

ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

Yavuz TÜRKAN

KOBİLERİN FİNANSMAN SORUNLARI
BU SORUNLARIN ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARI
VE BİR ARAŞTIRMA

YÜKSEK LİSANS TEZİ

TEZ YÖNETİCİSİ
Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

ERZURUM-2011



T.C.
ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



TEZ KABUL TUTANAĞI

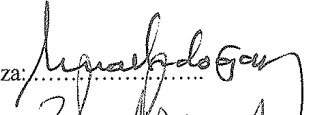


SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Prof. Dr. Muammer Erdoğan danışmanlığında, Yavuz TÜRKAN tarafından hazırlanan bu çalışma 08 / 07/ 2011 tarihinde aşağıdaki jüri tarafından İşletme Anabilim Dalı'nda Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan : Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

Jüri Üyesi : Yrd. Doç. Bekir ELMAS

Jüri Üyesi : Yrd. Doç. Ergün AKTÜRK

İmza: 
İmza: 
İmza: 

Yukarıdaki imzalar adı geçen öğretim üyelerine aittir. 08 / 07 /2011

Prof. Dr. Mustafa YILDIRIM
Enstitü Müdürü

İÇİNDEKİLER

| | |
|--------------------------|------|
| ÖZET | V |
| ABSTRACT | VI |
| KISALTMALAR DİZİNİ | VII |
| TABLOLAR DİZİNİ | VIII |
| GRAFİKLER DİZİNİ | X |
| GİRİŞ | 1 |

BİRİNCİ BÖLÜM

KÜÇÜK VE ORTA BOY İŞLETMELER (KOBİ)

| | |
|--|----|
| 1.1. KOBİ KAVRAMI..... | 3 |
| 1.2. DÜNYADA KOBİ TANIMLARI..... | 4 |
| 1.2.1. Avrupa Birliği Ülkelerinde KOBİ Tanımı..... | 5 |
| 1.2.2. Amerika Birleşik Devletleri'nde KOBİ Tanımı..... | 6 |
| 1.2.3. Japonya'da KOBİ Tanımı..... | 7 |
| 1.2.4. OECD Ülkelerinde KOBİ Tanımı..... | 8 |
| 1.3. KOBİ'LERİN EKONOMİK VE SOSYAL YAŞAMA KATKILARI..... | 8 |
| 1.4. KOBİ'LERİN AVANTAJLARI VE GÜÇLÜ YÖNLERİ | 10 |
| 1.5. KOBİ'LERİN SUNDUKLARI FIRSATLAR | 11 |
| 1.6. KOBİ'LERİN DEZAVANTAJLARI VE ZAYIF YÖNLERİ..... | 13 |
| 1.7. KOBİ'LERİN KARŞILAŞTIKLARI TEHDİTLER..... | 14 |

İKİNCİ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI VE ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

| | |
|--|----|
| 2.1. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI | 16 |
| 2.1.1. KOBİ Sorunları Arasında Finansman Sorununun Yeri..... | 18 |
| 2.1.2. KOBİ'lerin Ekonomik İstikrarsızlıktan Kaynaklanan Finansman Sorunları | 19 |
| 2.1.3. KOBİ'lerin Kredi Kullanamama Sorunu..... | 20 |
| 2.1.3. KOBİ'lerin Kendi Yapılarından Kaynaklanan Finansman Sorunları.. | 22 |

| | |
|--|-----------|
| 2.2. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNUNUN AZALTILMASINDA ÖNEM TAŞIYAN HUSUSLAR..... | 24 |
| 2.3. ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ..... | 26 |
| 2.3.1. Sermaye Piyasası Araçları | 26 |
| 2.3.2. Halka Arz..... | 31 |
| 2.3.3. Factoring..... | 32 |
| 2.3.4. Leasing | 33 |
| 2.3.5. Vadeli İşlemler Piyasası | 34 |
| 2.3.6. KOBİ Borsası | 36 |

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARININ ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARININ ÖNEMİ

| | |
|---|-----------|
| 3.1. DÜNYA'DA KOBİ BORSALARI..... | 39 |
| 3.1.1. Ana Borsa İçinde KOBİ Pazarları | 42 |
| 3.1.1.1. AIM-Alternative Investment Market..... | 42 |
| 3.1.1.2. Deutsche Börse | 43 |
| 3.1.2. Ayrı Tüzel Kişilik Olarak KOBİ Borsaları | 45 |
| 3.1.2.1. Amerika Birleşik Devletleri – NASDAQ..... | 45 |
| 3.1.2.2. Güney Kore – KOSDAQ | 48 |
| 3.1.2.3. Romanya – RASDAQ | 51 |
| 3.1.2.4. Japonya – JASDAQ | 52 |
| 3.1.2.5. Malezya - MESDAQ | 53 |
| 3.2. TÜRKİYE'DE KOBİ BORSALARI..... | 54 |
| 3.2.1. KOBİ Borsası'nın Önemi..... | 55 |
| 3.2.2. KOBİ Borsası'nın Faydaları..... | 57 |
| 3.2.2.1. Kaynak İhtiyacının Karşlanması..... | 57 |
| 3.2.2.2. Ortaklara Likidite Sağlanması | 57 |
| 3.2.2.3. İtibar Görme..... | 57 |
| 3.2.2.4. Yaygın Tanıtım..... | 57 |
| 3.2.2.5. Kurumsal Yönetimin Tesis Edilmesi..... | 57 |
| 3.2.3. KOBİ Borsası'nın Hukuksal Temelleri | 58 |

| | |
|---|----|
| 3.2.3.1. 1982 Anayasası 167'nci Madde..... | 58 |
| 3.2.3.2. 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 40'nci Maddesi..... | 58 |
| 3.2.4. Türkiye'de Uygulanacak KOBİ Borsası İçin Sistemin İşleyiş Planı..... | 59 |

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİLER ÜZERİNE YAPILAN BİR ANKET ÇALIŞMASI

| | |
|---|----|
| 4.1.BİNGÖL İLİNİN PROFİLİ..... | 61 |
| 4.1.1.Tarihçesi | 61 |
| 4.1.2.Coğrafi Durumu..... | 61 |
| 4.1.3.Demografik Yapısı | 62 |
| 4.1.4.Sosyo-Ekonomik Durumu..... | 63 |
| 4.2.ARAŞTIRMA METODOLOJİSİ | 65 |
| 4.2.1. Araştırmanın Gerekçesi ve Amacı | 65 |
| 4.2.2. Araştırmanın Kapsamı..... | 66 |
| 4.2.3. Araştırmanın Yöntemi | 66 |
| 4.2.4. Araştırmanın Bulguları ve Analizi..... | 67 |
| 4.2.4.1.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri | 67 |
| 4.2.4.2.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları..... | 68 |
| 4.2.4.3.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları..... | 69 |
| 4.2.4.4.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 yılı Satış Hasılatları..... | 70 |
| 4.2.4.5.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri..... | 70 |
| 4.2.4.6.Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar..... | 71 |
| 4.2.4.7.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Finansal Problemleri..... | 72 |
| 4.2.4.8.Üç Yıl İçerisinde Satış Hasılatlarında Bekledikleri Büyüme Oranı.. | 75 |
| 4.2.4.9.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri.. | 75 |
| 4.2.4.10.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği | 76 |
| 4.2.4.11.İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran | 77 |
| 4.2.4.12.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Etme Nedenleri | 77 |
| 4.2.4.13.İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşünmeme Nedenleri | 80 |
| 4.2.4.14.Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği | 83 |

| | |
|---|------------|
| 4.2.4.15.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi | 83 |
| 4.2.4.16.Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği | 84 |
| 4.2.4.17.Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği | 85 |
| 4.2.4.18.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği | 86 |
| 4.2.4.19.Bu İşletmeler İçin Elektronik Borsanın Gerçekleştireceği Faydalar | 87 |
| 4.2.4.20.Anketi Yanıtlayan İşletmelerce KOBİ Borsalarının Başarılı Olması İçin Taşınması Gereken Şartlar | 90 |
| SONUÇ | 94 |
| KAYNAKLAR | 97 |
| EKLER | 105 |
| Ek-1: BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİ'LER ÜZERİNE BİR ANKET ÇALIŞMASI | 105 |
| ÖZGEÇMİŞ | 109 |

ÖZET**YÜKSEK LİSANS TEZİ****KOBİLERİN FİNANSMAN SORUNLARI****BU SORUNLARIN ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARI VE BİR ARAŞTIRMA****Yavuz TÜRKAN****Tez Danışmanı: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN****2011, 120 sayfa****Jüri: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN (Danışman)****Yrd. Doç. Dr. Bekir ELMAS****Yrd. Doç. Dr. Ergün AKTÜRK**

İşletmelerin %99,5'ini oluşturan Küçük ve Orta Boy İşletmeler (KOBİ); ülke ekonomisinin büyümesinde, rekabet edebilirliğin sağlanmasında ve istihdam oluşturulmasında tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de temel unsurdur. Ancak KOBİ'lerin kullanımına sunulan teşviklerle finansman kaynaklarının azlığı ve kredi olanaklarının yetersizliği nedeniyle bir çok finansman sorunuyla karşı karşıya bulunmaktadır. İşte bu çalışmada KOBİ'lerin karşılaştıkları finansman sorunlarına bir çözüm önerisi niteliğinde KOBİ Borsası ele alınmakta, ayrıca dünyadaki KOBİ Borsalarının durumunun Türkiye'ye uyarlanması, Türkiye şartlarında KOBİ Borsası'nın gerekliliği ve KOBİ'lerimize sağlayacağı faydalar üzerinde durulmaktadır.

Bunların bir devamı olarak Bingöl ilinde yer alan ve belli bir kapasiteye sahip KOBİ'ler üzerine bir anket çalışması uygulanmıştır. Ankete katılan işletmeler finansman problemi olarak özkaynak yetersizliğini ilk sıraya yerleştirirken, kredi temininde zorlanmayı ikinci sırada işaretlemişlerdir. Bu finansman sıkıntılarını gidereceği düşünülen elektronik ortamda oluşturulmuş bir KOBİ Borsası'nın oluşmasını isteyen işletmelerin oranı %70,4 olarak tespit edilmiştir. Çalışmada elde edilen diğer sonuçlara göre de işletmelerin yine büyük bir çoğunluğu yurt dışında yer alan NASDAQ benzeri bir elektronik borsanın ülkemizde de yer almasının işletmelerin finansman sıkıntısını giderici bir rol oynayacağını belirtmişlerdir.

Anahtar Kelimeler: KOBİ Borsası, finansal problemler, finansman kaynakları

ABSTRACT
MASTER'S THESIS
FINANCIAL PROBLEMS OF SME
SME EXCHANGE TO SOLUTION OF THIS PROBLEMS AND A SURVEY

Yavuz TÜRKAN

Advisor: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

2011, Page:120

Jury: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN (Advisor)

Assist. Prof. Dr. Bekir ELMAS

Assist. Prof. Dr. Ergün AKTÜRK

Small Medium Enterprises (SME) which comprise %99,5 of institutions are basic elements in Turkey as in the world in constituting economical progress, competitiveness and employment of the country. However, because of the scarcity of financing sources and promotions enabled to them for use and the lack of facilities of bank credit, they face many financing problems. In this thesis, SME Exchange is being studied as a suggestion for the financing problems to which SMEs face, furthermore; a great attention is paid to the adaptation of the world's condition of SME Exchange to Turkey, the necessity of SME Exchange in Turkey's conditions and their advantages to our SMEs.

As a sustenance of these, a survey was applied on the SMEs taking place in Bingöl and having a certain capacity. While the institutions taking part in the survey has placed the inadequacy of owner's equity as the first, has pointed the problem in the credit supply as the second. The percentage of the institutions in favour with the existence of a SME Exchange composed in an electronic platform to reduce the financial problems, was determined as 70,4%. According to the other results, most of the firms indicated that the existence of an electronic stock similar to NASDAQ would solve the financial problems of the firms.

Key Words: SME Exchange, financial problems, sources of funding

KISALTMALAR DİZİNİ

| | |
|-----------------|--|
| ABİGEM | : Avrupa Birliği İş Geliştirme Merkezleri |
| AIM | : Alternative Investment Market |
| DAKA | : Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı |
| DİE | : Devlet İstatistik Enstitüsü |
| DPT | : Devlet Planlama Teşkilatı |
| E.T. | : Erişim Tarihi |
| ETSO | : Erzurum Ticaret ve Sanayi Odası |
| GİP A.Ş. | : Gelişen İşletmeler Piyasası Anonim Şirketi |
| İMKB | : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası |
| İZTO | : İzmir Ticaret Odası |
| JASDAQ | : Japan Association Of Securities Dealers Automated Quotation |
| KOBİ | : Küçük ve Orta Boy İşletmeler |
| KOSDAQ | : Korean Securities Dealers Automated Quotation |
| KOSGEP | : KOBİ Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı |
| LSE | : London Stock Exchange |
| MESDAQ | : Malaysian Exchange of Securities Dealing & Automated Quotation |
| MÜSİAD | : Müstakil Sanayi ve İşadamları Derneği |
| NASD | : National Association of Securities Dealers |
| NASDAQ | : National Association of Security Dealers Automated Quotation |
| NYSE | : New York Stock Exchange |
| OECD | : Organisation for Economic Co-operation and Development |
| RASDAQ | : Romanian Association of Securities Dealers Automated Quotation |
| SBA | : Small Business Administration |
| SME | : Small Medium Enterprise |
| SPK | : Sermaye Piyasası Kurulu |
| TMMOB | : Türkiye Makine Mühendisleri Odası Birliği |
| TSPAKB | : Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği |
| TOBB | : Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği |
| UFRS | : Uluslararası Finansal Raporlama Standartları |
| VOB | : Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası |

TABLOLAR DİZİNİ

| | |
|---|----|
| Tablo 1.1. AB’de KOBİ Tanımı ve Türkiye’deki Yeni KOBİ Tanımı | 6 |
| Tablo 1.2. Japonya’da KOBİ Tanımı | 8 |
| Tablo 3.1. Dünyada KOBİ Borsaları | 41 |
| Tablo 4.1. Bingöl İlinin Nüfusu ile ilgili Temel Göstergeler | 63 |
| Tablo 4.2. Bingöl İliyle İlgili Ekonomik Temel Göstergeler | 64 |
| Tablo 4.3. Bingöl İli Temel İşsizlik Göstergeleri | 64 |
| Tablo 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süresi | 67 |
| Tablo 4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları | 68 |
| Tablo 4.6. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları | 69 |
| Tablo 4.7. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 Yılı Satış Hasılatları | 70 |
| Tablo 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri | 70 |
| Tablo 4.9. Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar | 71 |
| Tablo 4.10. Özkaynak Yetersizliği | 72 |
| Tablo 4.11. Kredi Temininde Zorlanma | 73 |
| Tablo 4.12. Alacakların Toplanmasında Yaşanan Sorunlar | 73 |
| Tablo 4.13. Stok Yönetim Problemleri | 74 |
| Tablo 4.14. Nakit Yönetim Problemleri | 74 |
| Tablo 4.15. Diğer Problemler | 75 |
| Tablo 4.16. Üç Yıl İçinde Satış Hasılatında Bekledikleri Büyüme Oranı | 75 |
| Tablo 4.17. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri | 76 |
| Tablo 4.18. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği | 76 |
| Tablo 4.19. İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran | 77 |
| Tablo 4.20. Şirketin İmajını Arttırmak | 77 |
| Tablo 4.21. Daha Kolay Kredi Temin Etmek | 78 |
| Tablo 4.22. Büyüme Hızını Arttırmak | 78 |
| Tablo 4.23. Vergilendirmede Avantajlar Elde Etmek | 79 |
| Tablo 4.24. Daha Fazla Öz Sermaye Elde Etmek | 79 |
| Tablo 4.25. Daha İyi Tanınmak | 80 |
| Tablo 4.26. Yeterli Bilgiye Sahip Değilim | 80 |
| Tablo 4.27. Riskli Bir İşlem Olduğunu Düşünüyorum | 81 |
| Tablo 4.28. Çok Fazla Bürokrasi Çalışması Var | 81 |

| | |
|--|----|
| Tablo 4.29. Çok Fazla Evrak Çalışması Var | 82 |
| Tablo 4.30. İşletmemizin Yeterli Büyüklükte Olmadığını Düşünüyorum | 82 |
| Tablo 4.31. İşletme Yönetimi ve Kararlarını Başkalarıyla Paylaşmak İstemiyorum ... | 83 |
| Tablo 4.32. Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği | 83 |
| Tablo 4.33. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi | 84 |
| Tablo 4.34. Güçlü Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği | 85 |
| Tablo 4.35. Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği | 86 |
| Tablo 4.36. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği | 86 |
| Tablo 4.37. Finansman Sıkıntısını Giderir | 87 |
| Tablo 4.38. İşletmenin Daha Fazla Sermayeye Sahip Olmasını Sağlar | 88 |
| Tablo 4.39. İşletmenin Daha İyi Tanınmasına Sebep Olur | 88 |
| Tablo 4.40. İşletmenin Riskini Dağıtmış Olur | 89 |
| Tablo 4.41. İşletmenin Büyüme Hızını Arttırır | 89 |
| Tablo 4.42. Diğer Faydalar | 90 |
| Tablo 4.43. Yüksek Likidite | 90 |
| Tablo 4.44. Ciddi Sermaye Artırımı | 91 |
| Tablo 4.45. İşlem Gören Şirket Sayısındaki Yükseklik | 91 |
| Tablo 4.46. Etkin İşlem Sistemi | 91 |
| Tablo 4.47. Düzenlemelerdeki Uygunluk | 92 |
| Tablo 4.48. Yatırımcıların Güveni | 92 |
| Tablo 4.49. Geniş Uluslararası İmkanlar | 92 |
| Tablo 4.50. Borsanın Getirisi ve Karlılığı | 93 |

GRAFİKLER DİZİNİ

| | |
|---|----|
| Grafik 4.1. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri | 67 |
| Grafik 4.2. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları | 68 |
| Grafik 4.3. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları | 69 |
| Grafik 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri | 71 |
| Grafik 4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği | 76 |
| Grafik 4.6. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi | 84 |
| Grafik 4.7. Güçlü Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği | 85 |
| Grafik 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği | 86 |

GİRİŞ

Dünyamız küreselleşme sonucu sanki bir mega şehir haline gelmiş, ülkeler arasındaki ticari sınırlar neredeyse ortadan kalkmıştır. Bu yeni durumların oluşmasıyla da işletmeler arasındaki rekabetin daha şiddetli ve çetin şartlarla yapılmasına sebebiyet verilmiştir. Küreselleşmeye bir göz gezdirdiğimizde çok önemli avantajlarıyla birlikte özellikle artan rekabetin fiyatlara getirdiği olumlu ivme ve tüketiciye sağladığı avantajların yanısıra birçok olumsuz sonuçları da beraberinde getirmiştir. Özellikle işletmeler için birçok finansal sorunun ortaya çıktığı görülmektedir.

Bu sorunların başında yerel sanayinin uluslararası büyük işletmelerle rekabet edememesi gelmektedir. Bundan dolayı; özellikle Türkiye’de olduğu gibi dünyada da sosyal adaleti sağlamak ve işsizliği azaltmak konusunda önemli bir yere sahip olan Küçük ve Orta Boy İşletmelere (KOBİ) rekabet konusunda eşitliği sağlayıcı desteklerin devletçe verilmesi ön plana çıkmaktadır. Bu konuyla ilgili olarak yakın zamanda sona eren Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı (DAKA)’nın Bitlis, Muş, Van ve Hakkari’deki KOBİ’lere yönelik destek programını, ayrıca halen devam etmekte olan KOBİ’lere yönelik hibe destek projelerini örnek gösterebiliriz.¹

Türkiye’de Küçük ve Orta Boy İşletmeler’in durumuna baktığımızda; KOBİ’lerin tüm işletmelere oranının yüzde doksan dokuzlar civarında olduğu görülmektedir. Bununla birlikte ekonomide, özellikle krediler alımında KOBİ’lerin banka kredilerinden yararlanma oranının yüzde altı-yedi civarında olduğu bilinmektedir.² Şüphesiz ki bu durum yadırganacak bir durumdur ve KOBİ’lerin bu durumdan kurtulması için alternatif finansman yöntemlerinin uygulanmasına devletçe önem verilmelidir.

Alternatif finansman yöntemlerinden en önemlisi de KOBİ BORSASI’dır. KOBİ BORSASI’ndan maksat; halka arz yolu ile Küçük ve Orta Boy İşletmeler’e finansal kaynak sağlamayı amaçlayan ve KOBİ’lere özgü ikinci bir borsa, yani ana borsa dışı menkul kıymetlerin kote edildiği bir piyasadır. Bu uygulama özellikle ABD’de NASD (National Association of Securities Dealers) tarafından kurulan NASDAQ Modeli ile ön

¹ Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı, *Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler (KOBİ) Mali Destek Programı 2009 yılı Teklif Çağrısı*, Ankara 2009, s. 5.

² Süzer, Hande D., *Kobi Peşindeki Banka Sayısı Arttı*, 2006, Erişim tarihi: 02.12.2010
<http://www.capital.com.tr/kobi-pesindeki-banka-sayisi-artti-haberler/18740.aspx>

plana çıkmıştır.³ Bu model, Küçük ve Orta Boy İşletmeler için ağır kotasyon şartlarının bulunduğu asıl ulusal pazarlardan ziyade KOBİ'lere finansal kaynak sağlaması için özel olarak oluşturulmuştur. Ayrıca bu borsa için internet (sanal ortam) üzerinde oluşturulan, kotasyon şartlarının daha esnek olduğu bir piyasa öngörülmüştür.

Çalışmaya bu anlamda baktığımızda; birinci bölümde özellikle ülkemizde KOBİ tanımı için bir konsensüsün oluşturulmaya çalışıldığı, Türkiye'deki KOBİ'lerin Avrupa Birliği'ne uyum süreci için net bir tanım getirildiği görülmektedir. Bunun yanında bazı ülkelerin yapmış oldukları KOBİ tanımlarına da yer verilmiştir. Ayrıca tüm dünya ülkeleri için önemli bir yere sahip olan KOBİ'lerin ekonomik, sosyal ve kültürel hayata olan katkılarından bahsedilip, avantajları ve dezavantajları maddeler halinde sıralanmıştır.

İkinci bölümde ise KOBİ'lerin karşılaştıkları, onların gelişimini ve büyümesini engelleyen, büyük işletmelerle rekabet etme şansını ortadan kaldıran finansman sorunları ele alınmış ve bu sorunlarla baş etmek için izlenecek yollar alternatif finansman yöntemleri başlığı altında sıralanmıştır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde KOBİ BORSALARI'nın dünya uygulaması üzerinde çeşitli ülkelerde ne zaman ve ne şekilde faaliyete geçtiği ve sonuçları üzerinde ayrıntılı bir şekilde durulmuş, asıl amacımız olan ve önemini ifade etmek istediğimiz KOBİ'lerin alternatif bir finansman yöntemi olan KOBİ BORSASI'nın Türkiye şartları için önemi ifade edilmiştir. Ayrıca bu borsanın ne tür faydalar getireceği başlıklar halinde açıklanmış ve Türkiye'deki yasal düzenlemeler ile ilgili bilgiler verilmiştir.

Dördüncü ve son bölümünde ise; Bingöl ilinde yer alan KOBİ'lerle ilgili bilgiler Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası'ndan alınmış ve belirli bir süzgeçten geçirildikten sonra istihdam sayısına göre 25 kişiden fazla işçi çalıştıran 35 işletme belirlenmiştir. Bunların bir kısmına ulaşamamış toplamda 27 işletme üzerinde bir anket çalışması uygulanmış sonuçları tablolar ve grafikler yardımıyla yorumlanarak gerekli açıklamalar yapılmıştır.

³ Sevinç Güler ve B. Taner, "Dünya'da Kobi Borsaları ve Türkiye'de Kobi Borsası'nın Oluşumuna Yönelik Uygulamalar", *Ege Akademik Bakış Dergisi*, Sayı:2, İzmir (Temmuz-2008), s. 528.

BİRİNCİ BÖLÜM

KÜÇÜK VE ORTA BOY İŞLETMELER (KOBİ)

1.1. KOBİ KAVRAMI

Bilindiği üzere, ülkeden ülkeye değişen şartlar ve ülkelerin özellikleri, kredi sağlayanların farklı kesimlerle diyalog halinde olması sebebi ile günümüze kadar ortak bir KOBİ tanımı oluşturulamamıştır.⁴ Ortak tanımlama yapma çalışmalarına bakıldığında; bilhassa sektörlerin farklı yapısal özellik arzemesinden dolayı, KOBİ tanımlamalarının farklı olduğu görülecektir.

Türkiye'de KOBİ'lere destek veren her kurumun KOBİ tanımını farklı şekilde yapmasının oluşturduğu kargaşanın giderilmesi amacıyla 2005 yılında yapılan mevzuat düzenlemesiyle sorun çözülmeye çalışılmıştır. 2005 öncesinde bazı kurumlar 1- 50 kişi çalıştıran işletmeleri, bazıları da 1-150 arasında işçi çalıştıran işletmeleri KOBİ olarak tanımlıyordu. Ticaret ve Sanayi Bakanlığı tarafından 2005 yılında yayımlanan yönetmeliğe göre, çalışan sayısı 250'den az olan ve satış hasılatı veya mali bilançosu 25 milyon lirayı geçmeyen işletmeler “KOBİ” olarak tanımlanmıştır.⁵ Buna göre, bir işletmenin KOBİ olarak değerlendirilebilmesi için satış hasılatı ve mali bilançosundan her ikisinin de 25 milyon liranın altında olması şartı aranacaktır. Başka bir ifade ile artık satış hasılatı veya mali bilançosundan herhangi birisi 25 milyon lirayı aşan işletmeler KOBİ teşviklerinden yararlanamayacaktır.⁶

Böylece ayrılan sınırlı kaynaktan gerçek KOBİ'ler daha fazla pay almış olacaktır. 18 Kasım 2005'te yayımlanan ve 18 Mayıs 2006'da yürürlüğe giren yönetmeliğe göre KOBİ'leri ilgilendiren tüm mevzuatın uygulanmasında söz konusu yönetmelik hükümlerinin esas alınması öngörülmektedir.⁷

⁴ Halil Sarıaslan, *Orta ve Küçük Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları*, TOBB Yayınları, Ankara 1994, s. 12.

⁵ Türkiye Cumhuriyeti Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, 2010, Erişim tarihi: 18.09.2010
<http://www.sanayi.gov.tr/Mevzuat>

⁶ MuhasebeNet, *KOBİ tanımı yenileniyor*, 2010, Erişim tarihi: 22.09.2010 <http://www.muhasene.net/2010-2508-kobi%20tanimi%20yenileniyor.html>

⁷ Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, *KOBİ Tanımı Yönetmeliği*, 2010, Erişim tarihi: 23.10.2010
http://www.tobb.org.tr/KobiArastirma/SiteAssets/Sayfalar/AnaSayfa/kobi_tanimi_yonetmelik.doc

18.11.2005 tarihinde yayımlanarak yürürlüğe giren ve yukarıda değinilen "Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik" ile istihdam bazında Avrupa Birliği ile uyum sağlanmış olacağı düşünülmektedir.

Devlet desteklerinin tüm sektörler için olabilmeye imkan tanıyan ve KOBİ'lere destek sağlayan kuruluşların, kendi sektör ve büyüklük önceliklerini belirleyebilmelerine fırsat veren ve yukarıda ifade edilen yönetmelikle ilgili olarak TOBB'dan yapılan açıklamaya göre, KOBİ'ler için getirilen kolaylık ve yenilikler şu şekilde belirlenmiştir: Yönetmeliğe göre 6 aylık süre içinde, KOBİ'lere yönelik destek faaliyetleri yürüten kamu kurumlarının tamamı yeni tanımını esas alan düzenlemeler yapmak zorundadırlar. Böylece Türkiye'de KOBİ tanımında birlik sağlanmış olacaktır. Yönetmelik ile getirilmiş olan KOBİ sınırları ve sınıflandırılması şu şekildedir:⁸

Mikro İşletme: 10 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 1.000.000 Türk Lirası'nı aşmayan çok küçük ölçekli işletmeler,

Küçük İşletme: 50 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 5.000.000 Türk Lirası'nı aşmayan işletmeler,

Orta Büyüklükteki İşletme: 250 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 25.000.000 Türk Lirası'nı aşmayan işletmeler şeklinde yapılmıştır.

1.2. DÜNYADA KOBİ TANIMLARI

KOBİ'ler, ülkelerin sosyal ve iktisadi yapı özellikleri içinde endüstrileşme, sağlıklı kentleşme, optimum dağıtım ve ticaret uygulamaları için büyük önem arz etmektedir. Ülkelerin içerisinde bölgelerarası dengesizliğin giderilmesinden, üretim kaynaklarının etkin olarak kullanılmasına kadar ekonominin vazgeçilmez bir unsuru olan bu işletmeler, bu özelliklerinden dolayı bütün ülkelerin politika ve stratejilerinin oluşumunda etkin bir rol oynamaktadırlar.

⁸ Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, *KOBİ Tanımı Yönetmeliği*, 2010, Erişim tarihi: 23.10.2010 http://www.tobb.org.tr/KobiArastirma/SiteAssets/Sayfalar/AnaSayfa/kobi_tanimi_yonetmelik.doc

KOBİ'ler, ülke ekonomisine yatırım, üretim, istihdam, ihracat ve ödedikleri vergiler açısından katkıda bulunurken, coğrafi dağılımları itibarıyla ülkenin bütün bölgelerine dağılmış olmaları dolayısıyla bölgesel kalkınmada da son derece önemli rol oynarlar. Ayrıca her ülke için sosyal ve iktisadi bir çok problemin kaynağı olan iç göçün önlenmesinde, sağlıklı şehirleşmenin önüne geçilmesinde, olgun bir rekabet ortamının sağlanmasında, toplumun içerisinde sosyal barışın sağlanması ve korunmasında ve kalifiyeli eleman yetiştirilmesinde de önemli katkılar sağlamaktadır.

Genel anlamda konuya baktığımızda; ülkelerin ekonomik yapıları ile, ekonomik büyüklüklerinin farklı olması gerçeği bu ülkelerde de yapılan tanımlamaların farklı olması sonucunu ortaya çıkarmıştır. Genel olarak; dünyada yapılmış olan KOBİ tanımlarına aşağıda bir kaç örnek verilmiştir.

1.2.1. Avrupa Birliği Ülkelerinde KOBİ Tanımı

Avrupa Birliği'nde (AB) KOBİ tanımı Avrupa Birliği komisyon görüşmelerinde ortak KOBİ tanımlamasına gerek duyulduğu gerçeğinden yola çıkılarak yapılmıştır.⁹ AB'de KOBİ'ler çalışan sayısı ile yıllık ciroları veya bilançolarına göre tanımlanmaktadır. AB'de 1996 yılında belirlenen "KOBİ Tanımı" 2003 yılında yapılan yeni tanımın 01 Ocak 2005 tarihinden itibaren yürürlüğe girmesiyle değişmiş olup, tüm üye ülkeler ve aday ülkelerin KOBİ tanımlarını AB tanımına uyumlaştırması gerekmektedir.¹⁰

Avrupa Birliği, KOBİ'lerin ekonomiye olan katkılarını dikkate alarak ve üye ülkeler arasındaki ticareti ve rekabeti bozmayacağı düşüncesinden hareketle, KOBİ'lere verilecek devlet yardımlarını istisna kapsamında değerlendirmekte ve bu yardımlara izin vermektedir. KOBİ'lere sağlanacak devlet yardımlarına izin verilmesiyle, KOBİ'lere ilişkin birçok birlik politikası belirlenmiş, ancak kesimi tanımlamak için farklı kriterlerin kullanılması, uygulamada ciddi sorunlara neden olmuştur. Zira üye ülkelerin devlet yardımı sağlayabilecekleri işletmelerin kapsamını belirlemelerinde ortak bir KOBİ tanımı önem taşımaktadır. Bu nedenle, Avrupa Birliğinde KOBİ tanımı ve

⁹ Ender Şener, *Kobi Borsaları ve Türkiye'de Kobilerin Borsadan Yararlanması Üzerine Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2006, s. 7.

¹⁰ Devlet Planlama Teşkilatı, *KOBİ Stratejisi ve Eylem Planı*, 2007, Erişim tarihi: 23.10.2010 http://www.yoikk.gov.tr/dosya/up/komiteler/kobi/Stratejiodoc_KSEP.pdf

sınıflandırması AB düzeyinde yapılmış, ancak esnaf ve sanatkar işletmelerinin tanımı ilgili ülkelere bırakılmıştır.¹¹

“Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik” kapsamında olan işletmeler; ölçeklerine, mali bilançolarına ve türlerine göre aşağıdaki şekilde sınıflandırılmışlardır.¹²

Tablo 1.1. AB’de KOBİ Tanımı ve Türkiye’deki Yeni KOBİ Tanımı (Tüm Sektörler İtibariyle)

| | Tanım Kriteri | Mikro İşletme | Küçük İşletme | Orta Ölçekli İşletme |
|----------------|---------------------------|----------------|-----------------|----------------------|
| AB | Çalışan Sayısı | ≤10 | ≤50 | ≤250 |
| | Yıllık Net Satış Hasılatı | ≤2 Milyon Euro | ≤10 Milyon Euro | ≤50 Milyon Euro |
| | Yıllık Mali Bilançosu | ≤2 Milyon Euro | ≤10 Milyon Euro | ≤43 Milyon Euro |
| TÜRKİYE | Çalışan Sayısı | 0-9 | 10-49 | 50-249 |
| | Yıllık Net Satış Hasılatı | ≤1 Milyon TL | ≤5 Milyon TL | ≤25 Milyon TL |
| | Yıllık Mali Bilançosu | ≤1 Milyon TL | ≤5 Milyon TL | ≤25 Milyon TL |

Kaynak: KOBİ Strateji ve Eylem Planı (2007-2009), s. 23.

1.2.2. Amerika Birleşik Devletleri’nde KOBİ Tanımı

Amerika Birleşik Devletleri’nde, diğer ülkelerde olduğu gibi yapılan ortak bir KOBİ tanımı bulunmamakla birlikte, ülkede faaliyette bulunan işletmelerin büyüklüklerinin tespitinde firmada çalışan işçi sayısı öncelikli ölçüt olarak kullanılmaktadır. İstihdam edilen personel sayısının yanında ikinci ölçüt olarak satış hacmi dikkate alınmaktadır.¹³

Küçük işletmeleri dolaylı ve direkt olarak desteklemek üzere oluşturulmuş çeşitli kanun ve düzenlemeler yapılmıştır. ABD’de genel olarak 100’e kadar işçi çalıştıran

¹¹ Cellotin, *Avrupa Birliğinde KOBİ Tanımı ve Avrupa Birliği Ekonomisinde KOBİ’lerin Yeri*, 2006, Erişim tarihi: 25.10.2010 http://www.cellotin.com/forum/avrupa_birligi/avrupa_birliginde_kobi_tanimi_ve_avrupa_birligi_ekonomisinde_kobi_lerin_yeri-t784.0.html

¹² KOBİ Stratejisi ve Eylem Planı (2007-2009), s. 23.

¹³ İsmail Çelik, *Basel II Bağlamında KOBİ’lerin Finansman Sorunları: Tekstil Sektöründe Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta 2007, s. 10.

küçük işletmeler küçük sanayi içerisinde mütalaa edilmekle birlikte, bazı durumlarda bu sınır 500 işçiye kadar genişlemektedir.¹⁴

1920’li yıllardan beri Amerika’da faaliyette bulunan Küçük İşletmeler Teşkilatı (SBA-Small Business Administration) işletmelerin büyüklüklerinin tespitinde genellikle istihdam edilen işçi sayısı yanında işletmenin satış tutarını da nicel ölçüt olarak benimsemektedir.¹⁵ SBA tarafından yapılan tanımlamada, işletmeler faaliyet alanlarına göre sınıflandırılmaktadır. Söz konusu sınıflandırmada küçük işletmeler için temelde iki yaygın standart geliştirilmiştir. Buna göre SBA programlarına kabul edilebilmek için aşağıdaki şartları yerine getiriyor olmak gerekmektedir.¹⁶

- a. Ağırlıklı olarak imalat ve madencilik endüstrilerinde faaliyet gösteren işletmelerde, çalışan sayısının 500’e kadar olması,
- b. İmalat/üretim endüstrisi dışındakiler (perakendecilik, hizmet vb.) için ise, yıllık ortalama 5 milyon dolardan az gelirin olması şartı aranmaktadır.

Bunların dışında örneğin; SBA tekstil sektöründe 250 işçi istihdamını ve 9,5 milyon dolarlık satış tutarını küçük işletme sınırı olarak önermektedir.¹⁷

1.2.3. Japonya’da KOBİ Tanımı

Japonya’da KOBİ tanımına baktığımızda; tanımlamada daha ziyade işgören sayısı ve sermaye miktarının ön plana çıkartıldığı gözlemlenmektedir.¹⁸ Buna göre aşağıdaki Tablo 1.2.’de Japonya’da KOBİ tanımlaması için gerekli kriterler yer almaktadır. Buna göre Japonya’da bir işletmenin KOBİ olarak nitelendirilmesi için şu şartları kendisinde barındırması gerekir:

¹⁴ Onur Gözbaşı, *KOBİ’lerin Finansman Sorunlarının Çözümüne Yönelik Finansal Destekler Ve Finansman Teknikleri İle İlgili Bir Araştırma*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri 2003, s. 10.

¹⁵ Tamer Müftüoğlu, *Türkiye’de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler (KOBİ’ler)*, Turhan Kitabevi, Ankara 2002, s. 107.

¹⁶ Gözbaşı, s. 10.

¹⁷ Müftüoğlu, s. 107.

¹⁸ Tahir Akgemci, *KOBİ’lerin Temel Sorunları ve Sağlanan Destekler*, KOSGEB, 2001, s. 8.

Tablo 1.2. Japonya’da KOBİ Tanımı

| SEKTÖR | ÇALIŞAN KİŞİ SAYISI | SERMAYE MİKTARI |
|------------------------|---------------------|-----------------|
| İmalat, İnşaat, Ulaşım | <300 | <300 Milyon Yen |
| Toptan Satış | <100 | <100 Milyon Yen |
| Hizmet Sektörü | <100 | <50 Milyon Yen |
| Perakendecilik | <50 | <50 Milyon Yen |

Kaynak: <http://www.tobb.org.tr/ekonomikforum/2010/04/048-054.pdf>, E.T: 03.11.2010

1.2.4. OECD Ülkelerinde KOBİ Tanımı

İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı’nın (OECD) küçük ve orta sanayi konusunda kabul ettiği sınıflandırmada sadece işletmede çalışan işçi sayısı esas alınmaktadır.¹⁹ Çalıştırdığı işçi sayısı 20’ye kadar olan işletmeler çok küçük işletme, işçi sayısı (21-99) arasında olan işletmeler küçük sanayi işletmesi, (100-499) olan işletmeler ise orta ölçekli sanayi işletmesi, 500’den fazla olan işletmeler de büyük sanayi işletmesi olarak kabul edilmektedir.²⁰

1.3. KOBİ’LERİN EKONOMİK VE SOSYAL YAŞAMA KATKILARI

20. yüzyılın ilk yarısında işletmelerin giderek büyümeleri nedeniyle KOBİ’lerin yaşamlarına devam edemeyecekleri düşüncesi gündeme gelmiştir. Ancak günümüzde KOBİ’ler ortadan kalkmamış aksine 1970’lerden itibaren teknolojinin gelişmesi, kişi ve toplumlardaki bağımsızlık eğiliminin artması ve bilgi toplumuna geçiş gibi nedenlerden dolayı daha önemli hale gelmiş bulunmaktadır.²¹ Ayrıca günümüzde KOBİ’ler, küreselleşmenin oluşturduğu şiddetli rekabet ortamında ulusal ekonomilerin gelişmesi ve korunması bakımından önemli bir işlev üstlenmektedirler. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde KOBİ’ler, işsizliğin azaltılması ve yeni istihdam alanlarının oluşturulmasında rol oynadıkları gibi, dengeli ekonomik ve sosyal kalkınmanın sağlanması ve sürdürülmesine de olumlu katkıda bulunmaktadır. Ayrıca piyasa koşullarında meydana gelen değişmelere hızlı uyum sağlayabilen esnek üretim yapısına sahip olmaları itibarıyla de etkili bir rol oynamaktadırlar. Bunun yanı sıra, taşıdıkları

¹⁹ Müftüoğlu, s. 121.

²⁰ Endüstri Mühendisliği, *KOBİ’lere (Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler) İlişkin Bazı Temel Kavram ve Bilgiler*, 2010, Erişim tarihi: 07.11.2010 <http://enm.blogcu.com/kobi-ve-ihracat-2/9146407>

²¹ Ömer Dinçer ve H. Şencan, *Orta Büyüklükteki İşletmeler ve Bürokrasi*, Müsiad Yayınları, İstanbul 1995, s. 2.

yerellik ve orta sınıfı güçlendirme gibi nitelikleri, KOBİ'leri sosyal açıdan da önemli kılmaktadır.²²

Küçük ve orta boy işletmeler ekonomik kalkınmaya bir yandan kendi başlarına, büyüklerle rekabet içinde nihai ürün veya hizmet üreterek katkıda bulunurken, diğer yandan da büyük işletmeleri tamamlayıp birlikte katkıda bulunurlar.²³ KOBİ'ler teknolojik yeniliklere ve konjonktür değişikliklere daha çabuk ayak uydurabilirler. Bu nedenle ortaya çıkabilecek olumsuzluklardan daha az etkilenirler. Böylece istihdamda devamlılığı sağlarlar. Örnek olarak dünya nüfusunun büyük bir çoğunluğuna sahip Çin, köylerin yanında kurulan küçük işletmeler sayesinde, hem köyden kente göçe hem de işsizlik sorununa çözüm bulmuştur. Ayrıca bu işletmelerde bir kişi istihdam etmek için gerekli sermaye miktarı büyük işletmelere göre daha azdır. Yani bunlar daha emek-yoğun teknoloji kullanırlar. Bu da ülkedeki istihdam kapasitesini arttırıcı bir faktördür.²⁴

Bu tür işletmeler sermaye faktörünü en önemli unsur haline getirmeksizin bir çok kişiye kendi alanında teşebbüs imkanı verir. Çünkü iş kurmak için gerekli sermaye miktarı düşüktür. Bu durumda sermayeyi kişisel imkanlarla sağlamak kolaylaşır. Böylece niteliklere uygun kişilerin girişimciliğe atılmaları imkanı artar. Burada işçi işveren ilişkileri daha yakın, sıcak ve olumlu bir ortam içinde yürütülür. Çift yönlü iletişim ve alt kademenin kararlara katılımı daha fazla işlerlik kazanır. Böylece sermaye-emek yabancılaşması büyük ölçüde önlenir.²⁵

KOBİ'lerin birer mesleki okul niteliği taşımaları ve üretebilme yetenekleri, bölgesel gelişmede ve göçleri önlemede önemli bir rol oynar. Gelip-geçici, dönemsel veya mevsimlik krizlerden en az etkilenme özellikleri, toplumsal barışın korunmasına ve bunalımların aşılmasına da katkıda bulunabilir.²⁶

KOBİ'lerin sadece ekonomik hayatta değil, sosyal hayatta da önemli rolleri vardır. KOBİ'ler, ülkede geniş bir alana yayıldıkları için bölgesel gelişmişlik farklarını gidermede, mülkiyeti geniş bir alana yaymada, istihdam olanağı meydana getirip, bunu

²² Özbek, Zerrin, *KOBİ'lerin Türk Ekonomisine Etkileri*, 2010, Erişim tarihi:07.11.2010
<http://www.mfa.gov.tr/data/Kutuphane/yayinlar/EkonomikSorunlarDergisi/sayi31/Zerrin%20ozbek.pdf>

²³ Yusuf Kemal Öztürk, *Türk İhracat Sektöründe KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Çözüm Önerileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde 1998, s. 24.

²⁴ Şener, s. 11.

²⁵ Şener, s. 12.

²⁶ Hamdi İsmailoğlu, "Küçük İşletmelerin Toplumsal Özellikleri ve Sorunları", *Pazarlama Dünyası Dergisi*, (Mayıs-Haziran 1992), s. 5.

sürdürmede ve demokratik hayatı canlı tutmada önemli bir güçtür. KOBİ girişimcilerinin mülkiyet tutkuları, başarılı olma arzuları, cesaretli adımları ve yatırım yapma istekleri siyasi istikrarın temel mekanizmalarındandır. Başarılı girişimciler, potansiyel girişimcileri etkileyecek, onlarında ekonomiye girmelerine neden olacak ve demokratik bir ortamda, psikolojik tatmin gittikçe artacaktır. Güçlü KOBİ'ler, büyük işletmeleri de olumlu yönde etkileyecek ve sosyal yönden bir rahatlama olacaktır.²⁷

1.4. KOBİ'LERİN AVANTAJLARI VE GÜÇLÜ YÖNLERİ

Toplam işletme sayısı içinde neredeyse tamamı denebilecek kadar büyük bir paya sahip KOBİ niteliğindeki işletmelerin (ki mevcut sayının önemli bir bölümü de küçük ölçekli işletmelerdir) varlığının ekonomi açısından avantajları şu şekilde sıralanabilir;²⁸

- Daha az yatırımla daha çok üretim ve ürün çeşitliliği sağlayabilmektedirler.
- Daha düşük yatırım maliyetleriyle istihdam imkanı oluşturabilmektedirler.
- Yapıları itibariyle ekonomik dalgalanmalardan daha az etkilenmektedirler.
- Talep başta olmak üzere piyasa değişmelerine daha kolay uyum gösterebilmektedirler.
- Teknolojik yeniliklere daha yatkındırlar.
- Bölgelerarası dengeli kalkınmaya katkı sağlarlar.
- Gelir dağılımındaki çarpıklıkları azaltırlar.
- Bireysel tasarrufları teşvik eder, yönlendirir ve hareketlendirirler.
- Büyük sanayi işletmelerinin vazgeçilmez destekleyicisi ve tamamlayıcısı niteliğindedirler. Büyük ölçekli işletmelerin kullandıkları hammadde, yardımcı malzeme, işletme malzemesi veya yarı mamul gibi girdileri üreterek onların gelişimini tamamlama ve böylece ekonomide “yan sanayi” oluşturma²⁹ işlevi görmektedirler.
- Politik ve sosyal sistem açısından denge ve istikrar unsuru durumundadırlar.
- Kalkınmayı tabana yayma gibi önemli fonksiyonları ile ekonominin temel dinamiğini oluşturmaktadırlar.³⁰

²⁷ Akgeçici, s. 18.

²⁸ Asuman Sönmez, *KOBİ Borsalarının KOBİ Finansmanındaki Yeri: Dünya Uygulamaları ve Türkiye Üzerine Bir İnceleme*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Kadir Has Üniversitesi, İstanbul 2008, s. 46.

²⁹ Akgeçici, s. 20.

³⁰ Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı, *Avrupa Birliği Üyelik Sürecinde KOBİ'ler*, EPRI Dış Politika Etütleri, Ankara 12 Aralık 2005, ppt. 5.

KOBİ'ler pazara çıktığında büyük işletmelere göre birtakım güçlü yönleri mevcuttur. Bunlara sırasıyla bakmak gerekirse;³¹

1. Toplam istihdam açısından istikrar unsurudur. Baktığımızda dünyada ve Türkiye'de istihdamın büyük bir çoğunluğunun KOBİ'lerce sağlandığı görülmektedir.
2. Değişen pazar şartlarına derhal uyum gösterebilmeleri özellikle KOBİ'lerdeki işveren-yönetici unsurundan kaynaklanan, değişen şartlara çok çabuk ayak uydurabilme yeteneği kriz dönemlerinde KOBİ kavramını bir kere daha ön plana çıkarmaktadır.
3. Büyük işletmeleri tamamlama özellikleri ön plana çıkmaktadır. Zira Türkiye'de de KOBİ'ler büyük işletmelere rakip olmak yerine onların ürettikleri mamullerin yan sanayisini oluşturmuş ve onlarla rekabet etmek yerine onları kendilerinin müşterileri durumuna getirmiştir. Böylelikle yan sanayi KOBİ'ler için önemli bir çözüm noktasını oluşturmaktadır.
4. KOBİ'lerin aynı zamanda bölgelerarası dengeli büyümeye ve çevreye birçok katkıları vardır. Günümüzde baktığımızda KOBİ'lerin dengeyi sağlayıcı bir sosyal adalet unsuru olarak ortaya çıktığı görülmektedir. Bu sayede bölgelerarası büyüme oranı artmakta ve işsizlik oranı düşmektedir.

Türkiye ekonomisinde özellikle istihdam açısından önemli bir yere sahip bulunan KOBİ'lerin sisteme olan katkıları ise;³²

1. Bölge sanayisinin gelişmesine başlangıç oluşturmak,
2. Bölge sanayisinin tamir ve bakım yönünden sorunlarını çözmek,
3. Özel beceri ve teknik isteyen kimi malları üretmek,
4. İkincil (tali) kontrol yoluyla büyük sanayi işletmelerine yardımcı olmak şeklinde özetlenebilir.

1.5. KOBİ'LERİN SUNDUKLARI FIRSATLAR

KOBİ'lerin ekonomiye faydalarının yanında hem diğer KOBİ'ler için, hem de kendileri için 10 büyük fırsat sundukları söylenebilir;³³

³¹ Osman Demirdöğen, *Küçük İşletme Yönetimi ve Stratejik Planlama*, Erzurum Ticaret ve Sanayi Odası, Erzurum 2004, s. 18.

³² Akgemci, s. 38.

- **İç Pazarda Büyüme:** KOBİ'ler iç pazarda büyümek için kendilerine uygun bir strateji oluşturabilme bilgi ve yeteneğine sahip olmadıkları için bu konuda danışmanlık şirketlerine ve Ar-Ge faaliyetlerine ihtiyaç duymaktadırlar.
- **Dış Pazara Açılma:** Hem yeni pazarlara açılma hem de yeni pazarlarda tutunma hususunda sıkıntı çeken KOBİ'ler, yine bu konuda da yurtdışı yatırım danışmanlığı ve fuar şirketlerine ihtiyaç duymaktadırlar.
- **Markalaşma:** KOBİ'lerin %60'ı markalaşma konusunda herhangi bir çalışma yapmamış olmaları bu konuda da danışmanlık almaları gerektiğinin bir göstergesidir.
- **Maliyet Düşürme:** KOBİ'ler birbiri için daha uygun maliyetli ara mal ve hizmetleri üreterek pazar paylarını arttırabilir.
- **Teknolojik İyileştirme:** KOBİ'ler hala teknolojiden uzak ticaret yapmaktadırlar. Uygun çözümler üretilebilmesi halinde bu pazarda çok büyük bir potansiyel bulunmaktadır.
- **Yatırım İçin Ek Fırsat:** KOBİ'lerin kredi kullanımından aldığı pay sanıldığı kadar yüksek değildir. Bankalar ve yatırım bankaları ile birlikte diğer finansman imkanı sağlayan kuruluşlar bu pazarı müşteri isteklerine göre değerlendirdiklerinde hem bankacılık ve finans sektörü hem de reel sektörün karlı çıkacağı söylenebilir.
- Türkiye'deki KOBİ'ler düşük işletme sermayesi ile çalışmaktadırlar. İşletme sermayesi yetersiz olan KOBİ'lere yönelik ciddi ve rekabetçi çözümler üreten finans kurumları için ciddi bir pazar bulunmaktadır. KOBİ'lerin sadece %30,48'i kredi kullanmakta, %69,52'si ise kredi kullanmamaktadır. Bu fonlama ise banka ağırlıklı olarak gerçekleşmektedir. Toplam fonların %93,85'i bankalar tarafından sağlanırken, %5,20'si katılım bankaları, %0,95'i ise faktoring kuruluşlarınca sağlanmaktadır.³⁴
- **Yeni Ürün Geliştirme:** KOBİ'lerin Ar-Ge çalışmaları için yönlendirilmeleri, kendi alanlarındaki gelişmelerden haberdar edilmeleri ve artan bilgi seviyelerine paralel olarak yatırımlarını bu yönde yapmaları, üniversiteler ve Ar-Ge kuruluşları ile iş birliklerinin artmasını sağlayacaktır.

³³ Adapazarı Ticaret ve Sanayi Odası, *Sakarya İli İktisadi Raporu 2006*, 5. Bölüm, Adapazarı 2006.

³⁴ Sönmez, s. 48.

- **Kalitenin İyileştirilmesi:** Türkiye'deki KOBİ'lerin %60'tan fazlası, kalite artırma ile ilgili ciddi bir çalışma yapmamaktadır. Kalite belgeleri alınması yönünde yapılacak çalışmalar için yine danışmanlık hizmetlerine ihtiyaç duyacaklardır.
- **Yeni Dağıtım Kanalı Oluşturma:** Lojistik şirketlerinin, yeni dağıtım kanalı ihtiyaçlarını bir an önce fark etmesi ve gerekli hizmeti sunmaları gerekmektedir.

1.6. KOBİ'LERİN DEZAVANTAJLARI VE ZAYIF YÖNLERİ

Üstün yönleri çok olan KOBİ'lerin başlıca sorunları ve ülke ekonomisi açısından dezavantajları şöyle sıralanabilir;³⁵

- KOBİ'ler; teknolojinin kullanımı, Ar-Ge, yeni ürün geliştirme ve inovasyon konusunda sınırlı düzeyde farkındalık ve sınırlı düzeyde bilgi sahibi olmaktadır.
- Kredi ve benzer fonlar yeteri kadar kullanılmamaktadır.
- KOBİ'ler için mevcut mali kaynaklar sınırlıdır.
- Modern pazarlama teknikleri kullanılmamaktadır.
- Kalite ve markalaşmada eksiklikler bulunmaktadır.
- KOBİ sahip, yönetici ve çalışanlarının eğitim düzeyleri ve nitelikleri olması gereken düzeyden düşüktür.
- İleri teknoloji yatırımları için sermaye birikimi düşüktür.
- Bilişim teknolojilerinin ortaya çıkardığı fırsatlar yetersiz ölçüde değerlendirilmektedir.
- Kurumsallaşma eksikliği vardır.
- KOBİ sahiplerinin yönetim kapasitelerindeki düşüklük söz konusudur.
- Yaygın kayıt dışı ekonomik faaliyetler mevcuttur.
- Eski teknolojilerin kullanılması rekabet gücünü düşürmektedir.
- Yetersiz iletişim düzeyi vardır.
- Proje hazırlama ve yönetme deneyimsizliği vardır.
- Göreli güçlü pozisyona sahip sanayi sektörleri henüz belirlenmemiştir.
- Uygun yatırım alanlarına ilişkin rehberlik sınırlıdır.

³⁵ ABİGEM, *Türkiye'de KOBİ Görünümü 2010*, TOBB, İstanbul 2010, s. 27.

➤ Sınırlı işbirliği ve verimlilik seviyesi mevcuttur.

Genel olarak, KOBİ'lerin finansman kaynağı olarak banka kredilerinden yararlanamaması alternatif finansman kaynaklarının KOBİ'ler için kullanımını gündeme getirmiştir. Bu alternatif yöntemler ve devlet kuruluşlarının KOBİ'lere sağladığı destekler bu eşitsizliğin giderilmesini sağlamaya çalışmaktadır. Sermaye piyasaları anlamında ise; KOBİ'lerin pek istifade edebildikleri söylenemez. KOBİ'lerin İMKB'nin rotasyon şartlarını sağlaması açısından bir takım eksiklikleri mevcuttur. KOBİ'lere yönelik finansal kuruluşların kuruluş aşaması ise, yeni yeni devreye girmektedir.³⁶

Finansman sorununu, sorunun asıl kaynağı değil, tezahürü olarak görmek çok daha doğru olacaktır. KOBİ'lerde finansman sorununun oluşmasında, riskin iyi değerlendirilememesi ve etkin bir tahsilat politikasının izlenmemesi gibi olumsuzluklarla karşılaşmaktadır.³⁷

Ayrıca kurumsallaşma da KOBİ'lerin önüne çıkan en önemli sorunlardan bir tanesidir. Bu dönemde kurumsallaşma ancak herşeyi yeterince bilen KOBİ sahibinin, herşeyi derinliğine bilen yöneticileri yönetebilme becerisi kazanmasıyla oluşabilir.³⁸

1.7. KOBİ'LERİN KARŞILAŞTIKLARI TEHDİTLER

KOBİ'ler sundukları fırsatların yanında bir takım tehditlerle de karşılaşabilmektedirler, bunları sıralamak gerekirse;³⁹

1. Ekonomik belirsizliklerin KOBİ'ler üzerine olumsuz etkileri olmaktadır.
2. KOBİ'lere destek sağlayan kurumlar arasında koordinasyon eksikliği söz konusudur.
3. KOBİ'lerin politika, strateji ve politika dokümanlarının uygulanması sınırlıdır.
4. İletişim, bilgi ve güven konularındaki bazı engeller aşılamamıştır.
5. Sektör bazında yabancı pazarlarla bütünleşme yetersiz düzeydedir.

³⁶ Mehmet Behzat Ekinci, "Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları", *Mercek Dergisi*, (Ekim 2003), s. 97.

³⁷ Serpil Canbaşı, "Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerinin Finansal Sorunları ve Türkiye'de ve Avrupa Topluğunda Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerine Sağlanan Finansal Destekler", *3. Ulusal İşletmecilik Kongresi*, Nevşehir 30 Kasım – 3 Aralık 1989, s. 13.

³⁸ Haluk Ünal, "KOBİ Yöneticilerinin Gerçek Zorluğu", *KOBİ Efor Dergisi*, Sayı:60, (Eylül 2004), s. 28.

³⁹ ABİGEM, s. 27.

6. AB ile rekabete tam anlamıyla hazır olmamak KOBİ'lerin performansını olumsuz yönde etkilemektedir.
7. Sosyal güvenlik ödemeleri ve vergiler AB ortalamasına göre yüksektir.

İKİNCİ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI VE ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

2.1. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI

Genel olarak KOBİ'lerin sorunlarından bahsederken akla ilk gelen sorun KOBİ'lerin finansman sorunudur. Bunun sebebi, bir işletmenin faaliyette bulunabilmesi için gerekli olan en önemli faktörlerden birinin “finansman” olarak düşünülmesidir. KOBİ'ler bu faktörün temin edilmesinde birtakım ciddi sıkıntılarla karşı karşıya kalmaktadırlar.

KOBİ'lerin finansal kaynak temininde güçlüklerle karşılaşmaları onların girdi teminini, üretim, pazarlama ve eğitim sorunlarını da yoğun bir şekilde yaşamalarına sebep olmaktadır.⁴⁰

Dünyada KOBİ'lerin başarısızlık oranları büyük işletmelere göre daha fazladır. Çünkü KOBİ'lerin sermaye piyasalarından yararlanma şansları azdır. Bunun sonucu olarak, KOBİ'ler risk payı yüksek ticari kredilerle sermaye gereksinimlerini karşılamaktadırlar.

Yapılan bir araştırmaya göre küçük işletmelerin başarısızlık nedenleri şöyle saptanmıştır:⁴¹

1. Yetersiz sermaye ile işe başlama,
2. Yer konumunu yanlış belirleme,
3. Stokların yönetiminde başarısızlık,
4. Sabit varlıklara aşırı sermaye bağlanması,
5. Alacakların yönetimindeki başarısızlık,
6. Çok fazla işle uğraşma,
7. Sağlıksız büyüme,
8. Yanlış davranışlardır.

⁴⁰ Fahri Çelik, *Avrupa Birliği'nde ve Türkiye'de Küçük ve Orta Boy İşletmelere Sağlanan Finansal Destekler ve Etkinliği*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Hacettepe Üniversitesi, Ankara Eylül 1996, s. 26.

⁴¹ Ali Ceylan ve T. Korkmaz, *İşletmelerde Finansal Yönetim*, Ekin Yayınevi, Bursa 2008, s. 391.

Kuruluş aşamasında olan KOBİ'ler ağırlıklı olarak özkaynak kullanmaktadır. Yeterli özkaynağa sahip olmayan işletmeler yeni yatırımlarını gerçekleştirmede ve büyümelerinin finansmanında kaynak sağlama sorunuyla karşılaşmaktadır. KOBİ'lerin kendi yapılarından kaynaklanan temel finansman sorunu özkaynak oluşturamamaktır. Özellikle kuruluş aşamasında yeterli özkaynağın bulunmaması girişimcilerin önünde büyük bir engeldir.⁴² Kuruluş aşamasından sonra ilk yıllar firmaların varlıklarını devam ettirmeleri açısından önemlidir.

Yapılan araştırmalarda bu tür işletmelerin genellikle ilk beş yılda yok olduklarını göstermiştir. Kuruluşu takip eden ilk yılları başarılı bir şekilde geçiren işletmeler izleyen yıllarda piyasaya ve rekabet koşullarına kolayca uyum göstermektedir.⁴³ Buna alternatif olarak kullanılan banka kredisi ise yüksek reel faiz oranlarının mevcudiyeti nedeniyle işletmelere önemli bir maliyet yüklemektedir. Özkaynak için finansman doğrudan ortaklardan sağlanabileceği gibi sermaye piyasası yoluyla da sağlanabilmektedir.

Ülkemizde de hem istihdam hem de yatırım potansiyelinde önemli bir yere sahip olan KOBİ'lerimizin sorunları tüm ekonomiyi yakından ilgilendiriyor. Özellikle yaşanan krizler sonrası, Küçük ve Orta Boy İşletmeler için ekonomik sıkıntılar giderek artmıştır.⁴⁴

KOBİ'lerimiz çeşitli problemler nedeniyle yıllardır gerçek güçlerini sergilemekten oldukça uzaktırlar. KOBİ'lerimize gerekli desteklerin sağlanması, ekonomimizin kalkınmasında oldukça etkili olacaktır. Düşük maliyetli ve uzun vadeli borçlanabilme olanaklarının geliştirilmesi hem KOBİ'lerimizin hem de ülke ekonomimizin büyümesine ve gelişmesine yardımcı olacaktır.

İstihdam oluşturma, yeniliklere hızlı uyum, büyük işletmelere ara malı temin etme gibi konularda ülke ekonomisine büyük katkılar sağlayan KOBİ'lerin ülkemizde karşılaştıkları sorunlar AB ülkelerindekine kıyasla ne yazık ki çok daha ciddi boyuttadır. Türkiye'deki işletmelerin sayısı olarak %99,5'i KOBİ tanımına girmekte ve imalat sektöründe istihdamın yaklaşık %61'i ile katma değer %27'si bu işletmelerce

⁴² Güler Aras ve A. Müslümov "Küreselleşme Sürecinde KOBİ'lerin Finansal ve Ekonomik Sorunları ve Çözüm Önerileri", *21. Yüzyılda KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Çözümleri Sempozyumu*, Kıbrıs Ocak 2001, s. 10.

⁴³ Rudolf Ridinger, *1. Mediterranean SMSs Conference and Workshops*, *Metu Press*, Ankara 1995, s. 358.

⁴⁴ Erdem Alptekin, *KOBİ'ler Alternatif Finansman Kaynakları'nın Farkında Mı?*, *İzmir Ticaret Odası*, İzmir Haziran 2007, s. 4.

sağlanmaktadır.⁴⁵ KOBİ'lerimizin uygun ekonomik koşullarda büyüebilmesi ve özsermaye kârlılığını artırabilmesi için finansal kaldıraçtan yararlanması gerekmektedir. Ne yazık ki, istihdam ve katma değer açısından bu kadar önemli rol oynayan KOBİ'lerimizin, bankacılık sisteminden bu noktada yeterince yararlandığını söylemek mümkün değildir. Sorun o kadar büyüktür ki, Türk KOBİ'lerinin %50'sinden fazlası, finansman araçlarına ulaşmada ortaya çıkan finansman maliyetini, büyüme planlarını etkileyen kısıtlamalardan birisi olarak görmektedir.⁴⁶ Bu oran AB ortalamasının iki katından fazladır. 2001 krizinden sonra KOBİ'ler açısından en önemli sorun olan finansman sıkıntısı son yıllarda azalmakla beraber halen önemli bir sorun olmaya devam etmektedir. Rakam vermek gerekirse, istatistiklere göre KOBİ'lerin kredi pastasından yararlanma oranı yüksek enflasyon döneminde %5'ler civarında iken bugün bu rakam biraz daha artmıştır. Bu sonuçlar da göstermektedir ki, KOBİ'lerin özellikle bankacılık kesiminden kredi kullanım imkânı son yıllardaki iyileşmeye rağmen yeterli düzeyde değildir.⁴⁷

Kalıcı bir ekonomik iyileşme hedefleniyorsa, KOBİ'lerin bu ekonomik program içerisinde önemli bir yere oturtulması gerekiyor. Finansman sorununun çözümü, KOBİ'lerin büyümelerinin önemli bir aşaması olarak ortaya çıkmaktadır. KOBİ'lerimizin bugüne kadar alternatif finansman kaynaklarını yeterince kullanamadıkları da bilinen bir geçektir.

2.1.1. KOBİ Sorunları Arasında Finansman Sorununun Yeri

KOBİ'lerle ilgili yapılan çalışmaların hemen hepsinde finansman sorunu vurgulanmıştır. OECD tarafından yapılan “KOBİ'lerin Globalizasyonu” konulu araştırmada, finansmanın KOBİ'lerin globalleşmesinde ülkeden ülkeye, işletmeden işletmeye değişik oranlarda olmak üzere en büyük engel olduğu ortaya konmuştur.⁴⁸

Türkiye'de yapılan bir çok araştırmada da finansmanın, KOBİ'lerin en önemli sorunlardan biri olduğu ortaya konmuştur.⁴⁹ Bu sorunların bir kısmı yöneticilerin

⁴⁵ TSPAKB, KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor, 2003, Erişim tarihi: 24.11.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Calisma_Gruplari_KOB_Borsasi_Raporu.pdf

⁴⁶ Aktaş, Ramazan, *KOBİ'lerin Finansman Sorunu*, 2010, Erişim tarihi:30.11.2010 http://www.fenafil.com/guncel/koseler/gk_aktasramazan_08_04_14.htm

⁴⁷ Kobilerin Finansman Sorunu, Erişim tarihi: 9.12.2010, http://www.turkgirisimci.net/Kobilerin_Finansman_Sorunu

⁴⁸ V. Pierre Vinde, General Introduction to Environment for SMEs, *OECD Publications*, 1995, s. 4.

⁴⁹ Gözbaşı, s. 30.

finansal yönetim konusundaki bilgi ve deneyimlerinin eksikliğinden kaynaklanmaktayken, bir bölümü de genel ekonomik politikalara dayanmaktadır.

Türkiye'nin AB'ye Katılım Sürecine İlişkin 2002 Yılı İlerleme Raporu'nda, on altıncı kriter "Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler" başlığı altında finansman kaynaklarına erişimin, Türk KOBİ'lerinin gelişiminde hala önemli bir engel olduğu vurgulanmakta, yüksek faiz oranları ve finansman kaynaklarına erişim eksikliğinin KOBİ'ler için ciddi bir engel olmaya devam ettiği, uygun koşullu finansman programlarının hayata geçirilmiş olmasına rağmen, hükümet tarafından ayrılan kaynakların finansman ihtiyacının karşılanmasında yetersiz kaldığı belirtilmektedir.

Türkiye'de KOBİ'lerin sorunları arasında, diğer OECD ülkelerinde olduğu gibi finansmanın temel sorun olarak yer almasının nedenleri aşağıdaki gibi sıralanabilir.⁵⁰

- Ekonomik istikrarsızlık,
- Bankacılık sisteminin yapısal sorunları ve KOBİ-Banka ilişkileri,
- Teşvik politikasının yetersizliği,
- KOBİ'lerin kendi yapılarından kaynaklanan sorunlar.

2.1.2. KOBİ'lerin Ekonomik İstikrarsızlıktan Kaynaklanan Finansman Sorunları

Türkiye'de kişi başına düşen milli gelir seviyesinin düşüklüğü; tasarruf eğiliminin az olmasına ve yatırımlara aktarılacak sermayenin oluşmamasına neden olmaktadır. Bu durum KOBİ'lerin ihtiyaç duyduğu fon miktarını da kısıtlamakta, yeni yatırım yapmak amacıyla olan girişimcileri, büyüyen ve gelişen teknolojiye ayak uydurma çabasında olan küçük ve orta ölçekli sanayi kuruluşlarını, finansman sorunu ile karşı karşıya bırakmaktadır.⁵¹

KOBİ'ler, Türkiye ekonomisinin temel unsuru olduğu gibi Türkiye ekonomisinin yapısal sorunlarından da en fazla etkilenen unsurdur. Türkiye'de uzun yıllardır önemli bir sorun olan enflasyon oranının yüksekliği ve bunun öz sermayeyi olumsuz yönde etkilemesi de KOBİ'ler açısından önemli bir sorun olarak karşımıza çıkmaktadır.⁵² Bundan dolayı AB'ye giriş sürecinde hedeflenen amaçlardan biride

⁵⁰ Gözbaşı, s. 31.

⁵¹ Gözbaşı, s. 32.

⁵² Gözbaşı, s. 33.

enflasyonu düşürerek ekonomik istikrarı elde etmektir.⁵³ Enflasyonun düşmesi ile işletmelerin, aynı faaliyet hacminde bulunmak üzere ihtiyaç duyacakları ek işletme sermayesi ihtiyacı azalacaktır.

KOBİ'lerin başarısızlık nedenleri arasında yüksek sabit sermaye yatırımları ve yetersiz işletme sermayesinin payının ne kadar büyük olduğunu bilinmektedir. Her kriz döneminde kriz olmayacakmış gibi yüksek faaliyet ve finansal kaldıraç derecesi ile giren firmaların çok acı bir biçimde battığı görülmüştür.⁵⁴ Bu yeni dönemde ekonominin istikrara kavuşması ile batan firmaları diğerlerinden ayıran bir diğer önemli özellik yüksek faaliyet ve finansal kaldıraç derecesi ile çalışmaktan ziyade karlılık oranları olacaktır.

Türkiye, 24 Ocak 1980 tarihinde başlattığı ekonomik dönüşümü gerçekleştirmeye çalışmaktadır. Bu süreçte önemli yollar kat edilmiş, serbest piyasa ekonomisinin gerektirdiği reformların çoğu gerçekleşmiştir.⁵⁵ Ancak Türkiye'de yaşanan son krizlerde KOBİ'ler oldukça olumsuz yönde etkilenmiştir. Şubat 2001 krizi sonucu, faizlerde ve enflasyonda artış ile döviz kurlarındaki dalgalanma bir yandan KOBİ'lerin yeni kredi imkanlarını ortadan kaldırırken, diğer taraftan kredi ödemelerinde sıkıntılara yol açmıştır.⁵⁶ Yaşanan krizlerin KOBİ'ler üzerindeki yansımaları; işyerlerinin kapanması, maliyetlerde artış ve istihdamda gerileme, üretim ve kapasite kullanım oranlarındaki düşüş şeklinde ifade edilebilir.⁵⁷

2.1.3. KOBİ'lerin Kredi Kullanamama Sorunu

Türkiye'de KOBİ'lerin finansman ihtiyacını ağırlıklı olarak öz kaynaklarla karşıladıkları ve dış finansman kaynaklarından yeterince faydalanmadıkları bilinmektedir.⁵⁸ Fakat, işletmelerin kuruluş aşamasında ya da faaliyetlerine devam ettiği dönemde kaynak sağlama aşamasında ortaya çıkan finansman sorunun çözümü için öz

⁵³ 9. Ulusal İşletmecilik Kongresi, *KOBİ Finansmanı*, 6-8 Mayıs 2010, Erişim tarihi: 04.01.2011 <http://raktas.etu.edu.tr/doc/kobifinansmani.pdf>

⁵⁴ 9. Ulusal İşletmecilik Kongresi, *KOBİ Finansmanı*, 6-8 Mayıs 2010, Erişim tarihi: 04.01.2011 <http://raktas.etu.edu.tr/doc/kobifinansmani.pdf>

⁵⁵ Gözbaşı, s. 33.

⁵⁶ Famil Şamiloğlu ve M. Uygun, "Finansal Krizin Denizli İlinde Faaliyet Gösteren KOBİ'lere Etkileri Üzerine Bir Araştırma", *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (Ekim 2002), s. 66.

⁵⁷ Ö. Yüksel ve G. Murat, "Şubat Krizinin KOBİ'ler Üzerindeki Etkileri ve Çözüm Önerileri", *21. Yüzyılda KOBİ'ler: Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri Sempozyumu*, Doğu Akdeniz Üniversitesi İşletme ve Ekonomi Fakültesi İşletme Bölümü, Kıbrıs 2002, s. 73.

⁵⁸ M. Atilla Söğüt, "KOBİ'lerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Alternatif Finansman Yöntemleri", *I. Orta Anadolu Kongresi (KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları)*, Bildiriler, KOSGEB, Ankara 2001, s. 117.

kaynağın yetersiz olması halinde en sık başvurulan yol banka kredisidir. Bu krediler bir yandan düşük faizli olmalı ve diğer yandan da başlangıç döneminde aşırı yük yüklenmeden ödenebilecek şekilde düzenlenmelidir. Uygun koşullu krediler hibe şeklinde desteklerden daha avantajlıdır. Zira geri dönüşlü krediler, bu amaca yönelik kamu fonlarının erimemesini sağlar.⁵⁹

Finansman kaynakları bankalar tarafından karşılanmalı ve ancak bu yolla karşılanamayan bir kısım kalırsa, bir bankanın garantisi altında devlet desteği tanınmalıdır. Bu yöntem ayrıca desteklenecek işletmelerin seçilmesinde ilave bir bürokrasi oluşturulması nedeniyle de avantaj sağlar. Bankalar da başarılı olmak için bu alanda bir finansal yoğunlaşmaya gitmeleri gerekir.⁶⁰

Bankalar tarafından sağlanan krediler de ise krediyi alanlardan istenecek teminatlar kredinin alınmasında hayati bir rol oynar. Bu, KOBİ'ler tarafından yapılan yatırımların riskinden kaynaklanan önemli bir sorundur. Bu nedenle verilen kredilere karşılık geri dönüşü garantilemeye yönelik ilave önlemlerin alınması gündeme gelmektedir. Piyasa ekonomilerinde her işletme bir risk taşımaktadır. Özel sektör organizasyonlarını destekleyici mekanizmalar getirilmelidir. Almanya uygulamasında, riskler genellikle garantör bankalar tarafından üstlenilir. Garantiler bu garantör bankalar tarafından sağlanır. Bununla birlikte riskin önemli bir bölümü de devlet tarafından yüklenilir.⁶¹

KOBİ'ler işletme sahibinin işletmesi ile özdeşleşmesi ve bir kader birliğine girmiş olması, bu işletmelerin kredilendirilmesi şartlarında da etkisini göstermektedir. Nitekim KOBİ'ler kredilendirilirken işletmenin performansı ve ödeme gücü değil, işletme sahibinin kişisel varlıkları dikkate alınarak gösterileceği teminatlara bakılmaktadır. Böylece müteşebbisin kişisel varlığı, işletme veya projeden daha önemli hale gelmekte ve kredi işletmeye değil, işletme sahibine veriliyor gibi değerlendirilmektedir. Bu durum işletmenin iflasıyla karşı karşıya kalan KOBİ sahibini, işletmesindeki varlıklarına ek olarak tüm kişisel varlıklarını da kaybetme tehlikesiyle karşı karşıya bırakacağından, kredi alma konusunda çekingen davranmasına neden olmaktadır. O

⁵⁹ R. Ali Küçükçolak, *KOBİ'lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, İMKB Yayını, İstanbul Mayıs 1998, s. 43.

⁶⁰ Ridinger, s. 362.

⁶¹ Küçükçolak, s. 44.

halde, KOBİ'lerin ticari bankalardan kredi temininde karşılaştıkları en önemli sorun faizlerin yüksekliği yanında istenen ağır teminatların olduğu ifade edilebilir.⁶²

Genellikle bankaların kullandıracakları kredilerde kabul ettikleri başlıca teminatlar şunlardır.⁶³

- Gayrimenkul ipoteği,
- Kefalet, banka teminat mektubu,
- Altın, döviz, mevduat gibi likit değerlerin rehini,
- Devlet tahvili, hazine bonosu vb. kıymetler.

Bunlar içinde en çok talep edilen gayrimenkul ipoteği, arsa, bina ve fabrika gibi ekonomik değeri ve satış kabiliyeti yüksek olan gayrimenkullerdir. Bankaların krediye başvuran işletmelerden gayrimenkul ipoteği istemesi ve ilk olarak işletmelerin gayri menkulünü araştırması KOBİ'leri güç durumda bırakmakta, küçük ve orta ölçekli sanayi işletmeleri kredi bulmakta zorlanmakta ve kredi kullanabilmek için adeta gayrimenkul edinmeye yönlendirilmektedir. Girişimci, daha fazla istihdam ve teknoloji oluşturacağına, hatta yeni yatırımlara gitmek için mevcut gayri menkullerini nakde çevirmeyi tercih edeceğine, bankadan kredi çekebilmek için ev, arsa almakta, elindeki kısıtlı sermayeyi kaynak sağlamak için harcamaktadır.⁶⁴ Öte yandan, istenen teminat ve kefalet koşulları sağlansa bile kaynakların finansman maliyeti yüksek olmaktadır. Çünkü KOBİ'lerin kredi talep miktarı küçük ve riskleri fazla olduğu için bankalar açısından kredi işlem maliyeti de yüksek kabul edilmekte, verilen kredinin faizi yüksek olmaktadır.⁶⁵

2.1.3. KOBİ'lerin Kendi Yapılarından Kaynaklanan Finansman Sorunları

KOBİ'lerin finansal zorluklarla karşılaşmasındaki temel sebeplerden başta geleni, işletme yöneticilerinden kaynaklanan sorunlardır. Özellikle işletme sahibinin işletme yöneticisi olarak tüm işleri üstlenmiş olması, sorunların daha büyük boyutlarda ortaya çıkması sonucunu doğurmaktadır. Gerçi profesyonel yönetim, her ne kadar uzmanlaşmayı gerektiriyorsa da ilk kuruluş safhasında böyle bir imkana sahip

⁶² Gözbaşı, s. 36.

⁶³ Müftüoğlu, s. 272.

⁶⁴ İlhan Uludağ, "KOBİ'ler ve Kredi Teminat Sorunu", *İstanbul Ticaret Gazetesi*, Sayı:40, (18 Temmuz 1997), s. 4.

⁶⁵ Halil Sarıaslan, *Türkiye Ekonomisinde Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler*, TOBB Yayın, No:39, Ankara 1996, s. 66.

olunamamaktadır. İlk aşamada normal karşılanabilecek bu durum, ileriki aşamalarda yerini mutlaka uzmanlaşmanın olduğu bir ortama bırakmalıdır.⁶⁶

İşletme sahiplerinin finansal yönetim açısından yeterli bilgiye sahip olmayışı, bazı uzmanlarca kısa vadeli bir finansal sorun olarak görülmektedir.⁶⁷ Kanaatimizce bu bir temennidir. Çünkü, genel bir gözlem yapılacak olursa sorunun uzun vadeli bir nitelik taşıdığı görülebilecektir.

Bilgi eksikliğinin sonuçları incelendiğinde; müşterilerde aranacak niteliklerin iyi tespit edilememesi, kredili satışlarda üstlenilecek riskin iyi değerlendirilememesi ve etkin bir tahsilat politikasının izlenememesi gibi olumsuzluklarla karşılaşmaktadır.⁶⁸ Bunlara birtakım kredi imkanları, alternatif finansal araç ve modellerden istifade imkanının yitirilmesini de ilave edebiliriz.

Ayrıca yapılan ampirik çalışmalar işletmelerin genelde ilk beş yıl içerisinde yok olduklarını göstermiştir.⁶⁹ DİE tarafından 10 kişiden fazla istihdamı olan sanayi işletmelerinde yapılan araştırmanın sonuçlarına göre, işletmelerin ilk beş yıl sonunda faaliyetlerini sürdürme oranı %40 civarında gerçekleşmiştir. İşletmelerdeki bu başarısızlığın temelinde inildiğinde, kuruluş aşamasındaki hatalar olduğu görülmektedir.⁷⁰ KOBİ'ler yatırım alanlarının seçiminde çok az ya da yetersiz analiz yapmakta kuruluş aşamasında fizibilite raporlarını sadece teşvik veya kredi sağlamak amacıyla düzenlemektedirler.⁷¹

KOBİ'lerin yaşadıkları finansal sorunların sebeplerinden biri de KOBİ'lerin öz sermaye olanaklarının sınırlı olması ve tasarruf sahiplerinin de KOBİ'leri riskli bulmasıdır. Bu nedenle kuruluş anında yeterli işletme sermayesi olmayan bu kuruluşlar, daha sonra da çok uzun ömürlü olamamaktadır. İşletme sahibi kendi imkanları

⁶⁶ M. Behzat Ekinci, *Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) Kurumsal Gelişimi ve Finansal Sorunları*, Askon Araştırma Raporları: 5, İstanbul 2003, s. 72.

⁶⁷ M. Uğur Gökçe, *Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları ve Çözüm İçin Bir Öneri*, *Maliye Postası*, Yıl:18, Sayı:406, (1 Ağustos 1997), s. 66.

⁶⁸ Canbaş, s. 13.

⁶⁹ Alövsat Müslümov, *21. Yüzyılda Türkiye'de KOBİ'ler; Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri*, Literatür Yayınevi, İstanbul 2002, s. 16.

⁷⁰ I. Orta Anadolu Kongresi, *KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları*, 2001, Erişim tarihi: 05.01.2011 <http://www.iibf.nevsehir.edu.tr/sayfalar/yayin/OAK.pdf>

⁷¹ Steven Solamon, *Small Business*, Crown Publishers, New York 1986, s. 232.

çerçevesinde giriştiği yatırımlarında, imkanlar kısıtlı ise işletme ölçeği küçük tutulmakta veya yatırımdan tümüyle vazgeçilmektedir.⁷²

Ayrıca, sağlıklı bir muhasebe sisteminden alınacak verilerin incelenmesi ve analizi, işletmenin diğer departmanlarında verilecek kararlar için önemli bir bilgi olmasına rağmen KOBİ'lerde finansal analize elverişli sağlıklı muhasebe kayıtları tutulmamaktadır.⁷³ KOBİ'lerin birçoğu, devlet istediği için muhasebe kayıtları tutmakta ve muhasebe kayıtlarını baştan savulması gereken bir kayıt olarak görmektedirler.

2.2. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNUNUN AZALTILMASINDA ÖNEM TAŞIYAN HUSUSLAR

Finansman daha ziyade işletmelerin başlangıç aşamasında büyük önem taşır. Bu nedenle kamu desteği daha ziyade genç işletmelere yoğunlaşmalıdır. İlk beş yıl bir şirketin varlığını sürdürüp sürdüremeyeceği açısından başlangıç aşaması sayılabilir. Daha öncede vurguladığımız gibi ilk beş yılı başarıyla atlatan işletmeler izleyen yıllarda piyasada rekabet koşullarına daha rahat bir şekilde uyum sağlamaktadırlar.

Piyasa ekonomisinin işletilmediği ülkemizde, bölgesel dengesizliklerin giderilmesi ve yatırımların hızlandırılması açısından teşvikler zorunlu olarak gerekecektir. Ancak teşvikler haksız rekabete ve haksız kazanca yol açmamalıdır. Teşvik sistemini üç temel ilke üzerine kurabiliriz:⁷⁴

➤ *Teşvik kullandırılmasında kamu müdahalesi en aza indirilmelidir:*

Nakdi destek ve teşviklerin dağıtımı ve kullandırılması “Küçük İşletme Yatırım Şirketleri”, “Risk Sermayesi Şirketleri” ve “Kredi Garanti Kuruluşları” aracılığıyla yapılabilir.⁷⁵ Destek ve teşvikler, yukarıda saydığımız aracı kuruluşlar vasıtası ile kullandırılması halinde “kar-zarar-risk” temelinde keyfi politikalardan uzak, etkin bir şekilde kullanılmış olur.

⁷² Aslı Erkumay, *KOBİ'lerin Sermaye Piyasası Olanaklarında Faydalandırılması*, SPK Ortaklıklar Finansmanı Dairesi (Yeterlik Etüdü), Ankara 2000, s. 10.

⁷³ Hüsnü Tekin, *Yatırım Teşviklerinin Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Üzerindeki Etkileri*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya 2001, s. 19.

⁷⁴ Sarıaslan, s. 77.

⁷⁵ Sarıaslan, s. 77.

➤ ***Destek ve teşvikler seçici (Selektif) olmalıdır:***

Hiçbir işletmeyi tam manasıyla kalkındırmayacak yaygın ve genel bir teşvik sistemi yerine, proje bazında bölge sektör ve firmanın belirlediği hedefe ulaşılabilir doyuruculuğunu sergileyebilen işletmelere verilmelidir. Önemli olan ulaşılabilir hedeflerin, ülke kalkınması açısından önemini anlayan işletmelerin mevcut sınırlı imkanlar çerçevesinde gerçekleştirilmeye çalışılmasıdır.

➤ ***Teşviklerin belli kuruluşların fonksiyonu olmasından kurtarılması:***

Ülkemizde KOBİ'lere yönelik nakdi teşvikler genel olarak bankalar aracılığıyla verilmektedir. Ancak bir kuruluşun, hem danışmanlık yapıp kuruluşları teşviklendirmesi, hem de ticari bankacılık faaliyetini sürdürmeye çalışması zordur. Bunun yerine lisanslı, görevinin fon sağladıktan sonra bitmemesi gerektiğini bilen, gerek danışmanlık gerekse denetim mekanizmasını kurabilecek ve böylece teşviklerin daha optimum alanda verimli kullanılmasını sağlayacak bir kuruluşun oturtulması gerekmektedir.⁷⁶

Her ne kadar KOBİ destekleme politikası daha ziyade yeni işletmelere yönelik olarak düzenlenmesi gerekse, başlangıç dönemini aşan ve spesifik finansman sorunları olan işletmelerinde teşvik edilmesi gerekir. Ayrıca destekleme politikaları uygulanırken işletmelere yüklenecek yükümlülüklerin minimize edilmesi yararlı olacaktır. İlave olarak kamu otoritelerinin KOBİ'lerin kredi kullanma zorunluluğunu azaltıcı önlemler getirmesi gereklidir.⁷⁷

Ayrıca KOBİ yatırımları teşvik fonundan kullanılacak kredi faiz oranları düşürülmelidir. Faiz oranları günün ekonomik ve mali şartlarına göre değerlendirilmeli, kalkınmada öncelikli yöreler ve normal gelişmiş yöreler tespit edilip, işletme kredilerinin kullanımından doğan faiz oranları yeniden belirlenmelidir. KOBİ'lerin yapmayı düşündükleri yatırım tutarlarının tavanı yükseltilerek, kredi desteğinden daha fazla oranda ve tutarda yararlanmalarına imkan sağlanmalıdır.⁷⁸

Türkiye'de ekonomik ve sosyal değişimlerin yaşandığı günümüzde yürürlükte olan bütün teşvik tedbirlerinin tam bir envanterinin çıkartılması, kullanım ve uygulama

⁷⁶ Nevzat Atalay, *Küçük ve Orta Sanayi İşletmeleri için Yatırım Seçenekleri*, MPM Yayınları, No:618, Ankara 1997, s. 3.

⁷⁷ Küçükçolak, s. 43.

⁷⁸ TOBB, "Yeni KOBİ Teşvikleri", *Ekonomik Forum Dergisi*, (15 Haziran 2000), s. 3.

sonuçlarının değerlendirilerek yeni politikaların saptanması gerekmektedir. Bu çalışma sırasında Avrupa Birliği veya Dünya Ticaret Örgütü kuralları dikkate alınarak, günümüz dünyasında geçerli ve etkin olacak bir teşvik sistemine en kısa zamanda geçilmelidir. Yatırımlar için merkezi yönetimin yanı sıra yerel idarenin de teşvik imkanları olmalı, yerel denetim etkinleştirilmelidir.⁷⁹

2.3. ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

KOBİ'lerin birçok yönetsel ve büyük işletmelerle rekabet sorununun çözümünde öncelik KOBİ'lerin finansman sorununun çözümüdür. Ülkeler arasında iş birliğinin yaygınlaştığı günümüzde, işletmelerin bir taraftan yapılarının küçülmesi, diğer taraftan yeni oluşumlar ülkelerarası ticari faaliyetlerinde yeniden yapılanmasını zorunlu hale getirmiştir.

Türkiye'de son yıllarda KOBİ'ler için alternatif finansman seçenekleri büyük gelişme göstermektedir. Ancak, finansman piyasalarının ulaştığı düzey dikkate alındığında Türkiye'de banka dışı finans kurumları ya da alternatif finansman tekniklerinin KOBİ'leri istenilen ölçüde desteklemediği ifade edilebilir.

Türkiye'deki KOBİ'lerin Avrupa Birliği KOBİ'leriyle uyumunu sağlayıp rekabet edebilecek politikalarının geliştirilebilmesi için KOBİ'lerimizin alternatif finansman yöntemlerinden faydalanması gerekir. Bu yöntemleri şu şekilde sıralayabiliriz;

- Sermaye Piyasası Araçları
- Halka Arz
- Factoring
- Leasing
- Vadeli İşlemler Piyasası
- KOBİ Borsası

2.3.1. Sermaye Piyasası Araçları

“Sermaye Piyasası; yatırımcılar, tasarruf sahipleri ve bunlar arasındaki fon akımını sağlayan aracı kurumlar ve bankalar, yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları gibi aracı ve yardımcı kuruluşlardan oluşan, modern finansman sistemidir.”⁸⁰ Sermaye

⁷⁹ TOBB, s. 3.

⁸⁰ Ceylan, s. 421.

piyasasında fonların el değiştirmesi, menkul kıymet olarak adlandırılan finansal varlıklar yoluyla olur.⁸¹

Anonim şirket şeklindeki KOBİ'ler, sermaye piyasalarından öncelikle sermaye piyasası araçlarını ihraç ederek faydalanabilirler.

Bu kapsamda;⁸²

- Hisse senedi
- Tahvil
- Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil
- Kâra katılmalı tahvil
- Katılma intifa senetleri
- Kar ve zarar ortaklığı belgesi
- Hisse senedi ile değiştirilebilir kâr ve zarar ortaklığı belgesi
- Finansman bonusu

çıkarak sermaye piyasalarından kaynak temin edebilirler.

Anonim ortaklık türündeki KOBİ'ler, ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları kurulca belirlenen kıymetli evrak niteliğinde menkul kıymet ihraç etmek suretiyle sermaye piyasasından fon sağlayabilirler.⁸³

Ortaklık makro ekonomik koşulların da etkisiyle genel olarak, sermaye piyasasından ortaklık hakkı sağlayan menkul kıymet (hisse senedi) ihracı yoluyla finansman sağlamayı tercih etmektedirler. Ancak Sermaye Piyasası Mevzuat'ında farklı nitelikteki sermaye piyasası araçlarının ihracı suretiyle finansman sağlamaya imkan veren düzenlemeler de mevcuttur.⁸⁴

Hisse Senedi: Sermayesi paylara bölünmüş ve karşılığında kıymetli evrak niteliğinde pay senedi çıkarabilen sermaye şirketlerinden anonim şirket ve sermayesi

⁸¹ Cevat Sarıkamış, A. Ceylan, N. Aydın ve M. Coşkun, *Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir Ekim 2009, s. 5.

⁸² Erdem Alptekin, *KOBİ'ler Alternatif Finansman Kaynakları'nın Farkında Mı?*, AR&GE Bülten, İZTO Yayınları, 2007 Haziran, s. 5.

⁸³ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

⁸⁴ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

paylara bölünmüş komandit şirketlerin kanuni şekillere uygun olarak düzenledikleri belgeler olup, sermayesinin belirli bir oranını temsil eden ve sahiplerine o oranda ortaklık hakkı sağlayan senetlerdir.⁸⁵ Hisse senetlerini anonim şirketler sermaye toplamak amacıyla çıkarırlar. Hisse senedini alan, çıkararın ortağıdır. Dönem sonlarında kâr varsa ve dağıtılıyorsa ortaklar temettü de denen kâr payını alır. Kâr yoksa veya dağıtılmıyorsa bir şey almaz.

KOBİ niteliğindeki işletmeler yeterince tanınmadıkları ve asgari kotasyon şartlarını yerine getiremedikleri için sermaye piyasası aracılığı ile hisse senedi ihraç etmekten kaçınmaktadırlar.⁸⁶

İşletmelerin çoğu için sermaye piyasalarından yararlanma imkanı söz konusu değildir. Bu yüzden genellikle KOBİ sahip veya ortaklarının kendi özsermayeleri en önemli uzun vadeli fon kaynaklarıdır.⁸⁷ İşletme ortakları hisse senedi satın alarak, sermayeye katkıda bulunabilecekleri gibi, kar payının dağıtılmamasını sağlayarak da sermayeye katkıda bulunabilirler. Bazı işletmeler hisse senedi ihracını kolaylaştırmak veya yönetimi başkalarıyla paylaşmamak için farklı türde menkul kıymeti ihraç edebilirler.

Hisse senedi, tahvil ve imtiyazlı hisse senetlerine göre daha fazla risk içermektedir. Çünkü işletmelerin kar elde etmemesi durumunda, hisse senedi sahibi için gelir söz konusu olmayacaktır. Oysa tahvil sahibi için, işletmenin kar elde edip etmemesinin bir anlamı yoktur. Zaten işletme kar elde etmese bile tahvil sahiplerine faiz ödemelerini yapmak zorundadır.⁸⁸

Tahvil: TTK'nın 420'nci maddesi uyarınca tahviller, anonim ortaklıkların ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetleridir.⁸⁹

Tahviller nama veya hamiline yazılı olarak ihraç edilebilmekte olup, sabit getirisi olan menkul kıymetlerdir.⁹⁰

⁸⁵ Sudi Apak, *Sermaye Piyasaları ve Borsa*, Bilim Teknik Yayınevi, Eskişehir 1995, s. 93.

⁸⁶ Yılmaz, Hatice Biçen, *Kobilerin Finansman Sorunu ve Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, 2009, Erişim tarihi: 19.12.2010 http://www.paradoks.org/old/index.php?option=com_content&task=view&id=61&Itemid=11

⁸⁷ Sarıkamış ve diğ., s. 83.

⁸⁸ Ceylan, s. 511.

⁸⁹ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

⁹⁰ SPK, *Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği*, Seri:II, No:22

Yatırım yaparken fazla riske girmeden, sabit getiri elde etmek isteyen yatırımcıların orta ve uzun vadedeki yatırım tercihleri tahvil ve türevi yatırım araçlarına olmaktadır.⁹¹ İşletme ortakları sermayeye ihtiyaç duyduklarında bunu, yeni ortak almak yerine borçlanarak karşılayabilirler. Şirketler borç para aldıklarında, karşı tarafa düzenli faiz ödemesi yapmayı ve anaparayı ödemeyi taahhüt ederler. Bununla beraber, şirket yöneticileri, faiz ve anapara ödemesi konusunda sınırlı sorumludurlar. Başka bir deyişle, eğer işletme, borçlarını ödeyememe durumuna düşerse, ortakların borçlarını ödemeyip, şirket varlıklarını alacaklılara devretme hakları vardır. Bu durum, uygulamada, genellikle borçların tutarının şirketin varlıkları tutarını aşması halinde söz konusudur.⁹²

Tahvil sahibinin bir şirkete kullandığı sermaye yabancı kaynaklıdır. Tahvil sahibi, bedelini ödeyip bir tahvil satın alınca anonim ortaklığa itibari değer miktarında ödünç para vermekte, yani ortaklığın alacaklısı olmaktadır. Tahvil sahibi şirketin aktifi üzerinde alacağından başka hiçbir hakka sahip değildir. Şirketin yönetimine katılamaz.⁹³

Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil (HDT): Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil, sahibine elindeki tahvili önceden belirlenmiş sayıdaki hisse senedi ile değiştirme hakkını veren sabit getirili bir menkul kıymettir. HDT, hisse senedi piyasasının sunduğu yüksek getiri potansiyelinden yararlanmayı amaçlayan ancak hisse senedi fiyatlarındaki değişkenliğin riskini üstlenmek istemeyen yatırımcılara hitap etmektedir.⁹⁴

Bu tahvil tipi batıda yaygındır. Bu tahvilleri ihraç eden firmalar genellikle yeni kurulmuş ve ileride başarılı olacağı düşünülen firmalardır ve iki amaç güdüdür: Birincisi tahviller cazip hale getirilir, ikincisi hem tahvil sahipleri korunmuş hem de firmadan bir nakit çıkışı olmadan tahvil sahibi şirketin ortağı haline getirilmiş olur.⁹⁵

Kâra katımlı tahvil: Ortaklığın karına bağlı olarak getiri sunan, değişken getirinin mevcut olduğu bir tahvil çeşididir. Genellikle işletmelerin yeniden organizasyonları durumunda ortaya çıkmakta⁹⁶ ve yatırımcılara, hem faiz elde etme hem de kara katılma olanağı sağlamaktadır.⁹⁷

⁹¹ Ahmet Aksoy ve C. Tanrıöven, *Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi*, Gazi Kitabevi, Ankara 2007, s. 433.

⁹² Sarıkamış ve diğ., s. 61.

⁹³ SPK, *Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği*, Seri:II, No:22

⁹⁴ Alptekin, s. 5.

⁹⁵ Osman Okka, *Analitik Finansal Yönetim*, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara Eylül 2009, s. 272.

⁹⁶ Ceylan, s. 535.

⁹⁷ Ceylan, s. 535.

Kâra katılmalı tahviller işletmenin kârlı olması durumunda ödeme yapmasından dolayı imtiyazlı hisse senetlerine benzemektedir. Ancak iki noktada imtiyazlı hisse senetlerinden ayrılmaktadır. Bunlardan birincisi, eğer işletme kârlı ise, tahvil sahipleri ödemenin yapılmasını isteyebilmektedir. Diğeri ise, faiz ödemelerinin vergi matrahından düşülebilmemesidir.⁹⁸ Bilindiği gibi, imtiyazlı hisse senetleri için ödenen kâr payları, vergi matrahından düşülememektedir.

Katılma intifa senetleri (KİS): Sahibine ortaklık hakkı vermeksizin kar payı, tasfiye payı ve yeni payları edinmede rüçhan hakkı sağlayan bir menkul kıymettir.

Katılma intifa senetleri, esas sözleşmede hüküm bulunmak koşulu ile genel kurul kararıyla ve süresiz olarak çıkarılmaktadır. Nama yazılı olabileceği gibi, hamiline de yazılabilir. Esas sözleşmede hüküm bulunmak koşuluyla, süresiz olarak çıkarılmaktadır. KİS tutarı, ortakların ödenmiş sermayeleri ve yedek akçeleri toplamından çok, bu toplamın altıda birinden az olamaz.⁹⁹

Kar ve zarar ortaklığı belgesi (KZOB): İhraççılar, kâr ve zarara ortak olmak üzere, tüm faaliyetlerin gerektirdiği finansman ihtiyaçlarını karşılamak için, yurt içinde satılmak üzere Türk Lirası üzerinden veya yabancı paraya endeksli, yurt dışında satılmak üzere ise, Türk Lirası veya yabancı para üzerinden ya da yabancı paraya endeksli "Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi" adı altında menkul kıymet ihraç edebilir. İhraç edilecek KZOB'ların üzerine, kâra ve zarara katılacağı ve bu belgelere kâr garantisi verilemeyeceği açıkça yazılır. KZOB'lar sahiplerine kâra ve zarara katılma hakkı ve mükellefiyeti getirir, zarar halinde ana parayı eksiltir. Ancak, zararın anaparanın belli bir yüzdesi ile sınırlandırılması mümkündür.

KZOB'larda en kısa vade bir ay, en uzun vade yedi yıldır. Vadeler, ortaklık faaliyetinin özelliğine göre muhtelif dönemlerde aylık ve katları olarak düzenlenir. Vade sonlarında KZOB bedelleri defaten ödenir.

KZOB'ların tümünün kâr veya zarara katılma payının tespitine esas olan kâr veya zarar miktarı, ihraççının vergiden önceki kâr veya zararıdır. Vergi öncesi kar veya zarardan KZOB'lara düşen pay KZOB'ların ortaklıkta kalış süreleriyle çarpılan nominal

⁹⁸ Sarıkamış ve diğ., s. 63.

⁹⁹ Sarıkamış ve diğ., s. 137.

değerleri toplamının, aynı şekilde hesaplanan KZOB, öz kaynaklar ve eğer varsa katılma intifa senetleri değerleri toplamına olan oranına göre hesaplanır.¹⁰⁰

Hisse senedi ile değiştirilebilir kâr ve zarar ortaklığı belgesi: Hisse senedi ile değiştirilebilir kar ve zarar ortaklığı belgeleri ile, vade sonunda ödenmesi gereken tutar karşılığında, arttırılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri alınabilir. Ancak hisse senedi ile değiştirilebilme hakkı sadece halka arz suretiyle satışı yapılan KZOB'lara tanınabilir ve hisse senetleri ile değişim vade sonunda yapılır.¹⁰¹

Finansman bonosu: Finansman bonoları, ihraççıların borçlu sıfatıyla düzenleyip, ihraç ederek iskonto esasına göre sattıkları menkul kıymetlerdir.

Finansman bonolarının vadesi 60 günden az 360 günden fazla olmamak üzere ihraççı tarafından belirlenir. Finansman bonoları, ihraççı tarafından belirlenen vadeye uygun iskonto oranları ile iskonto edilerek bulunan fiyat üzerinden satılır. Halka arz edilmek suretiyle satışa sunulan finansman bonolarının satışında uygulanacak vadeye uygun iskonto oranları yıllık bazda hesaplanarak, satışın yapılacağı yerlerde satış süresi içerisinde ihraççı tarafından duyurulur.¹⁰²

2.3.2. Halka Arz

KOBİ'lerimiz sermaye piyasası araçlarından faydalanmanın yanı sıra halka açılarak da önemli bir gelir elde edebilirler. Hisse senedi ihracı, gerek şirket ortaklarının ellerindeki mevcut payları halka arz etmeleri gerek sermaye artırımları yoluyla toplanan sermayenin şirket sermayesine ilavesiyle mümkün olur.

Her iki durumda da şirkete yeni ortakların katılması söz konusu olacak ve sermaye ihtiyacı karşılanacaktır.¹⁰³ Halka açılmanın ve hisse senetlerinin borsa ve teşkilatlanmış ikincil piyasalarda işlem görmesinin birçok faydası söz konusudur.

Bu faydaları şu şekilde sıralayabiliriz:¹⁰⁴

¹⁰⁰ SPK, "Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ", *SPK Yayınları*, Seri:III, No:27

¹⁰¹ Alptekin, s. 6.

¹⁰² Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

¹⁰³ Yılmaz, Hatice Biçen, *Kobilerin Finansman Sorunu ve Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, 2009, Erişim tarihi: 19.12.2010 http://www.paradoks.org/old/index.php?option=com_content&task=view&id=61&Itemid=11

¹⁰⁴ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

- Anonim şirketler finansman ihtiyaçlarını geçici olmayan, kalıcı nitelikte, geri ödeme maliyeti (ana para+faiz) bulunmayan kaynaklarla gidermiş olurlar.
- Halka açılarak borsada işlem gören şirketlerin ortakları, şirket hisse senetlerini, borsa aracılığı ile mümkün olan en kısa sürede gerçek arz ve talebe göre belirlenen fiyat üzerinden alma ve satma imkanına sahip olurlar. Bu yolla yatırımcılar likiditesi yüksek yatırım araçlarına ulaşmış olurlar.
- Halka açık şirketlerin istikrarlı ve güven verici bir görünüm arz etmesi sonucu şirketler daha fazla itibar görürler. Bu durum, şirketin nitelikli işgücü çekebilmesine, ürettiği mal ve hizmetlerin minimum maliyetle pazarlanmasına yardımcı olur.
- Halka açık şirketlerin kamuyu aydınlatma zorunluluklarının olması, basında daha çok yer almalarına neden olacaktır. Bu nedenle daha yaygın olarak tanınırlar.
- KOBİ'lerin neredeyse tamamına yakın bir kısmı aile şirketlerinden oluşmaktadır. Şirket'in halka açık hale gelmesi, mülkiyet ve yönetimin ayrılmasına ve bu suretle şirketin profesyonel yöneticiler tarafından yönetilmesine neden olur.
- KOBİ'lerin halka açılması, yeni yatırımlara gidilerek, üretim kapasiteleri artırılarak, yeni iş imkanları oluşturularak ekonominin canlanmasına neden olacaktır.
- Yatırımcılar kendi yörelerindeki tanıdıkları bildikleri firmaların hisse senetlerini alarak yastık altındaki paralarını ekonomiye kazandıracaklar ve bölgelerarası kalkınmışlık düzeyi farkını azaltacaklardır.

2.3.3. Factoring

Factoring, üç ayrı hizmetin bir arada sunulduğu tek finansal yöntemdir. Factoring, mal ve hizmet satışlarından doğan vadeli alacakların temlik yolu ile bir factoring kuruluşuna devredilmesi ve bu alacakların factoring kuruluşu tarafından yönetilmesi olarak adlandırılmaktadır.¹⁰⁵

¹⁰⁵ Alptekin, s. 5.

*Factoring üç taraflı bir işlemdir.*¹⁰⁶

Mal ve hizmet satıcısı (Müşteri), bu mal ve hizmeti vadeli satın alarak borçlanan (Borçlu) ve Factoring Kuruluşu'dur. Bu üçlüye, yurtdışı factoring işlemlerinde bir de Muhabir faktör eklenir.

Alacağın ödenmeme riskine karşı garanti edilmesi ve alacakların sigorta edilmesi, factoring işlemini işletmeler için giderek cazip kılmaktadır. Böylece, alacaklarını faktöre temlik eden müşteri mal sattığı borçluların borcunu ödeyemeyecek duruma düşmesi durumunda korunmuş olur.

Factoring, ticaretin olduğu her alanda uygulanabilir bir finansman modelidir. Factoring sistemi, KOBİ'ler için finansman kaynağı olmanın dışında, alacakların garanti altına alınmasını, böylece KOBİ'lerin tahsilat operasyonu gibi önemli bir yükten kurtulmasını sağlamaktadır. Factoring, yurt içinde veya dışında şirketlerin tanımadıkları ülkelere ve müşterilere satış olanağı oluşturma, alıcılar hakkında istihbarat sağlayarak şirketlerin riskini minimum seviyeye indirme, KOBİ'lere mali verileri çok güçlü olmasa da hızlı ve uygun maliyetle fon olanağı sağlama ve alacakların tahsilinde şirketlere hem zaman hem de insan kaynağı sunma gibi birçok avantaj sağlamaktadır.

Factoringle ihracatçı işletmeler, garanti hizmetinden yararlanarak dış piyasalarda pazar paylarını risksiz şekilde artırma imkanı bulabilirler. Sistemi kullanmanın en önemli artlarından biri de, dengesiz para akışı karşısında satıcıya likidite sağlamasıdır. Böylece şirketler dış kaynağa gerek duymadan nakit akışını kendi kaynakları ile düzenleme ve büyüme olanağını yakalayabilirler.

2.3.4. Leasing

Finansal Kiralama (Leasing), kiracı tarafından seçilen bir yatırım malının mülkiyeti finansal kiralama şirketinde kalarak, belirlenen kiralar karşılığında kullanım hakkının kiracıya verilmesini sağlayan bir finansman yöntemidir.¹⁰⁷ Yatırım mallarının satın alınması yerine, kiralanarak kullanılması sağlanmaktadır, böylece firmaların işletme sermayelerini diğer ihtiyaçlarının karşılanmasında kullanmaları ile verimliliğin ve karlılığın artmasında önemli rol üstlenmektedir. Bankalar, bu

¹⁰⁶ Vikipedi, *Factoring*, 2010, Erişim tarihi: 9.12.2010 <http://tr.wikipedia.org/wiki/Factoring>

¹⁰⁷ Ertuğrul Şenay, "Finansal Kiralama", *Tarihsel ve Güncel Ekonomide Diyalog Dergisi*, Sayı:29, (Ocak 1987), s.52.

büyümeden pay alabilmek için leasing işlemlerine odaklanmakta, bu yüzden leasing sektöründe işlem hacmi, son yıllarda hızlı bir oranda artış göstermektedir.

Leasing işlemleri tüm dünyada yatırımların orta vadeli finansmanında yaygın olarak kullanılmaktadır. Özellikle enflasyonist ekonomilerde kuruluşların her geçen gün artan işletme sermayesi ihtiyaçlarını karşılamada alternatif finansman yöntemlerine karşı büyük avantajlar sağlamaktadır.

Leasing'de genel olarak hukuki işlem yapmaya yetkili her türlü kişi ve kuruluş kiracı olabilir, buna göre, her türlü şahıs firmaları, her türlü ortaklıklar, serbest meslek mensupları kiracı olabilirler.

2.3.5. Vadeli İşlemler Piyasası

KOBİ'ler finansman kaynaklarını etkin kullanmalarının yanı sıra kaynağın korunmasına da önem vermelidirler. Yeni finansman kaynaklarının kullanımının yanı sıra mevcudun korunması da aynı derecede önemlidir. İşte bu ihtiyacı karşılamak ve yatırımcıyı olası risklerden korumak amacıyla Vadeli İşlemler Borsası altı yıl önce faaliyetlerine başlamıştır.

Şubat 2005 yılında İzmir'de kurulan Vadeli İşlemler Borsası (VOB), her geçen gün artan bir ilgiyle karşılaşmaktadır. Kurulduğu günden bu yana büyük başarılarla imza atan Vadeli İşlemler Borsası, kurulmasındaki haklılığı sonuna kadar ispatlamış durumdadır.

Risklerden korunmak isteyen ve risklerin oluşturacağı fırsatları değerlendirmek isteyen yatırımcılar için VOB, önümüzdeki dönemin en önemli adreslerinden birisi olabilir. Vadeli işlemler, önceden belirlenen miktar ve nitelikteki malı (pamuk, buğday), kıymetli madeni (altın), finansal göstergesi (İMKB 30 endeksi), döviz veya sermaye piyasası aracını (faiz, DBS) belirli bir vadede alma ya da satma yükümlülüğü veren işlemlerdir.¹⁰⁸

Borsada sözleşme konusu olan mal ve hizmetlerin fiyatları spot piyasada devamlı dalgalanma göstermesi ve yatırımcıların da uzun vadeli işlemleri hedeflemesi bu konuda

¹⁰⁸ TSPAKB, *Finansal Yönetim*, 2009, Erişim tarihi: 24.12.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/ETM_kilavuzlar_ileri_finansal_yonetim.pdf

bir borsa ihtiyacını ortaya çıkarmıştır. Bu bağlamda vadeli işlem sözleşmeleri üç temel amaç için kullanılmaktadır;¹⁰⁹

Korunma (Hedge) Amaçlı;

İşletmelerin çeşitli risklerle karşı karşıya kalmaları ve risklere rağmen piyasa değerlerini maksimize etmeyi amaçlamaları ve bu doğrultuda türev ürünlerini kullanmalarıdır.

Spekülatif (Yatırım) Amaçlı;

Geleneksel yatırım araçları yerine her yatırımcıya hitap edecek risk ve getiri özelliğine sahip olmaları nedeniyle yatırımcıların tercihidir.

Arbitraj Amaçlı;

Vadeli işlem piyasalarındaki aynı sözleşmelerin vadeli fiyatları ile spot fiyatları arasındaki var olan belirli bir ilişkinin bozulması durumunda yatırımcının bu ilişkiden risksiz getiri elde etmek istemesi amacı ile işlem yapmasıdır.

Vadeli işlemlerin özelliklerini şöyle sıralayabiliriz;¹¹⁰

- ✓ Türev araçların tümü, bir dayanak varlığın üzerine düzenlenir.
- ✓ Standart özelliklere sahiptir.
- ✓ Gelecekteki maliyeti ve geliri bugünden sabitler.
- ✓ Vadeli işlem sözleşmelerinin zaman sınırı ay ve yıl olarak belirtilir.
- ✓ Vadeli işlem sözleşmesi almak / satmak gelecekte oluşabilecek bir yükümlülüğü bugünden kabul etmektir. Mal ve paranın değişimi sözleşmenin vadesinde yapılacaktır. Bu arada, vadeye kadar herhangi bir zamanda ters işlem yapılarak pozisyon kapatılabilir.

Vadeli İşlemler Piyasalarının yararlarını da şu şekilde sıralayabiliriz;¹¹¹

- ✓ Vadeli işlem sözleşmesine konu olan ürünün gelecekteki fiyat dalgalanmalarından olumsuz etkilenecek kimi gruplar, sağlıklı bir risk yönetimi olanağına kavuşur.

¹⁰⁹ Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası, Vergi Raporu, 2010, Erişim tarihi: 6 Ocak 2011 http://www.vob.org.tr/VOB_Vergi_Raporu

¹¹⁰ Ulukartal Kapital, *Yatırımcı Sözlüğü*, 2010, Erişim tarihi: 20.01.2011 http://www.ulukartalkapital.com.tr/yatirimci_sozlugu.php

¹¹¹ Vadeli İşlemler Piyasası, Erişim tarihi:20.01.2011, <http://www.kobitek.com/makale.php?id=64>

- ✓ Fiyatların genel eğilimi ve söz konusu ürüne ait gelecekteki fiyat oluşumları hakkında güvenilir veriler sağlar.
- ✓ Gerçekçi fiyat oluşumu sağlar. Yani fiyatların oluşumunda geniş bir katılım olduğundan, herhangi bir grup, tüccar ya da spekülâtörün fiyatları manipüle etmesinin (yönlendirmesinin) önüne geçilir.
- ✓ Yatırımcı ya da katılımcılar işlemlerini borsa takas merkezi garantisi ile güven içinde gerçekleştirirler.
- ✓ Maliye yönetiminin yani devletin, bir çok üründe uyguladığı tavan ve taban fiyatı ile piyasaya müdahale etme gereği ortadan kalkar, üreticiler ürünlerini dünya fiyatlarından alım-satımını yapabilme olanağına kavuşur.
- ✓ Günümüz ticari yaşamında mutlaka uygulanması gereken stok yönetim politikalarının üretici, ihracatçı, ithalatçı, sanayici tüm kesimler tarafından oluşturulması ve geliştirilmesine yardımcı olur.
- ✓ Vadeli işlemler özellikle tarım piyasalarını ilgilendirmektedir. Bu nedenle, oluşan fiyatlara göre ekim yapmayı düşünen üreticilerin üretim hareketleri ile etkin bir tarımsal planlama yapma olanağı doğar.
- ✓ Piyasaya katılımın geniş tabanlı olması ile, ürünün alım satımında mevcut pazarlarda (spot piyasalarda dahil olmak üzere) sağlıklı bir nakit akışı (likitide) sağlanmış olur.

2.3.6. KOBİ Borsası

Sermaye piyasası; orta, uzun ve sınırsız vadeli fonların yardımcı kuruluşlar aracılığıyla ve menkul kıymetlere bağlı olarak karşılaştığı piyasadır. Menkul kıymetler piyasası ise bu sermaye piyasasının içinde yer almakla birlikte, arz ve talep ilişkisi yönünden ters şekilde işlemektedir. Sermaye piyasalarında sermaye talep eden şirketler piyasaya menkul kıymet arz ederken, sermaye arz eden kişilerde menkul kıymet talep ederler.¹¹²

¹¹² Sönmez, s. 119.

İşletmelere alternatif kredi bulma imkanı sağlayan KOBİ borsaları uluslararası uygulamalarda şirketlerin boyutuna, geçmişine ve sektörüne özgü olabilmektedir.¹¹³ KOBİ'ler, ana borsada işlem gören şirketlere göre daha riskli görüldüğünden, ana borsa içinde ayrı bir pazar veya ayrı bir tüzel yapı içinde işlem görmektedirler.

Ayrı pazarlar veya borsalar kurulmasının çeşitli sebepleri vardır. Birincisi, daha riskli olduğu düşünülen KOBİ'ler, ana piyasanın volatilitelerini arttırmaktadır. Bununla beraber, ana pazarı KOBİ'lere açmak için kotasyon koşullarında KOBİ'lerin ihtiyaçlarına uygun bazı farklılaştırmalar gerekmektedir. Bunun da genel olarak piyasanın "kalitesini" düşüreceği ve risk algılamasını arttıracığı kaygısı yaşanmaktadır. Bu nedenlerle borsalar, kendi içlerinde bile olsa, KOBİ'lerin ayrı bir pazarda, farklı kotasyon koşulları, kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ve hatta işlem sistemleri çerçevesinde işlem görmelerini tercih etmektedirler. Ayrı pazarlar kurulması aynı zamanda yatırımcılar için de bir "uyarı" işlevi görmektedir.¹¹⁴

Türkiye'de ise KOBİ'lere yönelik teşkilatlanmış piyasa oluşturma çabaları devam etmektedir. A.B.D.'deki NASDAQ Borsası benzeri oluşturulması düşünülen KOBİ Borsası için,¹¹⁵ İMKB ölçeğine göre küçük kalan birçok işletmenin, organize bir ikinci el piyasa oluşturulması yönündeki talepleri, bölgesel bazda şirketlerin piyasaya katılımının artması ile beraber çekingen olan Anadolu yatırımcısının kendi yöresinde yer alan, tanıdığı ve yakından bildiği şirketlere daha rahat yatırım yapabileceği dikkate alınarak bu işlevi yerine getirebilecek bir piyasa oluşturulması için Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkındaki Yönetmelik 18.03.2003 tarihinde yayımlanmıştır.¹¹⁶

KOBİ'lerce ihraç edilen sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği bir piyasanın kurulması kapsamında; piyasada alım ve satımının yapılacağı işlem platformunu ve bunun gerektirdiği organizasyonu oluşturmak ve geliştirmek, piyasanın güven ve istikrar içerisinde, serbest rekabet koşulları altında, dürüstlük ve açıklık ilkeleri çerçevesinde faaliyette bulunmasını sağlamak üzere Gelişen İşletmeler Piyasaları A.Ş.'ye (GİP) 14.07.2005 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kuruluş izni

¹¹³ Zeynep Emre ve A. Budak, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, TSPAKB Yayını, Ocak 2006, s. 11.

¹¹⁴ Emre ve Budak, s. 12.

¹¹⁵ Alptekin, s. 7.

¹¹⁶ 18.03.2003 tarih ve 25052 Sayılı Resmi Gazete, *Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik*

verilmiş, kuruluşla ilgili gerekli prosedürlerin tamamlanması üzerine de GİP, 30.12.2005 tarihinde ticaret siciline tescil edilerek tüzel kişilik kazanmıştır. SPK' ya faaliyet izni başvurusu için GİP'e verilen ek sürenin 09.12.2007 tarihinde dolmasına rağmen GİP'in talebi üzerine GİP'e faaliyet izni başvurusunda bulunmak için Genel Yönetmelik Değişikliği ile 30.06.2008 tarihine kadar ek süre tanınmıştır. 60. Hükümetin "2008 ve Sonraki Yıllarda Gerçekleştirilecek Eylem Planı"nda GİP'in faaliyete geçiş tarihi Eylül 2008 olarak öngörülmüştür. Geline aşamada, GİP tarafından faaliyet izni alınmasına yönelik olarak yapılan çalışmalara halen devam edilmektedir. GİP'in ortakları arasında reel sektör ve finansal kesim temsilcilerinin bulunmasına büyük önem verilerek Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı, İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. ile çeşitli banka ve aracı kurumlardan oluşan bir ortaklık yapısı oluşturulmuştur.¹¹⁷

Söz konusu şirket;

- Hisse senetlerinin aracı kuruluşlar vasıtasıyla alım ve satımının yapıldığı işlem platformunu ve bunun gerektirdiği organizasyonu oluşturacak ve geliştirecek,
- Piyasanın güven ve istikrar içerisinde, serbest rekabet koşulları altında faaliyette bulunmasını sağlayacaktır.

Bu konuyla ilgili bilgiler üçüncü bölümde daha detaylı işlenmiş, önemi, faydaları ve hukuksal dayanakları genişçe açıklanmıştır.

¹¹⁷ Sermaye Piyasası Kurulu, *Gelişen İşletmeler Piyasası*, 2010, Erişim tarihi: 07.12.2010
<http://www.spk.gov.tr/GİP A.Ş.>

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARININ ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARININ ÖNEMİ

3.1. DÜNYA'DA KOBİ BORSALARI

KOBİ'lerin Dünya'da ve Türkiye'de hem sosyal adaleti sağlama açısından, hem de ülke ekonomisine esnek davranma yetisi sayesinde getirdiği ivme dünyada ve Türkiye'de ekonomiye sağlanan bir itici güç olarak algılanmaktadır.

Dünyada KOBİ borsaları incelendiğinde, KOBİ borsası uygulamalarının iki şekilde ortaya çıktığı görülmektedir.¹¹⁸

Bunlardan ilki; borsa içinde oluşturulmuş piyasalardır. Borsada KOBİ'ler için ayrı bir pazarda farklı kotasyon koşulları, kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ve işlem sistemleri çerçevesinde işlem gördükleri borsalardır. Bunun en önemli örneği; İngiltere de LSI içinde yer alan AIM'dir. Bunun Türkiye'de gerçekleşmiş örnekleri ise; İMKB içinde örgütlenmiş olan; Yeni Ekonomi Pazarı ve İkincil Ulusal Pazar'dır.

Diğeri ise; borsa dışı kote edilmiş piyasanın ulusal piyasadan ayrı olarak kurulmasıdır. Özellikle bazı ülkelerde yasal yükümlülüklerin KOBİ'leri ana borsanın içerisinde değerlendirmeye izin vermemesi sebebiyle KOBİ borsalarının ayrı bir tüzel yapı içerisinde değerlendirilmesidir. Ülkemizde bu borsanın örneği ise halen etkin olmayan, KOBİ Borsası diye nitelendirdiğimiz Gelişen İşletmeler Piyasası A.Ş.'dir. Borsa dışı kote edilmiş piyasaların en başarılı örnekleri ise; Nasdaq ve Kosdaq'tır.

Bir borsanın başarılı sayılması için birtakım kriterleri barındırması gereklidir.¹¹⁹

Bu kriterler şöyle sıralanabilir:

- ✓ Yüksek likidite,
- ✓ Ciddi sermaye artırımını,
- ✓ İşlem gören şirket sayısındaki yükseklik,
- ✓ Etkin işlem sistemi,
- ✓ Düzenlemelerdeki uygunluk,
- ✓ Yatırımcıların güveni,

¹¹⁸ Güler, s. 525.

¹¹⁹ Şener, s. 33.

- ✓ Geniş uluslararası imkânlar,
- ✓ Borsanın getiri karlılığı,

Bu anlamda konuya baktığımızda; özellikle KOBİ'lere yönelik bir politika ve strateji oluşturulması zorunluluğu mevcuttur. Bunun yanı sıra; Ulusal Pazar ile KOBİ Borsası arasındaki kotasyon şartları belirginleştirilerek ve bunlar arasındaki farklılıkların altı çizilerek piyasanın bilgilendirilmesi sağlanmalıdır.

Yukarıda da belirttiğimiz üzere; KOBİ'lerin sermaye piyasalarından yararlanmasını sağlamak amacıyla iki farklı yöntem kullanılmaktadır. Bunlara sırasıyla bakmak gerekirse;¹²⁰

- Ulusal pazarın içinde ayrı bir yapı olarak piyasanın kurulması. Örn: AIM.
- Borsa dışı kote edilmiş piyasa oluşturulması. Örn: NASDAQ.

Burada önemli olan unsur ise bu iki unsurdan hangisinin ülke koşullarında daha verimli olacağı cevabının verilerek bu tercihin yapılmasıdır. Bununla birlikte şu dönemlerde oluşturulan piyasa modellerinden; borsa dışı kote edilmiş piyasanın daha revaçta olduğu görülmektedir. Zira bunun önemli sebeplerinden bir tanesi de; Nasdaq Modeli piyasanın fiziksel ortamdan ziyade internet-sanal ortamda hizmet vermesidir. Böylelikle tüm KOBİ'lerin bu piyasadan yararlanma olasılıkları artmaktadır.

Bu uygulamalar içinde kısa yada uzun sürelerle başarılı olan örnekler olduğu gibi, kuruluşundan itibaren başarısız olan ya da faaliyete geçtikten belli bir süre sonra başarısız olan işletme örnekleri de bulunmaktadır.

Başarılı borsada işlem gören şirketler, yatırımcılar ve aracı kuruluşlar olmak üzere iki ayrı kesimin ihtiyacına cevap verirken, devletin desteği KOBİ borsalarının başarı şansını artırmaktadır. Dünyadaki KOBİ borsaları ile ilgili genel bilgiler Tablo 3.1.'de verilmiştir. Bu tabloda, dünyadaki KOBİ borsaları; ana borsa içerisinde işlem gören pazarlar ve ayrı tüzel kişiliğe sahip borsalar olarak değerlendirilmiştir.

¹²⁰ Emre ve Budak, s. 12.

Tablo 3.1. Dünyada KOBİ Borsaları

| DÜNYADA KOBİ BORSALARI | | |
|---|--------------------|---|
| Ana Piyasa İçerisinde İşlem Gören KOBİ Borsaları | | |
| AIM | Kuruluş Yeri | İngiltere |
| | Kuruluş Yılı | 1995 |
| | Kote Şirket Sayısı | 1293 |
| | Açıklamalar | Londra Borsası içerisinde kurulmuş olup halen faaliyetlerini sürdürmektedir. |
| Neuer Markt | Kuruluş Yeri | Almanya |
| | Kuruluş Yılı | 1997 |
| | Kote Şirket Sayısı | 240 |
| | Açıklamalar | Başarısızlık sebebiyle 2003'te tamamen kapatılmıştır. Almanya'daki Deutsche Börse içinde yer almaktadır. |
| Nuovo Mercato | Kuruluş Yeri | İtalya |
| | Kuruluş Yılı | 1999 |
| | Kote Şirket Sayısı | 44 |
| | Açıklamalar | Başarısızlık sebebiyle tamamen kapatılmıştır. Şirketlerin bir kısmı yeniden yapılanan ana pazara dahil edilmiş, küçük şirketler ise Mercato Expandi'de de işlem görmeye devam etmiştir. |
| Nouveau Marche | Kuruluş Yeri | Fransa |
| | Kuruluş Yılı | |
| | Kote Şirket Sayısı | 35 |
| | Açıklamalar | Başarısızlık sebebiyle tamamen kapatılmıştır. Bazı şirketler ana pazara alınmış, bazıları ise Alternext pazarına dahil edilmiştir. |
| Ayrı Tüzel Kişiliğe Sahip KOBİ Borsaları | | |
| Nasdaq | Kuruluş Yeri | A.B.D. |
| | Kuruluş Yılı | 1971 |
| | Kote Şirket Sayısı | 3200 |
| | Açıklamalar | Halen faaliyetlerini sürdürmektedir. |
| Kosdaq | Kuruluş Yeri | Güney Kore |
| | Kuruluş Yılı | 1996 |
| | Kote Şirket Sayısı | 1026 |
| | Açıklamalar | Ana borsa ile birleşmiştir. |
| Rasdaq | Kuruluş Yeri | Romanya |
| | Kuruluş Yılı | 1996 |
| | Kote Şirket Sayısı | 1561 |
| | Açıklamalar | Bükreş Borsası bünyesinde faaliyetine devam etmektedir. |
| Jasdaq | Kuruluş Yeri | Japonya |
| | Kuruluş Yılı | 1976 |
| | Kote Şirket Sayısı | 945 |
| | Açıklamalar | Halen faaliyetlerini sürdürmektedir. |
| Mesdaq | Kuruluş Yeri | Malezya |
| | Kuruluş Yılı | 1997 |
| | Kote Şirket Sayısı | 100 |
| | Açıklamalar | Kuala Lumpur Borsası bünyesinde faaliyetlerine devam etmektedir. |

Kaynak: (www.tspakb.gov.tr, 14.12.2010)

3.1.1. Ana Borsa İçinde KOBİ Pazarları

Ana borsa içinde bir KOBİ pazarı kurulmasının en önemli sebebi, mevcut borsanın bu işlevi yerine getirebilmesidir. Bu durumda, yatırımcının talebi ve sermaye piyasasının boyutu da yeni bir borsa kurulmasını gerektirecek boyutta olmaktadır. KOBİ'ler mevzuattan kaynaklanan engellerden dolayı ana borsadan ayrı bir tüzel yapı içerisinde işlem görmektedirler. Mesela Kore ve Tayvan'da ana borsanın kotasyon koşulları yüksek seviyelerde tutulduğu için KOBİ'ler ana borsaya girememektedirler.¹²¹ Bundan dolayı KOBİ'lere özgü ayrı bir borsa kurulması gündeme gelmiştir. Ayrı borsaların dezavantajı ise MESDAQ'ta olduğu gibi, aracılardan ve şirketlerin yeni kurulmuş bir borsada ilk halka arzı yapmanın riskini almak istememeleridir. Yasal bir engel olmadığı sürece, ana borsadan halka arz daha "güvenli" görülmektedir.¹²²

Aşağıda seçilmiş ülkelerde, ana borsa içinde ayrı bir pazar olarak kurulan KOBİ borsası örnekleri sunulmaktadır. Bu pazarların genel olarak ortak özelliği, ana pazara göre kotasyon koşullarının daha esnek olmasıdır.

3.1.1.1. AIM-Alternative Investment Market

AIM, 1995 yılında Londra Borsası içinde küçük ve orta boy işletmelerin işlem görmesi için oluşturulmuş bir pazardır.¹²³ Daha küçük ölçekli ve büyümekte olan işletmelerin ihtiyaçlarının karşılanması, yatırım sermayesi toplanması ve hissedarların küçük şirketlerin hisselerini alıp satması amacıyla kurulmuştur.¹²⁴ AIM'de klasik kotasyon şartlarının aksine, mali büyüklük ile ilgili herhangi bir koşul yer almamakta, her büyüklükteki her boyuttaki ve her ülkedeki işletmelere açık olmaktadır. AIM'deki işlem sistemi; elektronik müzayede ve piyasa yapıcılığını bir arada bulundurmaktadır.

Başlıca aranan şartları şu şekilde sıralayabiliriz;¹²⁵

- İşletmenin halka açık bir işletme şeklinde kurulmuş olması,
- Kamuya açıklanacak mali tabloların hazırlanmış olması,
- Menkul kıymetlerin serbestçe tedavül ve transfer edilebilmesi ve herhangi bir kısıtlamaya tabi olmaması,

¹²¹ Sönmez, s. 130.

¹²² Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2009, s. 25.

¹²³ Emre ve Budak, s. 12.

¹²⁴ Sönmez, s. 130.

¹²⁵ Küçükçolak, s. 99.

- Onaylanmış bir danışman ve brokerin atanmış olması,
- AIM'e katılmayı takip eden en az bir yıl süresince kurucu ortakların hisselerini satmamayı taahhüt etmesi.

AIM'de en önemli kavram görevlendirilmiş danışman şirkettir. Bu şirketler; aracı kurumlar, bankalar, bağımsız denetim şirketleri veya kurumsal finansman danışmanlığı şirketleri olabilmektedir. Görevlendirilmiş danışman olmak isteyenlerin en az iki yıl kurumsal finansman faaliyetlerinde bulunuyor olması ve bu süre içinde en az üç kurumsal finansman danışmanlığı işlemi yapmış olması gerekmektedir. Ayrıca görevlendirilmiş danışmanlık için şirketin AIM tarafından incelenmiş ve kabul edilmiş en az dört yetkili yöneticisinin olması gerekir.

AIM'de işlem gören şirketler yasal olarak "kote şirket" statüsünde değildir. Bunun iki nedeni vardır; birincisi, İngiltere Kotasyon Otoritesi'nin bazı düzenlemelerine tabi olmamak, ikincisi ise, kote olmayan şirketlere yatırım yapılmasını özendirme için getirilen bazı vergisel teşviklerden yararlanmaktır.¹²⁶ AIM'de esas üzerinde durulan, yatırımcı kararlarını etkileyebilecek bilgilerin paylaşılmasıdır.

3.1.1.2. Deutsche Börse

Almanya'nın Frankfurt şehrinde, 1990 yılında ticari faaliyetlerine başlamıştır. 1992 yılında Frankfurt'ta Bockenheimer semtinde modern bir bina yapılarak kurulmuştur. Bu dev kuruluşa "Yeni Borsa" adı verilmiş, bu yeni borsanın ağırlık noktası olarak emlak ve bankacılık hisse senetleri üzerinde karar kılınmıştır. Alman borsası DAX endeksinde yer almaktadır.¹²⁷

Alman Borsası (Deutsche Börse)'ndeki hisse senetlerinin işlem gördüğü piyasalar resmi piyasa (Amtlicher Markt), organize piyasa (Geregelter Markt) ve resmi olmayan organize (Freiverkehr Markt) piyasalardır. Organize piyasa, öncelikle resmi piyasanın koşullarını yerine getiremeyen KOBİ'ler için, resmi piyasaya kote olmadan önceki adım olarak öngörülmüşse de halihazırda böyle bir sınırlama bulunmamaktadır.¹²⁸

¹²⁶ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹²⁷ Vikipedi, *Deutsche Börse*, 2010, Erişim tarihi: 28.12.2010 http://tr.wikipedia.org/wiki/Deutsche_B%C3%B6rse

¹²⁸ Sönmez, s. 136.

Neuer Markt, Alman borsası içinde yer alan ve özel bir şirket niteliğinde işlem görmesi için oluşturulmuştur. Kotasyon koşullarının, normal pazara göre daha hafif olmasından dolayı yeni kurulan ve daha ziyade teknoloji şirketlerinin ilgi gösterdiği bir piyasa olmuştur. Neuer Markt, özellikle 2000 yılı sonrasında ortaya çıkan internet ve teknoloji şirketlerindeki krizden çok fazla etkilenmiştir.¹²⁹ Bu durum sonucunda borsanın kotasyon, denetim ve kamuyu aydınlatma kurallarındaki esnekliklere rağmen yatırımcıların bir daha Neuer Markt'ta işlem gören şirketlerin hisse senetlerine ilgi göstermemelerine neden olmuştur. Bunun üzerine Deutsche Börse, yatırımcı güvenini yeniden kazanmak için pazarlarında yeni bir yapılanmaya giderek kotasyon koşullarını, işlem kurallarını ve pazar tanımlarını değiştirmiştir. Buna rağmen yatırımcı ilgisini bu şirketlere çekmeyi başaramayınca, KOBİ'lerin işlem görmesi için oluşturulmuş bir pazar olan Neuer Markt, 2003 yılından itibaren kaldırılmıştır.¹³⁰

Mevcut yapılanmada Neuer Markt'a resmi piyasada kote olabilmek için:¹³¹

- İşletmenin en az 3 yıl faaliyette olması,
- Halka açılan hisse senetlerinin öngörülen piyasa değerinin veya tahmin yapılamıyorsa işletme sermayesinin en az 1,25 milyon avro olması,
- İtibari değeri olmayan hisseler için en az ihraç tutarının 10.000 adet hisse olması,
- Halka açıklık oranının işletmenin en az %25'i olması,
- Son 3 yılın mali tablolarını ve son yılın yönetim raporunu içeren prospektüsün yayınlanması gerekmektedir.

Organize piyasada şartlar daha hafif olmaktadır. Halka açıklık oranı ve işletme sermayesi için bir sınırlama getirilmemektedir. Resmi piyasanın koşullarını yerine getiremeyen küçük ve orta boy işletmeler için, resmi piyasaya kote olmadan önceki adım olarak öngörülmüştür. Ancak, halihazırda böyle bir sınırlama bulunmamaktadır.

Resmi veya organize piyasada işlem gören hisse senetleri iki bölüm (segment) arasında seçim yapabilmektedir: Genel (general) Standart ve Ana (prime) Standart.¹³²

¹²⁹ Sönmez, s. 137.

¹³⁰ Emre ve Budak, s. 17.

¹³¹ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹³² Emre ve Budak, s. 18.

Genel Standart bölümünde işlem gören senetlerin yükümlülükleri Ana Standart'a göre daha azdır. Ana Standart'ta yer alan üç ayda bir rapor yayınlamak, UFRS'ye uygun mali tablo düzenlemek, yılda en az bir kez analist konferansı düzenlemek ve sermaye piyasası kanununda öngörülen açıklamaları Almanca ve İngilizce olarak yapmak gibi yükümlülükler Genel Standart bölümündeki senetlerde yer almamaktadır.

Özet olarak Deutche Börse, yapılanmasını resmi ve organize piyasa olarak yenilemiş ve kamuyu aydınlatma yükümlülüklerindeki farklılıkları da Genel ve Ana Standart pazarlarıyla ayırtmıştır.

Yukarıda açıklanan AIM ve Neuer Markt örnekleri incelendiğinde görülmektedir ki; AIM'in başarısının kaynağı basit kotasyon koşulları, daha esnek olma gibi konularken, benzer alanda faaliyet göstermek için kurulmuş olan Neuer Markt'ın başarılı olmasını sağlamamıştır. Aksine kriz durumunda tam tersi yönde bir etki yapmıştır.

3.1.2. Ayrı Tüzel Kişilik Olarak KOBİ Borsaları

Bazı ülkeler KOBİ'ler için ayrı borsalar kurma yoluna gitmişlerdir. Bunun iki önemli nedeni vardır. Bu nedenlerden ilki, yasal düzenlemelerin getirdiği sınırlamalardır. İkincisi ise, tam anlamıyla bir KOBİ borsası olmasa da, NASDAQ'ın başarısının etkisidir.

Ana borsa dışında faaliyet gösteren bazı uluslararası KOBİ borsası örnekleri ile aynı zamanda Türkiye'de de kurulması planlanan KOBİ Borsası için ortak bir zemin hazırlanması amaçlanmaktadır.

3.1.2.1. Amerika Birleşik Devletleri – NASDAQ

1971 yılında Amerika da kurulan ilk elektronik borsadır. Kuruluşunda hisse senedi alım satımından çok elektronik ilan tahtası sistemi ile (computer bulletin board system) alıcı ve satıcıları bir araya getirmekteydi, Nasdaq Borsası büyüyerek şu anda yaklaşık 3200 şirketin bulunduğu, New York Borsası'ndan (NYSE - New York Stock Exchange) sonra Amerika'nın en büyük ikinci borsası durumuna gelmiştir. Teknoloji şirketlerinin işlem gördüğü borsa olarak bilinmektedir fakat ulaştığı hacim ve gösterdiği

gelişim inanılmaz boyutlardadır. Teknoloji şirketlerinin yanı sıra neredeyse tüm sektörlerden şirketler bu borsada işlem görmektedir.¹³³

Nasdaq Borsası'nın tarihi incelendiğinde özellikle bu borsanın borsa dışı teşkilatlanmış menkul kıymet piyasalarının gelişiminde bir dönüm noktasını oluşturduğu görülmektedir. Çünkü bu piyasaların ilk örneğini teşkil eden Nasdaq diğer borsa dışı teşkilatlanmış piyasalara bir örnek olarak karşımıza çıkmaktadır.

Nasdaq, tezgahüstü piyasaları düzenlemek amacıyla görevlendirilen Aracı Kuruluşlar Birliği'nin (NASD) çalışmaları sonucunda faaliyetlerine başlamıştır. Kolay kotasyon koşulları dolayısıyla Nasdaq'ın gördüğü ilgi büyük olmuş ve hızla büyümüştür. Nasdaq, sadece teknoloji ya da KOBİ borsası olmayıp, her sektörden, her boyuttan şirketin kote olduğu, elektronik, uzaktan erişimli işlem sistemine sahip bir borsadır.¹³⁴

Nasdaq, kotasyon koşullarının New York Borsası ve Amerikan Borsası'na (American Stock Exchange – AMEX) göre daha rahat olmasından dolayı hızla gelişim göstermiştir. Nasdaq, 2000 yılında, tamamına Aracı Kuruluşlar Birliği'nin (NASD) sahip olduğu bir şirket haline gelmişken, 2002 yılından itibaren kendi hisse senetleri tezgahüstü piyasada işlem görür hale gelmiş ve ortaklık yapısı genişletilmiştir.¹³⁵

Nasdaq'ın başarısının nedenlerini özetlersek eğer;¹³⁶

- ✓ Ekranaya dayalı pazar verimliliği,
- ✓ Piyasa yapıcılar/sponsorlar,
- ✓ Güvenilir düzenlemeler,
- ✓ Gerçekçi kotasyon standartları,
- ✓ İstekli yatırımcılar,
- ✓ Tatmin olmuş ihraççılar şeklinde belirtebiliriz.

83 ülkede, 2 milyon kullanıcı ve 350.000 terminalden Nasdaq'a erişim mümkündür. Nasdaq'ın bugün ulaştığı piyasa büyüklüğü ve başarısı, diğer borsaların da

¹³³ Uludağ Sözlük, *Nasdaq*, 2010, Erişim tarihi: 01.02.2011, <http://www.uludagsozluk.com/k/nasdaq/>

¹³⁴ Güler, s. 529.

¹³⁵ Sönmez, s. 140.

¹³⁶ Küçükçolak, s. 92.

dikkatini çekmiş ve benzer modeller kurulmaya çalışılmıştır. Fakat, Nasdaq'ın kendisi dahi diğer piyasalardaki deneyimlerinde başarı sağlayamamıştır.¹³⁷

***Nasdaq sistemi öncesi (1971 yılı öncesi) durumlar;*¹³⁸**

- ✓ Küçük ölçekli işletmeler ABD ulusal borsalarında kotasyon kriterlerinin çok ağır olması nedeniyle işlem göremiyorlardı,
- ✓ Küçük ölçekli firmalar OTC pazarlarda “pink sheets” aracılığı ile işlem görebiliyorlardı.

***Nasdaq sistemi sonrası (1971 yılı sonrası) durumlar;*¹³⁹**

- ✓ Küçük ölçekli işletmeler makul kotasyon standartları sayesinde işlem görebilmeye başladılar.
- ✓ Dealerların küçük ölçekli firma hisseleri üzerinde pozisyon alma talepleri gelmeye başladı.
- ✓ Dealerların kotasyonları, otomasyonu sağlanmış ortamlarda verilmeye başlandı.
- ✓ Yatırımcılara küçük ölçekli işletmelere yatırım yapabilme imkanı sağlandı.

Nasdaq, 1999 yılında NASDAQ Japonya'yı kurmak için Japon Softbank ile ortaklık yapmıştır. Fakat, beklenen gelişme sağlanamadığı için 2002 yılında NASDAQ Japonya, Osaka Borsası'na devredilmiştir. 2001 yılında da EASDAQ'ın %68,2'sini 12,5 milyon \$ karşılığında almış ve ismini NASDAQ Europe olarak değiştirmiştir. NASDAQ Europe de beklenen gelişimi gösteremeyerek 2003 yılında kapanmıştır. 2003 yılının ortalarına doğru ise NASDAQ Almanya faaliyete geçmiştir. NASDAQ Almanya 6 ay boyunca faaliyet göstermeye çalışmış ancak hiç kotasyon olmaması nedeniyle o da kapanmıştır.¹⁴⁰

***Nasdaq'ın küçük ölçekli firmalara sağladığı faydalar;*¹⁴¹**

- ✓ Ekranaya dayalı kotasyonlar ve işlemlerin şeffaf bir ortamda yapılması,
- ✓ Pazar kalitesindeki artışın kotasyon taleplerini artırması,

¹³⁷ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹³⁸ Beth Weimer, *Building a Successful Stock Market for the High-Growth Company*, NASDAQ, 1995, s. 6.

¹³⁹ Weimer, s. 6.

¹⁴⁰ Emre ve Budak, s. 21.

¹⁴¹ Küçükçolak, s. 94.

- ✓ Rekabetçi dealer sisteminin pazara likidite sağlaması ve bunun hem ihraççılara hem de yatırımcılara yarar sağlaması olarak sıralayabiliriz.

Sonuç olarak Nasdaq, ABD piyasalarında var olan aktif tezgahüstü piyasanın yaklaşık on yıllık süreçte organize bir piyasa haline getirilmesiyle oluşmuştur. Piyasanın önemli bir ihtiyacına cevap vermek üzere kurulmuştur. Piyasa büyüklükleri itibarı ile de çok önemli bir boyuta ulaşmıştır. Bununla beraber, kendi koşulları içinde çok başarılı bir gelişim gösteren NASDAQ modeli, başka ülkelerde aynı başarıya ulaşamamıştır.

3.1.2.2. Güney Kore – KOSDAQ

Kore Aracı Kuruluşlar Birliği (Korea Securities Dealers Association – KSDA), 1953 yılında menkul kıymet işlemleri konusunda tecrübeli birkaç broker tarafından kurulmuş, ardından 1956 yılında Kore Borsası'nın ilk hali olan Daehan Borsası; banka, sigorta şirketleri ve aracı kurumların katılımıyla kurulmuştur.¹⁴² 1987 yılında Güney Kore, durgun olan tezgahüstü piyasayı canlandırmak için bu piyasayı teşkilatlandırma kararı almış, Aracı Kuruluşlar Birliği'ni de bu piyasayı düzenlemekle görevlendirmiştir. 1991 yılında KOSDAQ (Korean Securities Dealers Automated Quotation), tezgahüstü menkul kıymet ticareti hayata geçmiştir. 1996 yılında da Kosdaq Menkul Kıymetler Şirketi kurulmuştur.¹⁴³

1996 yılında bilgi teknolojisine ve ileri teknolojiye sahip işletmeler ile küçük ve orta boy işletmelere finansman sağlanmasını kolaylaştırmak amacıyla kurulmuş olan Kosdaq Borsası, Kore Borsası'na göre daha basit olan kotasyon şartları ve ileri teknoloji şirketlerinin pazarı olarak tanınması nedeniyle tercih edilmektedir. Vizyon olarak, Asya'da önde gelen ileri teknoloji şirketi olmayı planlamaktadır. Kosdaq'ta işlem hacminin %75'i uzaktan erişim yolu ile gerçekleşmektedir.¹⁴⁴ 2000 yılında Kore'deki tüm halka arzlar Kosdaq Borsası'nda gerçekleşmiştir.¹⁴⁵

Kosdaq Borsası'nın ortaklık yapısı;

- Aracı Kurumlar.....(%33)
- KOBİ Geliştirme Şirketi.....(%24)
- Menkul Kıymet Finans ve Bilgi İşlem Şirketi.....(%23)

¹⁴² TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004, s. 8.

¹⁴³ Sönmez, s. 146.

¹⁴⁴ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, İstanbul Ocak 2006, s.22

¹⁴⁵ TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004, s. 20.

- Aracı Kuruluşlar Birliği.....(% 10)
- Takas ve Saklama Merkezi.....(% 10)

Başlıca faaliyetleri ise yatırımcılara yeni ve çeşitli yatırım araçları sunmak, girişim sermayesi ve yeni gelişen iş kolları için fon sağlanmasına aracılık etmek, yatırım sermayesi kapsamında girişim sermayesi şirketlerinin yeni fonlar ihraç etmesini kolaylaştırmaktır.¹⁴⁶

1999 yılında devletin Kosdaq için sunduğu teşvikler;¹⁴⁷

- 1) Kosdaq'a kote olan şirketlerin yıllık gelirlerinin %50'sini zarar karşılığı olarak ayırmalarına izin vererek vergiden muaf tutmuştur.
- 2) Yüklenici aracı kuruluşlar açısından şirket incelemesi prosedürü esnekleşmiş ve cezalar hafifletilmiştir.
- 3) Risk Sermayesi Şirketleri yatırım yapan yatırımcılara temettü ve değer artış kazancı gelirlerinde vergi teşvikleri sağlamıştır.
- 4) En önemlisi devlet, risk sermayesi şirketlerine yatırım yapacak mekanizmalar kurmuştur.

Görüldüğü gibi Kosdaq'ın hızlı büyümesindeki ana etken, devlet desteğidir. Devlet, bu borsanın sahibi ve yöneticisi olarak kabul edilmektedir. Bunun yanı sıra, piyasa katılımcılarına tanıdığı vergi teşvikleri ve bizzat yatırımcı olarak borsaya iştirak etmesi borsayı daha da büyütülmüştür.

Kosdaq'da işlem gören şirketlerin oluşturduğu Kosdaq Listed Companies Association (KOSDAQCA) ise şirketlere çeşitli konular da destek vermekte, kendisi ile ilgili organizasyonlarda organizatör ya da sponsor kuruluş olarak yer almaktadır. Haziran 1999'da kurulan Birliğin başlıca amacı; üyeleri ve Kosdaq Borsası arasındaki işbirliğinin gelişimini sağlamak, Kosdaq'a kote olan şirketlerin ve yatırımcılarının çıkarlarını korumaktır.¹⁴⁸

Kosdaq Borsası'nın gözetim safhaları;¹⁴⁹

- 1) Olağan dışı fiyat ve miktar hareketlerinin belirlenmesi,
- 2) Kotasyon ve emir değişikliklerinin incelenmesi,

¹⁴⁶ Sönmez, s. 147.

¹⁴⁷ Şener, s. 45.

¹⁴⁸ TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004, s. 25.

¹⁴⁹ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, İstanbul Ocak 2006, s. 25.

- 3) Aracı kurumlardaki mevzuata aykırı uygulamaların incelenmesi,
- 4) Finansal Denetim servisine raporlama yapılması.

Yeni gözetim sistemi olan KOSS, 2000 yılında yatırımcıları korumak ve piyasanın bütünlüğünü sağlamak amacıyla faaliyete geçmiş ve yukarıda saydığımız dört safhadan oluşmuştur.

Kosdaq Borsası'nda işlem görülebilmesi için şirketlerin, risk sermayesi şirketleri, diğer şirketler, yatırım fonları veya yabancı şirketler kategorilerinden en az birinin şartlarına uygun finansal yapıya sahip olması gerekir. Kore Borsası'nda ki ağır ve detaylı kotasyon şartlarından dolayı KOBİ'ler kote olamamaktadır. Kosdaq Borsası'nda ise şartlar daha esnektir. Özellikle Risk Sermayesi Şirketleri için hiçbir finansal şart aranmamaktadır.

Şirketlerin borsa kotundan çıkarılma nedenleri:¹⁵⁰

❖ ***Şeffaflık;***

- Başvuru sırasında evraklarda önemli eksiklik ve yanlışlıklar,
- Geçmiş 2 yıl içinde 3 defadan fazla kamuyu yanlış bilgilendirme,
- Şirketlerin borçlarını ödeyememe durumu,
- Ana faaliyet konusu için 6 aydan fazla durulması.

❖ ***Şirket Başarısızlığı;***

- Sermaye kadar zarar edilmesi veya iki dönem üst üste sermayenin %50'sinden fazla zarar edilmesi.

❖ ***Halka Açıklık;***

- 3 aydan daha fazla süre işlem görmeme,
- Hisselerin dağılımında, son 1 yılda kotasyon şartlarının karşılanamaması.

❖ ***Likidite Düşüklüğü;***

- Belirli bir süreliğine, hisse senedinin fiyatı nominal değerinden %20 daha az olması durumunda,

❖ ***Diğer;***

- Kotasyondan çıkarılmayı gerektirecek diğer nedenler.

¹⁵⁰ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

2005 yılında Kore Borsası, Kore Vadeli İşlemler Borsası ve Kosdaq diğer borsalarla rekabet edebilmek amacıyla birleşme kararı almıştır. Uluslararası rekabet, son yıllarda yaygın hale gelen menkul kıymet piyasalarının konsolidasyonunu kaçınılmaz hale getirmiştir. Birleşme ile oluşacak olan Kore Borsası'nın amacı da, Asya'daki başlıca finans merkezleri olan Singapur, Tokyo, Hong Kong ve Şangay ile adil rekabet ve işbirliği içerisinde, Kuzeydoğu Asya'nın finans merkezi olmaktır. Bunun yanında yatırımcılara işlem kolaylığı sağlayarak, işlem maliyetlerini düşürmektir. Yatırımcılar, farklı borsalar yerine aynı borsanın farklı piyasalarına yatırım yapacak, işlem maliyetleri ise takas, saklama, mutabakat sistemlerinin merkezileştirilmesi ile düşecektir.

3.1.2.3. Romanya – RASDAQ

RASDAQ (Romanian Association of Securities Dealers Automated Quotation System), 1996 yılında Romanya'da sermaye piyasası oluşturmak ve özelleştirme programına destek olmak amacıyla ABD'nin yardımları sonucu, Nasdaq örnek alınarak kurulmuştur. Nasdaq'ın tercih edilme gayesi ise, yüksek sayıda şirketin kote olabilmeleri, piyasa yapıcılığı sistemi ve uzaktan erişim imkanları olmuştur. Rasdaq'ın sahibi, 1995 yılında 68 aracı kuruluş tarafından kurulan Romanya Aracı Kuruluşlar Birliği'dir.¹⁵¹

Aracı Kuruluşlar Birliği tarafından piyasanın yapısının oluşturulduğu Rasdaq'da tüm özelleştirilen şirketler, temel kamuyu aydınlatma gereklerini yerine getirdikleri ve hisselerini Romanya Kayıt Kuruluşu'na transfer ettikleri zaman otomatik olarak borsaya kote olurlar. Başlangıçta, özelleştirme kapsamındaki şirketler için kotasyon şartı aranmamıştır. Ancak, piyasanın büyümemesi ve likiditenin sığ kalması yüzünden 2002 yılında piyasanın yeniden yapılandırılmasına ihtiyaç duyulmuştur. Piyasa buna göre performans ve kamuyu aydınlatma kriterlerine göre iki ayrı bölüme ayrılmıştır. Birinci bölüm; kârlılık, ciro, toplam aktifler, halka açıklık oranı, piyasa değeri ve likidite açısından en ağır kotasyon şartlarının olduğu bölümdür.¹⁵² Ayrıca 2003 yılından itibaren Rasdaq'taki tüm şirketlere finansal raporlarını Uluslararası Muhasebe Standartlarına göre hazırlama zorunluluğu getirilmiştir.¹⁵³

¹⁵¹ Emre ve Budak, s. 32.

¹⁵² Sönmez, s. 144.

¹⁵³ Emre ve Budak, s. 34.

Rasdaq'ın işlem sistemi piyasa yapıcılığıdır. Sistem, piyasa yapımcılarının belirli hisse senetleri için girmiş oldukları alış ve satış kotasyonlarına dayanmaktadır. Bu kotasyonları sistem, otomatik olarak en iyi alış ve en iyi satış olarak sıralamaktadır. Düzenleme otoritenin hazırladığı Adil Uygulama Kurallarına göre, müşterinin emri piyasadaki en iyi alış ve en iyi satış aralığı içerisinde yapılmalıdır.¹⁵⁴

Rasdaq'ın en belirgin sorunları ise; küçük yatırımcıların büyük oyuncular karşısındaki haklarının yeterli düzeyde korunmaması ve bu konuda gereken düzenlemelerin yapılmaması, tezgahüstü piyasa mevzuatının yetersiz olması, işlem gören şirketlerin kamuyu aydınlatma görevlerini yeterli oranda gerçekleştirmemesi ve Romanya muhasebe standartlarındaki bazı farklılıklar sayılabilir.¹⁵⁵ Söz konusu nedenlerden dolayı 2005 yılı Ağustos ayına kadar Rasdaq'a toplam 5.948 şirket kote olmuş, 3.687 şirket işlem görmüş, toplam piyasa değeri 2.7 milyar dolara ulaşmıştır. Ağustos 2005'te ise Rasdaq'ın Bükreş Borsası ile birleştirilmesi kararı alınmıştır. Bükreş Borsası, Rasdaq hissedarları için ilave sermaye artırımını yapmış ve 8 Aralık 2005 tarihinden itibaren de Bükreş Borsası bünyesinde ayrı bir pazar olarak faaliyet göstermeye başlamıştır.¹⁵⁶

3.1.2.4. Japonya – JASDAQ

Dünyanın en önde gelen ekonomilerinden biri olan Japonya, sermaye piyasası alanında da ön sıralarda yer almaktadır. 1976 yılında küçük ölçekli şirketlerin işlem gördüğü tezgahüstü piyasa olarak kurulmuş olan Jadaq, uzun bir süre Japonya Aracı Kuruluşlar Birliği'nin denetimindeki bir departman tarafından yönetilmiştir. 13 Aralık 2004 tarihinde ise tezgahüstü piyasa statüsünden çıkarak bir borsa olarak yapılanmıştır ve tanınmıştır. Tezgahüstü piyasadaki şirketlerin tamamına yakını yeni kurulan borsaya kote olmuştur.¹⁵⁷

Jadaq hisse senetlerinin likiditesini arttırmak amacıyla sürekli müzayede ve piyasa yapıcılığı gibi iki işlem sistemini kullanan Japonya'daki tek borsa olmasının yanı

¹⁵⁴ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹⁵⁵ Sönmez, s. 145.

¹⁵⁶ Emre ve Budak, s. 36.

¹⁵⁷ TSPAKB, *Japonya Sermaye Piyasası*, 2006, Erişim tarihi: 09.01.2011
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Japonya_Ser_Piy.pdf

sıra, piyasa yapıcılığı sistemini de kullanan tek borsadır.¹⁵⁸ Prensip olarak, yeni kote olan hisse senetleri için piyasa yapıcılığı sistemi kullanılmaktadır. Eğer hisse senedi 600 veya daha çok kişi tarafından alınacaksa, sürekli müzayede sistemi kullanılmaktadır.¹⁵⁹

3.1.2.5. Malezya - MESDAQ

MESDAQ (Malaysian Exchange of Securities Dealing & Automated Quotation), 1997 yılında Malezya Sermaye Piyasası Otoritesi tarafından ileri teknoloji şirketlerinin finansmanı için ayrı bir menkul kıymet borsası kurulması amacı ile Nasdaq örnek alınarak oluşturulmuş bir borsadır.¹⁶⁰ Nisan 1999 yılında faaliyete geçen Mesdaq, hem büyümekte olan ileri teknoloji şirketlerinin, hem de risk sermayesi şirketlerinin sermaye piyasalarından yararlanmaları hedeflenmiştir.¹⁶¹

Mesdaq 1999 yılında faaliyete geçmesine rağmen 2000 yılı ortalarına kadar sadece tek bir şirket kote olmuştur. 2000 yılında ikinci şirket kote alınmış, 2001 yılı sonuna gelindiğinde de kote şirket sayısı 5 olmuştur. Bu durum sonucunda, Malezya Sermaye Piyasası Otoritesi, sermaye piyasasını verimli kılmak için ülkede tek bir borsa olmasına karar vermiş ve Mesdaq, Mart 2002’de Kuala Lumpur Borsası ile birleşmiş, onun birinci ve ikinci piyasalarından ayrı bir şekilde ileri teknoloji şirketlerinin pazarı olarak faaliyet göstermeye başlamıştır.¹⁶² Mesdaq, 5 şirketle Kuala Lumpur Borsası’na geçtikten sonra 7 şirket, 2002 yılında 8 şirket, Mesdaq’a kote olmuştur.¹⁶³

Mesdaq’ın işlem sistemi piyasa yapıcılığı olmuştur. Küçük şirketlere likidite sağlamak amacıyla bu sistem benimsenmiştir. Ayrıca yatırımcılar, detaylı kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ile korunmaya çalışılmıştır.¹⁶⁴

Sonuç olarak şirketlerin Mesdaq’a olan isteksizliklerinin çeşitli nedenleri vardır. Bunlardan ilki, ileri teknoloji şirketlerinin Mesdaq yerine, risk sermayesi şirketleri yoluyla ya da Singapur ve Hong Kong’taki ileri teknoloji borsalarında halka açılarak fon temin etmeyi tercih etmeleridir. Ayrıca Kuala Lumpur Borsası’nın birinci ve ikinci piyasası da Mesdaq’a oranla daha fazla tercih edilmiştir. Bir diğer neden ise, ilk kote

¹⁵⁸ TSPAKB, Japonya Sermaye Piyasası, s. 45.

¹⁵⁹ Sönmez, s. 152.

¹⁶⁰ Güler, s. 531.

¹⁶¹ Sönmez, s. 150.

¹⁶² TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹⁶³ Sönmez, s. 151.

¹⁶⁴ TSPAKB, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2009, s. 24.

alınan şirketin piyasa tarafından ileri teknoloji şirketi olarak nitelendirilmesidir. Kuruluş sebebi olarak belirttiği amaçların dışına çıktığı, esnek davrandığı düşüncesi ile yatırımcılarda ve yeni kote olmak isteyen şirketlerde güvensizliğe neden olmuştur.¹⁶⁵

Yukarıda “Ana Borsa İçerisinde İşlem Gören Pazarlar” dahilinde iki, “Ayrı Tüzel Kişiliğe Sahip Borsalar” dahilinde beş olmak üzere yedi farklı KOBİ borsası uygulamalarına yer verilmiştir. Bu borsaların başarılı ya da başarısız olmasında farklı nedenler bulunmaktadır. Örneğin; “Ana Borsa İçerisinde İşlem Gören Pazarlar” kapsamında değerlendirilen Neuer Markt, AIM’le benzer şartlara sahip olmasına rağmen başarılı olamamıştır. Yine aynı şekilde Nasdaq’ı örnek alan diğer “Ayrı Tüzel Kişiliğe Sahip Borsalar” onun kadar başarılı olamamışlardır. Bunun sebepleri ise; ülkelerin ekonomik durumları, işletmelerin finansal yapıları, ülkedeki siyasi ve ekonomik krizler, ülke otoritelerinin borsalara olan yaklaşımları ve işletmelerin yeni piyasalara olan ilgisi şeklinde değerlendirilebilmektedir.

3.2. TÜRKİYE’DE KOBİ BORSALARI

Türkiye’de KOBİ’lerin tüm işletmelere oranına baktığımızda işletmelerin %99,5’ni oluşturduğunu görmekteyiz. Bunun yanı sıra; toplam istihdamın %61’ni ve katma değer %27’sini oluşturmaktadır.¹⁶⁶

KOBİ’lerin İMKB den yararlanma pozisyonunda ise; İMKB de oluşturulan İkinci Ulusal Pazar ve Yeni Ekonomi Pazarı’nın KOBİ’lerin İMKB’den daha esnek bir şekilde yararlanması, hareket etmesi için oluşturulmuş piyasalar olduğu görülecektir. Zaten İMKB İkinci Ulusal Pazar’ın kuruluş amacında bu olduğu anlaşılmaktadır.¹⁶⁷

İkinci Ulusal Pazar’ın kuruluş amacı şöyle belirtilmiştir: “Ülkemizde küçük ve orta boy işletmelerin sermaye piyasalarından yararlanmalarını sağlamak ve teşvik etmek amacıyla borsa bünyesinde İkinci Ulusal Pazar kurulmuştur. Bu uygulamanın amacı; Kotasyon Yönetmeliği’nde belirlenen maddi koşulları sağlamayan, yöresel nitelikteki küçük ve orta ölçekteki işletmelerin halka açılarak sermaye piyasalarından kaynak kullanabilmelerini ve dolayısıyla yatırım ve aktiflerini arttırarak Ulusal Pazar

¹⁶⁵ Emre ve Budak, s. 39.

¹⁶⁶ Beytullah Yılmaz, “Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Toplumda Üstlendikleri Roller Bakımından Analizi”, *Dış Ticaret Dergisi*, DTM yayını, Sayı:30, (Ankara Ocak-2004), s. 145.

¹⁶⁷ İMKB, *İkinci Ulusal Pazar Esasları*, 2009, Erişim tarihi: 12.12.2010, [http://www.imkb.gov.tr/İkinci Ulusal Pazar Esasları](http://www.imkb.gov.tr/İkinci%20Ulusal%20Pazar%20Esasları)

kriterlerine ulaşmalarını sağlamak ve bu süre içerisinde hisse senetleri fiyatlarının düzenli ve şeffaf bir piyasada rekabet koşulları içerisinde oluşmasını temin etmektir.”¹⁶⁸

İkinci Ulusal Pazar’da görüldüğü üzere Ulusal Pazar’a oranla çok daha esnek kotasyon şartları bulunmaktadır. Ayrıca bir KOBİ’nin İkinci Ulusal Pazar’da kote ediliyor olması için; Borsa Yönetim Kurulu’nun olumlu karar vermesi yeterli bir durumdur. İMKB’de KOBİ’ler için oluşturulmuş ve yeni kurulan teknoloji işletmeleri için kurulan bir Yeni Ekonomi Pazarı oluşumu da ayrıca söz konusudur. Yukarıda da belirtildiği üzere; Yeni Ekonomi Pazarı’na bir işletmenin kote olabilmesi için ana unsur Borsa Yönetim Kurulu’nca verilen olumlu karardır. Bunun dışında; Ulusal Pazar’da olduğu gibi ağır kotasyon şartları Yeni Ekonomi Pazarı’nda bulunmamaktadır.

Diğer taraftan; İMKB den ayrı bir tüzel kişiliğe sahip olan “Gelişen İşletmeler Piyasası A.Ş.” adında 2005 yılında ayrı bir borsa dışı kote edilmiş piyasa kurma çalışmaları başlamış ve kuruluşu gerçek anlamda işlerlik kazanmamış olmakla birlikte; yasal olarak tamamlanmıştır. Bu da bir KOBİ Borsası niteliği taşımaktadır. Bu çalışmaların başlatılmasındaki ana sebep ise; özellikle Anadolu’da bulunan ve İMKB ölçeğine göre küçük kalan birçok işletmenin hisse senedi ihraç ederek sermaye piyasalarından fon teminini kolaylaştırmaktır. Bunun içindir ki; Gelişen İşletmeler Piyasası A.Ş.’ye, Nasdaq örnek alınarak fiziksel bir ortamda değil internet-sanal ortamda çalışılması gerekmektedir. Aksi durumda; internet ortamında olmaksızın, fiziksel bir ortamda oluşturulan borsadan Anadolu’daki birçok işletme yararlanamayacaktır.

3.2.1. KOBİ Borsası’nın Önemi

Makro ekonomik istikrar ortamında ekonomik büyümenin kalıcı olması açısından KOBİ’lerin finansmanı büyük önem taşımaktadır. Özkaynak açısından KOBİ’lerin sermaye piyasalarından yararlanması gerekmektedir. KOBİ’ler için KOBİ BORSASI bir umuttur. Zira ülkemiz ekonomisi için büyük önem taşıyan KOBİ’lerin finansman sıkıntısı bir türlü çözülememekte, bankacılık sektörünün sağladığı finansal kaynaklar KOBİ’lerin gelişmesi ve büyümesi için yeterli olmamaktadır. KOBİ’lerin ülke ekonomisindeki yeri ve önemi dikkate alındığında, finansman temininde yaşadıkları sorunlara sermaye piyasası aracılığı ile çözüm bulunması önemli bir gelişme olacaktır.

¹⁶⁸ TSPAKB, *Kobi Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2009, s. 28.

Ülke ekonomisinde ve istihdamda önemli bir paya sahip olan KOBİ'lerin mali yapılarını daha güçlü hale getirebilmeleri, işlerini büyütebilmeleri ve gerekli finansman kaynaklarına ulaşabilmeleri için KOBİ BORSASI önemli rol üstelenecektir.

KOBİ Borsası sayesinde piyasada likidasyon imkanıyla girişim sermayesi yatırım ortaklığı modelinin işleyişi kolaylaşacaktır. Girişim sermayesi yatırım ortaklığı modeli II. Dünya Savaşı'ndan sonra ABD'de ortaya çıkmıştır.¹⁶⁹ Bu model dinamik ve üretici, ancak finansal gücü yeterli olmayan girişimcilerin yatırım fikirlerini gerçekleştirmelerine olanak tanımaktadır. Aynı zamanda fon fazlasına sahip yatırımcılara, gelişme potansiyeli yüksek olan işletmelere yatırım yapıp, yüksek kazanç elde edebilme imkanı sunmaktadır. Anonim ortaklıkların herhangi bir yönetim ve sermayeyle ilişkisi olmaması kaydıyla, diğer girişim sermayesi yatırım ortaklıklarına yatırım yapabileceklerdir. Öte yandan portföylerini çeşitlendirmek amacıyla ikinci el piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarına ilgi gösterilebileceklerdir.

***Türkiye'de KOBİ Borsası'na neden gerek duyulmaktadır?*¹⁷⁰**

Çünkü Anadolu'daki şirketler İstanbul'a karşı çekingen davranmakta, piyasaların Anadolu'ya da yayılması, bu piyasalardan tüm KOBİ'lerin yararlanması istenmektedir. Mevcut yerleşik şirketler pazarı ve girişim sermayesi denilen yeni şirketler pazarı olarak iki pazar oluşturulup böylelikle yeni fikir ve görüşlerin hayata geçirilmesi için önemli bir finansman alanı ortaya çıkacaktır.

Vadeli İşlemler ve Opsiyonlar Borsası (VOB) Yönetim Kurulu Başkanı Tuğrul Yemişçi : “Özellikle orta boy işletmeler için KOBİ Borsası veya piyasası kaçınılmaz bir süreç. Anadolu'da büyüklüğü tutmadığı için İMKB'de işlem görmeyen ciddi bir potansiyel söz konusu. Yeni yatırımcılar bu şekilde piyasaya çekilebilir ve ülke ekonomisine ciddi kazanç sağlar” görüşüyle de KOBİ Borsası'nın önemini ve KOBİ Borsası sayesinde ülkenin gelişiminin artacağını vurgulamaktadır.¹⁷¹

¹⁶⁹ Önal, Yıldırım B., *Yeni Finansman Teknikleri*, 2009, Erişim tarihi: 07.01.2011
<http://www.financekol.com/fintek/YEN%C4%B0%20F%C4%B0NANSMAN%20TEKN%C4%B0KLER%C4%B0%20DERS%20NOTU%205%20%C3%96FK.pdf>

¹⁷⁰ KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010, http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

¹⁷¹ KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010, http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

3.2.2. KOBİ Borsası'nın Faydaları

3.2.2.1. Kaynak İhtiyacının Karşlanması

Hisse senetlerinin satılmak üzere halka arz edilmesi ile birlikte şirketler önemli büyüklükte bir kurumsal finansman kaynağına ulaşma imkanına sahip olurlar. Bu kaynak geçici değil, kalıcı niteliktedir. Halka açılan bir şirket, gelecekte hisse senetlerini tekrar halka arz etmek veya tahvillerini halka arz yoluyla yatırımcılara satmak suretiyle sermaye piyasalarından yeniden kaynak temin etmek imkanına sahiptir. Bunun yanısıra halka açılmak şirketlerin daha uygun şartlarda finansman sağlayabilmelerine neden olur.

3.2.2.2. Ortaklara Likidite Sağlanması

Halka açılmak suretiyle borsada işlem gören şirketler, ortaklarına ve yatırımcılara kendi hisse senetleri için bir piyasa oluşturmuş olurlar. Bu piyasada yatırımcılar, şirket hisse senetlerini, mümkün olan en kısa sürede gerçek arz ve talebe göre belirlenen fiyat üzerinden alma ve satma imkanından yararlanırlar.

3.2.2.3. İtibar Görme

Halka açık şirketlerin istikrarlı ve güven verici bir görünüm arz etmesi sonucu söz konusu şirketler daha fazla itibar görürler. Bu durum, şirketin nitelikli işgücü çekebilmesine, ürettiği mal ve hizmetlerin minimum maliyetle pazarlanmasına yardımcı olur.

3.2.2.4. Yaygın Tanıtım

Halka açık anonim ortaklık olmanın beraberinde getirdiği kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ile birlikte ortaklıklar daha şeffaf hale gelir. Bu durum yatırımcıların ortaklık hakkında daha fazla bilgi sahibi olmasına ve şirketin basında daha fazla yer almasına yol açar. Yatırımcılar ve müşteriler nezdinde halka açık şirketler, halka kapalı şirketlere göre daha yaygın olarak tanınırlar.

3.2.2.5. Kurumsal Yönetimin Tesis Edilmesi

KOBİ'lerin neredeyse tamamına yakın bir kısmı aile şirketlerinden oluşmaktadır. Şirket'in halka açık hale gelmesi, mülkiyet ve yönetimin ayrılmasına ve bu suretle şirketin profesyonel yöneticiler tarafından yönetilmesine neden olur. Sermaye Piyasası Kurulu, Temmuz 2003'de halka açık anonim ortaklıkların, kendisi ile ilişkili taraflarla (yönetim kurulu, pay sahipleri, çalışanlar ve diğer menfaat sahipleri) arasındaki ilişkileri

düzenleyen ve en iyi uygulama kuralları olarak nitelendirilen Kurumsal Yönetim İlkelerini yayımlamış, söz konusu ilkeleri Ocak 2005'te revize etmiştir. Günümüzde halka açık anonim ortaklıklarca uygulanması ihtiyari ancak uygulanıp uygulanmadığının açıklanması zorunlu olan ilkelerin, ileride yaygınlaşması ile birlikte özellikle halka açık KOBİ'lerde kurumsal yönetimin tesis edilmesi mümkün hale gelecektir.¹⁷²

3.2.3. KOBİ Borsası'nın Hukuksal Temelleri

3.2.3.1. 1982 Anayasası 167'nci Madde

Devlet; para, kredi, sermaye, mal ve hizmet piyasalarının sağlıklı ve düzenli bir şekilde işlemelerini sağlayıp ve bunları geliştirmek amacıyla tedbirleri alır; ayrıca piyasalarda fiili veya anlaşma sonucu doğacak tekelleşme ve kartelleşmeyi önler.

Dış ticaretin ülke ekonomisinin yararına olmak üzere düzenlenmesi amacıyla ithalat, ihracat ve diğer dış ticaret işlemleri üzerine vergi ve benzeri yükümlülükler dışında ek mali yükümlülükler koymaya ve bunları kaldırmaya kanunla Bakanlar Kuruluna yetki verilebilir.¹⁷³

3.2.3.2. 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 40'ıncı Maddesi

Sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği borsalar, özel kanunlarında yazılı esaslar çerçevesinde teşkilatlanarak, menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının güven ve istikrar içinde, serbest rekabet şartları altında kolayca alınıp satılabilmesini sağlamak ve oluşan fiyatları tespit ve ilan etmekle yetkili olarak kurulan tüzel kişiliği haiz kurumlardır.

Münhasıran, ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile her türlü türev araçlardan oluşan sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği tüzel kişiliği haiz borsalar, kurulun teklifi ve ilgili bakanın önerisi üzerine Bakanlar Kurulu'nun onayı ile kurulur. Bu borsaların kuruluş, teşkilat, faaliyet, denetim, üyelik ilke ve esasları İlgili Bakanlıkça çıkarılacak bir yönetmelikle belirlenir. Bu borsalar anonim

¹⁷² Özdoğan, Onur, KOBİ Borsalarının Hukuksal Alt Yapısı, 2009, Erişim tarihi: 23.12.2010 http://www.turkhukuksitesi.com/makale_432.htm

¹⁷³ 1982 Anayasası'nın 167'nci Maddesi

şirket niteliğinde kurulursa, yıllık kârlarının %20'sinden fazlasını dağıtamazlar. Bu fıkra kapsamındaki sermaye piyasası araçları damga vergisinden muaftır.

Borsaların malı, devlet malı hükmündedir. Borsaların başkan ve yönetim kurulu üyeleri ile personeli hakkında, kanunun 25'inci maddesi hükmü uygulanır.

Kurul, küçük ve orta boy işletmelerin sermaye piyasalarından fon sağlamalarına imkan sağlayacak piyasalar ile sermaye piyasası araçlarının alım ve satımının yapıldığı diğer teşkilatlanmış piyasaların kuruluşuna ve bunların güven, açıklık ve kararlılık içinde faaliyet göstermesinin sağlanmasına ilişkin düzenlemeler yapmaya yetkilidir.¹⁷⁴

Kurul, bu madde kapsamındaki borsaların, piyasaların ve diğer teşkilatlanmış piyasaların izleme ve denetim merciidir.

Bu kanuna göre kurulan borsalar özel bütçe ile idare olunur. Bütçe yılı takvim yılıdır. Bütçeleri ve personel kadroları yönetim kurullarının teklifi üzerine genel kurullarınca kesinleştirilir. Borsaların kotasyon ücreti, tescil ücreti ve borsa payından oluşan gelirlerinin %5'i kurul bütçesine gelir olarak kaydedilir. Bu oranı kurulun talebi üzerine, %10'a kadar artırmaya, borsaların türleri ve gelişmişlik düzeyleri itibariyle daha düşük oranda pay ayrılmasına veya hiç pay ayrılmamasına ilgili bakan karar verebilir. Ancak bu maddeye göre kurula gelir kaydedilecek tutar, borsaların yıllık gelir-gider farkının ve anonim ortaklık niteliğini haiz borsaların yıllık net karının %10'unu aşamaz. Bu maddeye göre yapılacak ödemelerin, gelirin tahakkuk ettiği yılı izleyen takvim yılının en geç dördüncü ayının sonuna kadar yapılması zorunludur.¹⁷⁵

3.2.4. Türkiye'de Uygulanacak KOBİ Borsası İçin Sistemin İşleyiş Planı

- Yerli ve yabancı yatırımcılara açık olacak,
- İşlemler aracı kuruluşlar üzerinden yapılacak,
- Likidite yetersizliğini çözmek üzere piyasa yapıcılık sistemi benimsenecek,
- Merkezi Bilgi Sistemi, piyasa yapıcıları tarafından açıklanacak kotasyonların toplulaştırılmasını ve o an için açıklanan en iyi alım ve satım fiyatlarının tek bir yerden görülebilmesini sağlayacak,

¹⁷⁴ 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 15.12.1999 Tarihli ve 4487 Sayılı Kanunla Değişik 40'ıncı Maddesinin 4. Fıkrası

¹⁷⁵ SPK, KOBİ, 2009, Erişim tarihi: 09.12.2010, www.spk.gov.tr/KOBİ

- İMKB'ye göre daha esnek işlem görme koşulları oluşturulacaktır. Yani asgari sermaye, asgari halka açıklık oranı belirlenecek ve kamuyu aydınlatma ilkesine uyum sağlanacak,
- Yerleşik Şirketler Pazarı ve Girişim Şirketleri Pazarı olmak üzere iki farklı pazar olacak,
- Yalnız hisse senetleri değil, özel sektör borçlanma araçlarının da işlem görebileceği pazarlar bulunacaktır.¹⁷⁶

KOBİ Borsaları'nda faaliyet yürütmek isteyen firmalar için izlenecek prosedür oldukça detaylıdır. Şöyle ki, ilgili KOBİ'nin hisse senetlerinin kurul kaydına alınması sağlanacak, daha sonra en az bir piyasa yapıcı aracı kuruluş ile anlaşma yapması istenecektir. KOBİ'nin kotasyon şartlarını yerine getirerek Piyasa Kurucu Şirket tarafından KOBİ Piyasası kotuna alınması sağlanacak, piyasa üyelerince her bir KOBİ'nin hisse senedi için alım-satım fiyatları, elektronik işlem platformunda ilan edilecektir. Yatırımcının hisse senedi alım-satımı için piyasa üyelerine emir vermesi, piyasa üyelerinin yatırımcı talebini piyasada mevcut olan en iyi fiyattan gerçekleştirmeleri, para ve hisse senedi değişiminin takas kuruluşunca gerçekleştirilerek piyasa üyesine bildirilmesi ve işlem sonuçlarının üye tarafından yatırımcı hesabına aktarılması sağlanacaktır.

¹⁷⁶ KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010, http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİLER ÜZERİNE YAPILAN BİR ANKET ÇALIŞMASI

4.1.BİNGÖL İLİNİN PROFİLİ

İstatistiki Bölge Birimleri Sınıflandırması'nda Düzey 3'te yer alan ve TRB13 olarak sınıflandırılan Bingöl ili, Malatya alt bölgesinde yer almakta, kuzeyde Erzurum ve Erzincan, güneyde Diyarbakır, batıda Elazığ ve Tunceli gibi doğunun gelişmiş illerine komşuluk ve merkezilik vazifesini görmektedir. Hem doğunun gözde illerine komşuluk etmesi hem de ilin dağlık ve tarıma müsait alanlarının olmaması KOBİ'lerin gelişmesi gerekliliğini ön plana çıkarmaktadır. Bu nedenle KOBİ'lerin etkin analizi ve sorunlarının çözümlenmesi hem bölge hem de ülke kalkınması için önem arz etmektedir.

4.1.1.Tarihçesi

Bingöl, göller bölgesi anlamını taşımaktadır. Mingöl kelimesinin zamanla halk tarafından Bingöl şeklinde telaffuz edilmesiyle oluşmuş, bin tane göl manasına gelmektedir. Daha sonra Bingöl'e bağ ve bahçe anlamına gelen "Çevlik" denmiştir. Bu ad günümüzde yöre halkı tarafından halen kullanılmaktadır. 1514'de Yavuz Sultan Selim Bingöl'ün kuzeyini, Erzincan, Tercan ve Erzurum'u Osmanlıların hakimiyetine katmıştır. Çapakçur beylerinden Süleyman Bey, Osmanlıların egemenliğini kabul ederek, Çapakçur'u (Bingöl) Osmanlılara geçirmiştir.¹⁷⁷

19.yüzyılın ikinci yarısında eyaletlerin kaldırılmasından sonra Çapakçur, Bitlis Vilayeti'nin Genç Sancağı içerisinde yer alan ve aynı adı taşıyan kazanın merkezi olmuştur. Bingöl ili, Osmanlı zamanında komşu illere bağlı olarak idare edilmiş, ancak Cumhuriyet devrinde il haline gelmiştir.

4.1.2.Coğrafi Durumu

Bingöl ili, doğuda Muş, kuzeyde Erzincan ve Erzurum, batıda Tunceli ve Elazığ, güneyde ise Diyarbakır ili ile komşudur. Bingöl ili, 38°27' ve 40°27' doğu boylamlarıyla, 41°20' ve 39°54' kuzey enlemleri arasında bulunmaktadır. İlin

¹⁷⁷ Akgündüz, Uğur Bayram, *Bingöl İlinin Tarihçesi*, 2007, Erişim tarihi:17.03.2011
<http://www.dallica.com/tarihcee.html>

yüzölçümü 8.253,5 km²'dir. İl merkezinin deniz seviyesinden yüksekliği 1.151 metredir.¹⁷⁸

Dağlık arazilere sahip olan Bingöl ilinde yükseklikleri 3.000 metreyi aşan dağlar bulunmaktadır. Dağlar üzerindeki yaylalar ve düzlüklerin yükseklikleri minimum 2.000 metre civarında ve ova niteliğindeki yerlerin yüksekliği 1.000 metrenin üzerinde bulunmaktadır.¹⁷⁹ Bingöl ovasının dört tarafı dağlarla çevrilidir. Bingöl'de dağlar orta kısımlarda birbirinden uzaklaşarak genişlemiş ve bu genişleyen yerde Bingöl ovası meydana gelmiştir. Ova, şehrin güney doğusuna doğru hafif yayılımla alçalarak devam etmektedir ve bu ovayı birçok akarsu parçalamıştır. İl sınırları içindeki uzunluğu bakımından en önemli akarsu Peri Suyu'dur. Murat Nehri de ilin önemli akarsularından biridir. İlde önemli büyük göl mevcut değildir. Kuzeyden sokulan nemli-serin hava kütlelerine açık olması ve yükselti faktörü sebebiyle Bingöl ve çevresi yazları sıcak, kışları soğuk geçmektedir.

İklim ve arazi yapısı yönünden ormancılık için ideal bir yapıya sahip olan Bingöl, Doğu Anadolu Bölgesinin orman alanı en zengin olan illerinden biridir. Ancak, ormanların uzun zamandan beri yakacak ihtiyacının giderilmesinde kullanılması ve hayvancılıkta yararlanılması, bozuk baltalık duruma gelmesi sonucunu doğurmuştur. Dağlar genellikle seyrek ormanlık olup, güney bölümlerinin bazı kısımları çıplaktır. Meşe ormanları dağların 1.800 metreden aşağı kısımlarında görülür.

4.1.3. Demografik Yapısı

Bingöl ilinin nüfusu, 2009 Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre 255.745'tir. Nüfusun 138.574'ü şehirlerde otururken, 117.171'i belde ve köylerde yaşamaktadır. İl merkezinin nüfusu ise 89.224'tür.¹⁸⁰ Bingöl ilinin nüfusu ile ilgili temel göstergeler Tablo 4.1.'de gösterilmiştir.

¹⁷⁸ Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, *Bingöl İlinin Coğrafi Durumu*, 2010, Erişim tarihi:17.03.2011, <http://www.bayindirlik.gov.tr/iller/bingol/index.php?Sayfa=iceriksayfa&Id=6834>

¹⁷⁹ Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli*, TÜİK Yayınları, Ankara Mart 2010, s. XIII.

¹⁸⁰ TÜİK, s. XIV.

Tablo 4.1. Bingöl İlinin Nüfusu ile ilgili Temel Göstergeler

| | Şehir nüfusunun toplam nüfus içindeki oranı 2009 | | Nüfus yoğunluğu 2009 | | Toplam yaş bağımlılık oranı 2009 | | Yıllık nüfus artış hızı 2009 | | Cinsiyet oranı 2009 | |
|---------------------|--|------|----------------------|------|----------------------------------|------|------------------------------|------|---------------------|------|
| | (%) | Sıra | | Sıra | | Sıra | (%□) | Sıra | (%) | Sıra |
| TR Türkiye | 75,5 | - | 94 | - | 49,3 | - | 14,5 | - | 101,0 | - |
| TRB13 Bingöl | 54,2 | 61 | 31 | 69 | 58,1 | 19 | -1,4 | 69 | 104 | 20 |

(**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009*, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli, TÜİK Yayınları, Ankara Mart 2010, s. 20.)

Tablo 4.1.'den de anlaşılacağı üzere şehirde yaşayanların oranı %54,2, köyde yaşayanların oranı %45,8'dir. İlin nüfus yoğunluğu ise km² başına 31 kişidir. Her 100 kadın için erkek sayısını ifade eden cinsiyet oranı ise %104'tür. "15-64" yaş grubundaki her 100 kişi için "0-14" ve "65 ve daha yukarı" yaş gruplarındaki kişi sayısını ifade eden Toplam Yaş Bağımlılık Oranı Bingöl ili için %58,1'dir, bu oran Bingöl ilindeki genç nüfus oranının daha fazla olduğunu göstermektedir.

Nüfus bakımından en büyük ilçeleri sırasıyla Merkez, Genç, Solhan ve Karlıova'dır. Nüfus açısından en küçük ilçesi ise Yayladere'dir. Yüzölçümüne baktığımızda ise en büyük ilçesi Merkez, en küçük ilçesi Kiğı'dır. Bingöl'deki ilçe sayısı 8, belediye sayısı 13, köy sayısı ise 319'dur.¹⁸¹

4.1.4.Sosyo-Ekonomik Durumu

İl, genel olarak verimli topraklara sahiptir. Ancak uzun yıllar tek çeşit bitki yetiştirilmesi, gübre kullanmama gibi etkiler yüzünden, işlenen toprakların büyük kısmı eski veriminden uzaklaşmıştır. Son yıllarda teknik tarım faktörleri ve kimyasal gübre kullanma bilinci çiftçilere ulaştırıldığından, hızla olumsuz etkiler azalmaya başlamıştır. Bingöl İlinin ticaretini; yağ, keçi kılı, ham deri, av derisi gibi hayvan ürünleri ile her cins hayvan alım ve satımı teşkil etmektedir.¹⁸² 2008 yılında yapılan istatistiki çalışmalara göre Bingöl ilinin ekonomiyile ilgili temel göstergeleri Tablo 4.2.'de gösterilmiştir.

¹⁸¹ Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011 <http://www.fka.org.tr/Bolgemiz-detay.asp?SayfaAltCatId=14>

¹⁸² TÜİK, s. XIV.

Tablo 4.2. Bingöl İliyle İlgili Ekonomik Temel Göstergeler

| | Kişi başına bitkisel üretim değeri 2008 | | Kişi başına canlı hayvanlar değeri 2008 | | Kişi başına hayvansal ürünler değeri 2008 | |
|---------------------|---|------|---|------|---|------|
| | TL | Sıra | TL | Sıra | TL | Sıra |
| TR Türkiye | 923 | - | 357 | - | 333 | - |
| TRB13 Bingöl | 349 | 72 | 763 | 21 | 460 | 32 |

(**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009*, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli, TÜİK Yayınları, Ankara Mart 2010, s. 28.)

Ekonomik göstergelerden de anlaşılacağı üzere 349 TL ile kişi başına bitkisel üretim değerinde 72. sırada olan Bingöl ili, kişi başına canlı hayvan değerinde 763 TL ile daha önlere görünüp Türkiye genelinde 21. sırada yer almaktadır. Kişi başına hayvansal ürünlerin değeri ise 460 TL'dir.

Bingöl'ün ekonomisi hayvancılık, tarım ve ormancılığa dayanır. Yer altı kaynakları açısından zengin bir il olarak ifade edilmeyen Bingöl ilindeki önemli sayılabilecek maden rezervleri, Genç ilçesindeki demir ve Karlıova ilçesindeki linyit yataklarıdır.¹⁸³ Dokumacılık, ev kadınlarının özel olarak çalıştıkları ayrı bir iş kolu olmaktadır. Bingöl ilindeki temel işsizlik göstergeleri ile ilgili bilgiler Tablo 4.3.'de verilmiştir.

Tablo 4.3. Bingöl İli Temel İşsizlik Göstergeleri

| | İşsizlik Oranı 2008 | | Kişi başına ithalat 2008 | | Kişi başına ihracat 2008 | |
|---------------------|---------------------|------|--------------------------|------|--------------------------|------|
| | (%) | Sıra | (\$) | Sıra | (\$) | Sıra |
| TR Türkiye | 11,0 | - | 2 824 | - | 1 846 | - |
| TRB13 Bingöl | 14,8 | 13 | 1 | 77 | 3 | 76 |

(**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009*, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli, TÜİK Yayınları, Ankara, Mart 2010, s.26)

Tablodan da anlaşılacağı üzere Bingöl'de işsizlik önemli sorunlardan biridir. 2008 yılı işsizlik oranı %14,8 ile Türkiye ortalamasının çok üzerindedir. Buna paralel olarak Bingöl'de istihdam oranı %33,3 ile Türkiye ortalamasının (%41,7) önemli ölçüde

¹⁸³ Bingöl ve İlçeleri Kültür Web Tanıtım Sitesi, *Madencilik ve Ormanlık*, 2010, Erişim tarihi:19.03.2011 <http://bingolili.tr.gg/Madencilik-ve-Ormanc%26%23305%3B1%26%23305%3Bk.htm>

altındadır.¹⁸⁴ Sosyal güvenlik kapsamında aktif çalışanların il nüfusuna oranı yalnızca %9,52'dir ve bu oran Türkiye ortalaması olan %20,66'nın yarısından bile daha azdır.

Bingöl'de Ticaret ve Sanayi Odası'na kayıtlı toplam 69 işletmede ortalama 1.059 kişi istihdam edilmektedir.¹⁸⁵ İlde en fazla işletme sayısında sahip sektörler olarak "Gıda ve Yem" ile "Yapı Elemanları" sektörleri ön planda olup, istihdam oranlarına bakıldığında ise "Sağlık" ve "Araç Bakım Onarım" ve "Hayvancılık" sektörlerinin işletme başına istihdam oranına göre nispeten büyük işletmeler olduğu görülmektedir. Bingöl'de sanayiye yönelik tesis sayısının çok az olduğu görülmektedir. Mevcut sanayi tesisleri de kamunun öncülüğü ve ortaklığında kurulmuştur.

Bingöl Küçük Sanayi Sitesi (KSS), 281 işyerinde 1.124 kişilik istihdam ve 24 adet sosyal tesis dükkânları, 1 adet hizmet binası ile faaliyetini sürdürmektedir. Genç ilçesinde S.S.KSS Yapı Kooperatifi inşaatı ise devam etmektedir. Bölgede faaliyet gösteren tüm organize sanayi bölgelerinde bakanlık kredisinden, gelir stopajı teşvikinden, enerji desteği teşvikinden ve 5084 sayılı teşvik kanunundan faydalanılmaktadır.¹⁸⁶

Gıda sektörünün dağılımına bakıldığında, Bingöl'de günlük ihtiyaçları karşılayan şekilde ve katma değeri düşük yapılanmanın olduğu "Un ve Unlu Mamuller" sektörünün ilde nispeten daha gelişmiş olduğu görülmektedir. İhracat ve kar amaçlı "Süt ve Süt Ürünleri" ile "Bal Üretimi" sektörünün ilde gelişmemiş olması ilde gelişme potansiyeli olan ama gelişmemiş sektörlerdendir.

4.2.ARAŞTIRMA METODOLOJİSİ

Araştırma hakkında detaylı bilgiler aşağıda yer almaktadır;

4.2.1. Araştırmanın Gerekçesi ve Amacı

Küreselleşen dünyamızda para, sermaye ve mal hareketlerinin ülke sınırlarını aştığı, ulusal ekonomik sistemlerin birbirine bağlı ve bağımlı hale geldiği, işletmelerin artık ulusal pazar için değil, uluslararası pazarlar için üretime yöneldiği bir dünya düzeni içerisinde yer almaktayız. Ulusal piyasaların uluslararası sermaye ve mal

¹⁸⁴ Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011 <http://www.fka.org.tr/Bolgemizdetay.asp?SayfaAltCatId=14>

¹⁸⁵ Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası, *KOBİ'lerimiz*,2010, Erişim tarihi:18.03.2011 <http://www.bintso.org.tr/>

¹⁸⁶ Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011 <http://www.fka.org.tr/Bolgemizdetay.asp?SayfaAltCatId=14>

piyasaları ile bütünleştiği bu küresel bağımlılık sürecinde, bilişim ve telekomünikasyon teknolojilerindeki hızlı gelişmeler ile dünyamız adeta küçülerek tek bir pazar konumuna gelmektedir. Büyük ölçek ekonomisine dayalı yığın üretim sistemi yerine, farklılaşan özel ihtiyaçları karşılayacak pek çok farklı ürünü üretebilme yeteneğine sahip esnek üretim sistemleri etkin olmaya başlamıştır. Bu durum küçük ve orta boy işletmeleri çağımızın gereği olan esnek üretim sistemlerinde vazgeçilmez temel ekonomik birimler olarak ortaya çıkarmaktadır.

KOBİ'lerin bağımsız olarak ayakta kalan ve başarılı olmak motifi ile yönlendirilen ve yönetilen küçük işletmelerin; dinamik olması ve içinde buldukları ekonomiye canlılık kazandırması bu işletmelerin en önemli ekonomik özelliğidir. Evrenselleşen piyasa ekonomisinin temeli olan rekabetin yerleşmesi ve sürdürülmesi KOBİ'lerin varlığına bağlıdır. Bu bakımdan KOBİ'ler ekonomik canlılığın barometresidir.

Bu çalışmanın amacı ülke ekonomisi için bu derece önemli olan KOBİ'lerin karşılaştıkları finansman sorunlarını tespit etmek ve bu finansman sorunlarına bir çözüm önerisi niteliğindeki KOBİ Borsası'nı tanıtip, işletmelerin bu borsaya bakış açılarını ortaya koymaktır. Bu çalışma sayesinde elde edilen bilgiler sonucunda çözüm önerileri sıralanacak ve ilerde karar alıcılara, yatırımcılara, bankalara çalışmalarında yardımcı olmak üzere KOBİ'lerin menfaatine kullanılacaktır.

4.2.2. Araştırmanın Kapsamı

Dünyada olduğu gibi ülkemizde de KOBİ'ler çok yaygın bir şekilde yer almaktadır. Araştırmamız tüm KOBİ'lerimizi ilgilendirmesine rağmen anket çalışması Bingöl ilindeki belli bir istihdam kapasitesine sahip işletmeler üzerinde uygulanmıştır. Belirli bir istihdam kapasitesindeki işletmelere uygulama nedenimiz ise KOBİ Borsası'na girebilecek yeterliliğe sahip işletmelerin hedef kitlemizi oluşturmasıdır.

4.2.3. Araştırmanın Yöntemi

Anket çalışmamız Bingöl'de yer alan, belirli yeterliliğe ve istihdam kapasitesine sahip işletmeler üzerinde uygulanmıştır. Bunlardan bir kısmına mail atılmış ancak çok az bir kısımdan geri dönüş alınmıştır. Bizzat yüzyüze görüşme amacıyla işletmelere gidilmiş yönetici, müdür ya da idareci sınıfında yer alan kişilere anket uygulanmıştır. Uygulanan anket sayısı toplam 35 adettir. Geri dönüş alınan ve bilgi toplanan anket

sayısı 27'dir. Elde edilen veriler SPSS yardımı ile hesaplanıp tablo ve grafiklerde gösterilmiş, gerekli yorum ve açıklamalar yapılmıştır

4.2.4. Araştırmanın Bulguları ve Analizi

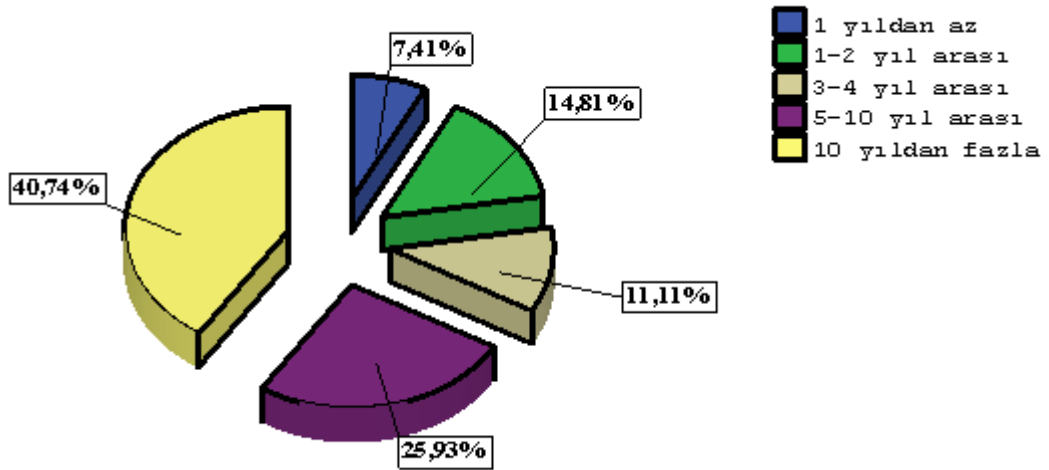
Araştırma sonucu elde edilen veriler aşağıda tablolar ve grafikler halinde verilmiş, bu sonuçlara göre gerekli yorumlar yapılmıştır.

4.2.4.1. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri

Anketi yanıtlayan işletmelerin faaliyet süreleri aşağıdaki tablo ve grafikte gösterilmiştir.

Tablo 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süresi

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 yıldan az | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| 1-2 yıl arası | 4 | 14,8 | 14,8 | 22,2 |
| 3-4 yıl arası | 3 | 11,1 | 11,1 | 33,3 |
| 5-10 yıl arası | 7 | 25,9 | 25,9 | 59,3 |
| 10 yıldan fazla | 11 | 40,7 | 40,7 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.1. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri

İşletmelerin %40,7'sinin 10 yıldan daha uzun süreli, %25,9'unun 5-10 yıl arası, %11,1'inin 3-4 yıl arası, %22,2'sinin de iki yıldır faaliyet gösterdikleri tespit edilmiştir. Genel olarak Türkiye'deki işletmelerin %57'sinin kuruluşundan itibaren ilk beş yıllık

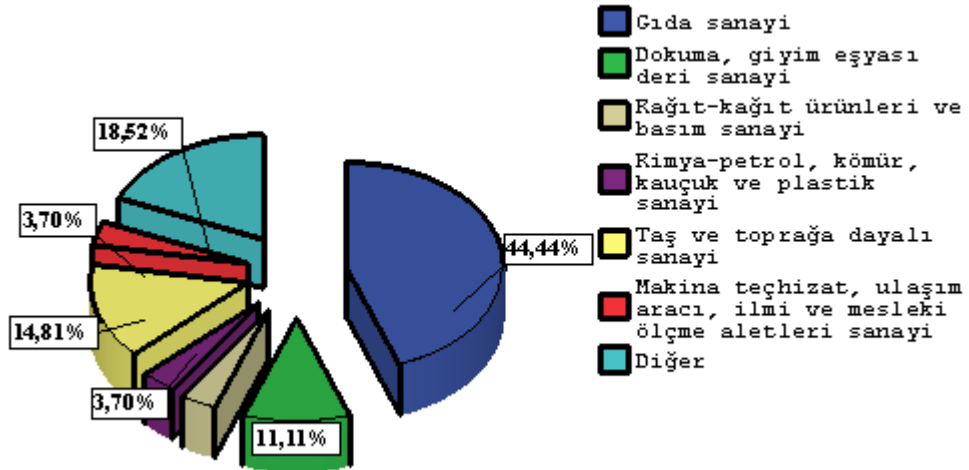
dönemde başarısız oldukları daha önce yapılan araştırmalar sonucu elde edilmiştir.¹⁸⁷ Dolayısıyla ilk beş yıllık riskli dönemi atlatan %66,6 düzeyinde şirket olduğu tespit edilmiştir.

4.2.4.2. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları

Anketi yanıtlayan işletmelerin faaliyet alanları aşağıdaki tablo ve grafikte görülmektedir.

Tablo 4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli Gıda sanayi | 12 | 44,4 | 44,4 | 44,4 |
| Dokuma, giyim eşyası deri sanayi | 3 | 11,1 | 11,1 | 55,6 |
| Kağıt-kağıt ürünleri ve basım sanayi | 1 | 3,7 | 3,7 | 59,3 |
| Kimya-petrol, kömür, kauçuk ve plastik sanayi | 1 | 3,7 | 3,7 | 63,0 |
| Taş ve toprağa dayalı sanayi | 4 | 14,8 | 14,8 | 77,8 |
| Makine teçhizat, ulaşım aracı, ilmi ve mesleki ölçme aletleri sanayi | 1 | 3,7 | 3,7 | 81,5 |
| Diğer | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.2. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları

¹⁸⁷ Ceylan, s. 392.

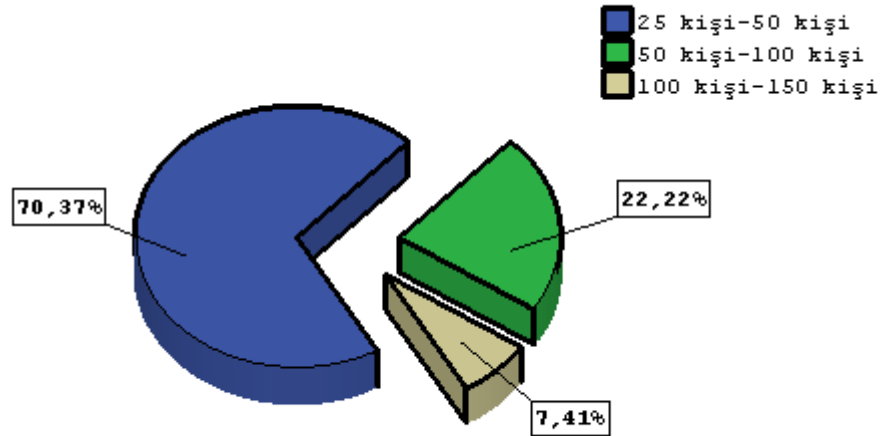
Anket uygulanan işletmelerin büyük çoğunluğunu %44,4 oranla gıda sanayi, %18,5'ini diğer (turizm ve sağlık), %14,8'ini taş ve toprağa dayalı sanayi, %11,1'ini dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi, %3,7 oranlarla da kağıt-kağıt ürünleri ve basım sanayi, kimya-petrol, kömür, kauçuk ve plastik sanayi ve makine teçhizat, ulaşım aracı, ilmi ve mesleki ölçme aletleri sanayi oluşturmaktadır.

4.2.4.3. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları

Anketi yanıtlayan işletmelerin çalışan sayıları Tablo 4.6'da verilmiştir.

Tablo 4.6 Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 25 kişi-50 kişi | 19 | 70,4 | 70,4 | 70,4 |
| 50 kişi-100 kişi | 6 | 22,2 | 22,2 | 92,6 |
| 100 kişi-150 kişi | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.3. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları

Anketin uygulanacağı işletmeler önceden tespit edilmiş, Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası'ndan KOBİ'lerin sahip oldukları istihdam kapasiteleri öğrenilip ona göre anket uygulanmıştır. Bu yüzden anketin uygulandığı işletmeler minimum 25 işçi kapasitesine sahip işletmelerden oluşmaktadır. Anket sonuçlarına göre de işletmelerin %70,3'ünün 25-50 işçi, %22,2'sinin 50-100 işçi ve %7,4'ünün 100 ve daha fazla işçi çalıştıran işletmelerden oluştuğu tespit edilmiştir.

4.2.4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 yılı Satış Hasılatları

Anketi yanıtlayan işletmelerin 2010 yılı satış hasılatları Tablo 4.7’de gösterilmiştir.

Tablo 4.7. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 Yılı Satış Hasılatları

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 Milyon TL'den az | 9 | 33,3 | 33,3 | 33,3 |
| | 1 Milyon-5 Milyon TL | 10 | 37,0 | 37,0 | 70,4 |
| | 5 Milyon-10 Milyon TL | 5 | 18,5 | 18,5 | 88,9 |
| | 10 Milyon-15 Milyon TL | 1 | 3,7 | 3,7 | 92,6 |
| | 15 Milyon-20 Milyon TL | 1 | 3,7 | 3,7 | 96,3 |
| | 20 Milyon-25 Milyon TL | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

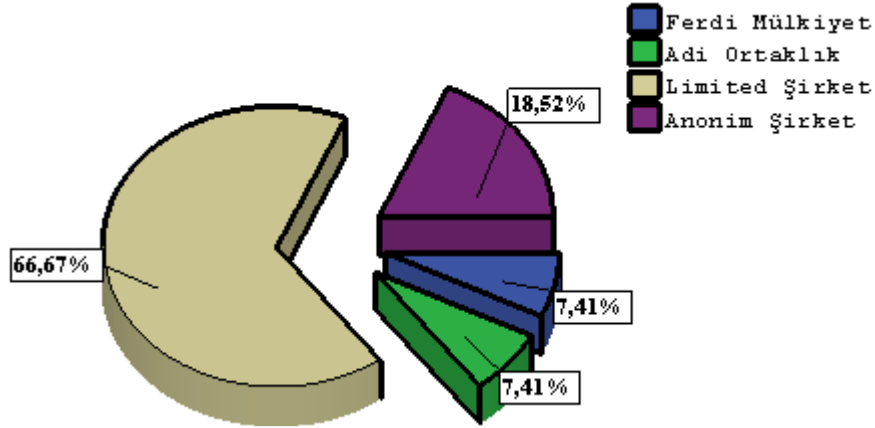
İşletmelerin 2010 yılı satış hasılatlarına baktığımızda %37’sini 1 Milyon ile 5 Milyon TL, %33,3’nü 1 Milyon TL’den az, %18,5’ini 5-10 Milyon TL ve %3,7’i oranlarında da 10-15 Milyon, 15-20 Milyon ve 20-25 Milyon TL hasılatlarına sahip işletmelerden oluştuğu tespit edilmiştir.

4.2.4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri

Anketi yanıtlayan işletmelerin hukuki statüleri aşağıda tablo ve grafik yardımıyla verilmiştir.

Tablo 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|----------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Ferdi Mülkiyet | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | Adi Ortaklık | 2 | 7,4 | 7,4 | 14,8 |
| | Limited Şirket | 18 | 66,7 | 66,7 | 81,5 |
| | Anonim Şirket | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri

Anket çalışmasının yapıldığı işletmelerin hukuki yapıları incelendiğinde; %66,7'sini limited şirket, %18,5'ini anonim şirket, %7,4'ünü ferdi mülkiyet ve yine %7,4'ünü adi ortaklıkların oluşturduğu tespit edilmiştir. Limited şirketlerin kurulum, sermaye, ortak sayısından dolayı yönetim kolaylığı sağlaması tercih nedeni olmaktadır.

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB) istatistiklerine göre 2011 Şubat ayında kurulan 5000 şirketin; %93,26'sını oluşturan 4663 şirket limited şirket, %4,68'ini anonim şirket, %2,02'sini kooperatif ve %0,04'ünü de kolektif şirket oluşturmaktadır.¹⁸⁸

4.2.4.6. Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar

Anketi yanıtlayan işletmelerin çalışma sermayesi finansmanında kullandıkları kaynaklar Tablo 4.9.'da verilmiştir.

Tablo 4.9. Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli Banka Kredisi | 15 | 33,3 | 33,3 | 33,3 |
| Ticari Kredi | 5 | 11,1 | 11,1 | 44,4 |
| Sermaye Artışı | 24 | 53,4 | 53,4 | 97,8 |
| Diğer | 1 | 2,2 | 2,2 | 100,0 |
| Toplam | 45 | 100,0 | 100,0 | |

“İşletmenizin çalışma sermayesinin finansmanında hangi kaynakları kullanıyorsunuz?” sorusuna KOBİ yöneticileri birden fazla seçenek işaretlemiş ve

¹⁸⁸ TOBB, *Kurulan/Kapanan Şirket İstatistikleri*, 2010, Erişim tarihi:25.03.2011
<http://www.tobb.org.tr/BilgiErisimMudurlugu/Sayfalar/KurulanKapananSirketistatistikleri.aspx>

işletmelerin %53,4'ünün kendi sermaye artışlarını koydukları tespit edilmiştir. Ayrıca %33,3'nün banka kredisi, %11,1'nin ticari kredi ve %2,2'sinin diğer finansman kaynaklarını kullandıkları belirlenmiştir. Zaten işletmelerde yatırımlar için kullanılan fonların önemli bir bölümü dağıtılmayan kârlardan gelmekte, kalanın yeni hisse senedi satarak veya borçlanarak finanse edildiği bilinmektedir,¹⁸⁹ sonuçlarda bunu gösterir niteliktedir.

Çalışma sermayesi, kısa vadeli borçları ödemede ve cari aktiflerin değer düşüşüne karşı koymada yeterli olmalıdır.¹⁹⁰ Duran varlıkları çok fazla olan işletmelerin bile sıradan ihtiyaçlarını karşılamak için yeterli ölçüde çalışma sermayeleri olmadığı takdirde başarısızlığa uğrama ihtimalleri büyüktür. Yeni kurulan bir işletmenin çalışma sermayesinin yeterli seviyede bulunması yönetimin önemli görevlerinden biri olduğu gibi, faaliyet halindeki bir işletmede de çalışma sermayesinin yeterliliği ve devir sürati devamlı şekilde göz önünde bulundurulmalıdır.¹⁹¹

4.2.4.7. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Finansal Problemleri

Anketi yanıtlayan işletmelerden finansal problemlerini önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir. Anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.10. Özkaynak Yetersizliği

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 22 | 81,5 | 81,5 | 81,5 |
| 2 | 3 | 11,1 | 11,1 | 92,6 |
| 3 | - | - | - | 92,6 |
| 4 | 1 | 3,7 | 3,7 | 96,3 |
| 5 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmelerin finansal problemlerinde öz kaynak yetersizliğini birinci sırada düşünenlerin oranı %81,5, ikinci sırada görenlerin oranı %11,1 olarak tespit edilmiştir. Bu sonuçlar gösteriyor ki KOBİ'lerin şu andaki en büyük problemini öz kaynak yetersizliği oluşturmaktadır. Gerekli özkaynağı temin etmeleri durumunda daha hızlı

¹⁸⁹ Okka, s. 749.

¹⁹⁰ Muammer Erdoğan, *Finansal Yönetim*, Aktif Yayınevi, Erzurum 2011, s. 108.

¹⁹¹ Erdoğan, s. 98-99.

büyüyen, daha çok kar marjı elde eden ve küreselleşen dünyamızda rekabet edebilirlik gücüne sahip olacak işletmeler ortaya çıkacaktır.

Öz sermaye; firmanın kuruluşu anında veya sonradan sermaye artırılmasına gidilerek ortaklardan sağlanan fonlar ile firmanın dağıtılmayan kârlarından oluşmaktadır. Firmanın tipi ne olursa olsun öz sermaye, firma için fon kaynağı oluşturduğu gibi kreditorler açısından da bir güvence kaynağı olmakta ve şirketin borç sermaye sağlamasında etkin rol oynamaktadır.¹⁹²

“Firma öz kaynaklarını yatırımlarda kullandıkça, faiz ödemeyeceği için daha çabuk büyür, finansal riski düşük olur, kredibilitesi yükselir ve pazar payı genişler.”¹⁹³

Tablo 4.11. Kredi Temininde Zorlanma

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | 20 | 74,1 | 74,1 | 74,1 |
| | 3 | 5 | 18,5 | 18,5 | 92,6 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| | 5 | - | - | - | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmeler finansal problem olarak kredi temininde zorlanmayı ikinci sırada ele almaktadırlar ve bu oran %74,1'dir.

Tablo 4.12. Alacakların Toplanmasında Yaşanan Sorunlar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | 2 | 2 | 7,4 | 7,4 | 14,8 |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 29,6 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 25,9 | 55,5 |
| | 5 | 11 | 40,8 | 40,8 | 96,3 |
| | 6 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

¹⁹² Okka, s. 749.

¹⁹³ Okka, s. 749.

Alacakların toplanmasında yaşadıkları finansman sorununu ilk sırada görenlerin oranı %7,4, ikinci sırada görenlerin oranı da %7,4'tür. Daha çok %40,8 oranla beşinci sırada yer almaktadır.

Tablo 4.13. Stok Yönetim Problemleri

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| 3 | 10 | 37,0 | 37,0 | 40,7 |
| 4 | 8 | 29,7 | 29,7 | 70,4 |
| 5 | 7 | 25,9 | 25,9 | 96,3 |
| 6 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmelerin stoklarını yönetememeleri en fazla üçüncü sırada %37 oranında tespit edilmiştir. %29,7 oranında dördüncü ve %25,9 oranında beşinci sırada yer almaktadır.

Tablo 4.14. Nakit Yönetim Problemleri

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| 2 | 1 | 3,7 | 3,7 | 11,1 |
| 3 | 8 | 29,7 | 29,7 | 40,8 |
| 4 | 9 | 33,3 | 33,3 | 74,1 |
| 5 | 6 | 22,2 | 22,2 | 96,3 |
| 6 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Nakit yönetim problemiyle karşılaşan işletmeler ise %7,4 oranında ilk sıraya bu finansman sıkıntısını yazmışlardır. Diğer işletmeler ise %33,3 oranında dördüncü ve %29,7 oranında üçüncü sıraya yazmışlardır.

Tablo 4.15. Diğer Problemler

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| | 2 | - | - | - | 3,7 |
| | 3 | - | - | - | 3,7 |
| | 4 | - | - | - | 3,7 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 7,4 | 11,1 |
| | 6 | 24 | 88,9 | 88,9 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Diğer seçeneğini işaretleyen işletmelerin %88,9'u ilk beş problemi daha önemli görmektedirler. Özellikle öz kaynak yetersizliği onlar için ilk sırada yer alan finansman problemi olarak anlaşılmaktadır.

4.2.4.8.Üç Yıl İçerisinde Satış Hasılatlarında Bekledikleri Büyüme Oranı

Anketi yanıtlayan işletmelerin 3 yıl içerisinde ortalama satış hasılatında bekledikleri büyüme oranı Tablo 4.16.'da verilmiştir.

Tablo 4.16. Üç Yıl İçerisinde Satış Hasılatlarında Bekledikleri Büyüme Oranı

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli(%) | 2 | 3 | 11,1 | 11,1 | 11,1 |
| | 5 | 8 | 29,6 | 29,6 | 40,7 |
| | 8 | 1 | 3,7 | 3,7 | 44,4 |
| | 10 | 6 | 22,2 | 22,2 | 66,7 |
| | 15 | 3 | 11,1 | 11,1 | 77,8 |
| | 20 | 3 | 11,1 | 11,1 | 88,9 |
| | 25 | 1 | 3,7 | 3,7 | 92,6 |
| | 30 | 1 | 3,7 | 3,7 | 96,3 |
| | 50 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmelerin üç yıl içinde bekledikleri büyüme oranına %5 diyenlerin oranı %29,6, %10 diyenlerin oranı %22,2 olarak tespit edilmiştir. Büyüme oranını %2, %15 ve %20 olarak düşünen işletmelerin oranı ise %11,1'dir.

4.2.4.9.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arz konusundaki bilgileri Tablo 4.17.'de gösterilmiştir.

Tablo 4.17. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet Sahibim | 7 | 25,9 | 25,9 | 25,9 |
| | Hayır Sahip Değilim | 1 | 3,7 | 3,7 | 29,6 |
| | Kısmen Sahibim | 19 | 70,4 | 70,4 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

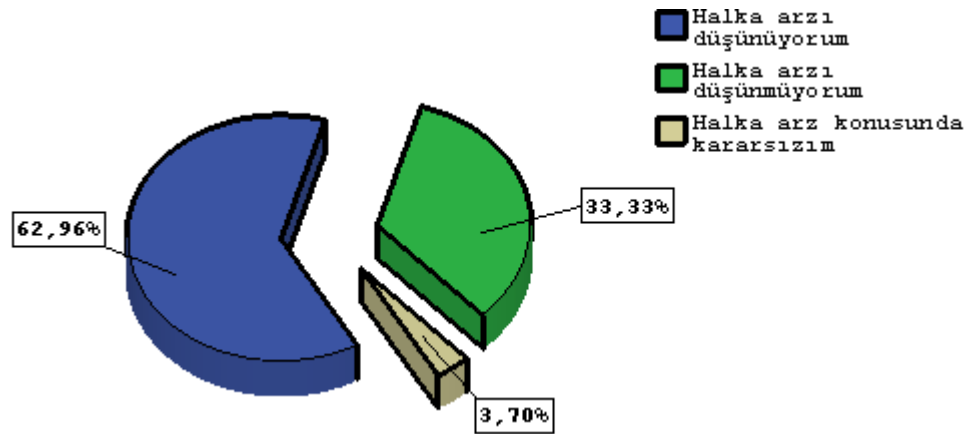
Bu soruyla işletmelerin halka arz konusu hakkındaki bilgileri öğrenilmeye çalışılmış ve anketin uygulandığı işletmelerin %25,9'u halka arz konusunda bilgi sahibi olmasına rağmen, %3,7'si halka arz konusunda herhangi bir bilgiye sahip değildir. %70,4 gibi bir çoğunlukta halka arzı kısmen bilmektedir.

4.2.4.10. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arzı düşünüp düşünmedikleri Tablo 4.18.'de gösterilmiştir.

Tablo 4.18. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Halka arzı düşünüyorum | 17 | 63,0 | 63,0 | 63,0 |
| | Halka arzı düşünmüyorum | 9 | 33,3 | 33,3 | 96,3 |
| | Halka arz konusunda kararsızım | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

**Grafik 4.5.** Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği

İşletmelerin %63'ü halka arzı düşünmesine rağmen, %33,3'ü halka arzı düşünmemektedir. %3,7'si ise halka arz konusunda kararsız kalmaktadır.

4.2.4.11.İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arz etmeyi düşündükleri oran Tablo 4.19.'da verilmiştir.

Tablo 4.19. İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 10 | 2 | 7,4 | 11,1 | 11,1 |
| | 15 | 8 | 29,6 | 44,4 | 55,6 |
| | 20 | 4 | 14,8 | 22,2 | 77,8 |
| | 25 | 1 | 3,7 | 5,6 | 83,3 |
| | 30 | 2 | 7,4 | 11,1 | 94,4 |
| | 40 | 1 | 3,7 | 5,6 | 100,0 |
| | Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etmeyi düşünen işletmelerden bu oranı ne kadar düşündükleri sorulmuş ve anket sonuçlarına göre %15 diyenlerin oranı %44,4, %20 diyenlerin oranı %22,2, %10 ve %30 diyenlerin oranı %11,1 ve %25'le %40 diyenlerin oranı ise %5,6 olarak tespit edilmiştir. İşletmelerin %33,3'ü halka arzı düşünmedikleri için bu soruyu boş bırakmışlardır.

4.2.4.12.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Etme Nedenleri

Anketi yanıtlayan işletmelerden halka arz etme nedenlerini önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir. Anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.20. Şirketin İmajını Arttırmak

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 3 | 11,1 | 16,7 | 16,7 |
| | 2 | 1 | 3,7 | 5,6 | 22,2 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 11,1 | 33,3 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 38,9 | 72,2 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 11,1 | 83,3 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 16,7 | 100,0 |
| | Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etmeyi düşünen işletmelerin, halka arz etme nedenini şirketin imajını arttırmak olarak önem sırasına göre ilk sıraya alanların oranı %16,7, ikinci sıraya alanlar %5,6'dır. Önem sırasına göre en fazla %38,9'luk bir oranla dördüncü sırada yer almaktadır.

Tablo 4.21. Daha Kolay Kredi Temin Etmek

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | 8 | 29,6 | 44,4 | 22,2 |
| 3 | 5 | 18,5 | 27,8 | 72,2 |
| 4 | 1 | 3,7 | 5,6 | 77,8 |
| 5 | 2 | 7,4 | 11,1 | 88,9 |
| 6 | 2 | 7,4 | 11,1 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etme nedenini daha kolay kredi temin etmek diyenlerin çoğunluğu %44,4'lük bir oranla ikinci sıraya yerleştirmişlerdir. Bu da gösteriyor ki öz sermaye elde etmeden sonra ikinci önemli halka arz nedeni kredi temin etmek olduğu tespit edilmiştir. Kredi temin etmeyi üçüncü sırada görenlerin oranı %27,8, dördüncü sırada görenlerin oranı %5,6, beşinci ve altıncı sırada görenlerin oranı %11,1 olarak belirlenmiştir.

Tablo 4.22. Büyüme Hızını Arttırmak

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 3 | 11,1 | 16,7 | 16,7 |
| 2 | 6 | 22,2 | 33,3 | 50,0 |
| 3 | 4 | 14,8 | 22,2 | 72,2 |
| 4 | 1 | 3,7 | 5,6 | 77,8 |
| 5 | 3 | 11,1 | 16,7 | 94,4 |
| 6 | 1 | 3,7 | 5,6 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Büyüme hızını ilk sıraya alanların oranı %16,7, ikinci sıraya alanların oranı %33,3 ve üçüncü sıraya alanların oranı %22,2'dir. Büyüme hızı da anket sonuçlarına göre işletmelerin halka arz nedenlerinin başında geliyor. Her işletmenin asıl gayelerinden biri

olan büyüyerek dünyanın gözde işletmelerinden biri olma idealleri bu anket çalışmasında da kendini göstermiştir.

Tablo 4.23. Vergilendirmede Avantajlar Elde Etmek

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | 2 | 7,4 | 11,1 | 11,1 |
| 3 | 1 | 3,7 | 5,6 | 16,7 |
| 4 | 3 | 11,1 | 16,7 | 33,4 |
| 5 | 4 | 14,8 | 22,2 | 55,6 |
| 6 | 8 | 29,6 | 44,4 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Vergilendirmede avantajlar elde etmeyi neden gösterenlerin %44,4'ü bunu en son neden olarak görmektedirler. İlk sırada yer almamakta, %11,1'le ikinci, %5,6'yla üçüncü, %16,7 ve %22,2 ile dördüncü ve beşinci sırada yer almaktadır. Bu sonuçlar da gösteriyor ki işletmeler için vergilendirmede avantajlar elde etmek şimdilik ilk amaçları arasında yer almamaktadır.

Tablo 4.24. Daha Fazla Öz Sermaye Elde Etmek

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 12 | 44,4 | 66,7 | 66,7 |
| 2 | 1 | 3,7 | 5,6 | 72,2 |
| 3 | 2 | 7,4 | 11,1 | 83,3 |
| 4 | 2 | 7,4 | 11,1 | 94,4 |
| 5 | 1 | 3,7 | 5,6 | 100,0 |
| 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

İşletmeler halka arz etme nedenini %66,7 gibi büyük bir oranla öz sermaye yetersizliği olarak görmektedirler. Başta da ifade ettiğimiz gibi, KOBİ'lerin kendi yapılarından kaynaklanan temel finansman sorunu özkaynak oluşturamamaktır. Özellikle kuruluş aşamasında yeterli özkaynağın bulunmaması girişimcilerin önünde büyük bir engeldir.¹⁹⁴ Anket sonuçları da bu hakikati göstermektedir. İkinci ve beşinci

¹⁹⁴ Aras, s. 10.

sıraya baktığımızda %5,6, üçüncü ve dördüncü sırada %11,1 olarak görülmektedir. Öz sermaye yetersizliğini altıncı bir neden olarak gören hiçbir işletme yer almadığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.25. Daha İyi Tanınmak

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | - | - | - | - |
| 3 | 4 | 14,8 | 22,2 | 22,2 |
| 4 | 4 | 14,8 | 22,2 | 44,4 |
| 5 | 6 | 22,2 | 33,3 | 77,7 |
| 6 | 4 | 14,8 | 22,2 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Halka arz nedenini daha iyi tanınmak olarak görenlerin oranı üçüncü, dördüncü ve altıncı sıralara %22,2 oranında eşit olarak dağılmış, %33,3 oranla da beşinci sırada yer almıştır.

4.2.4.13. İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşünmemeye Nedenleri

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arz etmeyi düşünmemelerinin nedenlerini sıralamaları istenmiştir. İşletmelerin %66,7'si halka arzı düşünmesine rağmen, %33,3'ü halka arzı düşünmemektedir. Verilen sonuçlarda bu %33,3'lük dağılımı göstermektedir. Anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.26. Yeterli Bilgiye Sahip Değilim

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 2 | 7,4 | 22,2 | 22,2 |
| 2 | 1 | 3,7 | 11,1 | 33,3 |
| 3 | 2 | 7,4 | 22,2 | 55,5 |
| 4 | 1 | 3,7 | 11,1 | 66,6 |
| 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 77,7 |
| 6 | 2 | 7,4 | 22,2 | 100,0 |
| Toplam | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

İşletmelerin halka arz etmeme nedenlerinden yeterli bilgiye sahip olmamaları ortalama bir dağılımla tüm sıralara dağılmıştır. Sonuçlara göre %22,2'yle birinci,

üçüncü ve altıncı sırada yer almakta, %11,1 gibi bir oranla da ikinci, dördüncü ve beşinci sırada yer aldığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.27. Riskli Bir İşlem Olduğunu Düşünüyorum

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 2 | 7,4 | 22,2 | 22,2 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 22,2 | 44,4 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 22,2 | 66,6 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 33,3 | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etmeyi riskli gören işletmeler önem sırasına göre bu durumu daha çok son sıralara yaymaktadırlar. Özellikler %33,3'lük bir oranla altıncı sırada yerleştirilmiştir. %22,2'lik bir oranla da üçüncü, dördüncü ve beşinci sıraya yerleştirildiği tespit edilmiştir. Birinci ve ikinci sıralarda yer almamaktadır. Bu sonuçlarda gösteriyor ki; halka arz etme işlemi risk taşıyacak bir durum olarak görülmemektedir.

Tablo 4.28. Çok Fazla Bürokrasi Çalışması Var

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 3 | 11,1 | 33,3 | 33,3 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 22,2 | 55,5 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 66,6 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 33,3 | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Yine halka arz etme nedenini bürokrasi çalışması olarak görenlerin oranı daha az olmaktadır. %33,3 gibi bir oranla üçüncü ve altıncı sırada, %22,2'lik bir oranla dördüncü sırada ve %11,1'lik bir oranla da beşinci sırada yer aldığı tespit edilmiştir. İlk sıralarda işaretlenmemesi yine halka arz etmemenin asıl gayesinin çok fazla bürokrasi çalışması olmadığını ortaya koymaktadır.

Tablo 4.29. Çok Fazla Evrak Çalışması Var

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | 1 | 3,7 | 11,1 | 11,1 |
| | 3 | 1 | 3,7 | 11,1 | 22,2 |
| | 4 | 3 | 11,1 | 33,3 | 55,5 |
| | 5 | 3 | 11,1 | 33,3 | 88,8 |
| | 6 | 1 | 3,7 | 11,1 | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Çok fazla evrak çalışması olduğundan dolayı halka arz etmemeyi düşünenler yine bu maddeyi orta sıralara yerleştirmişlerdir. %33,3'lük bir oranla dördüncü ve beşinci sıraya, %11,1'lik bir oranla da ikinci, üçüncü ve altıncı sıraya yerleştirmişlerdir. Hiçbir şirket ilk sıraya bu durumu almadığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.30. İşletmemizin Yeterli Büyüklükte Olmadığını Düşünüyorum

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 22,2 | 22,2 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 44,4 | 66,6 |
| | 3 | 1 | 3,7 | 11,1 | 77,7 |
| | 4 | 1 | 3,7 | 11,1 | 88,8 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmelerinin yeterli büyüklükte olmadığını düşünüp halka etmemeyi ilk sıraya yerleştirenlerin oranı %22,2, ikinci sıraya alanların oranı %44,4 ve üçüncü, dördüncü, beşinci sırada görenlerin oranı ise %11,1 olarak tespit edilmiştir. Bu oranlar gösteriyor ki işletmelerin halka arz etmeyi düşünmemelerinin nedeni yönetim ve kararların başkalarıyla paylaşmamalarından sonra ikinci önemli nedeni de işletmelerinin yeteri kadar büyük olmadığını düşünmeleri olarak tespit edilmiştir.

Tablo 4.31. İşletme Yönetimi ve Kararlarını Başkalarıyla Paylaşmak İstemiyorum

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 5 | 18,5 | 55,5 | 55,5 |
| | 2 | 3 | 11,1 | 33,3 | 88,8 |
| | 3 | - | - | - | 88,8 |
| | 4 | - | - | - | 88,8 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmeler %55,5 gibi büyük bir oranla ilk sıraya yazdıkları “işletme yönetim ve kararlarını başkalarıyla paylaşmak istemiyorum” maddesi halka arz etmemelerinin asıl nedenini göstermektedir. %33,3'lük oranla ikinci ve %11,1'lik oranla da beşinci sırada yer almıştır.

4.2.4.14. Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelere kendi yörelerinde yer alan çekingen Anadolu yatırımcısının işletmelerine yatırım yapmalarını isteyip istemedikleri sorulmuştur. Alınan cevaplar Tablo 4.32.'de gösterilmiştir.

Tablo 4.32. Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet isterim | 24 | 88,9 | 88,9 | 88,9 |
| | Hayır istemem | 2 | 7,4 | 7,4 | 96,3 |
| | Kararsızım | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

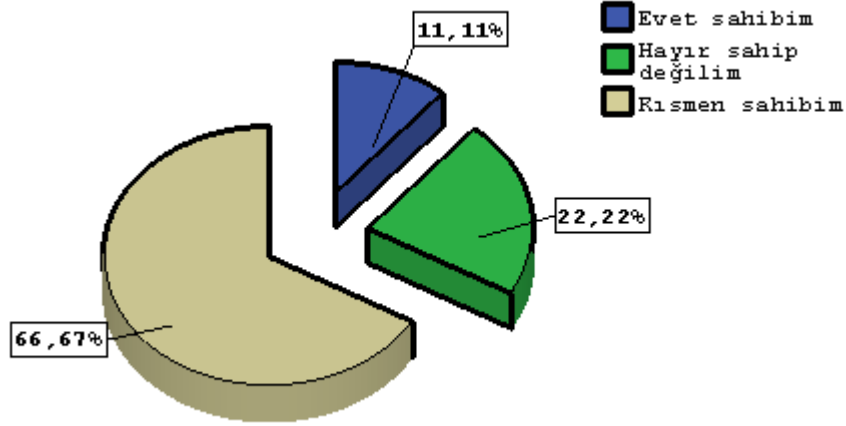
Anketi yanıtlayan işletmelerin %88,9'u bölgelerinde yer alan yatırımcıların kendi işletmelerine yatırım yapmalarını isterken, %7,4'ü istememektedir. %3,7'lik bir kısmı ise kararsız kalmaktadır.

4.2.4.15. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi

Anketi yanıtlayan işletmelerin KOBİ Borsası hakkındaki bilgileri aşağıdaki tablo ve grafik yardımıyla gösterilmiştir.

Tablo 4.33. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet sahibim | 3 | 11,1 | 11,1 | 11,1 |
| | Hayır sahip değilim | 6 | 22,2 | 22,2 | 33,3 |
| | Kısmen sahibim | 18 | 66,7 | 66,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

**Grafik 4.6.** Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi

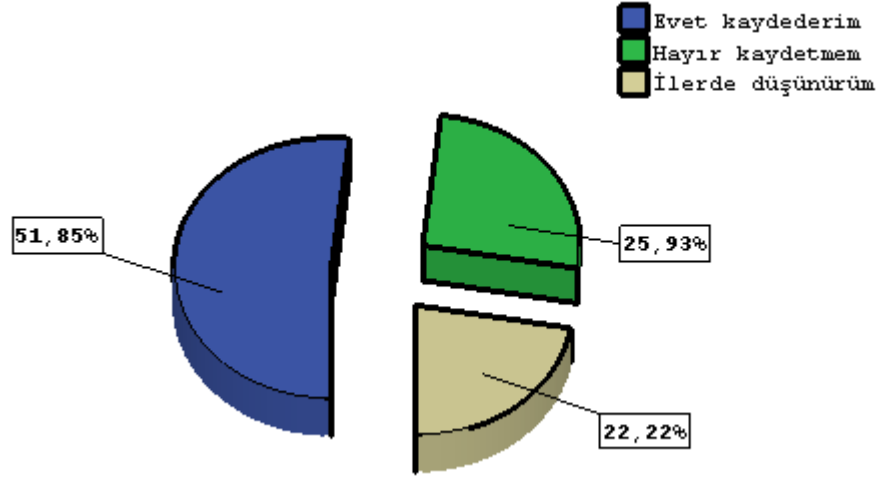
Anket sonuçlarına göre işletmelerin %11,1'i KOBİ Borsası hakkında yeterli bilgiye sahipken, %22,2'si herhangi bir bilgiye sahip değildir. Büyük çoğunluğu teşkil eden %66,7'lik bir oran ise kısmen sahip olduklarını söylemiştir. Bu durum gösteriyor ki %77,8'lik bir oran KOBİ Borsası hakkında bilgiye sahip ancak tam olarak bilgiye sahip olmayanlar çoğunluğu oluşturmaktadır.

4.2.4.16. Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerden güçlü bir borsanın olması durumunda işletmelerini kaydettirmek isteyip istemedikleri sorulmuş, alınan cevaplar aşağıdaki tablo ve grafikte gösterilmiştir.

Tablo 4.34. Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli Evet kaydederim | 14 | 51,9 | 51,9 | 51,9 |
| Hayır kaydetmem | 7 | 25,9 | 25,9 | 77,8 |
| İlerde düşünürüm | 6 | 22,2 | 22,2 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

**Grafik 4.7** Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği

Anket sonuçlarına göre işletmelerin büyük çoğunluğu %51,9'luk oranla borsanın olması durumunda işletmelerini kaydettirmeyi düşünürken, %25,9'u borsaya kayıt yapmayı istememektedir. %22,2'lik bir kesim ise borsaya ilerde kayıt yapabileceklerini ifade etmektedirler.

4.2.4.17. Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerden eğer ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ benzeri bir borsanın yer alması durumunda işletmelerini bu borsaya kaydettirme istekleri sorulmuştur. Alınan cevaplar Tablo 4.35.'te gösterilmiştir.

Tablo 4.35. Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet isterim | 18 | 66,7 | 66,7 | 66,7 |
| | Hayır istemem | 4 | 14,8 | 14,8 | 81,5 |
| | Kararsızım | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

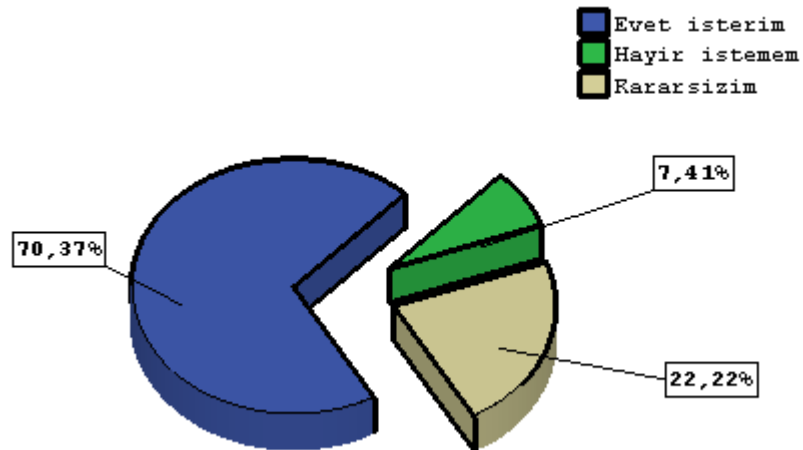
Anketi yanıtlayan işletmelerin NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ benzeri bir borsayı istek oranı %66,7 olarak tespit edilmiştir. Bu da gösteriyor ki anketin uygulandığı işletmelerin çoğunluğu böyle bir borsanın olmasını istemektedir. Ancak %14,8'i böyle bir borsanın olmasını istememekte, %18,5'i de kararsız kalmaktadır.

4.2.4.18. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerin elektronik ortamda oluşturulmuş bir borsanın olması istekleri aşağıda tablo ve grafik yardımıyla gösterilmiştir.

Tablo 4.36. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet isterim | 19 | 70,4 | 70,4 | 70,4 |
| | Hayır istemem | 2 | 7,4 | 7,4 | 77,8 |
| | Kararsızım | 6 | 22,2 | 22,2 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği

Elektronik borsadan maksat; fiziksel bir ortamda uzmanlar aracılığıyla değil de, internet (sanal ortam) üzerinden piyasa yapıcılarının aracılığıyla doğrudan alıcı ve satıcıları birbirine bağlayan bir piyasa sistemidir. Dünyada bunun en iyi örneğini NASDAQ oluşturmaktadır.

İşletmelerin %70,4'ü elektronik bir borsanın olmasını isterken, %7,4 gibi az bir oranı böyle bir borsanın olmasını istememektedir. Kararsız kalanların oranı da %22,2 olarak tespit edilmiştir.

4.2.4.19. Bu İşletmeler İçin Elektronik Borsanın Gerçekleştireceği Faydalar

Anketi yanıtlayan işletmelerden elektronik bir borsanın gerçekleştireceği faydaları önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir. Elde edilen anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.37. Finansman Sıkıntısını Giderir

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 5 | 18,5 | 20,0 |
| | 2 | 16 | 59,3 | 64,0 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 8,0 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 8,0 |
| | 5 | - | - | 100,0 |
| | 6 | - | - | 100,0 |
| Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Anketi yanıtlayan işletmelerin %20'si elektronik borsanın finansman sıkıntısını gidereceğini önem sırasına göre ilk sıraya koyarken, büyük bir çoğunluk %64 gibi bir oranla ikinci sırada görmektedir. Önem sırasına göre üçüncü ve dördüncü sırada görenlerin oranı ise %8 olarak tespit edilmiştir.

Tablo 4.38. İşletmenin Daha Fazla Sermayeye Sahip Olmasını Sağlar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 17 | 63,0 | 68,0 | 68,0 |
| | 2 | 6 | 22,2 | 24,0 | 92,0 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 8,0 | 100,0 |
| | 4 | - | - | - | 100,0 |
| | 5 | - | - | - | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Elektronik bir borsanın işletmenin daha fazla sermayeye sahip olacağını önem sırasına göre ilk sırada görenlerin oranı %68 olarak tespit edilmiştir. Bu oran gösteriyor ki işletmelerin en fazla ihtiyaç duydukları sermayeyi böyle bir borsayla karşılayabilecekleri sonucudur. İşletmeler %24 oranında ikinci sırada ve %8 oranında üçüncü sırada görmektedirler.

Tablo 4.39. İşletmenin Daha İyi Tanınmasına Sebep Olur

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 4,0 | 4,0 |
| | 2 | 1 | 3,7 | 4,0 | 8,0 |
| | 3 | 11 | 40,7 | 44,0 | 52,0 |
| | 4 | 11 | 40,7 | 44,0 | 96,0 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 4,0 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmelerin daha iyi tanınmasını sağlayacağı düşüncesi önem sırasına göre ortalarda yer almaktadır. %44 gibi bir oranla üçüncü ve dördüncü sırada yer alırken, %4 oranında birinci, ikinci ve beşinci sırada yer aldığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.40. İşletmenin Riskini Dağıtmış Olur

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 3 | 11,1 | 12,0 | 12,0 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 28,0 | 40,0 |
| | 5 | 15 | 55,6 | 60,0 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Anketi yanıtlayan işletmelerin %60'ı bu durumu beşinci sıraya yerleştirirken, %28'i dördüncü ve %12'si elektronik bir borsanın riski dağıtacağını üçüncü sıraya yerleştirmiş.

Tablo 4.41. İşletmenin Büyüme Hızını Arttırır

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 8,0 | 8,0 |
| | 2 | 2 | 7,4 | 8,0 | 16,0 |
| | 3 | 7 | 25,9 | 28,0 | 44,0 |
| | 4 | 5 | 18,5 | 20,0 | 64,0 |
| | 5 | 9 | 33,3 | 36,0 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Elektronik bir borsanın işletmenin büyüme hızını arttıracağını önem sırasına göre ilk sıraya yerleştirenlerin oranı %8 olarak tespit edilmiştir. %8, %28 ve %20 olarak ikinci, üçüncü ve dördüncü sıraya yerleştirmişlerdir. Son olarak büyük çoğunluğu %36 oranla beşinci sıraya koymuşlardır. Bu sonuçta gösteriyor ki öncelikli olarak sermaye elde etmek, daha sonra finansman sıkıntısını gidermek olarak düşüncülerine rağmen büyüme hızını arttırmayı beşinci sıraya koydukları tespit edilmiştir.

Tablo 4.42. Diğer Faydalar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | - | - | - | - |
| | 4 | - | - | - | - |
| | 5 | - | - | - | - |
| | 6 | 25 | 92,6 | 100 | 100,0 |
| Toplam | | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Tablodan da anlaşılacağı üzere işletmelerin hepsi ilk verilen faydaları yeterli görmüş, bunların haricinde elektronik borsanın oluşturabileceği faydaları sunmamışlardır.

4.2.4.20. Anketi Yanıtlayan İşletmelerce KOBİ Borsalarının Başarılı Olması İçin Taşınması Gereken Şartlar

Anketi yanıtlayan işletmelerce KOBİ Borsalarının başarılı olmaları için taşınmaları gereken şartları önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir.

Alınan anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.43. Yüksek Likidite

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 7 | 25,9 | 25,9 | 25,9 |
| | 2 | 8 | 18,5 | 18,5 | 44,4 |
| | 3 | 4 | 29,6 | 29,6 | 74,0 |
| | 4 | 4 | 11,1 | 11,1 | 85,1 |
| | 5 | 2 | 3,7 | 3,7 | 88,8 |
| | 6 | - | 11,1 | 11,1 | 100,0 |
| | 7 | - | - | - | 100,0 |
| | 8 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.44. Ciddi Sermaye Artırımı

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 7 | 25,9 | 25,9 | 25,9 |
| | 2 | 8 | 29,6 | 29,6 | 55,5 |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 70,3 |
| | 4 | 4 | 14,8 | 14,8 | 85,1 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 7,4 | 92,5 |
| | 6 | - | - | - | 92,5 |
| | 7 | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| | 8 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.45. İşlem Gören Şirket Sayısındaki Yükseklik

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | 2 | - | - | - | 7,4 |
| | 3 | 3 | 11,1 | 11,1 | 18,5 |
| | 4 | 3 | 11,1 | 11,1 | 29,6 |
| | 5 | 3 | 11,1 | 11,1 | 40,7 |
| | 6 | 4 | 14,8 | 14,8 | 55,5 |
| | 7 | 6 | 22,2 | 22,2 | 77,7 |
| | 8 | 6 | 22,2 | 22,2 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.46. Etkin İşlem Sistemi

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 4 | 14,8 | 14,8 | 14,8 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 14,8 | 29,6 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 7,4 | 37,0 |
| | 4 | 4 | 14,8 | 14,8 | 51,8 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 7,4 | 59,2 |
| | 6 | 6 | 22,2 | 22,2 | 81,4 |
| | 7 | 4 | 14,8 | 14,8 | 96,2 |
| | 8 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.47. Düzenlemelerdeki Uygunluk

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| | 2 | 2 | 7,4 | 7,4 | 11,1 |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 25,9 |
| | 4 | 1 | 3,7 | 3,7 | 29,6 |
| | 5 | 5 | 18,5 | 18,5 | 48,1 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 11,1 | 59,2 |
| | 7 | 6 | 22,2 | 22,2 | 81,4 |
| | 8 | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.48. Yatırımcıların Güveni

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 18,5 |
| | 4 | 4 | 14,8 | 14,8 | 33,3 |
| | 5 | 4 | 14,8 | 14,8 | 48,1 |
| | 6 | 5 | 18,5 | 18,5 | 66,6 |
| | 7 | 4 | 14,8 | 14,8 | 81,4 |
| | 8 | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.49. Geniş Uluslararası İmkanlar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 14,8 | 22,2 |
| | 3 | - | - | - | 22,2 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 25,9 | 48,1 |
| | 5 | 4 | 14,8 | 14,8 | 62,9 |
| | 6 | 4 | 14,8 | 14,8 | 77,7 |
| | 7 | 4 | 14,8 | 14,8 | 92,5 |
| | 8 | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.50. Borsanın Getirisi ve Karlılığı

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 3 | 11,1 | 11,1 | 11,1 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 14,8 | 25,9 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 7,4 | 33,3 |
| | 4 | 1 | 3,7 | 3,7 | 37,0 |
| | 5 | 6 | 22,2 | 22,2 | 59,2 |
| | 6 | 2 | 7,4 | 7,4 | 66,6 |
| | 7 | 1 | 3,7 | 3,7 | 70,3 |
| | 8 | 8 | 29,6 | 29,6 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Anketi yanıtlayan işletmeler için KOBİ Borsasının taşıması gereken en önemli şart %25,9'la yüksek likidite, yine %25,9'la ciddi sermaye artırımını sağlamasıdır. Ayrıca %14,8'le etkin işlem sistemine sahip olması, %11,1'le borsanın getiri ve kârlılık sağlaması, %7,4'le geniş uluslararası imkânlar ve işlem gören şirket sayısının yüksek olması, %3,7'le de yatırımcıların güveninin sağlanması ve düzenlemelerdeki uygunluğa sahip olması gerekliliği önem sırasına göre ilk sıraya alınmıştır. Bu sonuçlarda gösteriyor ki işletmeler özellikle likit bir değere ihtiyaç duymakta ve bu borsayla sermayelerinin daha da artacağına inanmaktadırlar.

SONUÇ

Bu çalışmada KOBİ'lerin finansman sorunları ve alternatif finansman yöntemlerinden KOBİ BORSASI ele alınmış, bu amaçla dünyadaki KOBİ Borsaları'nın durumunun Türkiye'ye uyarlanması, Türkiye şartlarında KOBİ borsasının gerekliliği ve KOBİ'lerimize sağlayacağı faydalar üzerinde durulmuştur. Bununla ilgili birçok kitap, tez, makale incelenmiş ve ilgili internet sitelerindeki bulgular üzerinde nitel araştırmalar yapılarak yorumlanmıştır. Ayrıca Bingöl ilinde yer alan belirli bir istihdam kapasitesine sahip işletmeler üzerine bir anket uygulaması yapılmıştır.

Türkiye'deki işletmelerin yaklaşık yüzde doksan dokuzlar civarını teşkil eden KOBİ'ler ekonominin ve sosyal istikrarın temel dinamiğidir. Yenilikleri hemen yakalayabilen, üretim süreçlerini ayarlayabilen, pratik girişimciliği temsil eden, başarmak ve yaşamını devam ettirmek güdüsüyle yönetilen işletmeler olan KOBİ'ler Türkiye'nin gündeminde önemli bir yere sahiptir. Dolayısıyla bu işletmeler toplumsal yapımızın ve mevcut ekonomik sistemin önemli bir parçası durumundadırlar.

Bütün bunlara rağmen ülkemizde bu işletmelerin yapısal özellikleri gereği bir takım sorunlarla karşılaştıkları ve bu nedenle ekonomiye beklenen katkıyı sağlayamadıkları görülmektedir. Gerek dünyada gerekse ülkemizde KOBİ'lerin en başta gelen sorunu finansman yetersizliğidir.

Çalışmada bilhassa işletmelerin bu tür finansman sıkıntılarına bir çözüm önerisi niteliğinde KOBİ BORSASI incelenmiş elde edilen bulgular ve bu alternatif finansman yöntemin faydaları bu çalışma içerisinde sunulmaya çalışılmıştır.

KOBİ BORSASI'nın faydalarını kısaca özetlemek gerekirse;¹⁹⁵

- 1- Bu borsa sayesinde piyasada likidasyon imkanıyla Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı modelinin işleyişi kolaylaşacak, fon fazlasına sahip yatırımcılara gelişme potansiyeli yüksek olan işletmelere yatırım yapıp, yüksek kazanç elde edebilme imkanı sunacaktır.

¹⁹⁵ -KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010 http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

- Özdoğan, Onur, *KOBİ Borsalarının Hukuksal Alt Yapısı*, 2009, Erişim tarihi: 23.12.2010 http://www.turkhukuk sitesi.com/makale_432.htm

- 2- Portföylerini çeşitlendirmek amacıyla ikinci el piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarına ilgi gösterilebilecektir.
- 3- Anadolu'da büyüklüğü tutmadığı için İMKB'de işlem göremeyen KOBİ'ler için bu finansal yöntem sonucunda yeni yatırımcılar piyasaya çekilecek ve ülke ekonomisine ciddi kazanç sağlayacaktır. Çekingen olan Anadolu yatırımcısı da kendi yöresinde yer alan, tanıdığı ve yakından bildiği şirketlere daha rahat yatırım yapabilecektir.
- 4- Halka açılmak suretiyle borsada işlem gören işletmeler ortaklarına ve yatırımcılara kendi hisse senetleri için bir piyasa oluşturmuş olacaktırlar. Hisse senetlerinin satılmak üzere halka arz edilmesi ile birlikte işletmeler önemli büyüklükte bir kurumsal finansman kaynağına ulaşacaktır.
- 5- KOBİ'ler halka açılmaları sonucunda daha yaygın tanınabileceklerdir. Ayrıca istikrarlı ve güven verici bir görünüm arz etmesiyle yöre halkı tarafından itibar görecektir ve böylece daha nitelikli işgücü çekip, ürettiği mal ve hizmetleri minimum maliyetle pazarlayabileceklerdir.

Uygulama kısmında Bingöl ilinde yer alan KOBİ'ler üzerine bir alan çalışması yapılmıştır. Bingöl ilinde yapılan anket çalışması sonucunda özellikle 25 kişi ve üzeri istihdam kapasitesine sahip KOBİ'lerin büyük çoğunluğunu (%66,7) limited şirketler ve bunların çoğunluğunu da gıda sanayinde (%44,4) faaliyet gösteren işletmeler oluşturmaktadır.

Daha önce yapılan araştırmalarda KOBİ'lerin büyük çoğunluğunun (%62) finansman sıkıntısı yaşadıkları ortaya konmuştur. Bu araştırmada da Bingöl ilinde yer alan KOBİ statüsündeki işletmelerin büyük bir bölümü (%81,5) özkaynak yetersizliğini finansman sıkıntısı olarak ilk sıraya yazarken, kredi temininde zorlanmayı (%74,1) ikinci sırada göstermişlerdir. Bu sonuçlarda bize işletmelerin özellikle özkaynak ve kredi temininde sıkıntı yaşadıklarını apaçık bir şekilde ifade etmektedir.

Daha sonra araştırmamızda işletmelerin halka arz bilgisi ölçülmeye çalışılmış ve %25,9'nun halka arz konusu hakkında bilgi sahibi oldukları, %70,4'ünün ise kısmen bildikleri ortaya çıkmıştır. Ayrıca işletmelerini halka arz etmeyi düşünüp düşünmedikleri sorusuna büyük çoğunluk halka arzı düşündükleri (%63), az bir kısım ise (%33,3) halka arzı düşünmedikleri cevabını vermişlerdir. Bunun nedenine

bakıldığında ise özellikle yöneticilerin işletme yönetimi ve kararlarını başkalarıyla paylaşmak istemedikleri öne çıkmaktadır.

Diğer taraftan KOBİ'ler kendi bölgelerinde yer alan yatırımcıların, kendi işletmelerine yatırım yapmalarını arzu etmekte (%88,9) ve bununla özsermaye problemini giderip, daha çabuk büyüyerek, işletmenin gelişmesi yolunda büyük bir mesafe kat edeceklerine inanmaktadırlar. Bunu da KOBİ Borsası yoluyla gerçekleştirmeyi düşünenlerin oranı %51,9 olarak tespit edilmiş, %22'lik bir oran ise kararsız kalmıştır. Bu borsanın elektronik ortamda oluşturulmasını isteyenler ise daha fazladır (%70,4) ve bu borsanın sağlayacağı fayda olarak işletmelerin daha fazla sermayeye sahip olacağı ilk sıraya konarken (%68), finansman sıkıntısını gidermesi (%64) ikinci sırada yer almıştır.

Hem teorik bilgilere hem de yapılan anket çalışması sonuçlarına dayanarak diyebiliriz ki; KOBİ'lerimiz ülke ekonomimiz için son derece önemli bir yere sahiptir. Bu derece önemli olan KOBİ'lerimizin büyümesini ve gelişmesini engelleyen bir takım finansman sorunları mevcuttur. Bu sorunların çözümü, ekonomik büyümenin kalıcı olması, işsizliğin önüne geçip istihdam oluşturulması ve likidasyon imkânıyla girişim sermayesi yatırım ortaklığı modelinin işleyişinin kolaylaştırılması için gerekli olan en önemli şey KOBİ Borsası'dır.

KAYNAKLAR

A. KİTAPLAR

- Akgemci, Tahir, *KOBİ'lerin Temel Sorunları ve Sağlanan Destekler*, KOSGEB, İstanbul 2001.
- Aksoy, Ahmet ve Tanrıöven C., *Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi*, Gazi Kitabevi, Ankara 2007.
- Alptekin, Erdem, *KOBİ'ler Alternatif Finansman Kaynakları'nın Farkında Mı?*, İzmir Ticaret Odası, İzmir Haziran 2007.
- Apak, Sudi, *Sermaye Piyasaları ve Borsa*, Bilim Teknik Yayınevi, Eskişehir 1995.
- Atalay, Nevzat, *Küçük ve Orta Sanayi İşletmeleri için Yatırım Seçenekleri*, MPM Yayınları, No:618, Ankara 1997.
- Bayülken, Yavuz ve Kütükoğlu C., *Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi İşletmeleri (KOBİ'ler) Oda Raporu*, TMMOB yayınları, Ankara Mart 2010.
- Biar, *KOBİ'lerin Yatırım Kararları ve Yatırım Teşvikleri*, BİAR Yayınları, Ankara 1992.
- Birsen, Osman, *Kobilerin Sermaye Piyasasına Katılımı*, İMKB Yayınları, İstanbul Ağustos 2000.
- Cansız, Mehmet, *Türkiye'de KOBİ'ler ve KOSGEB*, DPT Yayınları, Ankara 2008.
- Ceylan, Ali ve Korkmaz T., *İşletmelerde Finansal Yönetim*, Ekin Yayınevi, Bursa 2008.
- Çapanoğlu, Mustafa Birol, *Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Menkul Kıymet Borsaları*, Beta Yayınevi, İstanbul 1993.
- Demirdöğen, Osman, *Küçük İşletme Yönetimi ve Stratejik Planlama*, Erzurum Ticaret ve Sanayi Odası, Erzurum 2004.
- Dinçer, Ömer ve Şencan H., *Orta Büyüklükteki İşletmeler ve Bürokrasi*, MÜSİAD Yayınları, İstanbul 1995.
- Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı, *Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler (KOBİ) Mali Destek Programı 2009 Yılı Teklif Çağrısı*, Ankara 2009.

- Emre, Zeynep ve Budak A., *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, TSPAKB, Yayın No:27, İstanbul Ocak 2006.
- Erdoğan, Muammer, *Finansal Yönetim*, Aktif Yayınevi, Erzurum 2011.
- Küçükçolak, R. Ali, *KOBİ'lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, İMKB Yayınları, İstanbul 1998.
- Müftüoğlu, Tamer, *Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler (KOBİ'ler)*, Turhan Kitabevi, Ankara 2002.
- Müslümov, Alövsat, *21. Yüzyılda Türkiye'de KOBİ'ler; Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri*, Literatür Yayınevi, İstanbul 2002.
- Okka, Osman, *Analitik Finansal Yönetim*, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara Eylül 2009.
- Oktav, Mete, *Orta ve Küçük İşletmelerde İhracata Yönelik Pazarlama Sorunları ve Çözüm Önerileri*, Semih Ofset, Ankara 1990.
- Ridinger, Rudolf, *1. Mediterranean SMSs Conference and Workshops*, Metu Press, Ankara 1995.
- Sarıaslan, Halil, *Orta ve Küçük Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları*, TOBB Yayınları, Ankara 1994.
- Sarıaslan, Halil, *Türkiye Ekonomisinde Kobiler*, TOBB Yayınları, Ankara 1996.
- Sarıaslan, Halil, *Türkiye Ekonomisinde Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler*, TOBB Yayın, No:39, Ankara 1996.
- Sarıkamış, Cevat, Ceylan A., Aydın N. ve Coşkun M., *Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir Ekim 2009.
- Solamon, Steven, *Small Business*, Crown Publishers, New York 1986.
- Şimşek, Muhittin, *Ekonominin Lokomotifi Kobilerin Olmazsa Olmazları*, Alfa Basım, İstanbul 2002.
- Vinde, V. Pierre, *General Introduction to Environment for SMEs*, OECD Publications, 1995.
- Weimer, Beth, *Building a Successful Stock Market for the High-Growth Company*, NASDAQ, 1995.

B. MAKALELER

- Aras, Güler ve Müslümov A. “Küreselleşme Sürecinde KOBİ’lerin Finansal ve Ekonomik Sorunları ve Çözüm Önerileri”, *21. Yüzyılda KOBİ’lerin Finansman Sorunları ve Çözümleri Sempozyumu*, Kıbrıs Ocak 2001, 10-30.
- Atılğan, Turan, “KOBİ Niteliğindeki Tekstil Ve Hazır Giyim İşletmelerinin Uluslararası Pazarlara Açılmasında Sektörel Dış Ticaret Şirketlerinin Etkisi”, *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, Celal Bayar Üniversitesi İİBF, Sayı:1, Manisa 2006, 149-166.
- Canbaş, Serpil, “Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerinin Finansal Sorunları ve Türkiye’de ve Avrupa Topluluğunda Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmeleri’ne sağlanan Finansal Destekler”, *3.Ulusal İşletmecilik Kongresi*, Nevşehir 30 Kasım-3 Aralık 1989, 11-25.
- Çınar Ay, Sema, “Türkiye’de KOBİ’lerin Finansman Sorunları”, *PARADOKS Ekonomi, Sosyoloji ve Politika Dergisi (e-dergi)*, Yıl:4, Sayı:1, (Ocak-2008), 1-8.
- Ekinci, Mehmet Behzat, “Türkiye’de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları”, *Mercek Dergisi*, Sayı:32, (Ekim 2003), 95-103.
- Güler, Sevinç ve Taner B., “Dünyada Kobi Borsaları ve Türkiye’de Kobi Borsası’nın Oluşumuna Yönelik Uygulamalar”, *Ege Akademik Bakış*, Sayı:2, İzmir (Temmuz-2008), 519-540.
- İsmailoğlu, Hamdi, “Küçük İşletmelerin Toplumsal Özellikleri ve Sorunları”, *Pazarlama Dünyası Dergisi*, (Mayıs-Haziran 1992), 4-10.
- Kendirli, Selçuk, “Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları ve Alternatif Çözüm Önerileri”, *Hazine Dergisi*, Sayı:14, (Ocak-Nisan 2002), 94-103.
- Söğüt, M. Atilla, “KOBİ’lerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Alternatif Finansman Yöntemleri”, I. Orta Anadolu Kongresi (KOBİ’lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları), Bildiriler, KOSGEB, Ankara 2001, 117-133.
- Şamiloğlu, Famil, “Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Önemi, Sorunları, Aksaray Örneği”, *Sanayicinin Sesi Dergisi*, Sayı:2, (Şubat 2001), 21-29.

- Şenay, Ertuğrul, “Finansal Kiralama”, *Tarihsel ve Güncel Ekonomide Diyalog Dergisi*, Sayı:29, (Ocak 1987), 50-57.
- TOBB, “Yeni KOBİ Teşvikleri”, *Ekonomik Forum Dergisi*, (15 Haziran 2000), 1-20
- Ünaldı, Haluk, “KOBİ Yöneticilerinin Gerçek Zorluğu”, *KOBİ Efor Dergisi*, Sayı:60, (Eylül 2004), 25-35.
- Yılmam, Memiş, “Kobilerde Liderlik”, *Kobi Efor Dergisi*, Sayı:62, (Kasım 2004), 68-75.
- Yılmaz, Beytullah, “Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Toplumda Üstlendikleri Roller Bakımından Analizi”, *Dış Ticaret Dergisi*, DTM yayını, Sayı:30, Ankara (Ocak-2004), 141-179.
- Yüksel, Ö. ve Murat G., “Şubat Krizinin KOBİ’ler Üzerindeki Etkileri ve Çözüm Önerileri”, *21. Yüzyılda KOBİ’ler: Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri Sempozyumu*, Doğu Akdeniz Üniversitesi İşletme ve Ekonomi Fakültesi İşletme Bölümü, Kıbrıs 2002, 71-78.

C. TEZLER

- Çelik, Fahri, *Avrupa Birliği’nde ve Türkiye’de Küçük ve Orta Boy İşletmelere Sağlanan Finansal Destekler ve Etkinliği*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Hacettepe Üniversitesi, Ankara Eylül 1996.
- Çelik, İsmail, *Basel II Bağlamında KOBİ’lerin Finansman Sorunları: Tekstil Sektöründe Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta 2007.
- Deniz, M. Akif, *Türkiye’de KOBİ’lerin Avrupa Topluluğuna Uyumlaştırılması Aşamasında Finansman Sorunları ve Çözüm Önerileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde 2001.
- Gözbaşı, Onur, *KOBİ’lerin Finansman Sorunlarının Çözümüne Yönelik Finansal Destekler ve Finansal Teknikleri İle İlgili Bir Araştırma*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri 2003.

- Öztürk, Yusuf Kemal, *Türk İhracat Sektöründe KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Çözüm Önerileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde 1998.
- Sönmez, Asuman, *KOBİ Borsalarının KOBİ Finansmanındaki Yeri: Dünya Uygulamaları ve Türkiye Üzerine Bir İnceleme*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Kadir Has Üniversitesi, İstanbul 2008.
- Şener, Ender, *Kobi Borsaları ve Türkiye'de Kobilerin Borsadan Yararlanması Üzerine Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2006.
- Tekin, Hüsnü, *Yatırım Teşviklerinin Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Üzerindeki Etkileri*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya 2001.

D. DİĞER YAYINLAR

- 18.03.2003 tarih ve 25052 Sayılı Resmi Gazete, Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik
- 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 15.12.1999 Tarihli ve 4487 Sayılı Kanunla Değişik 40'ıncı Maddesinin 4. Fıkrası
- ABİGEM, *Türkiye'de KOBİ Görünümü 2010*, TOBB Yayınları, 2010.
- Adapazarı Ticaret ve Sanayi Odası, *Sakarya İli İktisadi Raporu 2006*, 5. Bölüm, Adapazarı 2006,
- Gökçe, M. Uğur, *Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları ve Çözüm İçin Bir Öneri*, Maliye Postası, 1 Ağustos 1997, Yıl:18, Sayı:406.
- Ekinci, M. Behzat, *Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) Kurumsal Gelişimi ve Finansal Sorunları*, Askon Araştırma Raporları: 5, İstanbul 2003.
- Erkumay, Asli, *KOBİ'lerin Sermaye Piyasası Olanaklarında Faydalandırılması*, SPK Ortaklıklar Finansmanı Dairesi (Yeterlik Etüdü), Ankara 2000.
- SPK, *Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği*, Seri:II, No:22

SPK, *Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ*, SPK Yayınları, Seri:III, No:27

TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, İstanbul Ocak 2006.

TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004.

TUİK, *Bölgesel Göstergeler 2009, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli*, TUİK Yayınları, Ankara Mart 2010.

Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı, *Avrupa Birliği Üyelik Sürecinde KOBİ'ler*, EPRI Dış Politika Etütleri, Ankara 12 Aralık 2005.

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, İstanbul 2009.

Uludağ, İlhan, "KOBİ'ler ve Kredi Teminat Sorunu", *İstanbul Ticaret Gazetesi*, Sayı:40, 18 Temmuz 1997.

E. İNTERNET KAYNAKLARI

I. Orta Anadolu Kongresi, *KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları*, 2001, Erişim tarihi: 05.01.2011
<http://www.iibf.nevsehir.edu.tr/sayfalar/yayin/OAK.pdf>

9. Ulusal İşletmecilik Kongresi, *KOBİ Finansmanı*, 6-8 Mayıs 2010, Erişim tarihi: 04.01.2011 <http://raktas.etu.edu.tr/doc/kobifinansmani.pdf>

Akgündüz, Uğur Bayram, *Bingöl İlinin Tarihçesi*, 2007, Erişim tarihi:17.03.2011
<http://www.dallica.com/tarihcee.html>

Aktaş, Ramazan, *KOBİ'lerin Finansman Sorunu*, 2010, Erişim tarihi:30.11.2010
http://www.fenafil.com/guncel/koseler/gk_aktasramazan_08_04_14.htm

Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, *Bingöl İlinin Coğrafi Durumu*, 2010, Erişim tarihi:17.03.2011,
<http://www.bayindirlik.gov.tr/iller/bingol/index.php?Sayfa=iceriksayfa&Id=6834>

Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası, *KOBİ'lerimiz*,2010, Erişim tarihi:18.03.2011
<http://www.bintso.org.tr/>

Bingöl ve İlçeleri Kültür Web Tanıtım Sitesi, *Madencilik ve Ormanlık*, 2010, Erişim tarihi:19.03.2011 <http://bingolili.tr.gg/Madencilik-ve-Ormanc%26%23305%3B1%26%23305%3Bk.htm>

- Cellotin, *Avrupa Birliğinde KOBİ Tanımı ve Avrupa Birliği Ekonomisinde KOBİ'lerin Yeri*, 2006, Erişim tarihi: 25.10.2010
http://www.cellotin.com/forum/avrupa_birligi/avrupa_birliginde_kobi_tanimi_ve_avrupa_birligi_ekonomisinde_kobi_lerin_yeri-t784.0.html
- Devlet Planlama Teşkilatı, *KOBİ Stratejisi ve Eylem Planı*, 2007, Erişim tarihi: 23.10.2010
http://www.yoikk.gov.tr/dosya/up/komiteler/kobi/Stratejiodoc._KSEP.pdf
- Endüstri Mühendisliği, *KOBİ'lere (Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler) İlişkin Bazı Temel Kavram ve Bilgiler*, 2010, Erişim tarihi: 07.11.2010
<http://enm.blogcu.com/kobi-ve-ihracat-2/9146407>
- Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011
<http://www.fka.org.tr/Bolgemiz-detay.asp?SayfaAltCatId=14>
- İMKB, *İkinci Ulusal Pazar Esasları*, 2009, Erişim tarihi: 12.12.2010
[http://www.imkb.gov.tr/İkinci Ulusal Pazar Esasları](http://www.imkb.gov.tr/İkinci_Ulusal_Pazar_Esasları)
- KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010 http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199
- MuhasebeNet, *KOBİ tanımı yenileniyor*, 2010, Erişim tarihi: 22.09.2010
<http://www.muhasabenet.net/2010-2508-kobi%20tanimi%20yenileniyor.html>
- Önal, Yıldırım B., *Yeni Finansman Teknikleri*, 2009, Erişim tarihi: 07.01.2011
<http://www.financekol.com/fintek/YEN%C4%B0%20F%C4%B0NANSMAN%20TEKN%C4%B0KLER%C4%B0%20DERS%20NOTU%205%20%20C3%96FK.pdf>
- Özbek, Zerrin, *KOBİ'lerin Türk Ekonomisine Etkileri*, 2010, Erişim tarihi:07.11.2010
<http://www.mfa.gov.tr/data/Kutuphane/yayinlar/EkonomikSorunlarDergisi/sayi31/Zerrin%20ozbek.pdf>
- Özdoğan, Onur, *KOBİ Borsalarının Hukuksal Alt Yapısı*, 2009, Erişim tarihi: 23.12.2010 http://www.turkhukusitesi.com/makale_432.htm
- Sermaye Piyasası Kurulu, *Gelişen İşletmeler Piyasası*, 2010, Erişim tarihi: 07.12.2010
[http://www.spk.gov.tr/GİP A.Ş.](http://www.spk.gov.tr/GİP_A.Ş.)
- Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011
<http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>
- SPK, *KOBİ*, 2009, Erişim tarihi: 09.12.2010 www.spk.gov.tr/KOBİ
- Süzer, Hande D., *Kobi Peşindeki Banka Sayısı Arttı*, 2006, Erişim tarihi: 02.12.2010
<http://www.capital.com.tr/kobi-pesindeki-banka-sayisi-artti-haberler/18740.aspx>

- TOBB, *Kurulan/Kapanan Şirket İstatistikleri*, 2010, Erişim tarihi:25.03.2011
<http://www.tobb.org.tr/BilgiErisimMudurlugu/Sayfalar/KurulanKapananSirketi-statistikleri.aspx>
- TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf
- TSPAKB, *Finansal Yönetim*, 2009, Erişim tarihi: 24.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/ETM_kilavuzlar_ileri_finansal_yonetim.pdf
- TSPAKB, *Japonya Sermaye Piyasası*, 2006, Erişim tarihi: 09.01.2011
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Japonya_Ser_Piy.pdf
- TSPAKB, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2003, Erişim tarihi: 24.11.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Calisma_Gruplari_KOB_Borsasi_Raporu.pdf
- Türkiye Cumhuriyeti Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, 2010, Erişim tarihi: 18.09.2010
<http://www.sanayi.gov.tr/Mevzuat>
- Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, *KOBİ Tanımı Yönetmeliği*, 2010, Erişim tarihi: 23.10.2010
http://www.tobb.org.tr/KobiArastirma/SiteAssets/Sayfalar/AnaSayfa/kobi_tanimi_yonetmelik.doc
- Uludağ Sözlük, *Nasdaq*, 2010, Erişim tarihi: 01.02.2011
<http://www.uludagsozluk.com/k/nasdaq/>
- Ulukartal Kapital, *Yatırımcı Sözlüğü*, 2010, Erişim tarihi: 20.01.2011
http://www.ulukartalkapital.com.tr/yatirimci_sozlugu.php
- Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası, *Vergi Raporu*, 2010, Erişim tarihi: 6 Ocak 2011
http://www.vob.org.tr/VOB_Vergi_Raporu
- Vikipedi, *Deutsche Börse*, 2010, Erişim tarihi: 28.12.2010
http://tr.wikipedia.org/wiki/Deutsche_B%C3%B6rse
- Vikipedi, *Faktoring*, 2010, Erişim tarihi: 9.12.2010
<http://tr.wikipedia.org/wiki/Faktoring>
- Yılmaz, Hatice Biçen, *Kobilerin Finansman Sorunu ve Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, 2009, Erişim tarihi: 19.12.2010
http://www.paradoks.org/old/index.php?option=com_content&task=view&id=61&Itemid=11

EKLER**Ek-1: BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİ'LER ÜZERİNE BİR ANKET ÇALIŞMASI**

Bu anket çalışması; Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı'nda hazırlanmakta olan **“KOBİ'lerin Finansman Sorunları Bu Sorunların Çözümünde KOBİ Borsaları ve Bir Araştırma”** konulu yüksek lisans tezi bünyesinde gerçekleştirilmektedir.

Sizin görüşleriniz, tecrübeniz ve bilgileriniz bizim için değerlidir.

Bu çalışmanın amacı: Bingöl ilinde yer alan Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) mevcut ekonomik ve finansal yapılarını tespit etmek, KOBİ'lerin içerisinde buldukları finansal sorunları ele alıp, bu sorunları önlemede önemli bir yere sahip olan KOBİ Borsalarının önemini ayrıntılı bir şekilde sunmaktır. Elde edilen sonuçlar bilimsel çerçevede değerlendirilecek, çözüm önerileri ortaya konacak ve ileride karar alıcılara, yatırımcılara, bankalara çalışmalarında yardımcı olmak üzere KOBİ'lerin menfaatine kullanılacaktır.

Tüm anketlerde firma/kişi adı belirtilmeksizin bilgiler temin edilecek ve sonuçlar gizlilik içinde değerlendirilecektir.

Çok değerli görüşlerinizi, bilgi ve tecrübelerinizi bizimle paylaştığınız, bilimsel bir çalışmaya içtenlikle katkıda bulunduğunuz ve vakit ayırdığınız için teşekkür ederiz.

Saygılarımızla,

Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

Atatürk Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme Anabilim Dalı Başkanı
Yüksek Lisans Tez Danışmanı

Yavuz TÜRKAN

Atatürk Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme Anabilim Dalı
Muhasebe ve Finansman
Bilim Dalı Öğrencisi

ANKET SORULARI

1. İşletmeniz kaç yıldır faaliyet göstermektedir?

- 1 yıldan az
- 1 - 2 yıl arası
- 3 - 4 yıl arası
- 5 - 10 yıl arası
- 10 yıldan fazla

2. Hangi sektörde faaliyet göstermektedir?

- Gıda sanayi
- Dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi
- Orman ürünleri ve mobilya sanayi
- Kağıt-kağıt ürünleri ve basım sanayi
- Kimya-petrol, kömür, kauçuk ve plastik sanayi
- Taş ve toprağa dayalı sanayi
- Metal ana sanayi
- Makine, teçhizat, ulaşım aracı, ilmi ve mesleki ölçme aletleri sanayi
- Diğer, lütfen belirtiniz.....

3. İşletmenizde kaç kişi çalışmaktadır?

- 10 kişiden az
- 10 kişi – 50 kişi
- 50 kişi – 100 kişi
- 100 kişi – 150 kişi
- 150 kişi – 200 kişi
- 200 kişi – 250 kişi
- 250 kişiden fazla

4. 2010 yılı satış hasılatınız ne kadardır?

- 1 Milyon TL'den az
- 1 Milyon–5 Milyon TL
- 5 Milyon–10 Milyon TL
- 10 Milyon–15 Milyon TL
- 15 Milyon–20 Milyon TL
- 20 Milyon – 25 Milyon TL
- 25 Milyon TL'den daha fazla

5. Şirketinizin hukuki statüsü nedir?

- Ferdi Mülkiyet
- Adi Ortaklık
- Kollektif Şirket
- Komandit Şirket
- Limited Şirket
- Anonim Şirket
- Kooperatif
- Diğer, lütfen belirtin.....

6. İşletmenizin çalışma sermayesinin finansmanında hangi kaynakları kullanıyorsunuz?

- Banka Kredisi
- Ticari Kredi
- Sermaye Artışı
- Faktöring
- Diğer Grup Şirketlerden
- Diğer, lütfen belirtiniz...

7.Şirketinizin karşılaştığı finansal problemleri lütfen 1'den başlayarak önem sırasına göre numaralandırınız? (1:Çok Önemli,, 6:Daha az önemli)

- Öz kaynak yetersizliği
- Kredi temininde zorlanma
- Alacakların toplanmasında yaşanan sorunlar
- Stok yönetim problemleri
- Nakit yönetim problemleri
- Diğer, lütfen belirtiniz.....

8.Önümüzdeki 3 yıl içerisinde ortalama satış hasılatınızda % kaçlık bir büyüme bekliyorsunuz?

%.....

9.Halka arz edilme hakkında yeterli bilgiye sahip misiniz? (Yeterli bilgiye sahip değilseniz 10. - 12. Soruları boş bırakınız)

- Evet sahibim Hayır sahip değilim Kısmen sahibim

10. İşletmenizin halka arz edilmesini düşünür müsünüz?

- Halka arzı düşünüyorum
- Halka arzı düşünmüyorum (Eğer cevabınız bu şık ise 13. soruya geçiniz)
- Halka arz konusunda kararsızım

11. Eğer halka arzı düşünüyorsanız halka arz etmeyi düşündüğünüz oran ne kadardır?

%.....

12. İşletmenizin halka arz edilmesini düşünmenizin nedenlerini lütfen 1'den başlayarak önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 6:Daha az önemli)

- Şirketin imajını arttırmak
- Daha kolay kredi temin etmek
- Büyüme hızını arttırmak
- Vergilendirmede avantajlar elde etmek
- Daha fazla öz sermaye elde etmek
- Daha iyi tanınmak

13. İşletmenizin halka arzını düşünmüyorsanız nedenlerini önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 6:Daha az önemli)

- Yeterli bilgiye sahip değilim
- Riskli bir işlem olduğunu düşünüyorum
-Çok fazla bürokrasi çalışması var
-Çok fazla evrak çalışması var
- İşletmemizin yeterli büyüklükte olmadığını düşünüyorum
- İşletme yönetimi ve kararlarını başkalarıyla paylaşmak istemiyorum

14. Kendi yörenizde yer alan fon fazlasına sahip çekingen Anadolu yatırımcısının sizin işletmenize yatırım yapmasını ister miydiniz?

- Evet isterim Hayır istemem Kararsızım

15. KOBİ Borsası hakkında yeterli bilgiye sahip misiniz?

- Evet sahibim Hayır sahip değilim Kısmen sahibim

16. Hisse senetlerinizin alınıp satılacağı güçlü bir borsa olması durumunda işletmenizi bu borsaya kaydettirir misiniz?

- Evet kaydedirim Hayır kaydetmem İlerde düşünürüm

17. Yurt dışında yer alan NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ'a benzer KOBİ Borsalarının bizim ülkemizde de yer alması gibi bir durumda kaydettirmek ister miydiniz?

- Evet isterim Hayır istemem Kararsızım

18. KOBİ'ler için elektronik ortamda oluşturulmuş bir borsanın olmasını ister misiniz?

- Evet isterim
 Hayır istemem (20. Soruya geçiniz)
 Kararsızım

19. Eğer cevabınız Evet ise böyle bir borsanın gerçekleştireceği faydalar neler olabilir, önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 6:Daha az önemli)

-Finansman sıkıntısını giderir
İşletmenin daha fazla sermayeye sahip olmasını sağlar
İşletmenin daha iyi tanınmasına sebep olur
İşletmenin riskini dağıtmış olur
İşletmenin büyüme hızını artırır
Diğer, lütfen belirtiniz.....

20. Sizde bir KOBİ Borsasının başarılı olması için aşağıdaki şartlardan hangilerini taşıması gerekir, önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 8:Daha az önemli)

-Yüksek likidite
Ciddi sermaye artırımını
İşlem gören şirket sayısındaki yükseklik
Etkin işlem sistemi
Düzenlemelerdeki uygunluk
Yatırımcıların güveni
Geniş uluslararası imkanlar
Borsanın getirisi ve karlılığı

Değerli zamanınızı, tecrübelerinizi, fikir ve bilgilerinizi bizimle paylaştığınız için teşekkür eder, verimli çalışmalarınızın devamını dileriz...

ÖZGEÇMİŞ

| | |
|-------------------------|---|
| Kişisel Bilgiler | |
| Adı Soyadı | Yavuz TÜRKAN |
| Doğum Yeri ve Tarihi | KARABÜK – 01.03.1985 |
| Eğitim Durumu | |
| Lisans Öğrenimi | Gazi Üniversitesi/Ticaret ve Turizm Eğt.Fak. /Muhasebe ve Finansman Öğretmenliği |
| Y.Lisans Öğrenimi | - |
| Bildiği Yabancı Diller | İngilizce |
| Bilimsel Faaliyetler | |
| İş Deneyimi | |
| Stajlar | - |
| Projeler | - |
| Çalıştığı Kurumlar | Bingöl Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi |
| İletişim | |
| E-Posta Adresi | tunurya@hotmail.com |
| Tarih | |

ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

Yavuz TÜRKAN

KOBİLERİN FİNANSMAN SORUNLARI
BU SORUNLARIN ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARI
VE BİR ARAŞTIRMA

YÜKSEK LİSANS TEZİ

TEZ YÖNETİCİSİ
Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

ERZURUM-2011



T.C.
ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



TEZ KABUL TUTANAĞI

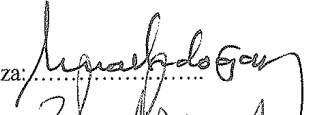


SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Prof. Dr. Muammer Erdoğan danışmanlığında, Yavuz TÜRKAN tarafından hazırlanan bu çalışma 08 / 07/ 2011 tarihinde aşağıdaki jüri tarafından İşletme Anabilim Dalı'nda Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan : Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

Jüri Üyesi : Yrd. Doç. Bekir ELMAS

Jüri Üyesi : Yrd. Doç. Ergün AKTÜRK

İmza: 
İmza: 
İmza: 

Yukarıdaki imzalar adı geçen öğretim üyelerine aittir. 08 / 07 /2011

Prof. Dr. Mustafa YILDIRIM
Enstitü Müdürü

İÇİNDEKİLER

| | |
|--------------------------|------|
| ÖZET | V |
| ABSTRACT | VI |
| KISALTMALAR DİZİNİ | VII |
| TABLOLAR DİZİNİ | VIII |
| GRAFİKLER DİZİNİ | X |
| GİRİŞ | 1 |

BİRİNCİ BÖLÜM

KÜÇÜK VE ORTA BOY İŞLETMELER (KOBİ)

| | |
|--|----|
| 1.1. KOBİ KAVRAMI..... | 3 |
| 1.2. DÜNYADA KOBİ TANIMLARI..... | 4 |
| 1.2.1. Avrupa Birliği Ülkelerinde KOBİ Tanımı..... | 5 |
| 1.2.2. Amerika Birleşik Devletleri'nde KOBİ Tanımı..... | 6 |
| 1.2.3. Japonya'da KOBİ Tanımı..... | 7 |
| 1.2.4. OECD Ülkelerinde KOBİ Tanımı..... | 8 |
| 1.3. KOBİ'LERİN EKONOMİK VE SOSYAL YAŞAMA KATKILARI..... | 8 |
| 1.4. KOBİ'LERİN AVANTAJLARI VE GÜÇLÜ YÖNLERİ | 10 |
| 1.5. KOBİ'LERİN SUNDUKLARI FIRSATLAR | 11 |
| 1.6. KOBİ'LERİN DEZAVANTAJLARI VE ZAYIF YÖNLERİ..... | 13 |
| 1.7. KOBİ'LERİN KARŞILAŞTIKLARI TEHDİTLER..... | 14 |

İKİNCİ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI VE ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

| | |
|--|----|
| 2.1. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI | 16 |
| 2.1.1. KOBİ Sorunları Arasında Finansman Sorununun Yeri..... | 18 |
| 2.1.2. KOBİ'lerin Ekonomik İstikrarsızlıktan Kaynaklanan Finansman Sorunları | 19 |
| 2.1.3. KOBİ'lerin Kredi Kullanamama Sorunu..... | 20 |
| 2.1.3. KOBİ'lerin Kendi Yapılarından Kaynaklanan Finansman Sorunları.. | 22 |

| | |
|--|-----------|
| 2.2. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNUNUN AZALTILMASINDA ÖNEM TAŞIYAN HUSUSLAR..... | 24 |
| 2.3. ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ..... | 26 |
| 2.3.1. Sermaye Piyasası Araçları | 26 |
| 2.3.2. Halka Arz..... | 31 |
| 2.3.3. Factoring..... | 32 |
| 2.3.4. Leasing | 33 |
| 2.3.5. Vadeli İşlemler Piyasası | 34 |
| 2.3.6. KOBİ Borsası | 36 |

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARININ ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARININ ÖNEMİ

| | |
|---|-----------|
| 3.1. DÜNYA'DA KOBİ BORSALARI..... | 39 |
| 3.1.1. Ana Borsa İçinde KOBİ Pazarları | 42 |
| 3.1.1.1. AIM-Alternative Investment Market..... | 42 |
| 3.1.1.2. Deutsche Börse | 43 |
| 3.1.2. Ayrı Tüzel Kişilik Olarak KOBİ Borsaları | 45 |
| 3.1.2.1. Amerika Birleşik Devletleri – NASDAQ..... | 45 |
| 3.1.2.2. Güney Kore – KOSDAQ | 48 |
| 3.1.2.3. Romanya – RASDAQ | 51 |
| 3.1.2.4. Japonya – JASDAQ | 52 |
| 3.1.2.5. Malezya - MESDAQ | 53 |
| 3.2. TÜRKİYE'DE KOBİ BORSALARI..... | 54 |
| 3.2.1. KOBİ Borsası'nın Önemi..... | 55 |
| 3.2.2. KOBİ Borsası'nın Faydaları..... | 57 |
| 3.2.2.1. Kaynak İhtiyacının Karşlanması..... | 57 |
| 3.2.2.2. Ortaklara Likidite Sağlanması | 57 |
| 3.2.2.3. İtibar Görme..... | 57 |
| 3.2.2.4. Yaygın Tanıtım..... | 57 |
| 3.2.2.5. Kurumsal Yönetimin Tesis Edilmesi..... | 57 |
| 3.2.3. KOBİ Borsası'nın Hukuksal Temelleri | 58 |

| | |
|---|----|
| 3.2.3.1. 1982 Anayasası 167'nci Madde..... | 58 |
| 3.2.3.2. 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 40'ncü Maddesi..... | 58 |
| 3.2.4. Türkiye'de Uygulanacak KOBİ Borsası İçin Sistemin İşleyiş Planı..... | 59 |

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİLER ÜZERİNE YAPILAN BİR ANKET ÇALIŞMASI

| | |
|---|----|
| 4.1.BİNGÖL İLİNİN PROFİLİ..... | 61 |
| 4.1.1.Tarihçesi | 61 |
| 4.1.2.Coğrafi Durumu..... | 61 |
| 4.1.3.Demografik Yapısı | 62 |
| 4.1.4.Sosyo-Ekonomik Durumu..... | 63 |
| 4.2.ARAŞTIRMA METODOLOJİSİ | 65 |
| 4.2.1. Araştırmanın Gerekçesi ve Amacı | 65 |
| 4.2.2. Araştırmanın Kapsamı..... | 66 |
| 4.2.3. Araştırmanın Yöntemi | 66 |
| 4.2.4. Araştırmanın Bulguları ve Analizi..... | 67 |
| 4.2.4.1.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri | 67 |
| 4.2.4.2.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları..... | 68 |
| 4.2.4.3.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları..... | 69 |
| 4.2.4.4.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 yılı Satış Hasılatları..... | 70 |
| 4.2.4.5.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri..... | 70 |
| 4.2.4.6.Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar..... | 71 |
| 4.2.4.7.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Finansal Problemleri..... | 72 |
| 4.2.4.8.Üç Yıl İçerisinde Satış Hasılatlarında Bekledikleri Büyüme Oranı.. | 75 |
| 4.2.4.9.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri.. | 75 |
| 4.2.4.10.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği | 76 |
| 4.2.4.11.İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran | 77 |
| 4.2.4.12.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Etme Nedenleri | 77 |
| 4.2.4.13.İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşünmeme Nedenleri | 80 |
| 4.2.4.14.Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği | 83 |

| | |
|---|------------|
| 4.2.4.15.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi | 83 |
| 4.2.4.16.Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği | 84 |
| 4.2.4.17.Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği | 85 |
| 4.2.4.18.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği | 86 |
| 4.2.4.19.Bu İşletmeler İçin Elektronik Borsanın Gerçekleştireceği Faydalar | 87 |
| 4.2.4.20.Anketi Yanıtlayan İşletmelerce KOBİ Borsalarının Başarılı Olması İçin Taşınması Gereken Şartlar | 90 |
| SONUÇ | 94 |
| KAYNAKLAR | 97 |
| EKLER | 105 |
| Ek-1: BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİ'LER ÜZERİNE BİR ANKET ÇALIŞMASI | 105 |
| ÖZGEÇMİŞ | 109 |

ÖZET**YÜKSEK LİSANS TEZİ****KOBİLERİN FİNANSMAN SORUNLARI****BU SORUNLARIN ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARI VE BİR ARAŞTIRMA****Yavuz TÜRKAN****Tez Danışmanı: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN****2011, 120 sayfa****Jüri: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN (Danışman)****Yrd. Doç. Dr. Bekir ELMAS****Yrd. Doç. Dr. Ergün AKTÜRK**

İşletmelerin %99,5'ini oluşturan Küçük ve Orta Boy İşletmeler (KOBİ); ülke ekonomisinin büyümesinde, rekabet edebilirliğin sağlanmasında ve istihdam oluşturulmasında tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de temel unsurdur. Ancak KOBİ'lerin kullanımına sunulan teşviklerle finansman kaynaklarının azlığı ve kredi olanaklarının yetersizliği nedeniyle bir çok finansman sorunuyla karşı karşıya bulunmaktadır. İşte bu çalışmada KOBİ'lerin karşılaştıkları finansman sorunlarına bir çözüm önerisi niteliğinde KOBİ Borsası ele alınmakta, ayrıca dünyadaki KOBİ Borsalarının durumunun Türkiye'ye uyarlanması, Türkiye şartlarında KOBİ Borsası'nın gerekliliği ve KOBİ'lerimize sağlayacağı faydalar üzerinde durulmaktadır.

Bunların bir devamı olarak Bingöl ilinde yer alan ve belli bir kapasiteye sahip KOBİ'ler üzerine bir anket çalışması uygulanmıştır. Ankete katılan işletmeler finansman problemi olarak özkaynak yetersizliğini ilk sıraya yerleştirirken, kredi temininde zorlanmayı ikinci sırada işaretlemişlerdir. Bu finansman sıkıntılarını gidereceği düşünülen elektronik ortamda oluşturulmuş bir KOBİ Borsası'nın oluşmasını isteyen işletmelerin oranı %70,4 olarak tespit edilmiştir. Çalışmada elde edilen diğer sonuçlara göre de işletmelerin yine büyük bir çoğunluğu yurt dışında yer alan NASDAQ benzeri bir elektronik borsanın ülkemizde de yer almasının işletmelerin finansman sıkıntısını giderici bir rol oynayacağını belirtmişlerdir.

Anahtar Kelimeler: KOBİ Borsası, finansal problemler, finansman kaynakları

ABSTRACT
MASTER'S THESIS
FINANCIAL PROBLEMS OF SME
SME EXCHANGE TO SOLUTION OF THIS PROBLEMS AND A SURVEY

Yavuz TÜRKAN

Advisor: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

2011, Page:120

Jury: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN (Advisor)

Assist. Prof. Dr. Bekir ELMAS

Assist. Prof. Dr. Ergün AKTÜRK

Small Medium Enterprises (SME) which comprise %99,5 of institutions are basic elements in Turkey as in the world in constituting economical progress, competitiveness and employment of the country. However, because of the scarcity of financing sources and promotions enabled to them for use and the lack of facilities of bank credit, they face many financing problems. In this thesis, SME Exchange is being studied as a suggestion for the financing problems to which SMEs face, furthermore; a great attention is paid to the adaptation of the world's condition of SME Exchange to Turkey, the necessity of SME Exchange in Turkey's conditions and their advantages to our SMEs.

As a sustenance of these, a survey was applied on the SMEs taking place in Bingöl and having a certain capacity. While the institutions taking part in the survey has placed the inadequacy of owner's equity as the first, has pointed the problem in the credit supply as the second. The percentage of the institutions in favour with the existence of a SME Exchange composed in an elektronik platform to reduce the financial problems, was determined as 70,4%. According to the other results, most of the firms indicated that the existence of an elektronik stock similar to NASDAQ would solve the financial problems of the firms.

Key Words: SME Exchange, financial problems, sources of funding

KISALTMALAR DİZİNİ

| | |
|-----------------|--|
| ABİGEM | : Avrupa Birliği İş Geliştirme Merkezleri |
| AIM | : Alternative Investment Market |
| DAKA | : Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı |
| DİE | : Devlet İstatistik Enstitüsü |
| DPT | : Devlet Planlama Teşkilatı |
| E.T. | : Erişim Tarihi |
| ETSO | : Erzurum Ticaret ve Sanayi Odası |
| GİP A.Ş. | : Gelişen İşletmeler Piyasası Anonim Şirketi |
| İMKB | : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası |
| İZTO | : İzmir Ticaret Odası |
| JASDAQ | : Japan Association Of Securities Dealers Automated Quotation |
| KOBİ | : Küçük ve Orta Boy İşletmeler |
| KOSDAQ | : Korean Securities Dealers Automated Quotation |
| KOSGEP | : KOBİ Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı |
| LSE | : London Stock Exchange |
| MESDAQ | : Malaysian Exchange of Securities Dealing & Automated Quotation |
| MÜSİAD | : Müstakil Sanayi ve İşadamları Derneği |
| NASD | : National Association of Securities Dealers |
| NASDAQ | : National Association of Security Dealers Automated Quotation |
| NYSE | : New York Stock Exchange |
| OECD | : Organisation for Economic Co-operation and Development |
| RASDAQ | : Romanian Association of Securities Dealers Automated Quotation |
| SBA | : Small Business Administration |
| SME | : Small Medium Enterprise |
| SPK | : Sermaye Piyasası Kurulu |
| TMMOB | : Türkiye Makine Mühendisleri Odası Birliği |
| TSPAKB | : Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği |
| TOBB | : Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği |
| UFRS | : Uluslararası Finansal Raporlama Standartları |
| VOB | : Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası |

TABLOLAR DİZİNİ

| | |
|---|----|
| Tablo 1.1. AB’de KOBİ Tanımı ve Türkiye’deki Yeni KOBİ Tanımı | 6 |
| Tablo 1.2. Japonya’da KOBİ Tanımı | 8 |
| Tablo 3.1. Dünyada KOBİ Borsaları | 41 |
| Tablo 4.1. Bingöl İlinin Nüfusu ile ilgili Temel Göstergeler | 63 |
| Tablo 4.2. Bingöl İliyle İlgili Ekonomik Temel Göstergeler | 64 |
| Tablo 4.3. Bingöl İli Temel İşsizlik Göstergeleri | 64 |
| Tablo 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süresi | 67 |
| Tablo 4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları | 68 |
| Tablo 4.6. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları | 69 |
| Tablo 4.7. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 Yılı Satış Hasılatları | 70 |
| Tablo 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri | 70 |
| Tablo 4.9. Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar | 71 |
| Tablo 4.10. Özkaynak Yetersizliği | 72 |
| Tablo 4.11. Kredi Temininde Zorlanma | 73 |
| Tablo 4.12. Alacakların Toplanmasında Yaşanan Sorunlar | 73 |
| Tablo 4.13. Stok Yönetim Problemleri | 74 |
| Tablo 4.14. Nakit Yönetim Problemleri | 74 |
| Tablo 4.15. Diğer Problemler | 75 |
| Tablo 4.16. Üç Yıl İçinde Satış Hasılatında Bekledikleri Büyüme Oranı | 75 |
| Tablo 4.17. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri | 76 |
| Tablo 4.18. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği | 76 |
| Tablo 4.19. İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran | 77 |
| Tablo 4.20. Şirketin İmajını Arttırmak | 77 |
| Tablo 4.21. Daha Kolay Kredi Temin Etmek | 78 |
| Tablo 4.22. Büyüme Hızını Arttırmak | 78 |
| Tablo 4.23. Vergilendirmede Avantajlar Elde Etmek | 79 |
| Tablo 4.24. Daha Fazla Öz Sermaye Elde Etmek | 79 |
| Tablo 4.25. Daha İyi Tanınmak | 80 |
| Tablo 4.26. Yeterli Bilgiye Sahip Değilim | 80 |
| Tablo 4.27. Riskli Bir İşlem Olduğunu Düşünüyorum | 81 |
| Tablo 4.28. Çok Fazla Bürokrasi Çalışması Var | 81 |

| | |
|--|----|
| Tablo 4.29. Çok Fazla Evrak Çalışması Var | 82 |
| Tablo 4.30. İşletmemizin Yeterli Büyüklükte Olmadığını Düşünüyorum | 82 |
| Tablo 4.31. İşletme Yönetimi ve Kararlarını Başkalarıyla Paylaşmak İstemiyorum ... | 83 |
| Tablo 4.32. Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği | 83 |
| Tablo 4.33. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi | 84 |
| Tablo 4.34. Güçlü Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği | 85 |
| Tablo 4.35. Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği | 86 |
| Tablo 4.36. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği | 86 |
| Tablo 4.37. Finansman Sıkıntısını Giderir | 87 |
| Tablo 4.38. İşletmenin Daha Fazla Sermayeye Sahip Olmasını Sağlar | 88 |
| Tablo 4.39. İşletmenin Daha İyi Tanınmasına Sebep Olur | 88 |
| Tablo 4.40. İşletmenin Riskini Dağıtmış Olur | 89 |
| Tablo 4.41. İşletmenin Büyüme Hızını Arttırır | 89 |
| Tablo 4.42. Diğer Faydalar | 90 |
| Tablo 4.43. Yüksek Likidite | 90 |
| Tablo 4.44. Ciddi Sermaye Artırımı | 91 |
| Tablo 4.45. İşlem Gören Şirket Sayısındaki Yükseklik | 91 |
| Tablo 4.46. Etkin İşlem Sistemi | 91 |
| Tablo 4.47. Düzenlemelerdeki Uygunluk | 92 |
| Tablo 4.48. Yatırımcıların Güveni | 92 |
| Tablo 4.49. Geniş Uluslararası İmkanlar | 92 |
| Tablo 4.50. Borsanın Getirisi ve Karlılığı | 93 |

GRAFİKLER DİZİNİ

| | |
|---|----|
| Grafik 4.1. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri | 67 |
| Grafik 4.2. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları | 68 |
| Grafik 4.3. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları | 69 |
| Grafik 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri | 71 |
| Grafik 4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği | 76 |
| Grafik 4.6. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi | 84 |
| Grafik 4.7. Güçlü Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği | 85 |
| Grafik 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği | 86 |

GİRİŞ

Dünyamız küreselleşme sonucu sanki bir mega şehir haline gelmiş, ülkeler arasındaki ticari sınırlar neredeyse ortadan kalkmıştır. Bu yeni durumların oluşmasıyla da işletmeler arasındaki rekabetin daha şiddetli ve çetin şartlarla yapılmasına sebebiyet verilmiştir. Küreselleşmeye bir göz gezdirdiğimizde çok önemli avantajlarıyla birlikte özellikle artan rekabetin fiyatlara getirdiği olumlu ivme ve tüketiciye sağladığı avantajların yanısıra birçok olumsuz sonuçları da beraberinde getirmiştir. Özellikle işletmeler için birçok finansal sorunun ortaya çıktığı görülmektedir.

Bu sorunların başında yerel sanayinin uluslararası büyük işletmelerle rekabet edememesi gelmektedir. Bundan dolayı; özellikle Türkiye’de olduğu gibi dünyada da sosyal adaleti sağlamak ve işsizliği azaltmak konusunda önemli bir yere sahip olan Küçük ve Orta Boy İşletmelere (KOBİ) rekabet konusunda eşitliği sağlayıcı desteklerin devletçe verilmesi ön plana çıkmaktadır. Bu konuyla ilgili olarak yakın zamanda sona eren Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı (DAKA)’nın Bitlis, Muş, Van ve Hakkari’deki KOBİ’lere yönelik destek programını, ayrıca halen devam etmekte olan KOBİ’lere yönelik hibe destek projelerini örnek gösterebiliriz.¹

Türkiye’de Küçük ve Orta Boy İşletmeler’in durumuna baktığımızda; KOBİ’lerin tüm işletmelere oranının yüzde doksan dokuzlar civarında olduğu görülmektedir. Bununla birlikte ekonomide, özellikle krediler alımında KOBİ’lerin banka kredilerinden yararlanma oranının yüzde altı-yedi civarında olduğu bilinmektedir.² Şüphesiz ki bu durum yadırganacak bir durumdur ve KOBİ’lerin bu durumdan kurtulması için alternatif finansman yöntemlerinin uygulanmasına devletçe önem verilmelidir.

Alternatif finansman yöntemlerinden en önemlisi de KOBİ BORSASI’dır. KOBİ BORSASI’ndan maksat; halka arz yolu ile Küçük ve Orta Boy İşletmeler’e finansal kaynak sağlamayı amaçlayan ve KOBİ’lere özgü ikinci bir borsa, yani ana borsa dışı menkul kıymetlerin kote edildiği bir piyasadır. Bu uygulama özellikle ABD’de NASD (National Association of Securities Dealers) tarafından kurulan NASDAQ Modeli ile ön

¹ Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı, *Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler (KOBİ) Mali Destek Programı 2009 yılı Teklif Çağrısı*, Ankara 2009, s. 5.

² Süzer, Hande D., *Kobi Peşindeki Banka Sayısı Arttı*, 2006, Erişim tarihi: 02.12.2010
<http://www.capital.com.tr/kobi-pesindeki-banka-sayisi-artti-haberler/18740.aspx>

plana çıkmıştır.³ Bu model, Küçük ve Orta Boy İşletmeler için ağır kotasyon şartlarının bulunduğu asıl ulusal pazarlardan ziyade KOBİ'lere finansal kaynak sağlaması için özel olarak oluşturulmuştur. Ayrıca bu borsa için internet (sanal ortam) üzerinde oluşturulan, kotasyon şartlarının daha esnek olduğu bir piyasa öngörülmüştür.

Çalışmaya bu anlamda baktığımızda; birinci bölümde özellikle ülkemizde KOBİ tanımı için bir konsensüsün oluşturulmaya çalışıldığı, Türkiye'deki KOBİ'lerin Avrupa Birliği'ne uyum süreci için net bir tanım getirildiği görülmektedir. Bunun yanında bazı ülkelerin yapmış oldukları KOBİ tanımlarına da yer verilmiştir. Ayrıca tüm dünya ülkeleri için önemli bir yere sahip olan KOBİ'lerin ekonomik, sosyal ve kültürel hayata olan katkılarından bahsedilip, avantajları ve dezavantajları maddeler halinde sıralanmıştır.

İkinci bölümde ise KOBİ'lerin karşılaştıkları, onların gelişimini ve büyümesini engelleyen, büyük işletmelerle rekabet etme şansını ortadan kaldıran finansman sorunları ele alınmış ve bu sorunlarla baş etmek için izlenecek yollar alternatif finansman yöntemleri başlığı altında sıralanmıştır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde KOBİ BORSALARI'nın dünya uygulaması üzerinde çeşitli ülkelerde ne zaman ve ne şekilde faaliyete geçtiği ve sonuçları üzerinde ayrıntılı bir şekilde durulmuş, asıl amacımız olan ve önemini ifade etmek istediğimiz KOBİ'lerin alternatif bir finansman yöntemi olan KOBİ BORSASI'nın Türkiye şartları için önemi ifade edilmiştir. Ayrıca bu borsanın ne tür faydalar getireceği başlıklar halinde açıklanmış ve Türkiye'deki yasal düzenlemeler ile ilgili bilgiler verilmiştir.

Dördüncü ve son bölümünde ise; Bingöl ilinde yer alan KOBİ'lerle ilgili bilgiler Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası'ndan alınmış ve belirli bir süzgeçten geçirildikten sonra istihdam sayısına göre 25 kişiden fazla işçi çalıştıran 35 işletme belirlenmiştir. Bunların bir kısmına ulaşamamış toplamda 27 işletme üzerinde bir anket çalışması uygulanmış sonuçları tablolar ve grafikler yardımıyla yorumlanarak gerekli açıklamalar yapılmıştır.

³ Sevinç Güler ve B. Taner, "Dünya'da Kobi Borsaları ve Türkiye'de Kobi Borsası'nın Oluşumuna Yönelik Uygulamalar", *Ege Akademik Bakış Dergisi*, Sayı:2, İzmir (Temmuz-2008), s. 528.

BİRİNCİ BÖLÜM

KÜÇÜK VE ORTA BOY İŞLETMELER (KOBİ)

1.1. KOBİ KAVRAMI

Bilindiği üzere, ülkeden ülkeye değişen şartlar ve ülkelerin özellikleri, kredi sağlayanların farklı kesimlerle diyalog halinde olması sebebi ile günümüze kadar ortak bir KOBİ tanımı oluşturulamamıştır.⁴ Ortak tanımlama yapma çalışmalarına bakıldığında; bilhassa sektörlerin farklı yapısal özellik arzemesinden dolayı, KOBİ tanımlamalarının farklı olduğu görülecektir.

Türkiye'de KOBİ'lere destek veren her kurumun KOBİ tanımını farklı şekilde yapmasının oluşturduğu kargaşanın giderilmesi amacıyla 2005 yılında yapılan mevzuat düzenlemesiyle sorun çözülmeye çalışılmıştır. 2005 öncesinde bazı kurumlar 1- 50 kişi çalıştıran işletmeleri, bazıları da 1-150 arasında işçi çalıştıran işletmeleri KOBİ olarak tanımlıyordu. Ticaret ve Sanayi Bakanlığı tarafından 2005 yılında yayımlanan yönetmeliğe göre, çalışan sayısı 250'den az olan ve satış hasılatı veya mali bilançosu 25 milyon lirayı geçmeyen işletmeler “KOBİ” olarak tanımlanmıştır.⁵ Buna göre, bir işletmenin KOBİ olarak değerlendirilebilmesi için satış hasılatı ve mali bilançosundan her ikisinin de 25 milyon liranın altında olması şartı aranacaktır. Başka bir ifade ile artık satış hasılatı veya mali bilançosundan herhangi birisi 25 milyon lirayı aşan işletmeler KOBİ teşviklerinden yararlanamayacaktır.⁶

Böylece ayrılan sınırlı kaynaktan gerçek KOBİ'ler daha fazla pay almış olacaktır. 18 Kasım 2005'te yayımlanan ve 18 Mayıs 2006'da yürürlüğe giren yönetmeliğe göre KOBİ'leri ilgilendiren tüm mevzuatın uygulanmasında söz konusu yönetmelik hükümlerinin esas alınması öngörülmektedir.⁷

⁴ Halil Sarıaslan, *Orta ve Küçük Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları*, TOBB Yayınları, Ankara 1994, s. 12.

⁵ Türkiye Cumhuriyeti Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, 2010, Erişim tarihi: 18.09.2010
<http://www.sanayi.gov.tr/Mevzuat>

⁶ MuhasebeNet, *KOBİ tanımı yenileniyor*, 2010, Erişim tarihi: 22.09.2010 <http://www.muhasene.net/2010-2508-kobi%20tanimi%20yenileniyor.html>

⁷ Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, *KOBİ Tanımı Yönetmeliği*, 2010, Erişim tarihi: 23.10.2010
http://www.tobb.org.tr/KobiArastirma/SiteAssets/Sayfalar/AnaSayfa/kobi_tanimi_yonetmelik.doc

18.11.2005 tarihinde yayımlanarak yürürlüğe giren ve yukarıda değinilen "Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik" ile istihdam bazında Avrupa Birliği ile uyum sağlanmış olacağı düşünülmektedir.

Devlet desteklerinin tüm sektörler için olabilmeye imkân tanıyan ve KOBİ'lere destek sağlayan kuruluşların, kendi sektör ve büyüklük önceliklerini belirleyebilmelerine fırsat veren ve yukarıda ifade edilen yönetmelikle ilgili olarak TOBB'dan yapılan açıklamaya göre, KOBİ'ler için getirilen kolaylık ve yenilikler şu şekilde belirlenmiştir: Yönetmeliğe göre 6 aylık süre içinde, KOBİ'lere yönelik destek faaliyetleri yürüten kamu kurumlarının tamamı yeni tanımını esas alan düzenlemeler yapmak zorundadırlar. Böylece Türkiye'de KOBİ tanımında birlik sağlanmış olacaktır. Yönetmelik ile getirilmiş olan KOBİ sınırları ve sınıflandırılması şu şekildedir:⁸

Mikro İşletme: 10 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 1.000.000 Türk Lirası'nı aşmayan çok küçük ölçekli işletmeler,

Küçük İşletme: 50 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 5.000.000 Türk Lirası'nı aşmayan işletmeler,

Orta Büyüklükteki İşletme: 250 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 25.000.000 Türk Lirası'nı aşmayan işletmeler şeklinde yapılmıştır.

1.2. DÜNYADA KOBİ TANIMLARI

KOBİ'ler, ülkelerin sosyal ve iktisadi yapı özellikleri içinde endüstrileşme, sağlıklı kentleşme, optimum dağıtım ve ticaret uygulamaları için büyük önem arz etmektedir. Ülkelerin içerisinde bölgelerarası dengesizliğin giderilmesinden, üretim kaynaklarının etkin olarak kullanılmasına kadar ekonominin vazgeçilmez bir unsuru olan bu işletmeler, bu özelliklerinden dolayı bütün ülkelerin politika ve stratejilerinin oluşumunda etkin bir rol oynamaktadırlar.

⁸ Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, *KOBİ Tanımı Yönetmeliği*, 2010, Erişim tarihi: 23.10.2010 http://www.tobb.org.tr/KobiArastirma/SiteAssets/Sayfalar/AnaSayfa/kobi_tanimi_yonetmelik.doc

KOBİ'ler, ülke ekonomisine yatırım, üretim, istihdam, ihracat ve ödedikleri vergiler açısından katkıda bulunurken, coğrafi dağılımları itibarıyla ülkenin bütün bölgelerine dağılmış olmaları dolayısıyla bölgesel kalkınmada da son derece önemli rol oynarlar. Ayrıca her ülke için sosyal ve iktisadi bir çok problemin kaynağı olan iç göçün önlenmesinde, sağlıklı şehirleşmenin önüne geçilmesinde, olgun bir rekabet ortamının sağlanmasında, toplumun içerisinde sosyal barışın sağlanması ve korunmasında ve kalifiyeli eleman yetiştirilmesinde de önemli katkılar sağlamaktadır.

Genel anlamda konuya baktığımızda; ülkelerin ekonomik yapıları ile, ekonomik büyüklüklerinin farklı olması gerçeği bu ülkelerde de yapılan tanımlamaların farklı olması sonucunu ortaya çıkarmıştır. Genel olarak; dünyada yapılmış olan KOBİ tanımlarına aşağıda bir kaç örnek verilmiştir.

1.2.1. Avrupa Birliği Ülkelerinde KOBİ Tanımı

Avrupa Birliği'nde (AB) KOBİ tanımı Avrupa Birliği komisyon görüşmelerinde ortak KOBİ tanımlamasına gerek duyulduğu gerçeğinden yola çıkılarak yapılmıştır.⁹ AB'de KOBİ'ler çalışan sayısı ile yıllık ciroları veya bilançolarına göre tanımlanmaktadır. AB'de 1996 yılında belirlenen "KOBİ Tanımı" 2003 yılında yapılan yeni tanımın 01 Ocak 2005 tarihinden itibaren yürürlüğe girmesiyle değişmiş olup, tüm üye ülkeler ve aday ülkelerin KOBİ tanımlarını AB tanımına uyumlaştırması gerekmektedir.¹⁰

Avrupa Birliği, KOBİ'lerin ekonomiye olan katkılarını dikkate alarak ve üye ülkeler arasındaki ticareti ve rekabeti bozmayacağı düşüncesinden hareketle, KOBİ'lere verilecek devlet yardımlarını istisna kapsamında değerlendirmekte ve bu yardımlara izin vermektedir. KOBİ'lere sağlanacak devlet yardımlarına izin verilmesiyle, KOBİ'lere ilişkin birçok birlik politikası belirlenmiş, ancak kesimi tanımlamak için farklı kriterlerin kullanılması, uygulamada ciddi sorunlara neden olmuştur. Zira üye ülkelerin devlet yardımı sağlayabilecekleri işletmelerin kapsamını belirlemelerinde ortak bir KOBİ tanımı önem taşımaktadır. Bu nedenle, Avrupa Birliğinde KOBİ tanımı ve

⁹ Ender Şener, *Kobi Borsaları ve Türkiye'de Kobilerin Borsadan Yararlanması Üzerine Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2006, s. 7.

¹⁰ Devlet Planlama Teşkilatı, *KOBİ Stratejisi ve Eylem Planı*, 2007, Erişim tarihi: 23.10.2010 http://www.yoikk.gov.tr/dosya/up/komiteler/kobi/Stratejiodoc_KSEP.pdf

sınıflandırması AB düzeyinde yapılmış, ancak esnaf ve sanatkar işletmelerinin tanımı ilgili ülkelere bırakılmıştır.¹¹

“Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik” kapsamında olan işletmeler; ölçeklerine, mali bilançolarına ve türlerine göre aşağıdaki şekilde sınıflandırılmışlardır.¹²

Tablo 1.1. AB’de KOBİ Tanımı ve Türkiye’deki Yeni KOBİ Tanımı (Tüm Sektörler İtibariyle)

| | Tanım Kriteri | Mikro İşletme | Küçük İşletme | Orta Ölçekli İşletme |
|----------------|---------------------------|----------------|-----------------|----------------------|
| AB | Çalışan Sayısı | ≤10 | ≤50 | ≤250 |
| | Yıllık Net Satış Hasılatı | ≤2 Milyon Euro | ≤10 Milyon Euro | ≤50 Milyon Euro |
| | Yıllık Mali Bilançosu | ≤2 Milyon Euro | ≤10 Milyon Euro | ≤43 Milyon Euro |
| TÜRKİYE | Çalışan Sayısı | 0-9 | 10-49 | 50-249 |
| | Yıllık Net Satış Hasılatı | ≤1 Milyon TL | ≤5 Milyon TL | ≤25 Milyon TL |
| | Yıllık Mali Bilançosu | ≤1 Milyon TL | ≤5 Milyon TL | ≤25 Milyon TL |

Kaynak: KOBİ Strateji ve Eylem Planı (2007-2009), s. 23.

1.2.2. Amerika Birleşik Devletleri’nde KOBİ Tanımı

Amerika Birleşik Devletleri’nde, diğer ülkelerde olduğu gibi yapılan ortak bir KOBİ tanımı bulunmamakla birlikte, ülkede faaliyette bulunan işletmelerin büyüklüklerinin tespitinde firmada çalışan işçi sayısı öncelikli ölçüt olarak kullanılmaktadır. İstihdam edilen personel sayısının yanında ikinci ölçüt olarak satış hacmi dikkate alınmaktadır.¹³

Küçük işletmeleri dolaylı ve direkt olarak desteklemek üzere oluşturulmuş çeşitli kanun ve düzenlemeler yapılmıştır. ABD’de genel olarak 100’e kadar işçi çalıştıran

¹¹ Cellotin, *Avrupa Birliğinde KOBİ Tanımı ve Avrupa Birliği Ekonomisinde KOBİ’lerin Yeri*, 2006, Erişim tarihi: 25.10.2010 http://www.cellotin.com/forum/avrupa_birligi/avrupa_birliginde_kobi_tanimi_ve_avrupa_birligi_ekonomisinde_kobi_lerin_yeri-t784.0.html

¹² KOBİ Stratejisi ve Eylem Planı (2007-2009), s. 23.

¹³ İsmail Çelik, *Basel II Bağlamında KOBİ’lerin Finansman Sorunları: Tekstil Sektöründe Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta 2007, s. 10.

küçük işletmeler küçük sanayi içerisinde mütalaa edilmekle birlikte, bazı durumlarda bu sınır 500 işçiye kadar genişlemektedir.¹⁴

1920’li yıllardan beri Amerika’da faaliyette bulunan Küçük İşletmeler Teşkilatı (SBA-Small Business Administration) işletmelerin büyüklüklerinin tespitinde genellikle istihdam edilen işçi sayısı yanında işletmenin satış tutarını da nicel ölçüt olarak benimsemektedir.¹⁵ SBA tarafından yapılan tanımlamada, işletmeler faaliyet alanlarına göre sınıflandırılmaktadır. Söz konusu sınıflandırmada küçük işletmeler için temelde iki yaygın standart geliştirilmiştir. Buna göre SBA programlarına kabul edilebilmek için aşağıdaki şartları yerine getiriyor olmak gerekmektedir.¹⁶

- a. Ağırlıklı olarak imalat ve madencilik endüstrilerinde faaliyet gösteren işletmelerde, çalışan sayısının 500’e kadar olması,
- b. İmalat/üretim endüstrisi dışındakiler (perakendecilik, hizmet vb.) için ise, yıllık ortalama 5 milyon dolardan az gelirin olması şartı aranmaktadır.

Bunların dışında örneğin; SBA tekstil sektöründe 250 işçi istihdamını ve 9,5 milyon dolarlık satış tutarını küçük işletme sınırı olarak önermektedir.¹⁷

1.2.3. Japonya’da KOBİ Tanımı

Japonya’da KOBİ tanımına baktığımızda; tanımlamada daha ziyade işgören sayısı ve sermaye miktarının ön plana çıkartıldığı gözlemlenmektedir.¹⁸ Buna göre aşağıdaki Tablo 1.2.’de Japonya’da KOBİ tanımlaması için gerekli kriterler yer almaktadır. Buna göre Japonya’da bir işletmenin KOBİ olarak nitelendirilmesi için şu şartları kendisinde barındırması gerekir:

¹⁴ Onur Gözbaşı, *KOBİ’lerin Finansman Sorunlarının Çözümüne Yönelik Finansal Destekler Ve Finansman Teknikleri İle İlgili Bir Araştırma*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri 2003, s. 10.

¹⁵ Tamer Müftüoğlu, *Türkiye’de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler (KOBİ’ler)*, Turhan Kitabevi, Ankara 2002, s. 107.

¹⁶ Gözbaşı, s. 10.

¹⁷ Müftüoğlu, s. 107.

¹⁸ Tahir Akgemci, *KOBİ’lerin Temel Sorunları ve Sağlanan Destekler*, KOSGEB, 2001, s. 8.

Tablo 1.2. Japonya’da KOBİ Tanımı

| SEKTÖR | ÇALIŞAN KİŞİ SAYISI | SERMAYE MİKTARI |
|------------------------|---------------------|-----------------|
| İmalat, İnşaat, Ulaşım | <300 | <300 Milyon Yen |
| Toptan Satış | <100 | <100 Milyon Yen |
| Hizmet Sektörü | <100 | <50 Milyon Yen |
| Perakendecilik | <50 | <50 Milyon Yen |

Kaynak: <http://www.tobb.org.tr/ekonomikforum/2010/04/048-054.pdf>, E.T: 03.11.2010

1.2.4. OECD Ülkelerinde KOBİ Tanımı

İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı’nın (OECD) küçük ve orta sanayi konusunda kabul ettiği sınıflandırmada sadece işletmede çalışan işçi sayısı esas alınmaktadır.¹⁹ Çalıştırdığı işçi sayısı 20’ye kadar olan işletmeler çok küçük işletme, işçi sayısı (21-99) arasında olan işletmeler küçük sanayi işletmesi, (100-499) olan işletmeler ise orta ölçekli sanayi işletmesi, 500’den fazla olan işletmeler de büyük sanayi işletmesi olarak kabul edilmektedir.²⁰

1.3. KOBİ’LERİN EKONOMİK VE SOSYAL YAŞAMA KATKILARI

20. yüzyılın ilk yarısında işletmelerin giderek büyümeleri nedeniyle KOBİ’lerin yaşamlarına devam edemeyecekleri düşüncesi gündeme gelmiştir. Ancak günümüzde KOBİ’ler ortadan kalkmamış aksine 1970’lerden itibaren teknolojinin gelişmesi, kişi ve toplumlardaki bağımsızlık eğiliminin artması ve bilgi toplumuna geçiş gibi nedenlerden dolayı daha önemli hale gelmiş bulunmaktadır.²¹ Ayrıca günümüzde KOBİ’ler, küreselleşmenin oluşturduğu şiddetli rekabet ortamında ulusal ekonomilerin gelişmesi ve korunması bakımından önemli bir işlev üstlenmektedirler. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde KOBİ’ler, işsizliğin azaltılması ve yeni istihdam alanlarının oluşturulmasında rol oynadıkları gibi, dengeli ekonomik ve sosyal kalkınmanın sağlanması ve sürdürülmesine de olumlu katkıda bulunmaktadır. Ayrıca piyasa koşullarında meydana gelen değişmelere hızlı uyum sağlayabilen esnek üretim yapısına sahip olmaları itibarıyla de etkili bir rol oynamaktadırlar. Bunun yanı sıra, taşıdıkları

¹⁹ Müftüoğlu, s. 121.

²⁰ Endüstri Mühendisliği, *KOBİ’lere (Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler) İlişkin Bazı Temel Kavram ve Bilgiler*, 2010, Erişim tarihi: 07.11.2010 <http://enm.blogcu.com/kobi-ve-ihracat-2/9146407>

²¹ Ömer Dinçer ve H. Şencan, *Orta Büyüklükteki İşletmeler ve Bürokrasi*, Müsiad Yayınları, İstanbul 1995, s. 2.

yerellik ve orta sınıfı güçlendirme gibi nitelikleri, KOBİ'leri sosyal açıdan da önemli kılmaktadır.²²

Küçük ve orta boy işletmeler ekonomik kalkınmaya bir yandan kendi başlarına, büyüklerle rekabet içinde nihai ürün veya hizmet üreterek katkıda bulunurken, diğer yandan da büyük işletmeleri tamamlayıp birlikte katkıda bulunurlar.²³ KOBİ'ler teknolojik yeniliklere ve konjonktür değişikliklere daha çabuk ayak uydurabilirler. Bu nedenle ortaya çıkabilecek olumsuzluklardan daha az etkilenirler. Böylece istihdamda devamlılığı sağlarlar. Örnek olarak dünya nüfusunun büyük bir çoğunluğuna sahip Çin, köylerin yanında kurulan küçük işletmeler sayesinde, hem köyden kente göçe hem de işsizlik sorununa çözüm bulmuştur. Ayrıca bu işletmelerde bir kişi istihdam etmek için gerekli sermaye miktarı büyük işletmelere göre daha azdır. Yani bunlar daha emek-yoğun teknoloji kullanırlar. Bu da ülkedeki istihdam kapasitesini arttırıcı bir faktördür.²⁴

Bu tür işletmeler sermaye faktörünü en önemli unsur haline getirmeksizin bir çok kişiye kendi alanında teşebbüs imkanı verir. Çünkü iş kurmak için gerekli sermaye miktarı düşüktür. Bu durumda sermayeyi kişisel imkanlarla sağlamak kolaylaşır. Böylece niteliklere uygun kişilerin girişimciliğe atılmaları imkanı artar. Burada işçi işveren ilişkileri daha yakın, sıcak ve olumlu bir ortam içinde yürütülür. Çift yönlü iletişim ve alt kademenin kararlara katılımı daha fazla işlerlik kazanır. Böylece sermaye-emek yabancılaşması büyük ölçüde önlenir.²⁵

KOBİ'lerin birer mesleki okul niteliği taşımaları ve üretebilme yetenekleri, bölgesel gelişmede ve göçleri önlemede önemli bir rol oynar. Gelip-geçici, dönemsel veya mevsimlik krizlerden en az etkilenme özellikleri, toplumsal barışın korunmasına ve bunalımların aşılmasına da katkıda bulunabilir.²⁶

KOBİ'lerin sadece ekonomik hayatta değil, sosyal hayatta da önemli rolleri vardır. KOBİ'ler, ülkede geniş bir alana yayıldıkları için bölgesel gelişmişlik farklarını gidermede, mülkiyeti geniş bir alana yaymada, istihdam olanağı meydana getirip, bunu

²² Özbek, Zerrin, *KOBİ'lerin Türk Ekonomisine Etkileri*, 2010, Erişim tarihi:07.11.2010
<http://www.mfa.gov.tr/data/Kutuphane/yayinlar/EkonomikSorunlarDergisi/sayi31/Zerrin%20ozbek.pdf>

²³ Yusuf Kemal Öztürk, *Türk İhracat Sektöründe KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Çözüm Önerileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde 1998, s. 24.

²⁴ Şener, s. 11.

²⁵ Şener, s. 12.

²⁶ Hamdi İsmailoğlu, "Küçük İşletmelerin Toplumsal Özellikleri ve Sorunları", *Pazarlama Dünyası Dergisi*, (Mayıs-Haziran 1992), s. 5.

sürdürmede ve demokratik hayatı canlı tutmada önemli bir güçtür. KOBİ girişimcilerinin mülkiyet tutkuları, başarılı olma arzuları, cesaretli adımları ve yatırım yapma istekleri siyasi istikrarın temel mekanizmalarındandır. Başarılı girişimciler, potansiyel girişimcileri etkileyecek, onlarında ekonomiye girmelerine neden olacak ve demokratik bir ortamda, psikolojik tatmin gittikçe artacaktır. Güçlü KOBİ'ler, büyük işletmeleri de olumlu yönde etkileyecek ve sosyal yönden bir rahatlama olacaktır.²⁷

1.4. KOBİ'LERİN AVANTAJLARI VE GÜÇLÜ YÖNLERİ

Toplam işletme sayısı içinde neredeyse tamamı denebilecek kadar büyük bir paya sahip KOBİ niteliğindeki işletmelerin (ki mevcut sayının önemli bir bölümü de küçük ölçekli işletmelerdir) varlığının ekonomi açısından avantajları şu şekilde sıralanabilir;²⁸

- Daha az yatırımla daha çok üretim ve ürün çeşitliliği sağlayabilmektedirler.
- Daha düşük yatırım maliyetleriyle istihdam imkanı oluşturabilmektedirler.
- Yapıları itibariyle ekonomik dalgalanmalardan daha az etkilenmektedirler.
- Talep başta olmak üzere piyasa değişmelerine daha kolay uyum gösterebilmektedirler.
- Teknolojik yeniliklere daha yatkındırlar.
- Bölgelerarası dengeli kalkınmaya katkı sağlarlar.
- Gelir dağılımındaki çarpıklıkları azaltırlar.
- Bireysel tasarrufları teşvik eder, yönlendirir ve hareketlendirirler.
- Büyük sanayi işletmelerinin vazgeçilmez destekleyicisi ve tamamlayıcısı niteliğindedirler. Büyük ölçekli işletmelerin kullandıkları hammadde, yardımcı malzeme, işletme malzemesi veya yarı mamul gibi girdileri üreterek onların gelişimini tamamlama ve böylece ekonomide “yan sanayi” oluşturma²⁹ işlevi görmektedirler.
- Politik ve sosyal sistem açısından denge ve istikrar unsuru durumundadırlar.
- Kalkınmayı tabana yayma gibi önemli fonksiyonları ile ekonominin temel dinamiğini oluşturmaktadırlar.³⁰

²⁷ Akgemci, s. 18.

²⁸ Asuman Sönmez, *KOBİ Borsalarının KOBİ Finansmanındaki Yeri: Dünya Uygulamaları ve Türkiye Üzerine Bir İnceleme*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Kadir Has Üniversitesi, İstanbul 2008, s. 46.

²⁹ Akgemci, s. 20.

³⁰ Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı, *Avrupa Birliği Üyelik Sürecinde KOBİ'ler*, EPRI Dış Politika Etütleri, Ankara 12 Aralık 2005, ppt. 5.

KOBİ'ler pazara çıktığında büyük işletmelere göre birtakım güçlü yönleri mevcuttur. Bunlara sırasıyla bakmak gerekirse;³¹

1. Toplam istihdam açısından istikrar unsurudur. Baktığımızda dünyada ve Türkiye'de istihdamın büyük bir çoğunluğunun KOBİ'lerce sağlandığı görülmektedir.
2. Değişen pazar şartlarına derhal uyum gösterebilmeleri özellikle KOBİ'lerdeki işveren-yönetici unsurundan kaynaklanan, değişen şartlara çok çabuk ayak uydurabilme yeteneği kriz dönemlerinde KOBİ kavramını bir kere daha ön plana çıkarmaktadır.
3. Büyük işletmeleri tamamlama özellikleri ön plana çıkmaktadır. Zira Türkiye'de de KOBİ'ler büyük işletmelere rakip olmak yerine onların ürettikleri mamullerin yan sanayisini oluşturmuş ve onlarla rekabet etmek yerine onları kendilerinin müşterileri durumuna getirmiştir. Böylelikle yan sanayi KOBİ'ler için önemli bir çözüm noktasını oluşturmaktadır.
4. KOBİ'lerin aynı zamanda bölgelerarası dengeli büyümeye ve çevreye birçok katkıları vardır. Günümüzde baktığımızda KOBİ'lerin dengeyi sağlayıcı bir sosyal adalet unsuru olarak ortaya çıktığı görülmektedir. Bu sayede bölgelerarası büyüme oranı artmakta ve işsizlik oranı düşmektedir.

Türkiye ekonomisinde özellikle istihdam açısından önemli bir yere sahip bulunan KOBİ'lerin sisteme olan katkıları ise;³²

1. Bölge sanayisinin gelişmesine başlangıç oluşturmak,
2. Bölge sanayisinin tamir ve bakım yönünden sorunlarını çözmek,
3. Özel beceri ve teknik isteyen kimi malları üretmek,
4. İkincil (tali) kontrol yoluyla büyük sanayi işletmelerine yardımcı olmak şeklinde özetlenebilir.

1.5. KOBİ'LERİN SUNDUKLARI FIRSATLAR

KOBİ'lerin ekonomiye faydalarının yanında hem diğer KOBİ'ler için, hem de kendileri için 10 büyük fırsat sundukları söylenebilir;³³

³¹ Osman Demirdöğen, *Küçük İşletme Yönetimi ve Stratejik Planlama*, Erzurum Ticaret ve Sanayi Odası, Erzurum 2004, s. 18.

³² Akgemci, s. 38.

- **İç Pazarda Büyüme:** KOBİ'ler iç pazarda büyümek için kendilerine uygun bir strateji oluşturabilme bilgi ve yeteneğine sahip olmadıkları için bu konuda danışmanlık şirketlerine ve Ar-Ge faaliyetlerine ihtiyaç duymaktadırlar.
- **Dış Pazara Açılma:** Hem yeni pazarlara açılma hem de yeni pazarlarda tutunma hususunda sıkıntı çeken KOBİ'ler, yine bu konuda da yurtdışı yatırım danışmanlığı ve fuar şirketlerine ihtiyaç duymaktadırlar.
- **Markalaşma:** KOBİ'lerin %60'ı markalaşma konusunda herhangi bir çalışma yapmamış olmaları bu konuda da danışmanlık almaları gerektiğinin bir göstergesidir.
- **Maliyet Düşürme:** KOBİ'ler birbiri için daha uygun maliyetli ara mal ve hizmetleri üreterek pazar paylarını arttırabilir.
- **Teknolojik İyileştirme:** KOBİ'ler hala teknolojiden uzak ticaret yapmaktadırlar. Uygun çözümler üretilebilmesi halinde bu pazarda çok büyük bir potansiyel bulunmaktadır.
- **Yatırım İçin Ek Fırsat:** KOBİ'lerin kredi kullanımından aldığı pay sanıldığı kadar yüksek değildir. Bankalar ve yatırım bankaları ile birlikte diğer finansman imkanı sağlayan kuruluşlar bu pazarı müşteri isteklerine göre değerlendirdiklerinde hem bankacılık ve finans sektörü hem de reel sektörün karlı çıkacağı söylenebilir.
- Türkiye'deki KOBİ'ler düşük işletme sermayesi ile çalışmaktadırlar. İşletme sermayesi yetersiz olan KOBİ'lere yönelik ciddi ve rekabetçi çözümler üreten finans kurumları için ciddi bir pazar bulunmaktadır. KOBİ'lerin sadece %30,48'i kredi kullanmakta, %69,52'si ise kredi kullanmamaktadır. Bu fonlama ise banka ağırlıklı olarak gerçekleşmektedir. Toplam fonların %93,85'i bankalar tarafından sağlanırken, %5,20'si katılım bankaları, %0,95'i ise faktoring kuruluşlarınca sağlanmaktadır.³⁴
- **Yeni Ürün Geliştirme:** KOBİ'lerin Ar-Ge çalışmaları için yönlendirilmeleri, kendi alanlarındaki gelişmelerden haberdar edilmeleri ve artan bilgi seviyelerine paralel olarak yatırımlarını bu yönde yapmaları, üniversiteler ve Ar-Ge kuruluşları ile iş birliklerinin artmasını sağlayacaktır.

³³ Adapazarı Ticaret ve Sanayi Odası, *Sakarya İli İktisadi Raporu 2006*, 5. Bölüm, Adapazarı 2006.

³⁴ Sönmez, s. 48.

- **Kalitenin İyileştirilmesi:** Türkiye'deki KOBİ'lerin %60'tan fazlası, kalite artırma ile ilgili ciddi bir çalışma yapmamaktadır. Kalite belgeleri alınması yönünde yapılacak çalışmalar için yine danışmanlık hizmetlerine ihtiyaç duyacaklardır.
- **Yeni Dağıtım Kanalı Oluşturma:** Lojistik şirketlerinin, yeni dağıtım kanalı ihtiyaçlarını bir an önce fark etmesi ve gerekli hizmeti sunmaları gerekmektedir.

1.6. KOBİ'LERİN DEZAVANTAJLARI VE ZAYIF YÖNLERİ

Üstün yönleri çok olan KOBİ'lerin başlıca sorunları ve ülke ekonomisi açısından dezavantajları şöyle sıralanabilir;³⁵

- KOBİ'ler; teknolojinin kullanımı, Ar-Ge, yeni ürün geliştirme ve inovasyon konusunda sınırlı düzeyde farkındalık ve sınırlı düzeyde bilgi sahibi olmaktadır.
- Kredi ve benzer fonlar yeteri kadar kullanılmamaktadır.
- KOBİ'ler için mevcut mali kaynaklar sınırlıdır.
- Modern pazarlama teknikleri kullanılmamaktadır.
- Kalite ve markalaşmada eksiklikler bulunmaktadır.
- KOBİ sahip, yönetici ve çalışanlarının eğitim düzeyleri ve nitelikleri olması gereken düzeyden düşüktür.
- İleri teknoloji yatırımları için sermaye birikimi düşüktür.
- Bilişim teknolojilerinin ortaya çıkardığı fırsatlar yetersiz ölçüde değerlendirilmektedir.
- Kurumsallaşma eksikliği vardır.
- KOBİ sahiplerinin yönetim kapasitelerindeki düşüklük söz konusudur.
- Yaygın kayıt dışı ekonomik faaliyetler mevcuttur.
- Eski teknolojilerin kullanılması rekabet gücünü düşürmektedir.
- Yetersiz iletişim düzeyi vardır.
- Proje hazırlama ve yönetme deneyimsizliği vardır.
- Göreli güçlü pozisyona sahip sanayi sektörleri henüz belirlenmemiştir.
- Uygun yatırım alanlarına ilişkin rehberlik sınırlıdır.

³⁵ ABİGEM, *Türkiye'de KOBİ Görünümü 2010*, TOBB, İstanbul 2010, s. 27.

➤ Sınırlı işbirliği ve verimlilik seviyesi mevcuttur.

Genel olarak, KOBİ'lerin finansman kaynağı olarak banka kredilerinden yararlanamaması alternatif finansman kaynaklarının KOBİ'ler için kullanımını gündeme getirmiştir. Bu alternatif yöntemler ve devlet kuruluşlarının KOBİ'lere sağladığı destekler bu eşitsizliğin giderilmesini sağlamaya çalışmaktadır. Sermaye piyasaları anlamında ise; KOBİ'lerin pek istifade edebildikleri söylenemez. KOBİ'lerin İMKB'nin rotasyon şartlarını sağlaması açısından bir takım eksiklikleri mevcuttur. KOBİ'lere yönelik finansal kuruluşların kuruluş aşaması ise, yeni yeni devreye girmektedir.³⁶

Finansman sorununu, sorunun asıl kaynağı değil, tezahürü olarak görmek çok daha doğru olacaktır. KOBİ'lerde finansman sorununun oluşmasında, riskin iyi değerlendirilememesi ve etkin bir tahsilat politikasının izlenmemesi gibi olumsuzluklarla karşılaşmaktadır.³⁷

Ayrıca kurumsallaşma da KOBİ'lerin önüne çıkan en önemli sorunlardan bir tanesidir. Bu dönemde kurumsallaşma ancak herşeyi yeterince bilen KOBİ sahibinin, herşeyi derinliğine bilen yöneticileri yönetebilme becerisi kazanmasıyla oluşabilir.³⁸

1.7. KOBİ'LERİN KARŞILAŞTIKLARI TEHDİTLER

KOBİ'ler sundukları fırsatların yanında bir takım tehditlerle de karşılaşabilmektedirler, bunları sıralamak gerekirse;³⁹

1. Ekonomik belirsizliklerin KOBİ'ler üzerine olumsuz etkileri olmaktadır.
2. KOBİ'lere destek sağlayan kurumlar arasında koordinasyon eksikliği söz konusudur.
3. KOBİ'lerin politika, strateji ve politika dokümanlarının uygulanması sınırlıdır.
4. İletişim, bilgi ve güven konularındaki bazı engeller aşılamamıştır.
5. Sektör bazında yabancı pazarlarla bütünleşme yetersiz düzeydedir.

³⁶ Mehmet Behzat Ekinci, "Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları", *Mercek Dergisi*, (Ekim 2003), s. 97.

³⁷ Serpil Canbaşı, "Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerinin Finansal Sorunları ve Türkiye'de ve Avrupa Topluğunda Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerine Sağlanan Finansal Destekler", *3. Ulusal İşletmecilik Kongresi*, Nevşehir 30 Kasım – 3 Aralık 1989, s. 13.

³⁸ Haluk Ünal, "KOBİ Yöneticilerinin Gerçek Zorluğu", *KOBİ Efor Dergisi*, Sayı:60, (Eylül 2004), s. 28.

³⁹ ABİGEM, s. 27.

6. AB ile rekabete tam anlamıyla hazır olmamak KOBİ'lerin performansını olumsuz yönde etkilemektedir.
7. Sosyal güvenlik ödemeleri ve vergiler AB ortalamasına göre yüksektir.

İKİNCİ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI VE ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

2.1. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI

Genel olarak KOBİ'lerin sorunlarından bahsederken akla ilk gelen sorun KOBİ'lerin finansman sorunudur. Bunun sebebi, bir işletmenin faaliyette bulunabilmesi için gerekli olan en önemli faktörlerden birinin “finansman” olarak düşünülmesidir. KOBİ'ler bu faktörün temin edilmesinde birtakım ciddi sıkıntılarla karşı karşıya kalmaktadırlar.

KOBİ'lerin finansal kaynak temininde güçlüklerle karşılaşmaları onların girdi teminini, üretim, pazarlama ve eğitim sorunlarını da yoğun bir şekilde yaşamalarına sebep olmaktadır.⁴⁰

Dünyada KOBİ'lerin başarısızlık oranları büyük işletmelere göre daha fazladır. Çünkü KOBİ'lerin sermaye piyasalarından yararlanma şansları azdır. Bunun sonucu olarak, KOBİ'ler risk payı yüksek ticari kredilerle sermaye gereksinimlerini karşılamaktadırlar.

Yapılan bir araştırmaya göre küçük işletmelerin başarısızlık nedenleri şöyle saptanmıştır:⁴¹

1. Yetersiz sermaye ile işe başlama,
2. Yer konumunu yanlış belirleme,
3. Stokların yönetiminde başarısızlık,
4. Sabit varlıklara aşırı sermaye bağlanması,
5. Alacakların yönetimindeki başarısızlık,
6. Çok fazla işle uğraşma,
7. Sağlıksız büyüme,
8. Yanlış davranışlardır.

⁴⁰ Fahri Çelik, *Avrupa Birliği'nde ve Türkiye'de Küçük ve Orta Boy İşletmelere Sağlanan Finansal Destekler ve Etkinliği*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Hacettepe Üniversitesi, Ankara Eylül 1996, s. 26.

⁴¹ Ali Ceylan ve T. Korkmaz, *İşletmelerde Finansal Yönetim*, Ekin Yayınevi, Bursa 2008, s. 391.

Kuruluş aşamasında olan KOBİ'ler ağırlıklı olarak özkaynak kullanmaktadır. Yeterli özkaynağa sahip olmayan işletmeler yeni yatırımlarını gerçekleştirmede ve büyümelerinin finansmanında kaynak sağlama sorunuyla karşılaşmaktadır. KOBİ'lerin kendi yapılarından kaynaklanan temel finansman sorunu özkaynak oluşturamamaktır. Özellikle kuruluş aşamasında yeterli özkaynağın bulunmaması girişimcilerin önünde büyük bir engeldir.⁴² Kuruluş aşamasından sonra ilk yıllar firmaların varlıklarını devam ettirmeleri açısından önemlidir.

Yapılan araştırmalarda bu tür işletmelerin genellikle ilk beş yılda yok olduklarını göstermiştir. Kuruluşu takip eden ilk yılları başarılı bir şekilde geçiren işletmeler izleyen yıllarda piyasaya ve rekabet koşullarına kolayca uyum göstermektedir.⁴³ Buna alternatif olarak kullanılan banka kredisi ise yüksek reel faiz oranlarının mevcudiyeti nedeniyle işletmelere önemli bir maliyet yüklemektedir. Özkaynak için finansman doğrudan ortaklardan sağlanabileceği gibi sermaye piyasası yoluyla da sağlanabilmektedir.

Ülkemizde de hem istihdam hem de yatırım potansiyelinde önemli bir yere sahip olan KOBİ'lerimizin sorunları tüm ekonomiyi yakından ilgilendiriyor. Özellikle yaşanan krizler sonrası, Küçük ve Orta Boy İşletmeler için ekonomik sıkıntılar giderek artmıştır.⁴⁴

KOBİ'lerimiz çeşitli problemler nedeniyle yıllardır gerçek güçlerini sergilemekten oldukça uzaktırlar. KOBİ'lerimize gerekli desteklerin sağlanması, ekonomimizin kalkınmasında oldukça etkili olacaktır. Düşük maliyetli ve uzun vadeli borçlanabilme olanaklarının geliştirilmesi hem KOBİ'lerimizin hem de ülke ekonomimizin büyümesine ve gelişmesine yardımcı olacaktır.

İstihdam oluşturma, yeniliklere hızlı uyum, büyük işletmelere ara malı temin etme gibi konularda ülke ekonomisine büyük katkılar sağlayan KOBİ'lerin ülkemizde karşılaştıkları sorunlar AB ülkelerindekine kıyasla ne yazık ki çok daha ciddi boyuttadır. Türkiye'deki işletmelerin sayısı olarak %99,5'i KOBİ tanımına girmekte ve imalat sektöründe istihdamın yaklaşık %61'i ile katma değer %27'si bu işletmelerce

⁴² Güler Aras ve A. Müslümov "Küreselleşme Sürecinde KOBİ'lerin Finansal ve Ekonomik Sorunları ve Çözüm Önerileri", *21. Yüzyılda KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Çözümleri Sempozyumu*, Kıbrıs Ocak 2001, s. 10.

⁴³ Rudolf Ridinger, *1. Mediterranean SMSs Conference and Workshops*, Metu Press, Ankara 1995, s. 358.

⁴⁴ Erdem Alptekin, *KOBİ'ler Alternatif Finansman Kaynakları'nın Farkında Mı?*, İzmir Ticaret Odası, İzmir Haziran 2007, s. 4.

sağlanmaktadır.⁴⁵ KOBİ'lerimizin uygun ekonomik koşullarda büyüebilmesi ve özsermaye kârlılığını artırabilmesi için finansal kaldıraçtan yararlanması gerekmektedir. Ne yazık ki, istihdam ve katma değer açısından bu kadar önemli rol oynayan KOBİ'lerimizin, bankacılık sisteminden bu noktada yeterince yararlandığını söylemek mümkün değildir. Sorun o kadar büyüktür ki, Türk KOBİ'lerinin %50'sinden fazlası, finansman araçlarına ulaşmada ortaya çıkan finansman maliyetini, büyüme planlarını etkileyen kısıtlamalardan birisi olarak görmektedir.⁴⁶ Bu oran AB ortalamasının iki katından fazladır. 2001 krizinden sonra KOBİ'ler açısından en önemli sorun olan finansman sıkıntısı son yıllarda azalmakla beraber halen önemli bir sorun olmaya devam etmektedir. Rakam vermek gerekirse, istatistiklere göre KOBİ'lerin kredi pastasından yararlanma oranı yüksek enflasyon döneminde %5'ler civarında iken bugün bu rakam biraz daha artmıştır. Bu sonuçlar da göstermektedir ki, KOBİ'lerin özellikle bankacılık kesiminden kredi kullanım imkânı son yıllardaki iyileşmeye rağmen yeterli düzeyde değildir.⁴⁷

Kalıcı bir ekonomik iyileşme hedefleniyorsa, KOBİ'lerin bu ekonomik program içerisinde önemli bir yere oturtulması gerekiyor. Finansman sorununun çözümü, KOBİ'lerin büyümelerinin önemli bir aşaması olarak ortaya çıkmaktadır. KOBİ'lerimizin bugüne kadar alternatif finansman kaynaklarını yeterince kullanamadıkları da bilinen bir geçektir.

2.1.1. KOBİ Sorunları Arasında Finansman Sorununun Yeri

KOBİ'lerle ilgili yapılan çalışmaların hemen hepsinde finansman sorunu vurgulanmıştır. OECD tarafından yapılan “KOBİ'lerin Globalizasyonu” konulu araştırmada, finansmanın KOBİ'lerin globalleşmesinde ülkeden ülkeye, işletmeden işletmeye değişik oranlarda olmak üzere en büyük engel olduğu ortaya konmuştur.⁴⁸

Türkiye'de yapılan bir çok araştırmada da finansmanın, KOBİ'lerin en önemli sorunlardan biri olduğu ortaya konmuştur.⁴⁹ Bu sorunların bir kısmı yöneticilerin

⁴⁵ TSPAKB, KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor, 2003, Erişim tarihi: 24.11.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Calisma_Gruplari_KOB_Borsasi_Raporu.pdf

⁴⁶ Aktaş, Ramazan, *KOBİ'lerin Finansman Sorunu*, 2010, Erişim tarihi:30.11.2010 http://www.fenafil.com/guncel/koseler/gk_aktasramazan_08_04_14.htm

⁴⁷ Kobilerin Finansman Sorunu, Erişim tarihi: 9.12.2010, http://www.turkgirisimci.net/Kobilerin_Finansman_Sorunu

⁴⁸ V. Pierre Vinde, General Introduction to Environment for SMEs, *OECD Publications*, 1995, s. 4.

⁴⁹ Gözbaşı, s. 30.

finansal yönetim konusundaki bilgi ve deneyimlerinin eksikliğinden kaynaklanmaktayken, bir bölümü de genel ekonomik politikalara dayanmaktadır.

Türkiye'nin AB'ye Katılım Sürecine İlişkin 2002 Yılı İlerleme Raporu'nda, on altıncı kriter "Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler" başlığı altında finansman kaynaklarına erişimin, Türk KOBİ'lerinin gelişiminde hala önemli bir engel olduğu vurgulanmakta, yüksek faiz oranları ve finansman kaynaklarına erişim eksikliğinin KOBİ'ler için ciddi bir engel olmaya devam ettiği, uygun koşullu finansman programlarının hayata geçirilmiş olmasına rağmen, hükümet tarafından ayrılan kaynakların finansman ihtiyacının karşılanmasında yetersiz kaldığı belirtilmektedir.

Türkiye'de KOBİ'lerin sorunları arasında, diğer OECD ülkelerinde olduğu gibi finansmanın temel sorun olarak yer almasının nedenleri aşağıdaki gibi sıralanabilir.⁵⁰

- Ekonomik istikrarsızlık,
- Bankacılık sisteminin yapısal sorunları ve KOBİ-Banka ilişkileri,
- Teşvik politikasının yetersizliği,
- KOBİ'lerin kendi yapılarından kaynaklanan sorunlar.

2.1.2. KOBİ'lerin Ekonomik İstikrarsızlıktan Kaynaklanan Finansman Sorunları

Türkiye'de kişi başına düşen milli gelir seviyesinin düşüklüğü; tasarruf eğiliminin az olmasına ve yatırımlara aktarılacak sermayenin oluşmamasına neden olmaktadır. Bu durum KOBİ'lerin ihtiyaç duyduğu fon miktarını da kısıtlamakta, yeni yatırım yapmak amacıyla olan girişimcileri, büyüyen ve gelişen teknolojiye ayak uydurma çabasında olan küçük ve orta ölçekli sanayi kuruluşlarını, finansman sorunu ile karşı karşıya bırakmaktadır.⁵¹

KOBİ'ler, Türkiye ekonomisinin temel unsuru olduğu gibi Türkiye ekonomisinin yapısal sorunlarından da en fazla etkilenen unsurdur. Türkiye'de uzun yıllardır önemli bir sorun olan enflasyon oranının yüksekliği ve bunun öz sermayeyi olumsuz yönde etkilemesi de KOBİ'ler açısından önemli bir sorun olarak karşımıza çıkmaktadır.⁵² Bundan dolayı AB'ye giriş sürecinde hedeflenen amaçlardan biride

⁵⁰ Gözbaşı, s. 31.

⁵¹ Gözbaşı, s. 32.

⁵² Gözbaşı, s. 33.

enflasyonu düşürerek ekonomik istikrarı elde etmektir.⁵³ Enflasyonun düşmesi ile işletmelerin, aynı faaliyet hacminde bulunmak üzere ihtiyaç duyacakları ek işletme sermayesi ihtiyacı azalacaktır.

KOBİ'lerin başarısızlık nedenleri arasında yüksek sabit sermaye yatırımları ve yetersiz işletme sermayesinin payının ne kadar büyük olduğunu bilinmektedir. Her kriz döneminde kriz olmayacakmış gibi yüksek faaliyet ve finansal kaldıraç derecesi ile giren firmaların çok acı bir biçimde battığı görülmüştür.⁵⁴ Bu yeni dönemde ekonominin istikrara kavuşması ile batan firmaları diğerlerinden ayıran bir diğer önemli özellik yüksek faaliyet ve finansal kaldıraç derecesi ile çalışmaktan ziyade karlılık oranları olacaktır.

Türkiye, 24 Ocak 1980 tarihinde başlattığı ekonomik dönüşümü gerçekleştirmeye çalışmaktadır. Bu süreçte önemli yollar kat edilmiş, serbest piyasa ekonomisinin gerektirdiği reformların çoğu gerçekleşmiştir.⁵⁵ Ancak Türkiye'de yaşanan son krizlerde KOBİ'ler oldukça olumsuz yönde etkilenmiştir. Şubat 2001 krizi sonucu, faizlerde ve enflasyonda artış ile döviz kurlarındaki dalgalanma bir yandan KOBİ'lerin yeni kredi imkanlarını ortadan kaldırırken, diğer taraftan kredi ödemelerinde sıkıntılara yol açmıştır.⁵⁶ Yaşanan krizlerin KOBİ'ler üzerindeki yansımaları; işyerlerinin kapanması, maliyetlerde artış ve istihdamda gerileme, üretim ve kapasite kullanım oranlarındaki düşüş şeklinde ifade edilebilir.⁵⁷

2.1.3. KOBİ'lerin Kredi Kullanamama Sorunu

Türkiye'de KOBİ'lerin finansman ihtiyacını ağırlıklı olarak öz kaynaklarla karşıladıkları ve dış finansman kaynaklarından yeterince faydalanmadıkları bilinmektedir.⁵⁸ Fakat, işletmelerin kuruluş aşamasında ya da faaliyetlerine devam ettiği dönemde kaynak sağlama aşamasında ortaya çıkan finansman sorunun çözümü için öz

⁵³ 9. Ulusal İşletmecilik Kongresi, *KOBİ Finansmanı*, 6-8 Mayıs 2010, Erişim tarihi: 04.01.2011 <http://raktas.etu.edu.tr/doc/kobifinansmani.pdf>

⁵⁴ 9. Ulusal İşletmecilik Kongresi, *KOBİ Finansmanı*, 6-8 Mayıs 2010, Erişim tarihi: 04.01.2011 <http://raktas.etu.edu.tr/doc/kobifinansmani.pdf>

⁵⁵ Gözbaşı, s. 33.

⁵⁶ Famil Şamiloğlu ve M. Uygun, "Finansal Krizin Denizli İlinde Faaliyet Gösteren KOBİ'lere Etkileri Üzerine Bir Araştırma", *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (Ekim 2002), s. 66.

⁵⁷ Ö. Yüksel ve G. Murat, "Şubat Krizinin KOBİ'ler Üzerindeki Etkileri ve Çözüm Önerileri", *21. Yüzyılda KOBİ'ler: Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri Sempozyumu*, Doğu Akdeniz Üniversitesi İşletme ve Ekonomi Fakültesi İşletme Bölümü, Kıbrıs 2002, s. 73.

⁵⁸ M. Atilla Söğüt, "KOBİ'lerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Alternatif Finansman Yöntemleri", *I. Orta Anadolu Kongresi (KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları)*, Bildiriler, KOSGEB, Ankara 2001, s. 117.

kaynağın yetersiz olması halinde en sık başvurulan yol banka kredisidir. Bu krediler bir yandan düşük faizli olmalı ve diğer yandan da başlangıç döneminde aşırı yük yüklenmeden ödenebilecek şekilde düzenlenmelidir. Uygun koşullu krediler hibe şeklinde desteklerden daha avantajlıdır. Zira geri dönüşlü krediler, bu amaca yönelik kamu fonlarının erimemesini sağlar.⁵⁹

Finansman kaynakları bankalar tarafından karşılanmalı ve ancak bu yolla karşılanamayan bir kısım kalırsa, bir bankanın garantisi altında devlet desteği tanınmalıdır. Bu yöntem ayrıca desteklenecek işletmelerin seçilmesinde ilave bir bürokrasi oluşturulması nedeniyle de avantaj sağlar. Bankalar da başarılı olmak için bu alanda bir finansal yoğunlaşmaya gitmeleri gerekir.⁶⁰

Bankalar tarafından sağlanan krediler de ise krediyi alanlardan istenecek teminatlar kredinin alınmasında hayati bir rol oynar. Bu, KOBİ'ler tarafından yapılan yatırımların riskinden kaynaklanan önemli bir sorundur. Bu nedenle verilen kredilere karşılık geri dönüşü garantilemeye yönelik ilave önlemlerin alınması gündeme gelmektedir. Piyasa ekonomilerinde her işletme bir risk taşımaktadır. Özel sektör organizasyonlarını destekleyici mekanizmalar getirilmelidir. Almanya uygulamasında, riskler genellikle garantör bankalar tarafından üstlenilir. Garantiler bu garantör bankalar tarafından sağlanır. Bununla birlikte riskin önemli bir bölümü de devlet tarafından yüklenilir.⁶¹

KOBİ'ler işletme sahibinin işletmesi ile özdeşleşmesi ve bir kader birliğine girmiş olması, bu işletmelerin kredilendirilmesi şartlarında da etkisini göstermektedir. Nitekim KOBİ'ler kredilendirilirken işletmenin performansı ve ödeme gücü değil, işletme sahibinin kişisel varlıkları dikkate alınarak gösterileceği teminatlara bakılmaktadır. Böylece müteşebbisin kişisel varlığı, işletme veya projeden daha önemli hale gelmekte ve kredi işletmeye değil, işletme sahibine veriliyor gibi değerlendirilmektedir. Bu durum işletmenin iflasıyla karşı karşıya kalan KOBİ sahibini, işletmesindeki varlıklarına ek olarak tüm kişisel varlıklarını da kaybetme tehlikesiyle karşı karşıya bırakacağından, kredi alma konusunda çekingen davranmasına neden olmaktadır. O

⁵⁹ R. Ali Küçükçolak, *KOBİ'lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, İMKB Yayını, İstanbul Mayıs 1998, s. 43.

⁶⁰ Ridinger, s. 362.

⁶¹ Küçükçolak, s. 44.

halde, KOBİ'lerin ticari bankalardan kredi temininde karşılaştıkları en önemli sorun faizlerin yüksekliği yanında istenen ağır teminatların olduğu ifade edilebilir.⁶²

Genellikle bankaların kullandıracakları kredilerde kabul ettikleri başlıca teminatlar şunlardır.⁶³

- Gayrimenkul ipoteği,
- Kefalet, banka teminat mektubu,
- Altın, döviz, mevduat gibi likit değerlerin rehini,
- Devlet tahvili, hazine bonosu vb. kıymetler.

Bunlar içinde en çok talep edilen gayrimenkul ipoteği, arsa, bina ve fabrika gibi ekonomik değeri ve satış kabiliyeti yüksek olan gayrimenkullerdir. Bankaların krediye başvuran işletmelerden gayrimenkul ipoteği istemesi ve ilk olarak işletmelerin gayri menkulünü araştırması KOBİ'leri güç durumda bırakmakta, küçük ve orta ölçekli sanayi işletmeleri kredi bulmakta zorlanmakta ve kredi kullanabilmek için adeta gayrimenkul edinmeye yönlendirilmektedir. Girişimci, daha fazla istihdam ve teknoloji oluşturacağına, hatta yeni yatırımlara gitmek için mevcut gayri menkullerini nakde çevirmeyi tercih edeceğine, bankadan kredi çekebilmek için ev, arsa almakta, elindeki kısıtlı sermayeyi kaynak sağlamak için harcamaktadır.⁶⁴ Öte yandan, istenen teminat ve kefalet koşulları sağlansa bile kaynakların finansman maliyeti yüksek olmaktadır. Çünkü KOBİ'lerin kredi talep miktarı küçük ve riskleri fazla olduğu için bankalar açısından kredi işlem maliyeti de yüksek kabul edilmekte, verilen kredinin faizi yüksek olmaktadır.⁶⁵

2.1.3. KOBİ'lerin Kendi Yapılarından Kaynaklanan Finansman Sorunları

KOBİ'lerin finansal zorluklarla karşılaşmasındaki temel sebeplerden başta geleni, işletme yöneticilerinden kaynaklanan sorunlardır. Özellikle işletme sahibinin işletme yöneticisi olarak tüm işleri üstlenmiş olması, sorunların daha büyük boyutlarda ortaya çıkması sonucunu doğurmaktadır. Gerçi profesyonel yönetim, her ne kadar uzmanlaşmayı gerektiriyorsa da ilk kuruluş safhasında böyle bir imkana sahip

⁶² Gözbaşı, s. 36.

⁶³ Müftüoğlu, s. 272.

⁶⁴ İlhan Uludağ, "KOBİ'ler ve Kredi Teminat Sorunu", *İstanbul Ticaret Gazetesi*, Sayı:40, (18 Temmuz 1997), s. 4.

⁶⁵ Halil Sarıaslan, *Türkiye Ekonomisinde Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler*, TOBB Yayın, No:39, Ankara 1996, s. 66.

olunamamaktadır. İlk aşamada normal karşılanabilecek bu durum, ileriki aşamalarda yerini mutlaka uzmanlaşmanın olduğu bir ortama bırakmalıdır.⁶⁶

İşletme sahiplerinin finansal yönetim açısından yeterli bilgiye sahip olmayışı, bazı uzmanlarca kısa vadeli bir finansal sorun olarak görülmektedir.⁶⁷ Kanaatimizce bu bir temennidir. Çünkü, genel bir gözlem yapılacak olursa sorunun uzun vadeli bir nitelik taşıdığı görülebilecektir.

Bilgi eksikliğinin sonuçları incelendiğinde; müşterilerde aranacak niteliklerin iyi tespit edilememesi, kredili satışlarda üstlenilecek riskin iyi değerlendirilememesi ve etkin bir tahsilat politikasının izlenememesi gibi olumsuzluklarla karşılaşmaktadır.⁶⁸ Bunlara birtakım kredi imkanları, alternatif finansal araç ve modellerden istifade imkanının yitirilmesini de ilave edebiliriz.

Ayrıca yapılan ampirik çalışmalar işletmelerin genelde ilk beş yıl içerisinde yok olduklarını göstermiştir.⁶⁹ DİE tarafından 10 kişiden fazla istihdamı olan sanayi işletmelerinde yapılan araştırmanın sonuçlarına göre, işletmelerin ilk beş yıl sonunda faaliyetlerini sürdürme oranı %40 civarında gerçekleşmiştir. İşletmelerdeki bu başarısızlığın temelinde inildiğinde, kuruluş aşamasındaki hatalar olduğu görülmektedir.⁷⁰ KOBİ'ler yatırım alanlarının seçiminde çok az ya da yetersiz analiz yapmakta kuruluş aşamasında fizibilite raporlarını sadece teşvik veya kredi sağlamak amacıyla düzenlemektedirler.⁷¹

KOBİ'lerin yaşadıkları finansal sorunların sebeplerinden biri de KOBİ'lerin öz sermaye olanaklarının sınırlı olması ve tasarruf sahiplerinin de KOBİ'leri riskli bulmasıdır. Bu nedenle kuruluş anında yeterli işletme sermayesi olmayan bu kuruluşlar, daha sonra da çok uzun ömürlü olamamaktadır. İşletme sahibi kendi imkanları

⁶⁶ M. Behzat Ekinci, *Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) Kurumsal Gelişimi ve Finansal Sorunları*, Askon Araştırma Raporları: 5, İstanbul 2003, s. 72.

⁶⁷ M. Uğur Gökçe, *Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları ve Çözüm İçin Bir Öneri*, *Maliye Postası*, Yıl:18, Sayı:406, (1 Ağustos 1997), s. 66.

⁶⁸ Canbaş, s. 13.

⁶⁹ Alövsat Müslümov, *21. Yüzyılda Türkiye'de KOBİ'ler; Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri*, Literatür Yayınevi, İstanbul 2002, s. 16.

⁷⁰ I. Orta Anadolu Kongresi, *KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları*, 2001, Erişim tarihi: 05.01.2011 <http://www.iibf.nevsehir.edu.tr/sayfalar/yayin/OAK.pdf>

⁷¹ Steven Solamon, *Small Business*, Crown Publishers, New York 1986, s. 232.

çerçevesinde giriştiği yatırımlarında, imkanlar kısıtlı ise işletme ölçeği küçük tutulmakta veya yatırımdan tümüyle vazgeçilmektedir.⁷²

Ayrıca, sağlıklı bir muhasebe sisteminden alınacak verilerin incelenmesi ve analizi, işletmenin diğer departmanlarında verilecek kararlar için önemli bir bilgi olmasına rağmen KOBİ'lerde finansal analize elverişli sağlıklı muhasebe kayıtları tutulmamaktadır.⁷³ KOBİ'lerin birçoğu, devlet istediği için muhasebe kayıtları tutmakta ve muhasebe kayıtlarını baştan savulması gereken bir kayıt olarak görmektedirler.

2.2. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNUNUN AZALTILMASINDA ÖNEM TAŞIYAN HUSUSLAR

Finansman daha ziyade işletmelerin başlangıç aşamasında büyük önem taşır. Bu nedenle kamu desteği daha ziyade genç işletmelere yoğunlaşmalıdır. İlk beş yıl bir şirketin varlığını sürdürüp sürdüremeyeceği açısından başlangıç aşaması sayılabilir. Daha öncede vurguladığımız gibi ilk beş yılı başarıyla atlatan işletmeler izleyen yıllarda piyasada rekabet koşullarına daha rahat bir şekilde uyum sağlamaktadırlar.

Piyasa ekonomisinin işletilmediği ülkemizde, bölgesel dengesizliklerin giderilmesi ve yatırımların hızlandırılması açısından teşvikler zorunlu olarak gerekecektir. Ancak teşvikler haksız rekabete ve haksız kazanca yol açmamalıdır. Teşvik sistemini üç temel ilke üzerine kurabiliriz:⁷⁴

➤ *Teşvik kullandırılmasında kamu müdahalesi en aza indirilmelidir:*

Nakdi destek ve teşviklerin dağıtımı ve kullandırılması “Küçük İşletme Yatırım Şirketleri”, “Risk Sermayesi Şirketleri” ve “Kredi Garanti Kuruluşları” aracılığıyla yapılabilir.⁷⁵ Destek ve teşvikler, yukarıda saydığımız aracı kuruluşlar vasıtası ile kullandırılması halinde “kar-zarar-risk” temelinde keyfi politikalardan uzak, etkin bir şekilde kullanılmış olur.

⁷² Aslı Erkumay, *KOBİ'lerin Sermaye Piyasası Olanaklarında Faydalandırılması*, SPK Ortaklıklar Finansmanı Dairesi (Yeterlik Etüdü), Ankara 2000, s. 10.

⁷³ Hüsnü Tekin, *Yatırım Teşviklerinin Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Üzerindeki Etkileri*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya 2001, s. 19.

⁷⁴ Sarıaslan, s. 77.

⁷⁵ Sarıaslan, s. 77.

➤ ***Destek ve teşvikler seçici (Selektif) olmalıdır:***

Hiçbir işletmeyi tam manasıyla kalkındırmayacak yaygın ve genel bir teşvik sistemi yerine, proje bazında bölge sektör ve firmanın belirlediği hedefe ulaşılabilir doyuruculuğunu sergileyebilen işletmelere verilmelidir. Önemli olan ulaşılabilir hedeflerin, ülke kalkınması açısından önemini anlayan işletmelerin mevcut sınırlı imkanlar çerçevesinde gerçekleştirilmeye çalışılmasıdır.

➤ ***Teşviklerin belli kuruluşların fonksiyonu olmasından kurtarılması:***

Ülkemizde KOBİ'lere yönelik nakdi teşvikler genel olarak bankalar aracılığıyla verilmektedir. Ancak bir kuruluşun, hem danışmanlık yapıp kuruluşları teşviklendirmesi, hem de ticari bankacılık faaliyetini sürdürmeye çalışması zordur. Bunun yerine lisanslı, görevinin fon sağladıktan sonra bitmemesi gerektiğini bilen, gerek danışmanlık gerekse denetim mekanizmasını kurabilecek ve böylece teşviklerin daha optimum alanda verimli kullanılmasını sağlayacak bir kuruluşun oturtulması gerekmektedir.⁷⁶

Her ne kadar KOBİ destekleme politikası daha ziyade yeni işletmelere yönelik olarak düzenlenmesi gerekse, başlangıç dönemini aşan ve spesifik finansman sorunları olan işletmelerinde teşvik edilmesi gerekir. Ayrıca destekleme politikaları uygulanırken işletmelere yüklenecek yükümlülüklerin minimize edilmesi yararlı olacaktır. İlave olarak kamu otoritelerinin KOBİ'lerin kredi kullanma zorunluluğunu azaltıcı önlemler getirmesi gereklidir.⁷⁷

Ayrıca KOBİ yatırımları teşvik fonundan kullanılacak kredi faiz oranları düşürülmelidir. Faiz oranları günün ekonomik ve mali şartlarına göre değerlendirilmeli, kalkınmada öncelikli yöreler ve normal gelişmiş yöreler tespit edilip, işletme kredilerinin kullanımından doğan faiz oranları yeniden belirlenmelidir. KOBİ'lerin yapmayı düşündükleri yatırım tutarlarının tavanı yükseltilerek, kredi desteğinden daha fazla oranda ve tutarda yararlanmalarına imkan sağlanmalıdır.⁷⁸

Türkiye'de ekonomik ve sosyal değişimlerin yaşandığı günümüzde yürürlükte olan bütün teşvik tedbirlerinin tam bir envanterinin çıkartılması, kullanım ve uygulama

⁷⁶ Nevzat Atalay, *Küçük ve Orta Sanayi İşletmeleri için Yatırım Seçenekleri*, MPM Yayınları, No:618, Ankara 1997, s. 3.

⁷⁷ Küçükçolak, s. 43.

⁷⁸ TOBB, "Yeni KOBİ Teşvikleri", *Ekonomik Forum Dergisi*, (15 Haziran 2000), s. 3.

sonuçlarının değerlendirilerek yeni politikaların saptanması gerekmektedir. Bu çalışma sırasında Avrupa Birliği veya Dünya Ticaret Örgütü kuralları dikkate alınarak, günümüz dünyasında geçerli ve etkin olacak bir teşvik sistemine en kısa zamanda geçilmelidir. Yatırımlar için merkezi yönetimin yanı sıra yerel idarenin de teşvik imkanları olmalı, yerel denetim etkinleştirilmelidir.⁷⁹

2.3. ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

KOBİ'lerin birçok yönetsel ve büyük işletmelerle rekabet sorununun çözümünde öncelik KOBİ'lerin finansman sorununun çözümüdür. Ülkeler arasında iş birliğinin yaygınlaştığı günümüzde, işletmelerin bir taraftan yapılarının küçülmesi, diğer taraftan yeni oluşumlar ülkelerarası ticari faaliyetlerinde yeniden yapılanmasını zorunlu hale getirmiştir.

Türkiye'de son yıllarda KOBİ'ler için alternatif finansman seçenekleri büyük gelişme göstermektedir. Ancak, finansman piyasalarının ulaştığı düzey dikkate alındığında Türkiye'de banka dışı finans kurumları ya da alternatif finansman tekniklerinin KOBİ'leri istenilen ölçüde desteklemediği ifade edilebilir.

Türkiye'deki KOBİ'lerin Avrupa Birliği KOBİ'leriyle uyumunu sağlayıp rekabet edebilecek politikalarının geliştirilebilmesi için KOBİ'lerimizin alternatif finansman yöntemlerinden faydalanması gerekir. Bu yöntemleri şu şekilde sıralayabiliriz;

- Sermaye Piyasası Araçları
- Halka Arz
- Factoring
- Leasing
- Vadeli İşlemler Piyasası
- KOBİ Borsası

2.3.1. Sermaye Piyasası Araçları

“Sermaye Piyasası; yatırımcılar, tasarruf sahipleri ve bunlar arasındaki fon akımını sağlayan aracı kurumlar ve bankalar, yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları gibi aracı ve yardımcı kuruluşlardan oluşan, modern finansman sistemidir.”⁸⁰ Sermaye

⁷⁹ TOBB, s. 3.

⁸⁰ Ceylan, s. 421.

piyasasında fonların el değiştirmesi, menkul kıymet olarak adlandırılan finansal varlıklar yoluyla olur.⁸¹

Anonim şirket şeklindeki KOBİ'ler, sermaye piyasalarından öncelikle sermaye piyasası araçlarını ihraç ederek faydalanabilirler.

Bu kapsamda;⁸²

- Hisse senedi
- Tahvil
- Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil
- Kâra katılmalı tahvil
- Katılma intifa senetleri
- Kar ve zarar ortaklığı belgesi
- Hisse senedi ile değiştirilebilir kâr ve zarar ortaklığı belgesi
- Finansman bonusu

çıkarak sermaye piyasalarından kaynak temin edebilirler.

Anonim ortaklık türündeki KOBİ'ler, ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları kurulca belirlenen kıymetli evrak niteliğinde menkul kıymet ihraç etmek suretiyle sermaye piyasasından fon sağlayabilirler.⁸³

Ortaklık makro ekonomik koşulların da etkisiyle genel olarak, sermaye piyasasından ortaklık hakkı sağlayan menkul kıymet (hisse senedi) ihracı yoluyla finansman sağlamayı tercih etmektedirler. Ancak Sermaye Piyasası Mevzuat'ında farklı nitelikteki sermaye piyasası araçlarının ihracı suretiyle finansman sağlamaya imkan veren düzenlemeler de mevcuttur.⁸⁴

Hisse Senedi: Sermayesi paylara bölünmüş ve karşılığında kıymetli evrak niteliğinde pay senedi çıkarabilen sermaye şirketlerinden anonim şirket ve sermayesi

⁸¹ Cevat Sarıkamış, A. Ceylan, N. Aydın ve M. Coşkun, *Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir Ekim 2009, s. 5.

⁸² Erdem Alptekin, *KOBİ'ler Alternatif Finansman Kaynakları'nın Farkında Mı?*, AR&GE Bülten, İZTO Yayınları, 2007 Haziran, s. 5.

⁸³ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

⁸⁴ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

paylara bölünmüş komandit şirketlerin kanuni şekillere uygun olarak düzenledikleri belgeler olup, sermayesinin belirli bir oranını temsil eden ve sahiplerine o oranda ortaklık hakkı sağlayan senetlerdir.⁸⁵ Hisse senetlerini anonim şirketler sermaye toplamak amacıyla çıkarırlar. Hisse senedini alan, çıkararının ortağıdır. Dönem sonlarında kâr varsa ve dağıtılıyorsa ortaklar temettü de denen kâr payını alır. Kâr yoksa veya dağıtılmıyorsa bir şey almaz.

KOBİ niteliğindeki işletmeler yeterince tanınmadıkları ve asgari kotasyon şartlarını yerine getiremedikleri için sermaye piyasası aracılığı ile hisse senedi ihraç etmekten kaçınmaktadırlar.⁸⁶

İşletmelerin çoğu için sermaye piyasalarından yararlanma imkanı söz konusu değildir. Bu yüzden genellikle KOBİ sahip veya ortaklarının kendi özsermayeleri en önemli uzun vadeli fon kaynaklarıdır.⁸⁷ İşletme ortakları hisse senedi satın alarak, sermayeye katkıda bulunabilecekleri gibi, kar payının dağıtılmamasını sağlayarak da sermayeye katkıda bulunabilirler. Bazı işletmeler hisse senedi ihracını kolaylaştırmak veya yönetimi başkalarıyla paylaşmamak için farklı türde menkul kıymeti ihraç edebilirler.

Hisse senedi, tahvil ve imtiyazlı hisse senetlerine göre daha fazla risk içermektedir. Çünkü işletmelerin kar elde etmemesi durumunda, hisse senedi sahibi için gelir söz konusu olmayacaktır. Oysa tahvil sahibi için, işletmenin kar elde edip etmemesinin bir anlamı yoktur. Zaten işletme kar elde etmese bile tahvil sahiplerine faiz ödemelerini yapmak zorundadır.⁸⁸

Tahvil: TTK'nın 420'nci maddesi uyarınca tahviller, anonim ortaklıkların ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetleridir.⁸⁹

Tahviller nama veya hamiline yazılı olarak ihraç edilebilmekte olup, sabit getirisi olan menkul kıymetlerdir.⁹⁰

⁸⁵ Sudi Apak, *Sermaye Piyasaları ve Borsa*, Bilim Teknik Yayınevi, Eskişehir 1995, s. 93.

⁸⁶ Yılmaz, Hatice Biçen, *Kobilerin Finansman Sorunu ve Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, 2009, Erişim tarihi: 19.12.2010 http://www.paradoks.org/old/index.php?option=com_content&task=view&id=61&Itemid=11

⁸⁷ Sarıkamış ve diğ., s. 83.

⁸⁸ Ceylan, s. 511.

⁸⁹ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

⁹⁰ SPK, *Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği*, Seri:II, No:22

Yatırım yaparken fazla riske girmeden, sabit getiri elde etmek isteyen yatırımcıların orta ve uzun vadedeki yatırım tercihleri tahvil ve türevi yatırım araçlarına olmaktadır.⁹¹ İşletme ortakları sermayeye ihtiyaç duyduklarında bunu, yeni ortak almak yerine borçlanarak karşılayabilirler. Şirketler borç para aldıklarında, karşı tarafa düzenli faiz ödemesi yapmayı ve anaparayı ödemeyi taahhüt ederler. Bununla beraber, şirket yöneticileri, faiz ve anapara ödemesi konusunda sınırlı sorumludurlar. Başka bir deyişle, eğer işletme, borçlarını ödeyememe durumuna düşerse, ortakların borçlarını ödemeyip, şirket varlıklarını alacaklılara devretme hakları vardır. Bu durum, uygulamada, genellikle borçların tutarının şirketin varlıkları tutarını aşması halinde söz konusudur.⁹²

Tahvil sahibinin bir şirkete kullandığı sermaye yabancı kaynaklıdır. Tahvil sahibi, bedelini ödeyip bir tahvil satın alınca anonim ortaklığa itibari değer miktarında ödünç para vermekte, yani ortaklığın alacaklısı olmaktadır. Tahvil sahibi şirketin aktifi üzerinde alacağından başka hiçbir hakka sahip değildir. Şirketin yönetimine katılamaz.⁹³

Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil (HDT): Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil, sahibine elindeki tahvili önceden belirlenmiş sayıdaki hisse senedi ile değiştirme hakkını veren sabit getirili bir menkul kıymettir. HDT, hisse senedi piyasasının sunduğu yüksek getiri potansiyelinden yararlanmayı amaçlayan ancak hisse senedi fiyatlarındaki değişkenliğin riskini üstlenmek istemeyen yatırımcılara hitap etmektedir.⁹⁴

Bu tahvil tipi batıda yaygındır. Bu tahvilleri ihraç eden firmalar genellikle yeni kurulmuş ve ileride başarılı olacağı düşünülen firmalardır ve iki amaç güdüdür: Birincisi tahviller cazip hale getirilir, ikincisi hem tahvil sahipleri korunmuş hem de firmadan bir nakit çıkışı olmadan tahvil sahibi şirketin ortağı haline getirilmiş olur.⁹⁵

Kâra katımlı tahvil: Ortaklığın karına bağlı olarak getiri sunan, değişken getirinin mevcut olduğu bir tahvil çeşididir. Genellikle işletmelerin yeniden organizasyonları durumunda ortaya çıkmakta⁹⁶ ve yatırımcılara, hem faiz elde etme hem de kara katılma olanağı sağlamaktadır.⁹⁷

⁹¹ Ahmet Aksoy ve C. Tanrıöven, *Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi*, Gazi Kitabevi, Ankara 2007, s. 433.

⁹² Sarıkamış ve diğ., s. 61.

⁹³ SPK, *Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği*, Seri:II, No:22

⁹⁴ Alptekin, s. 5.

⁹⁵ Osman Okka, *Analitik Finansal Yönetim*, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara Eylül 2009, s. 272.

⁹⁶ Ceylan, s. 535.

⁹⁷ Ceylan, s. 535.

Kâra katılmalı tahviller işletmenin kârlı olması durumunda ödeme yapmasından dolayı imtiyazlı hisse senetlerine benzemektedir. Ancak iki noktada imtiyazlı hisse senetlerinden ayrılmaktadır. Bunlardan birincisi, eğer işletme kârlı ise, tahvil sahipleri ödemenin yapılmasını isteyebilmektedir. Diğeri ise, faiz ödemelerinin vergi matrahından düşülebilmemesidir.⁹⁸ Bilindiği gibi, imtiyazlı hisse senetleri için ödenen kâr payları, vergi matrahından düşülememektedir.

Katılma intifa senetleri (KİS): Sahibine ortaklık hakkı vermeksizin kar payı, tasfiye payı ve yeni payları edinmede rüçhan hakkı sağlayan bir menkul kıymettir.

Katılma intifa senetleri, esas sözleşmede hüküm bulunmak koşulu ile genel kurul kararıyla ve süresiz olarak çıkarılmaktadır. Nama yazılı olabileceği gibi, hamiline de yazılabilir. Esas sözleşmede hüküm bulunmak koşuluyla, süresiz olarak çıkarılmaktadır. KİS tutarı, ortakların ödenmiş sermayeleri ve yedek akçeleri toplamından çok, bu toplamın altıda birinden az olamaz.⁹⁹

Kar ve zarar ortaklığı belgesi (KZOB): İhraççılar, kâr ve zarara ortak olmak üzere, tüm faaliyetlerin gerektirdiği finansman ihtiyaçlarını karşılamak için, yurt içinde satılmak üzere Türk Lirası üzerinden veya yabancı paraya endeksli, yurt dışında satılmak üzere ise, Türk Lirası veya yabancı para üzerinden ya da yabancı paraya endeksli "Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi" adı altında menkul kıymet ihraç edebilir. İhraç edilecek KZOB'ların üzerine, kâra ve zarara katılacağı ve bu belgelere kâr garantisi verilemeyeceği açıkça yazılır. KZOB'lar sahiplerine kâra ve zarara katılma hakkı ve mükellefiyeti getirir, zarar halinde ana parayı eksiltir. Ancak, zararın anaparanın belli bir yüzdesi ile sınırlandırılması mümkündür.

KZOB'larda en kısa vade bir ay, en uzun vade yedi yıldır. Vadeler, ortaklık faaliyetinin özelliğine göre muhtelif dönemlerde aylık ve katları olarak düzenlenir. Vade sonlarında KZOB bedelleri defaten ödenir.

KZOB'ların tümünün kâr veya zarara katılma payının tespitine esas olan kâr veya zarar miktarı, ihraççının vergiden önceki kâr veya zararıdır. Vergi öncesi kar veya zarardan KZOB'lara düşen pay KZOB'ların ortaklıkta kalış süreleriyle çarpılan nominal

⁹⁸ Sarıkamış ve diğ., s. 63.

⁹⁹ Sarıkamış ve diğ., s. 137.

değerleri toplamının, aynı şekilde hesaplanan KZOB, öz kaynaklar ve eğer varsa katılma intifa senetleri değerleri toplamına olan oranına göre hesaplanır.¹⁰⁰

Hisse senedi ile değiştirilebilir kâr ve zarar ortaklığı belgesi: Hisse senedi ile değiştirilebilir kar ve zarar ortaklığı belgeleri ile, vade sonunda ödenmesi gereken tutar karşılığında, arttırılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri alınabilir. Ancak hisse senedi ile değiştirilebilme hakkı sadece halka arz suretiyle satışı yapılan KZOB'lara tanınabilir ve hisse senetleri ile değişim vade sonunda yapılır.¹⁰¹

Finansman bonosu: Finansman bonoları, ihraççıların borçlu sıfatıyla düzenleyip, ihraç ederek iskonto esasına göre sattıkları menkul kıymetlerdir.

Finansman bonolarının vadesi 60 günden az 360 günden fazla olmamak üzere ihraççı tarafından belirlenir. Finansman bonoları, ihraççı tarafından belirlenen vadeye uygun iskonto oranları ile iskonto edilerek bulunan fiyat üzerinden satılır. Halka arz edilmek suretiyle satışa sunulan finansman bonolarının satışında uygulanacak vadeye uygun iskonto oranları yıllık bazda hesaplanarak, satışın yapılacağı yerlerde satış süresi içerisinde ihraççı tarafından duyurulur.¹⁰²

2.3.2. Halka Arz

KOBİ'lerimiz sermaye piyasası araçlarından faydalanmanın yanı sıra halka açılarak da önemli bir gelir elde edebilirler. Hisse senedi ihracı, gerek şirket ortaklarının ellerindeki mevcut payları halka arz etmeleri gerek sermaye artırımları yoluyla toplanan sermayenin şirket sermayesine ilavesiyle mümkün olur.

Her iki durumda da şirkete yeni ortakların katılması söz konusu olacak ve sermaye ihtiyacı karşılanacaktır.¹⁰³ Halka açılmanın ve hisse senetlerinin borsa ve teşkilatlanmış ikincil piyasalarda işlem görmesinin birçok faydası söz konusudur.

Bu faydaları şu şekilde sıralayabiliriz:¹⁰⁴

¹⁰⁰ SPK, "Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ", *SPK Yayınları*, Seri:III, No:27

¹⁰¹ Alptekin, s. 6.

¹⁰² Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

¹⁰³ Yılmaz, Hatice Biçen, *Kobilerin Finansman Sorunu ve Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, 2009, Erişim tarihi: 19.12.2010 http://www.paradoks.org/old/index.php?option=com_content&task=view&id=61&Itemid=11

¹⁰⁴ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

- Anonim şirketler finansman ihtiyaçlarını geçici olmayan, kalıcı nitelikte, geri ödeme maliyeti (ana para+faiz) bulunmayan kaynaklarla gidermiş olurlar.
- Halka açılarak borsada işlem gören şirketlerin ortakları, şirket hisse senetlerini, borsa aracılığı ile mümkün olan en kısa sürede gerçek arz ve talebe göre belirlenen fiyat üzerinden alma ve satma imkanına sahip olurlar. Bu yolla yatırımcılar likiditesi yüksek yatırım araçlarına ulaşmış olurlar.
- Halka açık şirketlerin istikrarlı ve güven verici bir görünüm arz etmesi sonucu şirketler daha fazla itibar görürler. Bu durum, şirketin nitelikli işgücü çekebilmesine, ürettiği mal ve hizmetlerin minimum maliyetle pazarlanmasına yardımcı olur.
- Halka açık şirketlerin kamuyu aydınlatma zorunluluklarının olması, basında daha çok yer almalarına neden olacaktır. Bu nedenle daha yaygın olarak tanınırlar.
- KOBİ'lerin neredeyse tamamına yakın bir kısmı aile şirketlerinden oluşmaktadır. Şirket'in halka açık hale gelmesi, mülkiyet ve yönetimin ayrılmasına ve bu suretle şirketin profesyonel yöneticiler tarafından yönetilmesine neden olur.
- KOBİ'lerin halka açılması, yeni yatırımlara gidilerek, üretim kapasiteleri artırılarak, yeni iş imkanları oluşturularak ekonominin canlanmasına neden olacaktır.
- Yatırımcılar kendi yörelerindeki tanıdıkları bildikleri firmaların hisse senetlerini alarak yastık altındaki paralarını ekonomiye kazandıracaklar ve bölgelerarası kalkınmışlık düzeyi farkını azaltacaklardır.

2.3.3. Factoring

Factoring, üç ayrı hizmetin bir arada sunulduğu tek finansal yöntemdir. Factoring, mal ve hizmet satışlarından doğan vadeli alacakların temlik yolu ile bir factoring kuruluşuna devredilmesi ve bu alacakların factoring kuruluşu tarafından yönetilmesi olarak adlandırılmaktadır.¹⁰⁵

¹⁰⁵ Alptekin, s. 5.

*Factoring üç taraflı bir işlemdir.*¹⁰⁶

Mal ve hizmet satıcısı (Müşteri), bu mal ve hizmeti vadeli satın alarak borçlanan (Borçlu) ve Factoring Kuruluşu'dur. Bu üçlüye, yurtdışı factoring işlemlerinde bir de Muhabir faktör eklenir.

Alacağın ödenmeme riskine karşı garanti edilmesi ve alacakların sigorta edilmesi, factoring işlemini işletmeler için giderek cazip kılmaktadır. Böylece, alacaklarını faktöre temlik eden müşteri mal sattığı borçluların borcunu ödeyemeyecek duruma düşmesi durumunda korunmuş olur.

Factoring, ticaretin olduğu her alanda uygulanabilir bir finansman modelidir. Factoring sistemi, KOBİ'ler için finansman kaynağı olmanın dışında, alacakların garanti altına alınmasını, böylece KOBİ'lerin tahsilat operasyonu gibi önemli bir yükten kurtulmasını sağlamaktadır. Factoring, yurt içinde veya dışında şirketlerin tanımadıkları ülkelere ve müşterilere satış olanağı oluşturma, alıcılar hakkında istihbarat sağlayarak şirketlerin riskini minimum seviyeye indirme, KOBİ'lere mali verileri çok güçlü olmasa da hızlı ve uygun maliyetle fon olanağı sağlama ve alacakların tahsilinde şirketlere hem zaman hem de insan kaynağı sunma gibi birçok avantaj sağlamaktadır.

Factoringle ihracatçı işletmeler, garanti hizmetinden yararlanarak dış piyasalarda pazar paylarını risksiz şekilde artırma imkanı bulabilirler. Sistemi kullanmanın en önemli artılarından biri de, dengesiz para akışı karşısında satıcıya likidite sağlamasıdır. Böylece şirketler dış kaynağa gerek duymadan nakit akışını kendi kaynakları ile düzenleme ve büyüme olanağını yakalayabilirler.

2.3.4. Leasing

Finansal Kiralama (Leasing), kiracı tarafından seçilen bir yatırım malının mülkiyeti finansal kiralama şirketinde kalarak, belirlenen kiralar karşılığında kullanım hakkının kiracıya verilmesini sağlayan bir finansman yöntemidir.¹⁰⁷ Yatırım mallarının satın alınması yerine, kiralanarak kullanılması sağlanmaktadır, böylece firmaların işletme sermayelerini diğer ihtiyaçlarının karşılanmasında kullanmaları ile verimliliğin ve karlılığın artmasında önemli rol üstlenmektedir. Bankalar, bu

¹⁰⁶ Vikipedi, *Factoring*, 2010, Erişim tarihi: 9.12.2010 <http://tr.wikipedia.org/wiki/Factoring>

¹⁰⁷ Ertuğrul Şenay, "Finansal Kiralama", *Tarihsel ve Güncel Ekonomide Diyalog Dergisi*, Sayı:29, (Ocak 1987), s.52.

büyümeden pay alabilmek için leasing işlemlerine odaklanmakta, bu yüzden leasing sektöründe işlem hacmi, son yıllarda hızlı bir oranda artış göstermektedir.

Leasing işlemleri tüm dünyada yatırımların orta vadeli finansmanında yaygın olarak kullanılmaktadır. Özellikle enflasyonist ekonomilerde kuruluşların her geçen gün artan işletme sermayesi ihtiyaçlarını karşılamada alternatif finansman yöntemlerine karşı büyük avantajlar sağlamaktadır.

Leasing'de genel olarak hukuki işlem yapmaya yetkili her türlü kişi ve kuruluş kiracı olabilir, buna göre, her türlü şahıs firmaları, her türlü ortaklıklar, serbest meslek mensupları kiracı olabilirler.

2.3.5. Vadeli İşlemler Piyasası

KOBİ'ler finansman kaynaklarını etkin kullanmalarının yanı sıra kaynağın korunmasına da önem vermelidirler. Yeni finansman kaynaklarının kullanımının yanı sıra mevcudun korunması da aynı derecede önemlidir. İşte bu ihtiyacı karşılamak ve yatırımcıyı olası risklerden korumak amacıyla Vadeli İşlemler Borsası altı yıl önce faaliyetlerine başlamıştır.

Şubat 2005 yılında İzmir'de kurulan Vadeli İşlemler Borsası (VOB), her geçen gün artan bir ilgiyle karşılaşmaktadır. Kurulduğu günden bu yana büyük başarılarla imza atan Vadeli İşlemler Borsası, kurulmasındaki haklılığı sonuna kadar ispatlamış durumdadır.

Risklerden korunmak isteyen ve risklerin oluşturacağı fırsatları değerlendirmek isteyen yatırımcılar için VOB, önümüzdeki dönemin en önemli adreslerinden birisi olabilir. Vadeli işlemler, önceden belirlenen miktar ve nitelikteki malı (pamuk, buğday), kıymetli madeni (altın), finansal göstergesi (İMKB 30 endeksi), döviz veya sermaye piyasası aracını (faiz, DBS) belirli bir vadede alma ya da satma yükümlülüğü veren işlemlerdir.¹⁰⁸

Borsada sözleşme konusu olan mal ve hizmetlerin fiyatları spot piyasada devamlı dalgalanma göstermesi ve yatırımcıların da uzun vadeli işlemleri hedeflemesi bu konuda

¹⁰⁸ TSPAKB, *Finansal Yönetim*, 2009, Erişim tarihi: 24.12.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/ETM_kilavuzlar_ileri_finansal_yonetim.pdf

bir borsa ihtiyacını ortaya çıkarmıştır. Bu bağlamda vadeli işlem sözleşmeleri üç temel amaç için kullanılmaktadır;¹⁰⁹

Korunma (Hedge) Amaçlı;

İşletmelerin çeşitli risklerle karşı karşıya kalmaları ve risklere rağmen piyasa değerlerini maksimize etmeyi amaçlamaları ve bu doğrultuda türev ürünlerini kullanmalarıdır.

Spekülatif (Yatırım) Amaçlı;

Geleneksel yatırım araçları yerine her yatırımcıya hitap edecek risk ve getiri özelliğine sahip olmaları nedeniyle yatırımcıların tercihidir.

Arbitraj Amaçlı;

Vadeli işlem piyasalarındaki aynı sözleşmelerin vadeli fiyatları ile spot fiyatları arasındaki var olan belirli bir ilişkinin bozulması durumunda yatırımcının bu ilişkiden risksiz getiri elde etmek istemesi amacı ile işlem yapmasıdır.

Vadeli işlemlerin özelliklerini şöyle sıralayabiliriz;¹¹⁰

- ✓ Türev araçların tümü, bir dayanak varlığın üzerine düzenlenir.
- ✓ Standart özelliklere sahiptir.
- ✓ Gelecekteki maliyeti ve geliri bugünden sabitler.
- ✓ Vadeli işlem sözleşmelerinin zaman sınırı ay ve yıl olarak belirtilir.
- ✓ Vadeli işlem sözleşmesi almak / satmak gelecekte oluşabilecek bir yükümlülüğü bugünden kabul etmektir. Mal ve paranın değişimi sözleşmenin vadesinde yapılacaktır. Bu arada, vadeye kadar herhangi bir zamanda ters işlem yapılarak pozisyon kapatılabilir.

Vadeli İşlemler Piyasalarının yararlarını da şu şekilde sıralayabiliriz;¹¹¹

- ✓ Vadeli işlem sözleşmesine konu olan ürünün gelecekteki fiyat dalgalanmalarından olumsuz etkilenecek kimi gruplar, sağlıklı bir risk yönetimi olanağına kavuşur.

¹⁰⁹ Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası, Vergi Raporu, 2010, Erişim tarihi: 6 Ocak 2011 http://www.vob.org.tr/VOB_Vergi_Raporu

¹¹⁰ Ulukartal Kapital, *Yatırımcı Sözlüğü*, 2010, Erişim tarihi: 20.01.2011 http://www.ulukartalkapital.com.tr/yatirimci_sozlugu.php

¹¹¹ Vadeli İşlemler Piyasası, Erişim tarihi:20.01.2011, <http://www.kobitek.com/makale.php?id=64>

- ✓ Fiyatların genel eğilimi ve söz konusu ürüne ait gelecekteki fiyat oluşumları hakkında güvenilir veriler sağlar.
- ✓ Gerçekçi fiyat oluşumu sağlar. Yani fiyatların oluşumunda geniş bir katılım olduğundan, herhangi bir grup, tüccar ya da spekülâtörün fiyatları manipüle etmesinin (yönlendirmesinin) önüne geçilir.
- ✓ Yatırımcı ya da katılımcılar işlemlerini borsa takas merkezi garantisi ile güven içinde gerçekleştirirler.
- ✓ Maliye yönetiminin yani devletin, bir çok üründe uyguladığı tavan ve taban fiyatı ile piyasaya müdahale etme gereği ortadan kalkar, üreticiler ürünlerini dünya fiyatlarından alım-satımını yapabilme olanağına kavuşur.
- ✓ Günümüz ticari yaşamında mutlaka uygulanması gereken stok yönetim politikalarının üretici, ihracatçı, ithalatçı, sanayici tüm kesimler tarafından oluşturulması ve geliştirilmesine yardımcı olur.
- ✓ Vadeli işlemler özellikle tarım piyasalarını ilgilendirmektedir. Bu nedenle, oluşan fiyatlara göre ekim yapmayı düşünen üreticilerin üretim hareketleri ile etkin bir tarımsal planlama yapma olanağı doğar.
- ✓ Piyasaya katılımın geniş tabanlı olması ile, ürünün alım satımında mevcut pazarlarda (spot piyasalarda dahil olmak üzere) sağlıklı bir nakit akışı (likitide) sağlanmış olur.

2.3.6. KOBİ Borsası

Sermaye piyasası; orta, uzun ve sınırsız vadeli fonların yardımcı kuruluşlar aracılığıyla ve menkul kıymetlere bağlı olarak karşılaştığı piyasadır. Menkul kıymetler piyasası ise bu sermaye piyasasının içinde yer almakla birlikte, arz ve talep ilişkisi yönünden ters şekilde işlemektedir. Sermaye piyasalarında sermaye talep eden şirketler piyasaya menkul kıymet arz ederken, sermaye arz eden kişilerde menkul kıymet talep ederler.¹¹²

¹¹² Sönmez, s. 119.

İşletmelere alternatif kredi bulma imkanı sağlayan KOBİ borsaları uluslararası uygulamalarda şirketlerin boyutuna, geçmişine ve sektörüne özgü olabilmektedir.¹¹³ KOBİ'ler, ana borsada işlem gören şirketlere göre daha riskli görüldüğünden, ana borsa içinde ayrı bir pazar veya ayrı bir tüzel yapı içinde işlem görmektedirler.

Ayrı pazarlar veya borsalar kurulmasının çeşitli sebepleri vardır. Birincisi, daha riskli olduğu düşünülen KOBİ'ler, ana piyasanın volatilitelerini arttırmaktadır. Bununla beraber, ana pazarı KOBİ'lere açmak için kotasyon koşullarında KOBİ'lerin ihtiyaçlarına uygun bazı farklılaştırmalar gerekmektedir. Bunun da genel olarak piyasanın "kalitesini" düşüreceği ve risk algılamasını arttıracığı kaygısı yaşanmaktadır. Bu nedenlerle borsalar, kendi içlerinde bile olsa, KOBİ'lerin ayrı bir pazarda, farklı kotasyon koşulları, kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ve hatta işlem sistemleri çerçevesinde işlem görmelerini tercih etmektedirler. Ayrı pazarlar kurulması aynı zamanda yatırımcılar için de bir "uyarı" işlevi görmektedir.¹¹⁴

Türkiye'de ise KOBİ'lere yönelik teşkilatlanmış piyasa oluşturma çabaları devam etmektedir. A.B.D.'deki NASDAQ Borsası benzeri oluşturulması düşünülen KOBİ Borsası için,¹¹⁵ İMKB ölçeğine göre küçük kalan birçok işletmenin, organize bir ikinci el piyasa oluşturulması yönündeki talepleri, bölgesel bazda şirketlerin piyasaya katılımının artması ile beraber çekingen olan Anadolu yatırımcısının kendi yöresinde yer alan, tanıdığı ve yakından bildiği şirketlere daha rahat yatırım yapabileceği dikkate alınarak bu işlevi yerine getirebilecek bir piyasa oluşturulması için Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkındaki Yönetmelik 18.03.2003 tarihinde yayımlanmıştır.¹¹⁶

KOBİ'lerce ihraç edilen sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği bir piyasanın kurulması kapsamında; piyasada alım ve satımının yapılacağı işlem platformunu ve bunun gerektirdiği organizasyonu oluşturmak ve geliştirmek, piyasanın güven ve istikrar içerisinde, serbest rekabet koşulları altında, dürüstlük ve açıklık ilkeleri çerçevesinde faaliyette bulunmasını sağlamak üzere Gelişen İşletmeler Piyasaları A.Ş.'ye (GİP) 14.07.2005 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kuruluş izni

¹¹³ Zeynep Emre ve A. Budak, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, TSPAKB Yayını, Ocak 2006, s. 11.

¹¹⁴ Emre ve Budak, s. 12.

¹¹⁵ Alptekin, s. 7.

¹¹⁶ 18.03.2003 tarih ve 25052 Sayılı Resmi Gazete, *Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik*

verilmiş, kuruluşla ilgili gerekli prosedürlerin tamamlanması üzerine de GİP, 30.12.2005 tarihinde ticaret siciline tescil edilerek tüzel kişilik kazanmıştır. SPK' ya faaliyet izni başvurusu için GİP'e verilen ek sürenin 09.12.2007 tarihinde dolmasına rağmen GİP'in talebi üzerine GİP'e faaliyet izni başvurusunda bulunmak için Genel Yönetmelik Değişikliği ile 30.06.2008 tarihine kadar ek süre tanınmıştır. 60. Hükümetin "2008 ve Sonraki Yıllarda Gerçekleştirilecek Eylem Planı"nda GİP'in faaliyete geçiş tarihi Eylül 2008 olarak öngörülmüştür. Geline aşamada, GİP tarafından faaliyet izni alınmasına yönelik olarak yapılan çalışmalara halen devam edilmektedir. GİP'in ortakları arasında reel sektör ve finansal kesim temsilcilerinin bulunmasına büyük önem verilerek Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı, İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. ile çeşitli banka ve aracı kurumlardan oluşan bir ortaklık yapısı oluşturulmuştur.¹¹⁷

Söz konusu şirket;

- Hisse senetlerinin aracı kuruluşlar vasıtasıyla alım ve satımının yapıldığı işlem platformunu ve bunun gerektirdiği organizasyonu oluşturacak ve geliştirecek,
- Piyasanın güven ve istikrar içerisinde, serbest rekabet koşulları altında faaliyette bulunmasını sağlayacaktır.

Bu konuyla ilgili bilgiler üçüncü bölümde daha detaylı işlenmiş, önemi, faydaları ve hukuksal dayanakları genişçe açıklanmıştır.

¹¹⁷ Sermaye Piyasası Kurulu, *Gelişen İşletmeler Piyasası*, 2010, Erişim tarihi: 07.12.2010
<http://www.spk.gov.tr/GİP A.Ş.>

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARININ ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARININ ÖNEMİ

3.1. DÜNYA'DA KOBİ BORSALARI

KOBİ'lerin Dünya'da ve Türkiye'de hem sosyal adaleti sağlama açısından, hem de ülke ekonomisine esnek davranma yetisi sayesinde getirdiği ivme dünyada ve Türkiye'de ekonomiye sağlanan bir itici güç olarak algılanmaktadır.

Dünyada KOBİ borsaları incelendiğinde, KOBİ borsası uygulamalarının iki şekilde ortaya çıktığı görülmektedir.¹¹⁸

Bunlardan ilki; borsa içinde oluşturulmuş piyasalardır. Borsada KOBİ'ler için ayrı bir pazarda farklı kotasyon koşulları, kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ve işlem sistemleri çerçevesinde işlem gördükleri borsalardır. Bunun en önemli örneği; İngiltere de LSI içinde yer alan AIM'dir. Bunun Türkiye'de gerçekleşmiş örnekleri ise; İMKB içinde örgütlenmiş olan; Yeni Ekonomi Pazarı ve İkincil Ulusal Pazar'dır.

Diğeri ise; borsa dışı kote edilmiş piyasanın ulusal piyasadan ayrı olarak kurulmasıdır. Özellikle bazı ülkelerde yasal yükümlülüklerin KOBİ'leri ana borsanın içerisinde değerlendirmeye izin vermemesi sebebiyle KOBİ borsalarının ayrı bir tüzel yapı içerisinde değerlendirilmesidir. Ülkemizde bu borsanın örneği ise halen etkin olmayan, KOBİ Borsası diye nitelendirdiğimiz Gelişen İşletmeler Piyasası A.Ş.'dir. Borsa dışı kote edilmiş piyasaların en başarılı örnekleri ise; Nasdaq ve Kosdaq'tır.

Bir borsanın başarılı sayılması için birtakım kriterleri barındırması gereklidir.¹¹⁹

Bu kriterler şöyle sıralanabilir:

- ✓ Yüksek likidite,
- ✓ Ciddi sermaye artırımını,
- ✓ İşlem gören şirket sayısındaki yükseklik,
- ✓ Etkin işlem sistemi,
- ✓ Düzenlemelerdeki uygunluk,
- ✓ Yatırımcıların güveni,

¹¹⁸ Güler, s. 525.

¹¹⁹ Şener, s. 33.

- ✓ Geniş uluslararası imkânlar,
- ✓ Borsanın getiri karlılığı,

Bu anlamda konuya baktığımızda; özellikle KOBİ'lere yönelik bir politika ve strateji oluşturulması zorunluluğu mevcuttur. Bunun yanı sıra; Ulusal Pazar ile KOBİ Borsası arasındaki kotasyon şartları belirginleştirilerek ve bunlar arasındaki farklılıkların altı çizilerek piyasanın bilgilendirilmesi sağlanmalıdır.

Yukarıda da belirttiğimiz üzere; KOBİ'lerin sermaye piyasalarından yararlanmasını sağlamak amacıyla iki farklı yöntem kullanılmaktadır. Bunlara sırasıyla bakmak gerekirse;¹²⁰

- Ulusal pazarın içinde ayrı bir yapı olarak piyasanın kurulması. Örn: AIM.
- Borsa dışı kote edilmiş piyasa oluşturulması. Örn: NASDAQ.

Burada önemli olan unsur ise bu iki unsurdan hangisinin ülke koşullarında daha verimli olacağı cevabının verilerek bu tercihin yapılmasıdır. Bununla birlikte şu dönemlerde oluşturulan piyasa modellerinden; borsa dışı kote edilmiş piyasanın daha revaçta olduğu görülmektedir. Zira bunun önemli sebeplerinden bir tanesi de; Nasdaq Modeli piyasanın fiziksel ortamdan ziyade internet-sanal ortamda hizmet vermesidir. Böylelikle tüm KOBİ'lerin bu piyasadan yararlanma olasılıkları artmaktadır.

Bu uygulamalar içinde kısa yada uzun sürelerle başarılı olan örnekler olduğu gibi, kuruluşundan itibaren başarısız olan ya da faaliyete geçtikten belli bir süre sonra başarısız olan işletme örnekleri de bulunmaktadır.

Başarılı borsada işlem gören şirketler, yatırımcılar ve aracı kuruluşlar olmak üzere iki ayrı kesimin ihtiyacına cevap verirken, devletin desteği KOBİ borsalarının başarı şansını artırmaktadır. Dünyadaki KOBİ borsaları ile ilgili genel bilgiler Tablo 3.1.'de verilmiştir. Bu tabloda, dünyadaki KOBİ borsaları; ana borsa içerisinde işlem gören pazarlar ve ayrı tüzel kişiliğe sahip borsalar olarak değerlendirilmiştir.

¹²⁰ Emre ve Budak, s. 12.

Tablo 3.1. Dünyada KOBİ Borsaları

| DÜNYADA KOBİ BORSALARI | | |
|---|--------------------|---|
| Ana Piyasa İçerisinde İşlem Gören KOBİ Borsaları | | |
| AIM | Kuruluş Yeri | İngiltere |
| | Kuruluş Yılı | 1995 |
| | Kote Şirket Sayısı | 1293 |
| | Açıklamalar | Londra Borsası içerisinde kurulmuş olup halen faaliyetlerini sürdürmektedir. |
| Neuer Markt | Kuruluş Yeri | Almanya |
| | Kuruluş Yılı | 1997 |
| | Kote Şirket Sayısı | 240 |
| | Açıklamalar | Başarısızlık sebebiyle 2003'te tamamen kapatılmıştır. Almanya'daki Deutsche Börse içinde yer almaktadır. |
| Nuovo Mercato | Kuruluş Yeri | İtalya |
| | Kuruluş Yılı | 1999 |
| | Kote Şirket Sayısı | 44 |
| | Açıklamalar | Başarısızlık sebebiyle tamamen kapatılmıştır. Şirketlerin bir kısmı yeniden yapılanan ana pazara dahil edilmiş, küçük şirketler ise Mercato Expandi'de de işlem görmeye devam etmiştir. |
| Nouveau Marche | Kuruluş Yeri | Fransa |
| | Kuruluş Yılı | |
| | Kote Şirket Sayısı | 35 |
| | Açıklamalar | Başarısızlık sebebiyle tamamen kapatılmıştır. Bazı şirketler ana pazara alınmış, bazıları ise Alternext pazarına dahil edilmiştir. |
| Ayrı Tüzel Kişiliğe Sahip KOBİ Borsaları | | |
| Nasdaq | Kuruluş Yeri | A.B.D. |
| | Kuruluş Yılı | 1971 |
| | Kote Şirket Sayısı | 3200 |
| | Açıklamalar | Halen faaliyetlerini sürdürmektedir. |
| Kosdaq | Kuruluş Yeri | Güney Kore |
| | Kuruluş Yılı | 1996 |
| | Kote Şirket Sayısı | 1026 |
| | Açıklamalar | Ana borsa ile birleşmiştir. |
| Rasdaq | Kuruluş Yeri | Romanya |
| | Kuruluş Yılı | 1996 |
| | Kote Şirket Sayısı | 1561 |
| | Açıklamalar | Bükreş Borsası bünyesinde faaliyetine devam etmektedir. |
| Jasdaq | Kuruluş Yeri | Japonya |
| | Kuruluş Yılı | 1976 |
| | Kote Şirket Sayısı | 945 |
| | Açıklamalar | Halen faaliyetlerini sürdürmektedir. |
| Mesdaq | Kuruluş Yeri | Malezya |
| | Kuruluş Yılı | 1997 |
| | Kote Şirket Sayısı | 100 |
| | Açıklamalar | Kuala Lumpur Borsası bünyesinde faaliyetlerine devam etmektedir. |

Kaynak: (www.tspakb.gov.tr, 14.12.2010)

3.1.1. Ana Borsa İçinde KOBİ Pazarları

Ana borsa içinde bir KOBİ pazarı kurulmasının en önemli sebebi, mevcut borsanın bu işlevi yerine getirebilmesidir. Bu durumda, yatırımcının talebi ve sermaye piyasasının boyutu da yeni bir borsa kurulmasını gerektirecek boyutta olmaktadır. KOBİ'ler mevzuattan kaynaklanan engellerden dolayı ana borsadan ayrı bir tüzel yapı içerisinde işlem görmektedirler. Mesela Kore ve Tayvan'da ana borsanın kotasyon koşulları yüksek seviyelerde tutulduğu için KOBİ'ler ana borsaya girememektedirler.¹²¹ Bundan dolayı KOBİ'lere özgü ayrı bir borsa kurulması gündeme gelmiştir. Ayrı borsaların dezavantajı ise MESDAQ'ta olduğu gibi, aracılardan ve şirketlerin yeni kurulmuş bir borsada ilk halka arzı yapmanın riskini almak istememeleridir. Yasal bir engel olmadığı sürece, ana borsadan halka arz daha "güvenli" görülmektedir.¹²²

Aşağıda seçilmiş ülkelerde, ana borsa içinde ayrı bir pazar olarak kurula KOBİ borsası örnekleri sunulmaktadır. Bu pazarların genel olarak ortak özelliği, ana pazara göre kotasyon koşullarının daha esnek olmasıdır.

3.1.1.1. AIM-Alternative Investment Market

AIM, 1995 yılında Londra Borsası içinde küçük ve orta boy işletmelerin işlem görmesi için oluşturulmuş bir pazardır.¹²³ Daha küçük ölçekli ve büyümekte olan işletmelerin ihtiyaçlarının karşılanması, yatırım sermayesi toplanması ve hissedarların küçük şirketlerin hisselerini alıp satması amacıyla kurulmuştur.¹²⁴ AIM'de klasik kotasyon şartlarının aksine, mali büyüklük ile ilgili herhangi bir koşul yer almamakta, her büyüklükteki her boyuttaki ve her ülkedeki işletmelere açık olmaktadır. AIM'deki işlem sistemi; elektronik müzayede ve piyasa yapıcılığını bir arada bulundurmaktadır.

Başlıca aranan şartları şu şekilde sıralayabiliriz;¹²⁵

- İşletmenin halka açık bir işletme şeklinde kurulmuş olması,
- Kamuya açıklanacak mali tabloların hazırlanmış olması,
- Menkul kıymetlerin serbestçe tedavül ve transfer edilebilmesi ve herhangi bir kısıtlamaya tabi olmaması,

¹²¹ Sönmez, s. 130.

¹²² Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2009, s. 25.

¹²³ Emre ve Budak, s. 12.

¹²⁴ Sönmez, s. 130.

¹²⁵ Küçükçolak, s. 99.

- Onaylanmış bir danışman ve brokerin atanmış olması,
- AIM'e katılmayı takip eden en az bir yıl süresince kurucu ortakların hisselerini satmamayı taahhüt etmesi.

AIM'de en önemli kavram görevlendirilmiş danışman şirkettir. Bu şirketler; aracı kurumlar, bankalar, bağımsız denetim şirketleri veya kurumsal finansman danışmanlığı şirketleri olabilmektedir. Görevlendirilmiş danışman olmak isteyenlerin en az iki yıl kurumsal finansman faaliyetlerinde bulunuyor olması ve bu süre içinde en az üç kurumsal finansman danışmanlığı işlemi yapmış olması gerekmektedir. Ayrıca görevlendirilmiş danışmanlık için şirketin AIM tarafından incelenmiş ve kabul edilmiş en az dört yetkili yöneticisinin olması gerekir.

AIM'de işlem gören şirketler yasal olarak "kote şirket" statüsünde değildir. Bunun iki nedeni vardır; birincisi, İngiltere Kotasyon Otoritesi'nin bazı düzenlemelerine tabi olmamak, ikincisi ise, kote olmayan şirketlere yatırım yapılmasını özendirme için getirilen bazı vergisel teşviklerden yararlanmaktır.¹²⁶ AIM'de esas üzerinde durulan, yatırımcı kararlarını etkileyebilecek bilgilerin paylaşılmasıdır.

3.1.1.2. Deutsche Börse

Almanya'nın Frankfurt şehrinde, 1990 yılında ticari faaliyetlerine başlamıştır. 1992 yılında Frankfurt'ta Bockenheimer semtinde modern bir bina yapılarak kurulmuştur. Bu dev kuruluşa "Yeni Borsa" adı verilmiş, bu yeni borsanın ağırlık noktası olarak emlak ve bankacılık hisse senetleri üzerinde karar kılınmıştır. Alman borsası DAX endeksinde yer almaktadır.¹²⁷

Alman Borsası (Deutsche Börse)'ndeki hisse senetlerinin işlem gördüğü piyasalar resmi piyasa (Amtlicher Markt), organize piyasa (Geregelter Markt) ve resmi olmayan organize (Freiverkehr Markt) piyasalardır. Organize piyasa, öncelikle resmi piyasanın koşullarını yerine getiremeyen KOBİ'ler için, resmi piyasaya kote olmadan önceki adım olarak öngörülmüşse de halihazırda böyle bir sınırlama bulunmamaktadır.¹²⁸

¹²⁶ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹²⁷ Vikipedi, *Deutsche Börse*, 2010, Erişim tarihi: 28.12.2010 http://tr.wikipedia.org/wiki/Deutsche_B%C3%B6rse

¹²⁸ Sönmez, s. 136.

Neuer Markt, Alman borsası içinde yer alan ve özel bir şirket niteliğinde işlem görmesi için oluşturulmuştur. Kotasyon koşullarının, normal pazara göre daha hafif olmasından dolayı yeni kurulan ve daha ziyade teknoloji şirketlerinin ilgi gösterdiği bir piyasa olmuştur. Neuer Markt, özellikle 2000 yılı sonrasında ortaya çıkan internet ve teknoloji şirketlerindeki krizden çok fazla etkilenmiştir.¹²⁹ Bu durum sonucunda borsanın kotasyon, denetim ve kamuyu aydınlatma kurallarındaki esnekliklere rağmen yatırımcıların bir daha Neuer Markt'ta işlem gören şirketlerin hisse senetlerine ilgi göstermemelerine neden olmuştur. Bunun üzerine Deutsche Börse, yatırımcı güvenini yeniden kazanmak için pazarlarında yeni bir yapılanmaya giderek kotasyon koşullarını, işlem kurallarını ve pazar tanımlarını değiştirmiştir. Buna rağmen yatırımcı ilgisini bu şirketlere çekmeyi başaramayınca, KOBİ'lerin işlem görmesi için oluşturulmuş bir pazar olan Neuer Markt, 2003 yılından itibaren kaldırılmıştır.¹³⁰

Mevcut yapılanmada Neuer Markt'a resmi piyasada kote olabilmek için:¹³¹

- İşletmenin en az 3 yıl faaliyette olması,
- Halka açılan hisse senetlerinin öngörülen piyasa değerinin veya tahmin yapılamıyorsa işletme sermayesinin en az 1,25 milyon avro olması,
- İtibari değeri olmayan hisseler için en az ihraç tutarının 10.000 adet hisse olması,
- Halka açıklık oranının işletmenin en az %25'i olması,
- Son 3 yılın mali tablolarını ve son yılın yönetim raporunu içeren prospektüsün yayınlanması gerekmektedir.

Organize piyasada şartlar daha hafif olmaktadır. Halka açıklık oranı ve işletme sermayesi için bir sınırlama getirilmemektedir. Resmi piyasanın koşullarını yerine getiremeyen küçük ve orta boy işletmeler için, resmi piyasaya kote olmadan önceki adım olarak öngörülmüştür. Ancak, halihazırda böyle bir sınırlama bulunmamaktadır.

Resmi veya organize piyasada işlem gören hisse senetleri iki bölüm (segment) arasında seçim yapabilmektedir: Genel (general) Standart ve Ana (prime) Standart.¹³²

¹²⁹ Sönmez, s. 137.

¹³⁰ Emre ve Budak, s. 17.

¹³¹ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹³² Emre ve Budak, s. 18.

Genel Standart bölümünde işlem gören senetlerin yükümlülükleri Ana Standart'a göre daha azdır. Ana Standart'ta yer alan üç ayda bir rapor yayınlamak, UFRS'ye uygun mali tablo düzenlemek, yılda en az bir kez analist konferansı düzenlemek ve sermaye piyasası kanununda öngörülen açıklamaları Almanca ve İngilizce olarak yapmak gibi yükümlülükler Genel Standart bölümündeki senetlerde yer almamaktadır.

Özet olarak Deutche Börse, yapılanmasını resmi ve organize piyasa olarak yenilemiş ve kamuyu aydınlatma yükümlülüklerindeki farklılıkları da Genel ve Ana Standart pazarlarıyla ayırtmıştır.

Yukarıda açıklanan AIM ve Neuer Markt örnekleri incelendiğinde görülmektedir ki; AIM'in başarısının kaynağı basit kotasyon koşulları, daha esnek olma gibi konularken, benzer alanda faaliyet göstermek için kurulmuş olan Neuer Markt'ın başarılı olmasını sağlamamıştır. Aksine kriz durumunda tam tersi yönde bir etki yapmıştır.

3.1.2. Ayrı Tüzel Kişilik Olarak KOBİ Borsaları

Bazı ülkeler KOBİ'ler için ayrı borsalar kurma yoluna gitmişlerdir. Bunun iki önemli nedeni vardır. Bu nedenlerden ilki, yasal düzenlemelerin getirdiği sınırlamalardır. İkincisi ise, tam anlamıyla bir KOBİ borsası olmasa da, NASDAQ'ın başarısının etkisidir.

Ana borsa dışında faaliyet gösteren bazı uluslararası KOBİ borsası örnekleri ile aynı zamanda Türkiye'de de kurulması planlanan KOBİ Borsası için ortak bir zemin hazırlanması amaçlanmaktadır.

3.1.2.1. Amerika Birleşik Devletleri – NASDAQ

1971 yılında Amerika da kurulan ilk elektronik borsadır. Kuruluşunda hisse senedi alım satımından çok elektronik ilan tahtası sistemi ile (computer bulletin board system) alıcı ve satıcıları bir araya getirmekteydi, Nasdaq Borsası büyüyerek şu anda yaklaşık 3200 şirketin bulunduğu, New York Borsası'ndan (NYSE - New York Stock Exchange) sonra Amerika'nın en büyük ikinci borsası durumuna gelmiştir. Teknoloji şirketlerinin işlem gördüğü borsa olarak bilinmektedir fakat ulaştığı hacim ve gösterdiği

gelişim inanılmaz boyutlardadır. Teknoloji şirketlerinin yanı sıra neredeyse tüm sektörlerden şirketler bu borsada işlem görmektedir.¹³³

Nasdaq Borsası'nın tarihi incelendiğinde özellikle bu borsanın borsa dışı teşkilatlanmış menkul kıymet piyasalarının gelişiminde bir dönüm noktasını oluşturduğu görülmektedir. Çünkü bu piyasaların ilk örneğini teşkil eden Nasdaq diğer borsa dışı teşkilatlanmış piyasalara bir örnek olarak karşımıza çıkmaktadır.

Nasdaq, tezgahüstü piyasaları düzenlemek amacıyla görevlendirilen Aracı Kuruluşlar Birliği'nin (NASD) çalışmaları sonucunda faaliyetlerine başlamıştır. Kolay kotasyon koşulları dolayısıyla Nasdaq'ın gördüğü ilgi büyük olmuş ve hızla büyümüştür. Nasdaq, sadece teknoloji ya da KOBİ borsası olmayıp, her sektörden, her boyuttan şirketin kote olduğu, elektronik, uzaktan erişimli işlem sistemine sahip bir borsadır.¹³⁴

Nasdaq, kotasyon koşullarının New York Borsası ve Amerikan Borsası'na (American Stock Exchange – AMEX) göre daha rahat olmasından dolayı hızla gelişim göstermiştir. Nasdaq, 2000 yılında, tamamına Aracı Kuruluşlar Birliği'nin (NASD) sahip olduğu bir şirket haline gelmişken, 2002 yılından itibaren kendi hisse senetleri tezgahüstü piyasada işlem görür hale gelmiş ve ortaklık yapısı genişletilmiştir.¹³⁵

Nasdaq'ın başarısının nedenlerini özetlersek eğer;¹³⁶

- ✓ Ekranaya dayalı pazar verimliliği,
- ✓ Piyasa yapıcılar/sponsorlar,
- ✓ Güvenilir düzenlemeler,
- ✓ Gerçekçi kotasyon standartları,
- ✓ İstekli yatırımcılar,
- ✓ Tatmin olmuş ihraççılar şeklinde belirtebiliriz.

83 ülkede, 2 milyon kullanıcı ve 350.000 terminalden Nasdaq'a erişim mümkündür. Nasdaq'ın bugün ulaştığı piyasa büyüklüğü ve başarısı, diğer borsaların da

¹³³ Uludağ Sözlük, *Nasdaq*, 2010, Erişim tarihi: 01.02.2011, <http://www.uludagsozluk.com/k/nasdaq/>

¹³⁴ Güler, s. 529.

¹³⁵ Sönmez, s. 140.

¹³⁶ Küçükçolak, s. 92.

dikkatini çekmiş ve benzer modeller kurulmaya çalışılmıştır. Fakat, Nasdaq'ın kendisi dahi diğer piyasalardaki deneyimlerinde başarı sağlayamamıştır.¹³⁷

***Nasdaq sistemi öncesi (1971 yılı öncesi) durumlar;*¹³⁸**

- ✓ Küçük ölçekli işletmeler ABD ulusal borsalarında kotasyon kriterlerinin çok ağır olması nedeniyle işlem göremiyorlardı,
- ✓ Küçük ölçekli firmalar OTC pazarlarda “pink sheets” aracılığı ile işlem görebiliyorlardı.

***Nasdaq sistemi sonrası (1971 yılı sonrası) durumlar;*¹³⁹**

- ✓ Küçük ölçekli işletmeler makul kotasyon standartları sayesinde işlem görebilmeye başladılar.
- ✓ Dealerların küçük ölçekli firma hisseleri üzerinde pozisyon alma talepleri gelmeye başladı.
- ✓ Dealerların kotasyonları, otomasyonu sağlanmış ortamlarda verilmeye başlandı.
- ✓ Yatırımcılara küçük ölçekli işletmelere yatırım yapabilme imkanı sağlandı.

Nasdaq, 1999 yılında NASDAQ Japonya'yı kurmak için Japon Softbank ile ortaklık yapmıştır. Fakat, beklenen gelişme sağlanamadığı için 2002 yılında NASDAQ Japonya, Osaka Borsası'na devredilmiştir. 2001 yılında da EASDAQ'ın %68,2'sini 12,5 milyon \$ karşılığında almış ve ismini NASDAQ Europe olarak değiştirmiştir. NASDAQ Europe de beklenen gelişimi gösteremeyerek 2003 yılında kapanmıştır. 2003 yılının ortalarına doğru ise NASDAQ Almanya faaliyete geçmiştir. NASDAQ Almanya 6 ay boyunca faaliyet göstermeye çalışmış ancak hiç kotasyon olmaması nedeniyle o da kapanmıştır.¹⁴⁰

***Nasdaq'ın küçük ölçekli firmalara sağladığı faydalar;*¹⁴¹**

- ✓ Ekranaya dayalı kotasyonlar ve işlemlerin şeffaf bir ortamda yapılması,
- ✓ Pazar kalitesindeki artışın kotasyon taleplerini artırması,

¹³⁷ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹³⁸ Beth Weimer, *Building a Successful Stock Market for the High-Growth Company*, NASDAQ, 1995, s. 6.

¹³⁹ Weimer, s. 6.

¹⁴⁰ Emre ve Budak, s. 21.

¹⁴¹ Küçükçolak, s. 94.

- ✓ Rekabetçi dealer sisteminin pazara likidite sağlaması ve bunun hem ihraççılara hem de yatırımcılara yarar sağlaması olarak sıralayabiliriz.

Sonuç olarak Nasdaq, ABD piyasalarında var olan aktif tezgahüstü piyasanın yaklaşık on yıllık süreçte organize bir piyasa haline getirilmesiyle oluşmuştur. Piyasanın önemli bir ihtiyacına cevap vermek üzere kurulmuştur. Piyasa büyüklükleri itibarı ile de çok önemli bir boyuta ulaşmıştır. Bununla beraber, kendi koşulları içinde çok başarılı bir gelişim gösteren NASDAQ modeli, başka ülkelerde aynı başarıya ulaşamamıştır.

3.1.2.2. Güney Kore – KOSDAQ

Kore Aracı Kuruluşlar Birliği (Korea Securities Dealers Association – KSDA), 1953 yılında menkul kıymet işlemleri konusunda tecrübeli birkaç broker tarafından kurulmuş, ardından 1956 yılında Kore Borsası'nın ilk hali olan Daehan Borsası; banka, sigorta şirketleri ve aracı kurumların katılımıyla kurulmuştur.¹⁴² 1987 yılında Güney Kore, durgun olan tezgahüstü piyasayı canlandırmak için bu piyasayı teşkilatlandırma kararı almış, Aracı Kuruluşlar Birliği'ni de bu piyasayı düzenlemekle görevlendirmiştir. 1991 yılında KOSDAQ (Korean Securities Dealers Automated Quotation), tezgahüstü menkul kıymet ticareti hayata geçmiştir. 1996 yılında da Kosdaq Menkul Kıymetler Şirketi kurulmuştur.¹⁴³

1996 yılında bilgi teknolojisine ve ileri teknolojiye sahip işletmeler ile küçük ve orta boy işletmelere finansman sağlanmasını kolaylaştırmak amacıyla kurulmuş olan Kosdaq Borsası, Kore Borsası'na göre daha basit olan kotasyon şartları ve ileri teknoloji şirketlerinin pazarı olarak tanınması nedeniyle tercih edilmektedir. Vizyon olarak, Asya'da önde gelen ileri teknoloji şirketi olmayı planlamaktadır. Kosdaq'ta işlem hacminin %75'i uzaktan erişim yolu ile gerçekleşmektedir.¹⁴⁴ 2000 yılında Kore'deki tüm halka arzlar Kosdaq Borsası'nda gerçekleşmiştir.¹⁴⁵

Kosdaq Borsası'nın ortaklık yapısı;

- Aracı Kurumlar.....(%33)
- KOBİ Geliştirme Şirketi.....(%24)
- Menkul Kıymet Finans ve Bilgi İşlem Şirketi.....(%23)

¹⁴² TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004, s. 8.

¹⁴³ Sönmez, s. 146.

¹⁴⁴ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, İstanbul Ocak 2006, s.22

¹⁴⁵ TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004, s. 20.

- Aracı Kuruluşlar Birliği.....(% 10)
- Takas ve Saklama Merkezi.....(% 10)

Başlıca faaliyetleri ise yatırımcılara yeni ve çeşitli yatırım araçları sunmak, girişim sermayesi ve yeni gelişen iş kolları için fon sağlanmasına aracılık etmek, yatırım sermayesi kapsamında girişim sermayesi şirketlerinin yeni fonlar ihraç etmesini kolaylaştırmaktır.¹⁴⁶

1999 yılında devletin Kosdaq için sunduğu teşvikler;¹⁴⁷

- 1) Kosdaq'a kote olan şirketlerin yıllık gelirlerinin %50'sini zarar karşılığı olarak ayırmalarına izin vererek vergiden muaf tutmuştur.
- 2) Yüklenici aracı kuruluşlar açısından şirket incelemesi prosedürü esnekleşmiş ve cezalar hafifletilmiştir.
- 3) Risk Sermayesi Şirketleri yatırım yapan yatırımcılara temettü ve değer artış kazancı gelirlerinde vergi teşvikleri sağlamıştır.
- 4) En önemlisi devlet, risk sermayesi şirketlerine yatırım yapacak mekanizmalar kurmuştur.

Görüldüğü gibi Kosdaq'ın hızlı büyümesindeki ana etken, devlet desteğidir. Devlet, bu borsanın sahibi ve yöneticisi olarak kabul edilmektedir. Bunun yanı sıra, piyasa katılımcılarına tanıdığı vergi teşvikleri ve bizzat yatırımcı olarak borsaya iştirak etmesi borsayı daha da büyütülmüştür.

Kosdaq'da işlem gören şirketlerin oluşturduğu Kosdaq Listed Companies Association (KOSDAQCA) ise şirketlere çeşitli konular da destek vermekte, kendisi ile ilgili organizasyonlarda organizatör ya da sponsor kuruluş olarak yer almaktadır. Haziran 1999'da kurulan Birliğin başlıca amacı; üyeleri ve Kosdaq Borsası arasındaki işbirliğinin gelişimini sağlamak, Kosdaq'a kote olan şirketlerin ve yatırımcılarının çıkarlarını korumaktır.¹⁴⁸

Kosdaq Borsası'nın gözetim safhaları;¹⁴⁹

- 1) Olağan dışı fiyat ve miktar hareketlerinin belirlenmesi,
- 2) Kotasyon ve emir değişikliklerinin incelenmesi,

¹⁴⁶ Sönmez, s. 147.

¹⁴⁷ Şener, s. 45.

¹⁴⁸ TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004, s. 25.

¹⁴⁹ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, İstanbul Ocak 2006, s. 25.

- 3) Aracı kurumlardaki mevzuata aykırı uygulamaların incelenmesi,
- 4) Finansal Denetim servisine raporlama yapılması.

Yeni gözetim sistemi olan KOSS, 2000 yılında yatırımcıları korumak ve piyasanın bütünlüğünü sağlamak amacıyla faaliyete geçmiş ve yukarıda saydığımız dört safhadan oluşmuştur.

Kosdaq Borsası'nda işlem görülebilmesi için şirketlerin, risk sermayesi şirketleri, diğer şirketler, yatırım fonları veya yabancı şirketler kategorilerinden en az birinin şartlarına uygun finansal yapıya sahip olması gerekir. Kore Borsası'nda ki ağır ve detaylı kotasyon şartlarından dolayı KOBİ'ler kote olamamaktadır. Kosdaq Borsası'nda ise şartlar daha esnektir. Özellikle Risk Sermayesi Şirketleri için hiçbir finansal şart aranmamaktadır.

Şirketlerin borsa kotundan çıkarılma nedenleri:¹⁵⁰

❖ ***Şeffaflık;***

- Başvuru sırasında evraklarda önemli eksiklik ve yanlışlıklar,
- Geçmiş 2 yıl içinde 3 defadan fazla kamuyu yanlış bilgilendirme,
- Şirketlerin borçlarını ödeyememe durumu,
- Ana faaliyet konusu için 6 aydan fazla durulması.

❖ ***Şirket Başarısızlığı;***

- Sermaye kadar zarar edilmesi veya iki dönem üst üste sermayenin %50'sinden fazla zarar edilmesi.

❖ ***Halka Açıklık;***

- 3 aydan daha fazla süre işlem görmeme,
- Hisselerin dağılımında, son 1 yılda kotasyon şartlarının karşılanamaması.

❖ ***Likidite Düşüklüğü;***

- Belirli bir süreliğine, hisse senedinin fiyatı nominal değerinden %20 daha az olması durumunda,

❖ ***Diğer;***

- Kotasyondan çıkarılmayı gerektirecek diğer nedenler.

¹⁵⁰ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

2005 yılında Kore Borsası, Kore Vadeli İşlemler Borsası ve Kosdaq diğer borsalarla rekabet edebilmek amacıyla birleşme kararı almıştır. Uluslararası rekabet, son yıllarda yaygın hale gelen menkul kıymet piyasalarının konsolidasyonunu kaçınılmaz hale getirmiştir. Birleşme ile oluşacak olan Kore Borsası'nın amacı da, Asya'daki başlıca finans merkezleri olan Singapur, Tokyo, Hong Kong ve Şangay ile adil rekabet ve işbirliği içerisinde, Kuzeydoğu Asya'nın finans merkezi olmaktır. Bunun yanında yatırımcılara işlem kolaylığı sağlayarak, işlem maliyetlerini düşürmektir. Yatırımcılar, farklı borsalar yerine aynı borsanın farklı piyasalarına yatırım yapacak, işlem maliyetleri ise takas, saklama, mutabakat sistemlerinin merkezileştirilmesi ile düşecektir.

3.1.2.3. Romanya – RASDAQ

RASDAQ (Romanian Association of Securities Dealers Automated Quotation System), 1996 yılında Romanya'da sermaye piyasası oluşturmak ve özelleştirme programına destek olmak amacıyla ABD'nin yardımları sonucu, Nasdaq örnek alınarak kurulmuştur. Nasdaq'ın tercih edilme gayesi ise, yüksek sayıda şirketin kote olabilmeleri, piyasa yapıcılığı sistemi ve uzaktan erişim imkanları olmuştur. Rasdaq'ın sahibi, 1995 yılında 68 aracı kuruluş tarafından kurulan Romanya Aracı Kuruluşlar Birliği'dir.¹⁵¹

Aracı Kuruluşlar Birliği tarafından piyasanın yapısının oluşturulduğu Rasdaq'da tüm özelleştirilen şirketler, temel kamuyu aydınlatma gereklerini yerine getirdikleri ve hisselerini Romanya Kayıt Kuruluşu'na transfer ettikleri zaman otomatik olarak borsaya kote olurlar. Başlangıçta, özelleştirme kapsamındaki şirketler için kotasyon şartı aranmamıştır. Ancak, piyasanın büyümemesi ve likiditenin sığ kalması yüzünden 2002 yılında piyasanın yeniden yapılandırılmasına ihtiyaç duyulmuştur. Piyasa buna göre performans ve kamuyu aydınlatma kriterlerine göre iki ayrı bölüme ayrılmıştır. Birinci bölüm; kârlılık, ciro, toplam aktifler, halka açıklık oranı, piyasa değeri ve likidite açısından en ağır kotasyon şartlarının olduğu bölümdür.¹⁵² Ayrıca 2003 yılından itibaren Rasdaq'taki tüm şirketlere finansal raporlarını Uluslararası Muhasebe Standartlarına göre hazırlama zorunluluğu getirilmiştir.¹⁵³

¹⁵¹ Emre ve Budak, s. 32.

¹⁵² Sönmez, s. 144.

¹⁵³ Emre ve Budak, s. 34.

Rasdaq'ın işlem sistemi piyasa yapıcılığıdır. Sistem, piyasa yapımcılarının belirli hisse senetleri için girmiş oldukları alış ve satış kotasyonlarına dayanmaktadır. Bu kotasyonları sistem, otomatik olarak en iyi alış ve en iyi satış olarak sıralamaktadır. Düzenleme otoritenin hazırladığı Adil Uygulama Kurallarına göre, müşterinin emri piyasadaki en iyi alış ve en iyi satış aralığı içerisinde yapılmalıdır.¹⁵⁴

Rasdaq'ın en belirgin sorunları ise; küçük yatırımcıların büyük oyuncular karşısındaki haklarının yeterli düzeyde korunmaması ve bu konuda gereken düzenlemelerin yapılmaması, tezgahüstü piyasa mevzuatının yetersiz olması, işlem gören şirketlerin kamuyu aydınlatma görevlerini yeterli oranda gerçekleştirmemesi ve Romanya muhasebe standartlarındaki bazı farklılıklar sayılabilir.¹⁵⁵ Söz konusu nedenlerden dolayı 2005 yılı Ağustos ayına kadar Rasdaq'a toplam 5.948 şirket kote olmuş, 3.687 şirket işlem görmüş, toplam piyasa değeri 2.7 milyar dolara ulaşmıştır. Ağustos 2005'te ise Rasdaq'ın Bükreş Borsası ile birleştirilmesi kararı alınmıştır. Bükreş Borsası, Rasdaq hissedarları için ilave sermaye artırımını yapmış ve 8 Aralık 2005 tarihinden itibaren de Bükreş Borsası bünyesinde ayrı bir pazar olarak faaliyet göstermeye başlamıştır.¹⁵⁶

3.1.2.4. Japonya – JASDAQ

Dünyanın en önde gelen ekonomilerinden biri olan Japonya, sermaye piyasası alanında da ön sıralarda yer almaktadır. 1976 yılında küçük ölçekli şirketlerin işlem gördüğü tezgahüstü piyasa olarak kurulmuş olan Jadaq, uzun bir süre Japonya Aracı Kuruluşlar Birliği'nin denetimindeki bir departman tarafından yönetilmiştir. 13 Aralık 2004 tarihinde ise tezgahüstü piyasa statüsünden çıkarak bir borsa olarak yapılanmış ve tanınmıştır. Tezgahüstü piyasadaki şirketlerin tamamına yakını yeni kurulan borsaya kote olmuştur.¹⁵⁷

Jadaq hisse senetlerinin likiditesini arttırmak amacıyla sürekli müzayede ve piyasa yapıcılığı gibi iki işlem sistemini kullanan Japonya'daki tek borsa olmasının yanı

¹⁵⁴ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹⁵⁵ Sönmez, s. 145.

¹⁵⁶ Emre ve Budak, s. 36.

¹⁵⁷ TSPAKB, *Japonya Sermaye Piyasası*, 2006, Erişim tarihi: 09.01.2011
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Japonya_Ser_Piy.pdf

sıra, piyasa yapıcılığı sistemini de kullanan tek borsadır.¹⁵⁸ Prensip olarak, yeni kote olan hisse senetleri için piyasa yapıcılığı sistemi kullanılmaktadır. Eğer hisse senedi 600 veya daha çok kişi tarafından alınacaksa, sürekli müzayede sistemi kullanılmaktadır.¹⁵⁹

3.1.2.5. Malezya - MESDAQ

MESDAQ (Malaysian Exchange of Securities Dealing & Automated Quotation), 1997 yılında Malezya Sermaye Piyasası Otoritesi tarafından ileri teknoloji şirketlerinin finansmanı için ayrı bir menkul kıymet borsası kurulması amacı ile Nasdaq örnek alınarak oluşturulmuş bir borsadır.¹⁶⁰ Nisan 1999 yılında faaliyete geçen Mesdaq, hem büyümekte olan ileri teknoloji şirketlerinin, hem de risk sermayesi şirketlerinin sermaye piyasalarından yararlanmaları hedeflenmiştir.¹⁶¹

Mesdaq 1999 yılında faaliyete geçmesine rağmen 2000 yılı ortalarına kadar sadece tek bir şirket kote olmuştur. 2000 yılında ikinci şirket kote alınmış, 2001 yılı sonuna gelindiğinde de kote şirket sayısı 5 olmuştur. Bu durum sonucunda, Malezya Sermaye Piyasası Otoritesi, sermaye piyasasını verimli kılmak için ülkede tek bir borsa olmasına karar vermiş ve Mesdaq, Mart 2002’de Kuala Lumpur Borsası ile birleşmiş, onun birinci ve ikinci piyasalarından ayrı bir şekilde ileri teknoloji şirketlerinin pazarı olarak faaliyet göstermeye başlamıştır.¹⁶² Mesdaq, 5 şirketle Kuala Lumpur Borsası’na geçtikten sonra 7 şirket, 2002 yılında 8 şirket, Mesdaq’a kote olmuştur.¹⁶³

Mesdaq’ın işlem sistemi piyasa yapıcılığı olmuştur. Küçük şirketlere likidite sağlamak amacıyla bu sistem benimsenmiştir. Ayrıca yatırımcılar, detaylı kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ile korunmaya çalışılmıştır.¹⁶⁴

Sonuç olarak şirketlerin Mesdaq’a olan isteksizliklerinin çeşitli nedenleri vardır. Bunlardan ilki, ileri teknoloji şirketlerinin Mesdaq yerine, risk sermayesi şirketleri yoluyla ya da Singapur ve Hong Kong’taki ileri teknoloji borsalarında halka açılarak fon temin etmeyi tercih etmeleridir. Ayrıca Kuala Lumpur Borsası’nın birinci ve ikinci piyasası da Mesdaq’a oranla daha fazla tercih edilmiştir. Bir diğer neden ise, ilk kote

¹⁵⁸ TSPAKB, Japonya Sermaye Piyasası, s. 45.

¹⁵⁹ Sönmez, s. 152.

¹⁶⁰ Güler, s. 531.

¹⁶¹ Sönmez, s. 150.

¹⁶² TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹⁶³ Sönmez, s. 151.

¹⁶⁴ TSPAKB, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2009, s. 24.

alınan şirketin piyasa tarafından ileri teknoloji şirketi olarak nitelendirilmesidir. Kuruluş sebebi olarak belirttiği amaçların dışına çıktığı, esnek davrandığı düşüncesi ile yatırımcılarda ve yeni kote olmak isteyen şirketlerde güvensizliğe neden olmuştur.¹⁶⁵

Yukarıda “Ana Borsa İçerisinde İşlem Gören Pazarlar” dahilinde iki, “Ayrı Tüzel Kişiliğe Sahip Borsalar” dahilinde beş olmak üzere yedi farklı KOBİ borsası uygulamalarına yer verilmiştir. Bu borsaların başarılı ya da başarısız olmasında farklı nedenler bulunmaktadır. Örneğin; “Ana Borsa İçerisinde İşlem Gören Pazarlar” kapsamında değerlendirilen Neuer Markt, AIM’le benzer şartlara sahip olmasına rağmen başarılı olamamıştır. Yine aynı şekilde Nasdaq’ı örnek alan diğer “Ayrı Tüzel Kişiliğe Sahip Borsalar” onun kadar başarılı olamamışlardır. Bunun sebepleri ise; ülkelerin ekonomik durumları, işletmelerin finansal yapıları, ülkedeki siyasi ve ekonomik krizler, ülke otoritelerinin borsalara olan yaklaşımları ve işletmelerin yeni piyasalara olan ilgisi şeklinde değerlendirilebilmektedir.

3.2. TÜRKİYE’DE KOBİ BORSALARI

Türkiye’de KOBİ’lerin tüm işletmelere oranına baktığımızda işletmelerin %99,5’ni oluşturduğunu görmekteyiz. Bunun yanı sıra; toplam istihdamın %61’ni ve katma değer %27’sini oluşturmaktadır.¹⁶⁶

KOBİ’lerin İMKB den yararlanma pozisyonunda ise; İMKB de oluşturulan İkinci Ulusal Pazar ve Yeni Ekonomi Pazarı’nın KOBİ’lerin İMKB’den daha esnek bir şekilde yararlanması, hareket etmesi için oluşturulmuş piyasalar olduğu görülecektir. Zaten İMKB İkinci Ulusal Pazar’ın kuruluş amacında bu olduğu anlaşılmaktadır.¹⁶⁷

İkinci Ulusal Pazar’ın kuruluş amacı şöyle belirtilmiştir: “Ülkemizde küçük ve orta boy işletmelerin sermaye piyasalarından yararlanmalarını sağlamak ve teşvik etmek amacıyla borsa bünyesinde İkinci Ulusal Pazar kurulmuştur. Bu uygulamanın amacı; Kotasyon Yönetmeliği’nde belirlenen maddi koşulları sağlamayan, yöresel nitelikteki küçük ve orta ölçekteki işletmelerin halka açılarak sermaye piyasalarından kaynak kullanabilmelerini ve dolayısıyla yatırım ve aktiflerini arttırarak Ulusal Pazar

¹⁶⁵ Emre ve Budak, s. 39.

¹⁶⁶ Beytullah Yılmaz, “Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Toplumda Üstlendikleri Roller Bakımından Analizi”, *Dış Ticaret Dergisi*, DTM yayını, Sayı:30, (Ankara Ocak-2004), s. 145.

¹⁶⁷ İMKB, *İkinci Ulusal Pazar Esasları*, 2009, Erişim tarihi: 12.12.2010, [http://www.imkb.gov.tr/İkinci Ulusal Pazar Esasları](http://www.imkb.gov.tr/İkinci%20Ulusal%20Pazar%20Esasları)

kriterlerine ulaşmalarını sağlamak ve bu süre içerisinde hisse senetleri fiyatlarının düzenli ve şeffaf bir piyasada rekabet koşulları içerisinde oluşmasını temin etmektir.”¹⁶⁸

İkinci Ulusal Pazar’da görüldüğü üzere Ulusal Pazar’a oranla çok daha esnek kotasyon şartları bulunmaktadır. Ayrıca bir KOBİ’nin İkinci Ulusal Pazar’da kote ediliyor olması için; Borsa Yönetim Kurulu’nun olumlu karar vermesi yeterli bir durumdur. İMKB’de KOBİ’ler için oluşturulmuş ve yeni kurulan teknoloji işletmeleri için kurulan bir Yeni Ekonomi Pazarı oluşumu da ayrıca söz konusudur. Yukarıda da belirtildiği üzere; Yeni Ekonomi Pazarı’na bir işletmenin kote olabilmesi için ana unsur Borsa Yönetim Kurulu’nca verilen olumlu karardır. Bunun dışında; Ulusal Pazar’da olduğu gibi ağır kotasyon şartları Yeni Ekonomi Pazarı’nda bulunmamaktadır.

Diğer taraftan; İMKB den ayrı bir tüzel kişiliğe sahip olan “Gelişen İşletmeler Piyasası A.Ş.” adında 2005 yılında ayrı bir borsa dışı kote edilmiş piyasa kurma çalışmaları başlamış ve kuruluşu gerçek anlamda işlerlik kazanmamış olmakla birlikte; yasal olarak tamamlanmıştır. Bu da bir KOBİ Borsası niteliği taşımaktadır. Bu çalışmaların başlatılmasındaki ana sebep ise; özellikle Anadolu’da bulunan ve İMKB ölçeğine göre küçük kalan birçok işletmenin hisse senedi ihraç ederek sermaye piyasalarından fon teminini kolaylaştırmaktır. Bunun içindir ki; Gelişen İşletmeler Piyasası A.Ş.’ye, Nasdaq örnek alınarak fiziksel bir ortamda değil internet-sanal ortamda çalışılması gerekmektedir. Aksi durumda; internet ortamında olmaksızın, fiziksel bir ortamda oluşturulan borsadan Anadolu’daki birçok işletme yararlanamayacaktır.

3.2.1. KOBİ Borsası’nın Önemi

Makro ekonomik istikrar ortamında ekonomik büyümenin kalıcı olması açısından KOBİ’lerin finansmanı büyük önem taşımaktadır. Özkaynak açısından KOBİ’lerin sermaye piyasalarından yararlanması gerekmektedir. KOBİ’ler için KOBİ BORSASI bir umuttur. Zira ülkemiz ekonomisi için büyük önem taşıyan KOBİ’lerin finansman sıkıntısı bir türlü çözülememekte, bankacılık sektörünün sağladığı finansal kaynaklar KOBİ’lerin gelişmesi ve büyümesi için yeterli olmamaktadır. KOBİ’lerin ülke ekonomisindeki yeri ve önemi dikkate alındığında, finansman temininde yaşadıkları sorunlara sermaye piyasası aracılığı ile çözüm bulunması önemli bir gelişme olacaktır.

¹⁶⁸ TSPAKB, *Kobi Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2009, s. 28.

Ülke ekonomisinde ve istihdamda önemli bir paya sahip olan KOBİ'lerin mali yapılarını daha güçlü hale getirebilmeleri, işlerini büyütebilmeleri ve gerekli finansman kaynaklarına ulaşabilmeleri için KOBİ BORSASI önemli rol üstelenecektir.

KOBİ Borsası sayesinde piyasada likidasyon imkanıyla girişim sermayesi yatırım ortaklığı modelinin işleyişi kolaylaşacaktır. Girişim sermayesi yatırım ortaklığı modeli II. Dünya Savaşı'ndan sonra ABD'de ortaya çıkmıştır.¹⁶⁹ Bu model dinamik ve üretici, ancak finansal gücü yeterli olmayan girişimcilerin yatırım fikirlerini gerçekleştirmelerine olanak tanımaktadır. Aynı zamanda fon fazlasına sahip yatırımcılara, gelişme potansiyeli yüksek olan işletmelere yatırım yapıp, yüksek kazanç elde edebilme imkanı sunmaktadır. Anonim ortaklıkların herhangi bir yönetim ve sermayeyle ilişkisi olmaması kaydıyla, diğer girişim sermayesi yatırım ortaklıklarına yatırım yapabileceklerdir. Öte yandan portföylerini çeşitlendirmek amacıyla ikinci el piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarına ilgi gösterilebileceklerdir.

Türkiye'de KOBİ Borsası'na neden gerek duyulmaktadır?¹⁷⁰

Çünkü Anadolu'daki şirketler İstanbul'a karşı çekingen davranmakta, piyasaların Anadolu'ya da yayılması, bu piyasalardan tüm KOBİ'lerin yararlanması istenmektedir. Mevcut yerleşik şirketler pazarı ve girişim sermayesi denilen yeni şirketler pazarı olarak iki pazar oluşturulup böylelikle yeni fikir ve görüşlerin hayata geçirilmesi için önemli bir finansman alanı ortaya çıkacaktır.

Vadeli İşlemler ve Opsiyonlar Borsası (VOB) Yönetim Kurulu Başkanı Tuğrul Yemişçi : “Özellikle orta boy işletmeler için KOBİ Borsası veya piyasası kaçınılmaz bir süreç. Anadolu'da büyüklüğü tutmadığı için İMKB'de işlem görmeyen ciddi bir potansiyel söz konusu. Yeni yatırımcılar bu şekilde piyasaya çekilebilir ve ülke ekonomisine ciddi kazanç sağlar” görüşüyle de KOBİ Borsası'nın önemini ve KOBİ Borsası sayesinde ülkenin gelişiminin artacağını vurgulamaktadır.¹⁷¹

¹⁶⁹ Önal, Yıldırım B., *Yeni Finansman Teknikleri*, 2009, Erişim tarihi: 07.01.2011
<http://www.financekol.com/fintek/YEN%C4%B0%20F%C4%B0NANSMAN%20TEKN%C4%B0KLER%C4%B0%20DERS%20NOTU%205%20%C3%96FK.pdf>

¹⁷⁰ KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010, http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

¹⁷¹ KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010, http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

3.2.2. KOBİ Borsası'nın Faydaları

3.2.2.1. Kaynak İhtiyacının Karşlanması

Hisse senetlerinin satılmak üzere halka arz edilmesi ile birlikte şirketler önemli büyüklükte bir kurumsal finansman kaynağına ulaşma imkanına sahip olurlar. Bu kaynak geçici değil, kalıcı niteliktedir. Halka açılan bir şirket, gelecekte hisse senetlerini tekrar halka arz etmek veya tahvillerini halka arz yoluyla yatırımcılara satmak suretiyle sermaye piyasalarından yeniden kaynak temin etmek imkanına sahiptir. Bunun yanısıra halka açılmak şirketlerin daha uygun şartlarda finansman sağlayabilmelerine neden olur.

3.2.2.2. Ortaklara Likidite Sağlanması

Halka açılmak suretiyle borsada işlem gören şirketler, ortaklarına ve yatırımcılara kendi hisse senetleri için bir piyasa oluşturmuş olurlar. Bu piyasada yatırımcılar, şirket hisse senetlerini, mümkün olan en kısa sürede gerçek arz ve talebe göre belirlenen fiyat üzerinden alma ve satma imkanından yararlanırlar.

3.2.2.3. İtibar Görme

Halka açık şirketlerin istikrarlı ve güven verici bir görünüm arz etmesi sonucu söz konusu şirketler daha fazla itibar görürler. Bu durum, şirketin nitelikli işgücü çekebilmesine, ürettiği mal ve hizmetlerin minimum maliyetle pazarlanmasına yardımcı olur.

3.2.2.4. Yaygın Tanıtım

Halka açık anonim ortaklık olmanın beraberinde getirdiği kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ile birlikte ortaklıklar daha şeffaf hale gelir. Bu durum yatırımcıların ortaklık hakkında daha fazla bilgi sahibi olmasına ve şirketin basında daha fazla yer almasına yol açar. Yatırımcılar ve müşteriler nezdinde halka açık şirketler, halka kapalı şirketlere göre daha yaygın olarak tanınırlar.

3.2.2.5. Kurumsal Yönetimin Tesis Edilmesi

KOBİ'lerin neredeyse tamamına yakın bir kısmı aile şirketlerinden oluşmaktadır. Şirket'in halka açık hale gelmesi, mülkiyet ve yönetimin ayrılmasına ve bu suretle şirketin profesyonel yöneticiler tarafından yönetilmesine neden olur. Sermaye Piyasası Kurulu, Temmuz 2003'de halka açık anonim ortaklıkların, kendisi ile ilişkili taraflarla (yönetim kurulu, pay sahipleri, çalışanlar ve diğer menfaat sahipleri) arasındaki ilişkileri

düzenleyen ve en iyi uygulama kuralları olarak nitelendirilen Kurumsal Yönetim İlkelerini yayımlamış, söz konusu ilkeleri Ocak 2005'te revize etmiştir. Günümüzde halka açık anonim ortaklıklarca uygulanması ihtiyari ancak uygulanıp uygulanmadığının açıklanması zorunlu olan ilkelerin, ileride yaygınlaşması ile birlikte özellikle halka açık KOBİ'lerde kurumsal yönetimin tesis edilmesi mümkün hale gelecektir.¹⁷²

3.2.3. KOBİ Borsası'nın Hukuksal Temelleri

3.2.3.1. 1982 Anayasası 167'nci Madde

Devlet; para, kredi, sermaye, mal ve hizmet piyasalarının sağlıklı ve düzenli bir şekilde işlemelerini sağlayıp ve bunları geliştirmek amacıyla tedbirleri alır; ayrıca piyasalarda fiili veya anlaşma sonucu doğacak tekelleşme ve kartelleşmeyi önler.

Dış ticaretin ülke ekonomisinin yararına olmak üzere düzenlenmesi amacıyla ithalat, ihracat ve diğer dış ticaret işlemleri üzerine vergi ve benzeri yükümlülükler dışında ek mali yükümlülükler koymaya ve bunları kaldırmaya kanunla Bakanlar Kuruluna yetki verilebilir.¹⁷³

3.2.3.2. 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 40'ıncı Maddesi

Sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği borsalar, özel kanunlarında yazılı esaslar çerçevesinde teşkilatlanarak, menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının güven ve istikrar içinde, serbest rekabet şartları altında kolayca alınıp satılabilmesini sağlamak ve oluşan fiyatları tespit ve ilan etmekle yetkili olarak kurulan tüzel kişiliği haiz kurumlardır.

Münhasıran, ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile her türlü türev araçlardan oluşan sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği tüzel kişiliği haiz borsalar, kurulun teklifi ve ilgili bakanın önerisi üzerine Bakanlar Kurulu'nun onayı ile kurulur. Bu borsaların kuruluş, teşkilat, faaliyet, denetim, üyelik ilke ve esasları İlgili Bakanlıkça çıkarılacak bir yönetmelikle belirlenir. Bu borsalar anonim

¹⁷² Özdoğan, Onur, KOBİ Borsalarının Hukuksal Alt Yapısı, 2009, Erişim tarihi: 23.12.2010 http://www.turkhukuksitesi.com/makale_432.htm

¹⁷³ 1982 Anayasası'nın 167'nci Maddesi

şirket niteliğinde kurulursa, yıllık kârlarının %20'sinden fazlasını dağıtamazlar. Bu fıkra kapsamındaki sermaye piyasası araçları damga vergisinden muaftır.

Borsaların malı, devlet malı hükmündedir. Borsaların başkan ve yönetim kurulu üyeleri ile personeli hakkında, kanunun 25'inci maddesi hükmü uygulanır.

Kurul, küçük ve orta boy işletmelerin sermaye piyasalarından fon sağlamalarına imkan sağlayacak piyasalar ile sermaye piyasası araçlarının alım ve satımının yapıldığı diğer teşkilatlanmış piyasaların kuruluşuna ve bunların güven, açıklık ve kararlılık içinde faaliyet göstermesinin sağlanmasına ilişkin düzenlemeler yapmaya yetkilidir.¹⁷⁴

Kurul, bu madde kapsamındaki borsaların, piyasaların ve diğer teşkilatlanmış piyasaların izleme ve denetim merciidir.

Bu kanuna göre kurulan borsalar özel bütçe ile idare olunur. Bütçe yılı takvim yılıdır. Bütçeleri ve personel kadroları yönetim kurullarının teklifi üzerine genel kurullarınca kesinleştirilir. Borsaların kotasyon ücreti, tescil ücreti ve borsa payından oluşan gelirlerinin %5'i kurul bütçesine gelir olarak kaydedilir. Bu oranı kurulun talebi üzerine, %10'a kadar artırmaya, borsaların türleri ve gelişmişlik düzeyleri itibariyle daha düşük oranda pay ayrılmasına veya hiç pay ayrılmamasına ilgili bakan karar verebilir. Ancak bu maddeye göre kurula gelir kaydedilecek tutar, borsaların yıllık gelir-gider farkının ve anonim ortaklık niteliğini haiz borsaların yıllık net karının %10'unu aşamaz. Bu maddeye göre yapılacak ödemelerin, gelirin tahakkuk ettiği yılı izleyen takvim yılının en geç dördüncü ayının sonuna kadar yapılması zorunludur.¹⁷⁵

3.2.4. Türkiye'de Uygulanacak KOBİ Borsası İçin Sistemin İşleyiş Planı

- Yerli ve yabancı yatırımcılara açık olacak,
- İşlemler aracı kuruluşlar üzerinden yapılacak,
- Likidite yetersizliğini çözmek üzere piyasa yapıcılık sistemi benimsenecek,
- Merkezi Bilgi Sistemi, piyasa yapıcıları tarafından açıklanacak kotasyonların toplulaştırılmasını ve o an için açıklanan en iyi alım ve satım fiyatlarının tek bir yerden görülebilmesini sağlayacak,

¹⁷⁴ 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 15.12.1999 Tarihli ve 4487 Sayılı Kanunla Değişik 40'ıncı Maddesinin 4. Fıkrası

¹⁷⁵ SPK, KOBİ, 2009, Erişim tarihi: 09.12.2010, www.spk.gov.tr/KOBİ

- İMKB'ye göre daha esnek işlem görme koşulları oluşturulacaktır. Yani asgari sermaye, asgari halka açıklık oranı belirlenecek ve kamuyu aydınlatma ilkesine uyum sağlanacak,
- Yerleşik Şirketler Pazarı ve Girişim Şirketleri Pazarı olmak üzere iki farklı pazar olacak,
- Yalnız hisse senetleri değil, özel sektör borçlanma araçlarının da işlem görebileceği pazarlar bulunacaktır.¹⁷⁶

KOBİ Borsaları'nda faaliyet yürütmek isteyen firmalar için izlenecek prosedür oldukça detaylıdır. Şöyle ki, ilgili KOBİ'nin hisse senetlerinin kurul kaydına alınması sağlanacak, daha sonra en az bir piyasa yapıcı aracı kuruluş ile anlaşma yapması istenecektir. KOBİ'nin kotasyon şartlarını yerine getirerek Piyasa Kurucu Şirket tarafından KOBİ Piyasası kotuna alınması sağlanacak, piyasa üyelerince her bir KOBİ'nin hisse senedi için alım-satım fiyatları, elektronik işlem platformunda ilan edilecektir. Yatırımcının hisse senedi alım-satımı için piyasa üyelerine emir vermesi, piyasa üyelerinin yatırımcı talebini piyasada mevcut olan en iyi fiyattan gerçekleştirmeleri, para ve hisse senedi değişiminin takas kuruluşunca gerçekleştirilerek piyasa üyesine bildirilmesi ve işlem sonuçlarının üye tarafından yatırımcı hesabına aktarılması sağlanacaktır.

¹⁷⁶ KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010, http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİLER ÜZERİNE YAPILAN BİR ANKET ÇALIŞMASI

4.1.BİNGÖL İLİNİN PROFİLİ

İstatistiki Bölge Birimleri Sınıflandırması'nda Düzey 3'te yer alan ve TRB13 olarak sınıflandırılan Bingöl ili, Malatya alt bölgesinde yer almakta, kuzeyde Erzurum ve Erzincan, güneyde Diyarbakır, batıda Elazığ ve Tunceli gibi doğunun gelişmiş illerine komşuluk ve merkezcilik vazifesini görmektedir. Hem doğunun gözde illerine komşuluk etmesi hem de ilin dağlık ve tarıma müsait alanlarının olmaması KOBİ'lerin gelişmesi gerekliliğini ön plana çıkarmaktadır. Bu nedenle KOBİ'lerin etkin analizi ve sorunlarının çözümlenmesi hem bölge hem de ülke kalkınması için önem arz etmektedir.

4.1.1.Tarihçesi

Bingöl, göller bölgesi anlamını taşımaktadır. Mingöl kelimesinin zamanla halk tarafından Bingöl şeklinde telaffuz edilmesiyle oluşmuş, bin tane göl manasına gelmektedir. Daha sonra Bingöl'e bağ ve bahçe anlamına gelen "Çevlik" denmiştir. Bu ad günümüzde yöre halkı tarafından halen kullanılmaktadır. 1514'de Yavuz Sultan Selim Bingöl'ün kuzeyini, Erzincan, Tercan ve Erzurum'u Osmanlıların hakimiyetine katmıştır. Çapakçur beylerinden Süleyman Bey, Osmanlıların egemenliğini kabul ederek, Çapakçur'u (Bingöl) Osmanlılara geçirmiştir.¹⁷⁷

19.yüzyılın ikinci yarısında eyaletlerin kaldırılmasından sonra Çapakçur, Bitlis Vilayeti'nin Genç Sancağı içerisinde yer alan ve aynı adı taşıyan kazanın merkezi olmuştur. Bingöl ili, Osmanlı zamanında komşu illere bağlı olarak idare edilmiş, ancak Cumhuriyet devrinde il haline gelmiştir.

4.1.2.Coğrafi Durumu

Bingöl ili, doğuda Muş, kuzeyde Erzincan ve Erzurum, batıda Tunceli ve Elazığ, güneyde ise Diyarbakır ili ile komşudur. Bingöl ili, 38°27' ve 40°27' doğu boylamlarıyla, 41°20' ve 39°54' kuzey enlemleri arasında bulunmaktadır. İlin

¹⁷⁷ Akgündüz, Uğur Bayram, *Bingöl İlinin Tarihçesi*, 2007, Erişim tarihi:17.03.2011
<http://www.dallica.com/tarihcee.html>

yüzölçümü 8.253,5 km²'dir. İl merkezinin deniz seviyesinden yüksekliği 1.151 metredir.¹⁷⁸

Dağlık arazilere sahip olan Bingöl ilinde yükseklikleri 3.000 metreyi aşan dağlar bulunmaktadır. Dağlar üzerindeki yaylalar ve düzlüklerin yükseklikleri minimum 2.000 metre civarında ve ova niteliğindeki yerlerin yüksekliği 1.000 metrenin üzerinde bulunmaktadır.¹⁷⁹ Bingöl ovasının dört tarafı dağlarla çevrilidir. Bingöl'de dağlar orta kısımlarda birbirinden uzaklaşarak genişlemiş ve bu genişleyen yerde Bingöl ovası meydana gelmiştir. Ova, şehrin güney doğusuna doğru hafif yayılımla alçalarak devam etmektedir ve bu ovayı birçok akarsu parçalamıştır. İl sınırları içindeki uzunluğu bakımından en önemli akarsu Peri Suyu'dur. Murat Nehri de ilin önemli akarsularından biridir. İlde önemli büyük göl mevcut değildir. Kuzeyden sokulan nemli-serin hava kütlelerine açık olması ve yükselti faktörü sebebiyle Bingöl ve çevresi yazları sıcak, kışları soğuk geçmektedir.

İklim ve arazi yapısı yönünden ormancılık için ideal bir yapıya sahip olan Bingöl, Doğu Anadolu Bölgesinin orman alanı en zengin olan illerinden biridir. Ancak, ormanların uzun zamandan beri yakacak ihtiyacının giderilmesinde kullanılması ve hayvancılıkta yararlanılması, bozuk baltalık duruma gelmesi sonucunu doğurmuştur. Dağlar genellikle seyrek ormanlık olup, güney bölümlerinin bazı kısımları çıplaktır. Meşe ormanları dağların 1.800 metreden aşağı kısımlarında görülür.

4.1.3. Demografik Yapısı

Bingöl ilinin nüfusu, 2009 Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre 255.745'tir. Nüfusun 138.574'ü şehirlerde otururken, 117.171'i belde ve köylerde yaşamaktadır. İl merkezinin nüfusu ise 89.224'tür.¹⁸⁰ Bingöl ilinin nüfusu ile ilgili temel göstergeler Tablo 4.1.'de gösterilmiştir.

¹⁷⁸ Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, *Bingöl İlinin Coğrafi Durumu*, 2010, Erişim tarihi:17.03.2011, <http://www.bayindirlik.gov.tr/iller/bingol/index.php?Sayfa=iceriksayfa&Id=6834>

¹⁷⁹ Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli*, TÜİK Yayınları, Ankara Mart 2010, s. XIII.

¹⁸⁰ TÜİK, s. XIV.

Tablo 4.1. Bingöl İlinin Nüfusu ile ilgili Temel Göstergeler

| | Şehir nüfusunun toplam nüfus içindeki oranı 2009 | | Nüfus yoğunluğu 2009 | | Toplam yaş bağımlılık oranı 2009 | | Yıllık nüfus artış hızı 2009 | | Cinsiyet oranı 2009 | |
|---------------------|--|------|----------------------|------|----------------------------------|------|------------------------------|------|---------------------|------|
| | (%) | Sıra | | Sıra | | Sıra | (%□) | Sıra | (%) | Sıra |
| TR Türkiye | 75,5 | - | 94 | - | 49,3 | - | 14,5 | - | 101,0 | - |
| TRB13 Bingöl | 54,2 | 61 | 31 | 69 | 58,1 | 19 | -1,4 | 69 | 104 | 20 |

(**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009*, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli, TÜİK Yayınları, Ankara Mart 2010, s. 20.)

Tablo 4.1.'den de anlaşılacağı üzere şehirde yaşayanların oranı %54,2, köyde yaşayanların oranı %45,8'dir. İlin nüfus yoğunluğu ise km² başına 31 kişidir. Her 100 kadın için erkek sayısını ifade eden cinsiyet oranı ise %104'tür. "15-64" yaş grubundaki her 100 kişi için "0-14" ve "65 ve daha yukarı" yaş gruplarındaki kişi sayısını ifade eden Toplam Yaş Bağımlılık Oranı Bingöl ili için %58,1'dir, bu oran Bingöl ilindeki genç nüfus oranının daha fazla olduğunu göstermektedir.

Nüfus bakımından en büyük ilçeleri sırasıyla Merkez, Genç, Solhan ve Karlıova'dır. Nüfus açısından en küçük ilçesi ise Yayladere'dir. Yüzölçümüne baktığımızda ise en büyük ilçesi Merkez, en küçük ilçesi Kiğı'dır. Bingöl'deki ilçe sayısı 8, belediye sayısı 13, köy sayısı ise 319'dur.¹⁸¹

4.1.4.Sosyo-Ekonomik Durumu

İl, genel olarak verimli topraklara sahiptir. Ancak uzun yıllar tek çeşit bitki yetiştirilmesi, gübre kullanmama gibi etkiler yüzünden, işlenen toprakların büyük kısmı eski veriminden uzaklaşmıştır. Son yıllarda teknik tarım faktörleri ve kimyasal gübre kullanma bilinci çiftçilere ulaştırıldığından, hızla olumsuz etkiler azalmaya başlamıştır. Bingöl İlinin ticaretini; yağ, keçi kılı, ham deri, av derisi gibi hayvan ürünleri ile her cins hayvan alım ve satımı teşkil etmektedir.¹⁸² 2008 yılında yapılan istatistiki çalışmalara göre Bingöl ilinin ekonomiyile ilgili temel göstergeleri Tablo 4.2.'de gösterilmiştir.

¹⁸¹ Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011 <http://www.fka.org.tr/Bolgemiz-detay.asp?SayfaAltCatId=14>

¹⁸² TÜİK, s. XIV.

Tablo 4.2. Bingöl İliyle İlgili Ekonomik Temel Göstergeler

| | Kişi başına bitkisel üretim değeri 2008 | | Kişi başına canlı hayvanlar değeri 2008 | | Kişi başına hayvansal ürünler değeri 2008 | |
|---------------------|---|------|---|------|---|------|
| | TL | Sıra | TL | Sıra | TL | Sıra |
| TR Türkiye | 923 | - | 357 | - | 333 | - |
| TRB13 Bingöl | 349 | 72 | 763 | 21 | 460 | 32 |

(**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009*, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli, TÜİK Yayınları, Ankara Mart 2010, s. 28.)

Ekonomik göstergelerden de anlaşılacağı üzere 349 TL ile kişi başına bitkisel üretim değerinde 72. sırada olan Bingöl ili, kişi başına canlı hayvan değerinde 763 TL ile daha önlere görünüp Türkiye genelinde 21. sırada yer almaktadır. Kişi başına hayvansal ürünlerin değeri ise 460 TL'dir.

Bingöl'ün ekonomisi hayvancılık, tarım ve ormancılığa dayanır. Yer altı kaynakları açısından zengin bir il olarak ifade edilmeyen Bingöl ilindeki önemli sayılabilecek maden rezervleri, Genç ilçesindeki demir ve Karlıova ilçesindeki linyit yataklarıdır.¹⁸³ Dokumacılık, ev kadınlarının özel olarak çalıştıkları ayrı bir iş kolu olmaktadır. Bingöl ilindeki temel işsizlik göstergeleri ile ilgili bilgiler Tablo 4.3.'de verilmiştir.

Tablo 4.3. Bingöl İli Temel İşsizlik Göstergeleri

| | İşsizlik Oranı 2008 | | Kişi başına ithalat 2008 | | Kişi başına ihracat 2008 | |
|---------------------|---------------------|------|--------------------------|------|--------------------------|------|
| | (%) | Sıra | (\$) | Sıra | (\$) | Sıra |
| TR Türkiye | 11,0 | - | 2 824 | - | 1 846 | - |
| TRB13 Bingöl | 14,8 | 13 | 1 | 77 | 3 | 76 |

(**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009*, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli, TÜİK Yayınları, Ankara, Mart 2010, s.26)

Tablodan da anlaşılacağı üzere Bingöl'de işsizlik önemli sorunlardan biridir. 2008 yılı işsizlik oranı %14,8 ile Türkiye ortalamasının çok üzerindedir. Buna paralel olarak Bingöl'de istihdam oranı %33,3 ile Türkiye ortalamasının (%41,7) önemli ölçüde

¹⁸³ Bingöl ve İlçeleri Kültür Web Tanıtım Sitesi, *Madencilik ve Ormanlık*, 2010, Erişim tarihi:19.03.2011 <http://bingolili.tr.gg/Madencilik-ve-Ormanc%26%23305%3B1%26%23305%3Bk.htm>

altındadır.¹⁸⁴ Sosyal güvenlik kapsamında aktif çalışanların il nüfusuna oranı yalnızca %9,52'dir ve bu oran Türkiye ortalaması olan %20,66'nın yarısından bile daha azdır.

Bingöl'de Ticaret ve Sanayi Odası'na kayıtlı toplam 69 işletmede ortalama 1.059 kişi istihdam edilmektedir.¹⁸⁵ İlde en fazla işletme sayısında sahip sektörler olarak "Gıda ve Yem" ile "Yapı Elemanları" sektörleri ön planda olup, istihdam oranlarına bakıldığında ise "Sağlık" ve "Araç Bakım Onarım" ve "Hayvancılık" sektörlerinin işletme başına istihdam oranına göre nispeten büyük işletmeler olduğu görülmektedir. Bingöl'de sanayiye yönelik tesis sayısının çok az olduğu görülmektedir. Mevcut sanayi tesisleri de kamunun öncülüğü ve ortaklığında kurulmuştur.

Bingöl Küçük Sanayi Sitesi (KSS), 281 işyerinde 1.124 kişilik istihdam ve 24 adet sosyal tesis dükkânları, 1 adet hizmet binası ile faaliyetini sürdürmektedir. Genç ilçesinde S.S.KSS Yapı Kooperatifi inşaatı ise devam etmektedir. Bölgede faaliyet gösteren tüm organize sanayi bölgelerinde bakanlık kredisinden, gelir stopajı teşvikinden, enerji desteği teşvikinden ve 5084 sayılı teşvik kanunundan faydalanılmaktadır.¹⁸⁶

Gıda sektörünün dağılımına bakıldığında, Bingöl'de günlük ihtiyaçları karşılayan şekilde ve katma değeri düşük yapılanmanın olduğu "Un ve Unlu Mamuller" sektörünün ilde nispeten daha gelişmiş olduğu görülmektedir. İhracat ve kar amaçlı "Süt ve Süt Ürünleri" ile "Bal Üretimi" sektörünün ilde gelişmemiş olması ilde gelişme potansiyeli olan ama gelişmemiş sektörlerdendir.

4.2.ARAŞTIRMA METODOLOJİSİ

Araştırma hakkında detaylı bilgiler aşağıda yer almaktadır;

4.2.1. Araştırmanın Gerekçesi ve Amacı

Küreselleşen dünyamızda para, sermaye ve mal hareketlerinin ülke sınırlarını aştığı, ulusal ekonomik sistemlerin birbirine bağlı ve bağımlı hale geldiği, işletmelerin artık ulusal pazar için değil, uluslararası pazarlar için üretime yöneldiği bir dünya düzeni içerisinde yer almaktayız. Ulusal piyasaların uluslararası sermaye ve mal

¹⁸⁴ Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011 <http://www.fka.org.tr/Bolgemizdetay.asp?SayfaAltCatId=14>

¹⁸⁵ Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası, *KOBİ'lerimiz*,2010, Erişim tarihi:18.03.2011 <http://www.bintso.org.tr/>

¹⁸⁶ Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011 <http://www.fka.org.tr/Bolgemizdetay.asp?SayfaAltCatId=14>

piyasaları ile bütünleştiği bu küresel bağımlılık sürecinde, bilişim ve telekomünikasyon teknolojilerindeki hızlı gelişmeler ile dünyamız adeta küçülerek tek bir pazar konumuna gelmektedir. Büyük ölçek ekonomisine dayalı yığın üretim sistemi yerine, farklılaşan özel ihtiyaçları karşılayacak pek çok farklı ürünü üretebilme yeteneğine sahip esnek üretim sistemleri etkin olmaya başlamıştır. Bu durum küçük ve orta boy işletmeleri çağımızın gereği olan esnek üretim sistemlerinde vazgeçilmez temel ekonomik birimler olarak ortaya çıkarmaktadır.

KOBİ'lerin bağımsız olarak ayakta kalan ve başarılı olmak motifi ile yönlendirilen ve yönetilen küçük işletmelerin; dinamik olması ve içinde buldukları ekonomiye canlılık kazandırması bu işletmelerin en önemli ekonomik özelliğidir. Evrenselleşen piyasa ekonomisinin temeli olan rekabetin yerleşmesi ve sürdürülmesi KOBİ'lerin varlığına bağlıdır. Bu bakımdan KOBİ'ler ekonomik canlılığın barometresidir.

Bu çalışmanın amacı ülke ekonomisi için bu derece önemli olan KOBİ'lerin karşılaştıkları finansman sorunlarını tespit etmek ve bu finansman sorunlarına bir çözüm önerisi niteliğindeki KOBİ Borsası'nı tanıtır, işletmelerin bu borsaya bakış açılarını ortaya koymaktır. Bu çalışma sayesinde elde edilen bilgiler sonucunda çözüm önerileri sıralanacak ve ilerde karar alıcılara, yatırımcılara, bankalara çalışmalarında yardımcı olmak üzere KOBİ'lerin menfaatine kullanılacaktır.

4.2.2. Araştırmanın Kapsamı

Dünyada olduğu gibi ülkemizde de KOBİ'ler çok yaygın bir şekilde yer almaktadır. Araştırmamız tüm KOBİ'lerimizi ilgilendirmesine rağmen anket çalışması Bingöl ilindeki belli bir istihdam kapasitesine sahip işletmeler üzerinde uygulanmıştır. Belirli bir istihdam kapasitesindeki işletmelere uygulama nedenimiz ise KOBİ Borsası'na girebilecek yeterliliğe sahip işletmelerin hedef kitlemizi oluşturmasıdır.

4.2.3. Araştırmanın Yöntemi

Anket çalışmamız Bingöl'de yer alan, belirli yeterliliğe ve istihdam kapasitesine sahip işletmeler üzerinde uygulanmıştır. Bunlardan bir kısmına mail atılmış ancak çok az bir kısımdan geri dönüş alınmıştır. Bizzat yüzyüze görüşme amacıyla işletmelere gidilmiş yönetici, müdür ya da idareci sınıfında yer alan kişilere anket uygulanmıştır. Uygulanan anket sayısı toplam 35 adettir. Geri dönüş alınan ve bilgi toplanan anket

sayısı 27'dir. Elde edilen veriler SPSS yardımı ile hesaplanıp tablo ve grafiklerde gösterilmiş, gerekli yorum ve açıklamalar yapılmıştır

4.2.4. Araştırmanın Bulguları ve Analizi

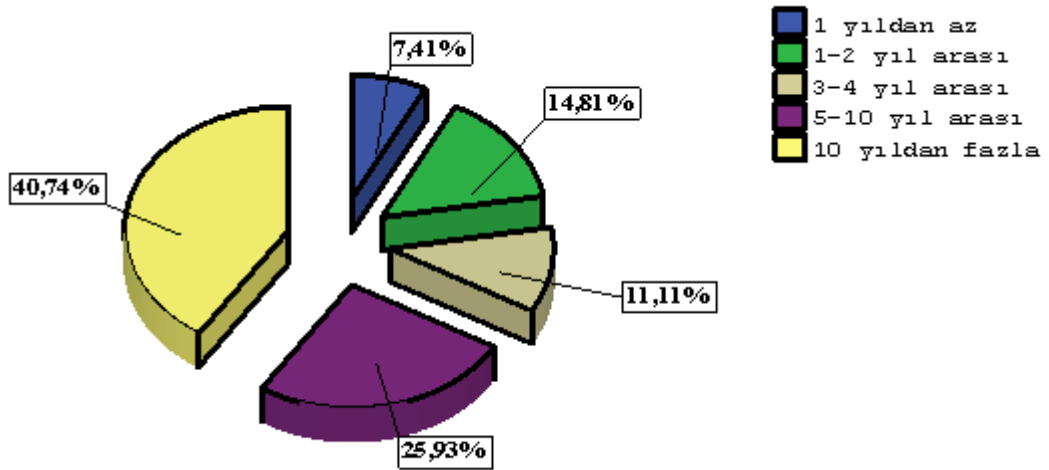
Araştırma sonucu elde edilen veriler aşağıda tablolar ve grafikler halinde verilmiş, bu sonuçlara göre gerekli yorumlar yapılmıştır.

4.2.4.1. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri

Anketi yanıtlayan işletmelerin faaliyet süreleri aşağıdaki tablo ve grafikte gösterilmiştir.

Tablo 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süresi

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 yıldan az | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| 1-2 yıl arası | 4 | 14,8 | 14,8 | 22,2 |
| 3-4 yıl arası | 3 | 11,1 | 11,1 | 33,3 |
| 5-10 yıl arası | 7 | 25,9 | 25,9 | 59,3 |
| 10 yıldan fazla | 11 | 40,7 | 40,7 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.1. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri

İşletmelerin %40,7'sinin 10 yıldan daha uzun süreli, %25,9'unun 5-10 yıl arası, %11,1'inin 3-4 yıl arası, %22,2'sinin de iki yıldır faaliyet gösterdikleri tespit edilmiştir. Genel olarak Türkiye'deki işletmelerin %57'sinin kuruluşundan itibaren ilk beş yıllık

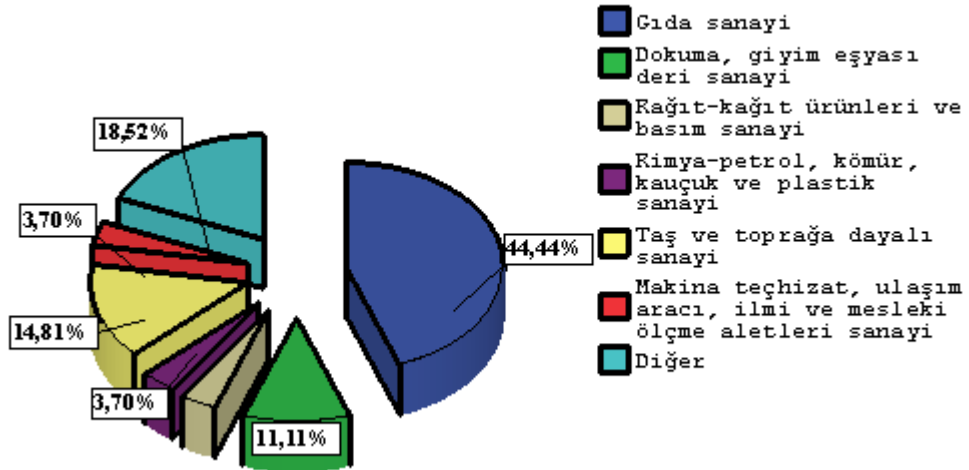
dönemde başarısız oldukları daha önce yapılan araştırmalar sonucu elde edilmiştir.¹⁸⁷ Dolayısıyla ilk beş yıllık riskli dönemi atlatan %66,6 düzeyinde şirket olduğu tespit edilmiştir.

4.2.4.2. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları

Anketi yanıtlayan işletmelerin faaliyet alanları aşağıdaki tablo ve grafikte görülmektedir.

Tablo 4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli Gıda sanayi | 12 | 44,4 | 44,4 | 44,4 |
| Dokuma, giyim eşyası deri sanayi | 3 | 11,1 | 11,1 | 55,6 |
| Kağıt-kağıt ürünleri ve basım sanayi | 1 | 3,7 | 3,7 | 59,3 |
| Kimya-petrol, kömür, kauçuk ve plastik sanayi | 1 | 3,7 | 3,7 | 63,0 |
| Taş ve toprağa dayalı sanayi | 4 | 14,8 | 14,8 | 77,8 |
| Makine teçhizat, ulaşım aracı, ilmi ve mesleki ölçme aletleri sanayi | 1 | 3,7 | 3,7 | 81,5 |
| Diğer | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.2. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları

¹⁸⁷ Ceylan, s. 392.

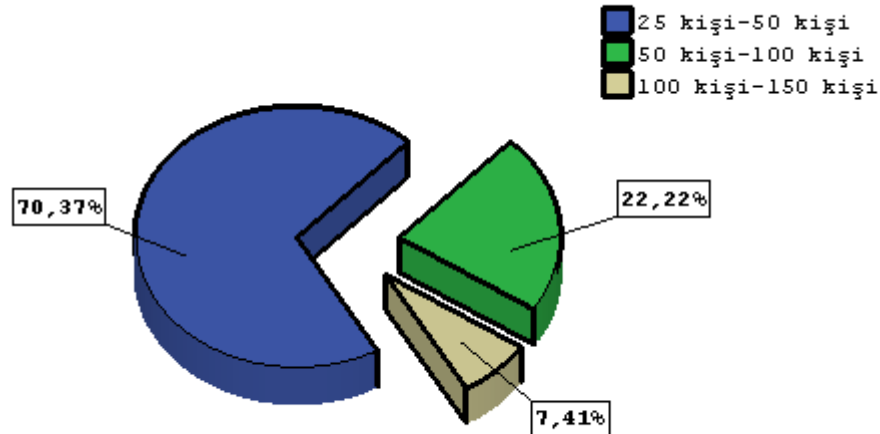
Anket uygulanan işletmelerin büyük çoğunluğunu %44,4 oranla gıda sanayi, %18,5'ini diğer (turizm ve sağlık), %14,8'ini taş ve toprağa dayalı sanayi, %11,1'ini dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi, %3,7 oranlarla da kağıt-kağıt ürünleri ve basım sanayi, kimya-petrol, kömür, kauçuk ve plastik sanayi ve makine teçhizat, ulaşım aracı, ilmi ve mesleki ölçme aletleri sanayi oluşturmaktadır.

4.2.4.3. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları

Anketi yanıtlayan işletmelerin çalışan sayıları Tablo 4.6'da verilmiştir.

Tablo 4.6 Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 25 kişi-50 kişi | 19 | 70,4 | 70,4 | 70,4 |
| 50 kişi-100 kişi | 6 | 22,2 | 22,2 | 92,6 |
| 100 kişi-150 kişi | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.3. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları

Anketin uygulanacağı işletmeler önceden tespit edilmiş, Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası'ndan KOBİ'lerin sahip oldukları istihdam kapasiteleri öğrenilip ona göre anket uygulanmıştır. Bu yüzden anketin uygulandığı işletmeler minimum 25 işçi kapasitesine sahip işletmelerden oluşmaktadır. Anket sonuçlarına göre de işletmelerin %70,3'ünün 25-50 işçi, %22,2'sinin 50-100 işçi ve %7,4'ünün 100 ve daha fazla işçi çalıştıran işletmelerden oluştuğu tespit edilmiştir.

4.2.4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 yılı Satış Hasılatları

Anketi yanıtlayan işletmelerin 2010 yılı satış hasılatları Tablo 4.7’de gösterilmiştir.

Tablo 4.7. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 Yılı Satış Hasılatları

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 Milyon TL'den az | 9 | 33,3 | 33,3 | 33,3 |
| | 1 Milyon-5 Milyon TL | 10 | 37,0 | 37,0 | 70,4 |
| | 5 Milyon-10 Milyon TL | 5 | 18,5 | 18,5 | 88,9 |
| | 10 Milyon-15 Milyon TL | 1 | 3,7 | 3,7 | 92,6 |
| | 15 Milyon-20 Milyon TL | 1 | 3,7 | 3,7 | 96,3 |
| | 20 Milyon-25 Milyon TL | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

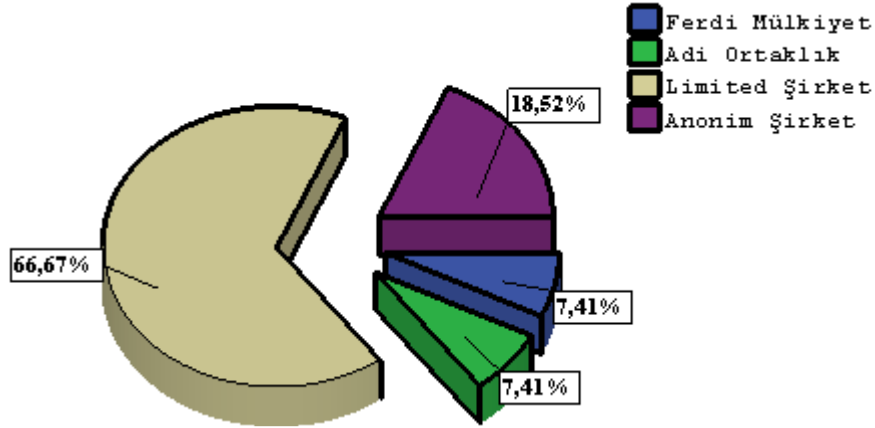
İşletmelerin 2010 yılı satış hasılatlarına baktığımızda %37’sini 1 Milyon ile 5 Milyon TL, %33,3’nü 1 Milyon TL’den az, %18,5’ini 5-10 Milyon TL ve %3,7’i oranlarında da 10-15 Milyon, 15-20 Milyon ve 20-25 Milyon TL hasılatlarına sahip işletmelerden oluştuğu tespit edilmiştir.

4.2.4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri

Anketi yanıtlayan işletmelerin hukuki statüleri aşağıda tablo ve grafik yardımıyla verilmiştir.

Tablo 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|----------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Ferdi Mülkiyet | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | Adi Ortaklık | 2 | 7,4 | 7,4 | 14,8 |
| | Limited Şirket | 18 | 66,7 | 66,7 | 81,5 |
| | Anonim Şirket | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri

Anket çalışmasının yapıldığı işletmelerin hukuki yapıları incelendiğinde; %66,7'sini limited şirket, %18,5'ini anonim şirket, %7,4'ünü ferdi mülkiyet ve yine %7,4'ünü adi ortaklıkların oluşturduğu tespit edilmiştir. Limited şirketlerin kurulum, sermaye, ortak sayısından dolayı yönetim kolaylığı sağlaması tercih nedeni olmaktadır.

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB) istatistiklerine göre 2011 Şubat ayında kurulan 5000 şirketin; %93,26'sını oluşturan 4663 şirket limited şirket, %4,68'ini anonim şirket, %2,02'sini kooperatif ve %0,04'ünü de kolektif şirket oluşturmaktadır.¹⁸⁸

4.2.4.6. Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar

Anketi yanıtlayan işletmelerin çalışma sermayesi finansmanında kullandıkları kaynaklar Tablo 4.9.'da verilmiştir.

Tablo 4.9. Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli Banka Kredisi | 15 | 33,3 | 33,3 | 33,3 |
| Ticari Kredi | 5 | 11,1 | 11,1 | 44,4 |
| Sermaye Artışı | 24 | 53,4 | 53,4 | 97,8 |
| Diğer | 1 | 2,2 | 2,2 | 100,0 |
| Toplam | 45 | 100,0 | 100,0 | |

“İşletmenizin çalışma sermayesinin finansmanında hangi kaynakları kullanıyorsunuz?” sorusuna KOBİ yöneticileri birden fazla seçenek işaretlemiş ve

¹⁸⁸ TOBB, *Kurulan/Kapanan Şirket İstatistikleri*, 2010, Erişim tarihi:25.03.2011
<http://www.tobb.org.tr/BilgiErisimMudurlugu/Sayfalar/KurulanKapananSirketistatistikleri.aspx>

işletmelerin %53,4'ünün kendi sermaye artışlarını koydukları tespit edilmiştir. Ayrıca %33,3'nün banka kredisi, %11,1'nin ticari kredi ve %2,2'sinin diğer finansman kaynaklarını kullandıkları belirlenmiştir. Zaten işletmelerde yatırımlar için kullanılan fonların önemli bir bölümü dağıtılmayan kârlardan gelmekte, kalanın yeni hisse senedi satarak veya borçlanarak finanse edildiği bilinmektedir,¹⁸⁹ sonuçlarda bunu gösterir niteliktedir.

Çalışma sermayesi, kısa vadeli borçları ödemede ve cari aktiflerin değer düşüşüne karşı koymada yeterli olmalıdır.¹⁹⁰ Duran varlıkları çok fazla olan işletmelerin bile sıradan ihtiyaçlarını karşılamak için yeterli ölçüde çalışma sermayeleri olmadığı takdirde başarısızlığa uğrama ihtimalleri büyüktür. Yeni kurulan bir işletmenin çalışma sermayesinin yeterli seviyede bulunması yönetimin önemli görevlerinden biri olduğu gibi, faaliyet halindeki bir işletmede de çalışma sermayesinin yeterliliği ve devir sürati devamlı şekilde göz önünde bulundurulmalıdır.¹⁹¹

4.2.4.7. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Finansal Problemleri

Anketi yanıtlayan işletmelerden finansal problemlerini önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir. Anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.10. Özkaynak Yetersizliği

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 22 | 81,5 | 81,5 | 81,5 |
| 2 | 3 | 11,1 | 11,1 | 92,6 |
| 3 | - | - | - | 92,6 |
| 4 | 1 | 3,7 | 3,7 | 96,3 |
| 5 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmelerin finansal problemlerinde öz kaynak yetersizliğini birinci sırada düşünenlerin oranı %81,5, ikinci sırada görenlerin oranı %11,1 olarak tespit edilmiştir. Bu sonuçlar gösteriyor ki KOBİ'lerin şu andaki en büyük problemini öz kaynak yetersizliği oluşturmaktadır. Gerekli özkaynağı temin etmeleri durumunda daha hızlı

¹⁸⁹ Okka, s. 749.

¹⁹⁰ Muammer Erdoğan, *Finansal Yönetim*, Aktif Yayınevi, Erzurum 2011, s. 108.

¹⁹¹ Erdoğan, s. 98-99.

büyüyen, daha çok kar marjı elde eden ve küreselleşen dünyamızda rekabet edebilirlik gücüne sahip olacak işletmeler ortaya çıkacaktır.

Öz sermaye; firmanın kuruluşu anında veya sonradan sermaye artırılmasına gidilerek ortaklardan sağlanan fonlar ile firmanın dağıtılmayan kârlarından oluşmaktadır. Firmanın tipi ne olursa olsun öz sermaye, firma için fon kaynağı oluşturduğu gibi kreditorler açısından da bir güvence kaynağı olmakta ve şirketin borç sermaye sağlamasında etkin rol oynamaktadır.¹⁹²

“Firma öz kaynaklarını yatırımlarda kullandıkça, faiz ödemeyeceği için daha çabuk büyür, finansal riski düşük olur, kredibilitesi yükselir ve pazar payı genişler.”¹⁹³

Tablo 4.11. Kredi Temininde Zorlanma

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | 20 | 74,1 | 74,1 | 74,1 |
| | 3 | 5 | 18,5 | 18,5 | 92,6 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| | 5 | - | - | - | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmeler finansal problem olarak kredi temininde zorlanmayı ikinci sırada ele almaktadırlar ve bu oran %74,1'dir.

Tablo 4.12. Alacakların Toplanmasında Yaşanan Sorunlar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | 2 | 2 | 7,4 | 7,4 | 14,8 |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 29,6 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 25,9 | 55,5 |
| | 5 | 11 | 40,8 | 40,8 | 96,3 |
| | 6 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

¹⁹² Okka, s. 749.

¹⁹³ Okka, s. 749.

Alacakların toplanmasında yaşadıkları finansman sorununu ilk sırada görenlerin oranı %7,4, ikinci sırada görenlerin oranı da %7,4'tür. Daha çok %40,8 oranla beşinci sırada yer almaktadır.

Tablo 4.13. Stok Yönetim Problemleri

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| 3 | 10 | 37,0 | 37,0 | 40,7 |
| 4 | 8 | 29,7 | 29,7 | 70,4 |
| 5 | 7 | 25,9 | 25,9 | 96,3 |
| 6 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmelerin stoklarını yönetememeleri en fazla üçüncü sırada %37 oranında tespit edilmiştir. %29,7 oranında dördüncü ve %25,9 oranında beşinci sırada yer almaktadır.

Tablo 4.14. Nakit Yönetim Problemleri

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| 2 | 1 | 3,7 | 3,7 | 11,1 |
| 3 | 8 | 29,7 | 29,7 | 40,8 |
| 4 | 9 | 33,3 | 33,3 | 74,1 |
| 5 | 6 | 22,2 | 22,2 | 96,3 |
| 6 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Nakit yönetim problemiyle karşılaşan işletmeler ise %7,4 oranında ilk sıraya bu finansman sıkıntısını yazmışlardır. Diğer işletmeler ise %33,3 oranında dördüncü ve %29,7 oranında üçüncü sıraya yazmışlardır.

Tablo 4.15. Diğer Problemler

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| | 2 | - | - | - | 3,7 |
| | 3 | - | - | - | 3,7 |
| | 4 | - | - | - | 3,7 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 7,4 | 11,1 |
| | 6 | 24 | 88,9 | 88,9 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Diğer seçeneğini işaretleyen işletmelerin %88,9'u ilk beş problemi daha önemli görmektedirler. Özellikle öz kaynak yetersizliği onlar için ilk sırada yer alan finansman problemi olarak anlaşılmaktadır.

4.2.4.8.Üç Yıl İçerisinde Satış Hasılatlarında Bekledikleri Büyüme Oranı

Anketi yanıtlayan işletmelerin 3 yıl içerisinde ortalama satış hasılatında bekledikleri büyüme oranı Tablo 4.16.'da verilmiştir.

Tablo 4.16. Üç Yıl İçerisinde Satış Hasılatlarında Bekledikleri Büyüme Oranı

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli(%) | 2 | 3 | 11,1 | 11,1 | 11,1 |
| | 5 | 8 | 29,6 | 29,6 | 40,7 |
| | 8 | 1 | 3,7 | 3,7 | 44,4 |
| | 10 | 6 | 22,2 | 22,2 | 66,7 |
| | 15 | 3 | 11,1 | 11,1 | 77,8 |
| | 20 | 3 | 11,1 | 11,1 | 88,9 |
| | 25 | 1 | 3,7 | 3,7 | 92,6 |
| | 30 | 1 | 3,7 | 3,7 | 96,3 |
| | 50 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmelerin üç yıl içinde bekledikleri büyüme oranına %5 diyenlerin oranı %29,6, %10 diyenlerin oranı %22,2 olarak tespit edilmiştir. Büyüme oranını %2, %15 ve %20 olarak düşünen işletmelerin oranı ise %11,1'dir.

4.2.4.9.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arz konusundaki bilgileri Tablo 4.17.'de gösterilmiştir.

Tablo 4.17. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet Sahibim | 7 | 25,9 | 25,9 | 25,9 |
| | Hayır Sahip Değilim | 1 | 3,7 | 3,7 | 29,6 |
| | Kısmen Sahibim | 19 | 70,4 | 70,4 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

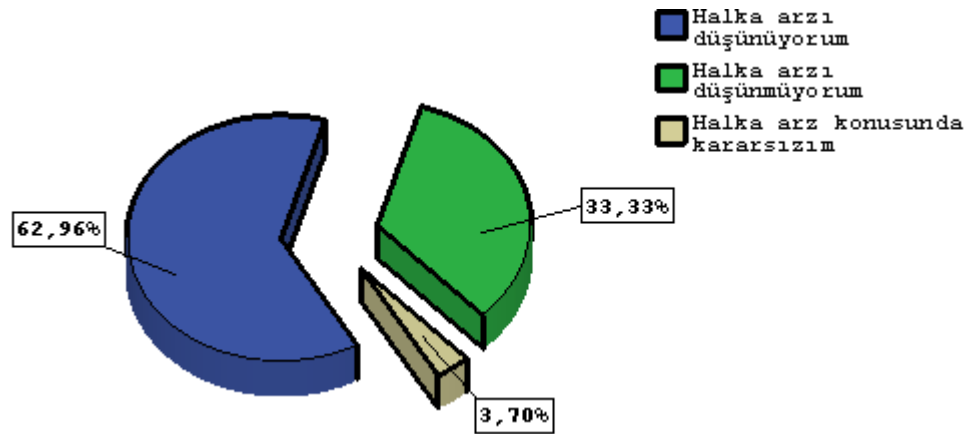
Bu soruyla işletmelerin halka arz konusu hakkındaki bilgileri öğrenilmeye çalışılmış ve anketin uygulandığı işletmelerin %25,9'u halka arz konusunda bilgi sahibi olmasına rağmen, %3,7'si halka arz konusunda herhangi bir bilgiye sahip değildir. %70,4 gibi bir çoğunlukta halka arzı kısmen bilmektedir.

4.2.4.10. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arzı düşünüp düşünmedikleri Tablo 4.18.'de gösterilmiştir.

Tablo 4.18. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Halka arzı düşünüyorum | 17 | 63,0 | 63,0 | 63,0 |
| | Halka arzı düşünmüyorum | 9 | 33,3 | 33,3 | 96,3 |
| | Halka arz konusunda kararsızım | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

**Grafik 4.5.** Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği

İşletmelerin %63'ü halka arzı düşünmesine rağmen, %33,3'ü halka arzı düşünmemektedir. %3,7'si ise halka arz konusunda kararsız kalmaktadır.

4.2.4.11.İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arz etmeyi düşündükleri oran Tablo 4.19.'da verilmiştir.

Tablo 4.19. İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 10 | 2 | 7,4 | 11,1 | 11,1 |
| | 15 | 8 | 29,6 | 44,4 | 55,6 |
| | 20 | 4 | 14,8 | 22,2 | 77,8 |
| | 25 | 1 | 3,7 | 5,6 | 83,3 |
| | 30 | 2 | 7,4 | 11,1 | 94,4 |
| | 40 | 1 | 3,7 | 5,6 | 100,0 |
| | Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etmeyi düşünen işletmelerden bu oranı ne kadar düşündükleri sorulmuş ve anket sonuçlarına göre %15 diyenlerin oranı %44,4, %20 diyenlerin oranı %22,2, %10 ve %30 diyenlerin oranı %11,1 ve %25'le %40 diyenlerin oranı ise %5,6 olarak tespit edilmiştir. İşletmelerin %33,3'ü halka arzı düşünmedikleri için bu soruyu boş bırakmışlardır.

4.2.4.12.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Etme Nedenleri

Anketi yanıtlayan işletmelerden halka arz etme nedenlerini önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir. Anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.20. Şirketin İmajını Arttırmak

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 3 | 11,1 | 16,7 | 16,7 |
| | 2 | 1 | 3,7 | 5,6 | 22,2 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 11,1 | 33,3 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 38,9 | 72,2 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 11,1 | 83,3 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 16,7 | 100,0 |
| | Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etmeyi düşünen işletmelerin, halka arz etme nedenini şirketin imajını arttırmak olarak önem sırasına göre ilk sıraya alanların oranı %16,7, ikinci sıraya alanlar %5,6'dır. Önem sırasına göre en fazla %38,9'luk bir oranla dördüncü sırada yer almaktadır.

Tablo 4.21. Daha Kolay Kredi Temin Etmek

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | 8 | 29,6 | 44,4 | 22,2 |
| 3 | 5 | 18,5 | 27,8 | 72,2 |
| 4 | 1 | 3,7 | 5,6 | 77,8 |
| 5 | 2 | 7,4 | 11,1 | 88,9 |
| 6 | 2 | 7,4 | 11,1 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etme nedenini daha kolay kredi temin etmek diyenlerin çoğunluğu %44,4'lük bir oranla ikinci sıraya yerleştirmişlerdir. Bu da gösteriyor ki öz sermaye elde etmeden sonra ikinci önemli halka arz nedeni kredi temin etmek olduğu tespit edilmiştir. Kredi temin etmeyi üçüncü sırada görenlerin oranı %27,8, dördüncü sırada görenlerin oranı %5,6, beşinci ve altıncı sırada görenlerin oranı %11,1 olarak belirlenmiştir.

Tablo 4.22. Büyüme Hızını Arttırmak

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 3 | 11,1 | 16,7 | 16,7 |
| 2 | 6 | 22,2 | 33,3 | 50,0 |
| 3 | 4 | 14,8 | 22,2 | 72,2 |
| 4 | 1 | 3,7 | 5,6 | 77,8 |
| 5 | 3 | 11,1 | 16,7 | 94,4 |
| 6 | 1 | 3,7 | 5,6 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Büyüme hızını ilk sıraya alanların oranı %16,7, ikinci sıraya alanların oranı %33,3 ve üçüncü sıraya alanların oranı %22,2'dir. Büyüme hızı da anket sonuçlarına göre işletmelerin halka arz nedenlerinin başında geliyor. Her işletmenin asıl gayelerinden biri

olan büyüyerek dünyanın gözde işletmelerinden biri olma idealleri bu anket çalışmasında da kendini göstermiştir.

Tablo 4.23. Vergilendirmede Avantajlar Elde Etmek

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | 2 | 7,4 | 11,1 | 11,1 |
| 3 | 1 | 3,7 | 5,6 | 16,7 |
| 4 | 3 | 11,1 | 16,7 | 33,4 |
| 5 | 4 | 14,8 | 22,2 | 55,6 |
| 6 | 8 | 29,6 | 44,4 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Vergilendirmede avantajlar elde etmeyi neden gösterenlerin %44,4'ü bunu en son neden olarak görmektedirler. İlk sırada yer almamakta, %11,1'le ikinci, %5,6'yla üçüncü, %16,7 ve %22,2 ile dördüncü ve beşinci sırada yer almaktadır. Bu sonuçlar da gösteriyor ki işletmeler için vergilendirmede avantajlar elde etmek şimdilik ilk amaçları arasında yer almamaktadır.

Tablo 4.24. Daha Fazla Öz Sermaye Elde Etmek

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 12 | 44,4 | 66,7 | 66,7 |
| 2 | 1 | 3,7 | 5,6 | 72,2 |
| 3 | 2 | 7,4 | 11,1 | 83,3 |
| 4 | 2 | 7,4 | 11,1 | 94,4 |
| 5 | 1 | 3,7 | 5,6 | 100,0 |
| 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

İşletmeler halka arz etme nedenini %66,7 gibi büyük bir oranla öz sermaye yetersizliği olarak görmektedirler. Başta da ifade ettiğimiz gibi, KOBİ'lerin kendi yapılarından kaynaklanan temel finansman sorunu özkaynak oluşturamamaktır. Özellikle kuruluş aşamasında yeterli özkaynağın bulunmaması girişimcilerin önünde büyük bir engeldir.¹⁹⁴ Anket sonuçları da bu hakikati göstermektedir. İkinci ve beşinci

¹⁹⁴ Aras, s. 10.

sıraya baktığımızda %5,6, üçüncü ve dördüncü sırada %11,1 olarak görülmektedir. Öz sermaye yetersizliğini altıncı bir neden olarak gören hiçbir işletme yer almadığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.25. Daha İyi Tanınmak

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | - | - | - | - |
| 3 | 4 | 14,8 | 22,2 | 22,2 |
| 4 | 4 | 14,8 | 22,2 | 44,4 |
| 5 | 6 | 22,2 | 33,3 | 77,7 |
| 6 | 4 | 14,8 | 22,2 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Halka arz nedenini daha iyi tanınmak olarak görenlerin oranı üçüncü, dördüncü ve altıncı sıralara %22,2 oranında eşit olarak dağılmış, %33,3 oranla da beşinci sırada yer almıştır.

4.2.4.13. İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşünmeme Nedenleri

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arz etmeyi düşünmemelerinin nedenlerini sıralamaları istenmiştir. İşletmelerin %66,7'si halka arzı düşünmesine rağmen, %33,3'ü halka arzı düşünmemektedir. Verilen sonuçlarda bu %33,3'lük dağılımı göstermektedir. Anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.26. Yeterli Bilgiye Sahip Değilim

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 2 | 7,4 | 22,2 | 22,2 |
| 2 | 1 | 3,7 | 11,1 | 33,3 |
| 3 | 2 | 7,4 | 22,2 | 55,5 |
| 4 | 1 | 3,7 | 11,1 | 66,6 |
| 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 77,7 |
| 6 | 2 | 7,4 | 22,2 | 100,0 |
| Toplam | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

İşletmelerin halka arz etmeme nedenlerinden yeterli bilgiye sahip olmamaları ortalama bir dağılımla tüm sıralara dağılmıştır. Sonuçlara göre %22,2'yle birinci,

üçüncü ve altıncı sırada yer almakta, %11,1 gibi bir oranla da ikinci, dördüncü ve beşinci sırada yer aldığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.27. Riskli Bir İşlem Olduğunu Düşünüyorum

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 2 | 7,4 | 22,2 | 22,2 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 22,2 | 44,4 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 22,2 | 66,6 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 33,3 | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etmeyi riskli gören işletmeler önem sırasına göre bu durumu daha çok son sıralara yaymaktadırlar. Özellikler %33,3'lük bir oranla altıncı sırada yerleştirilmiştir. %22,2'lik bir oranla da üçüncü, dördüncü ve beşinci sıraya yerleştirildiği tespit edilmiştir. Birinci ve ikinci sıralarda yer almamaktadır. Bu sonuçlarda gösteriyor ki; halka arz etme işlemi risk taşıyacak bir durum olarak görülmemektedir.

Tablo 4.28. Çok Fazla Bürokrasi Çalışması Var

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 3 | 11,1 | 33,3 | 33,3 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 22,2 | 55,5 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 66,6 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 33,3 | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Yine halka arz etme nedenini bürokrasi çalışması olarak görenlerin oranı daha az olmaktadır. %33,3 gibi bir oranla üçüncü ve altıncı sırada, %22,2'lik bir oranla dördüncü sırada ve %11,1'lik bir oranla da beşinci sırada yer aldığı tespit edilmiştir. İlk sıralarda işaretlenmemesi yine halka arz etmemenin asıl gayesinin çok fazla bürokrasi çalışması olmadığını ortaya koymaktadır.

Tablo 4.29. Çok Fazla Evrak Çalışması Var

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | 1 | 3,7 | 11,1 | 11,1 |
| | 3 | 1 | 3,7 | 11,1 | 22,2 |
| | 4 | 3 | 11,1 | 33,3 | 55,5 |
| | 5 | 3 | 11,1 | 33,3 | 88,8 |
| | 6 | 1 | 3,7 | 11,1 | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Çok fazla evrak çalışması olduğundan dolayı halka arz etmemeyi düşünenler yine bu maddeyi orta sıralara yerleştirmişlerdir. %33,3'lük bir oranla dördüncü ve beşinci sıraya, %11,1'lik bir oranla da ikinci, üçüncü ve altıncı sıraya yerleştirmişlerdir. Hiçbir şirket ilk sıraya bu durumu almadığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.30. İşletmemizin Yeterli Büyüklükte Olmadığını Düşünüyorum

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 22,2 | 22,2 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 44,4 | 66,6 |
| | 3 | 1 | 3,7 | 11,1 | 77,7 |
| | 4 | 1 | 3,7 | 11,1 | 88,8 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmelerinin yeterli büyüklükte olmadığını düşünüp halka etmemeyi ilk sıraya yerleştirenlerin oranı %22,2, ikinci sıraya alanların oranı %44,4 ve üçüncü, dördüncü, beşinci sırada görenlerin oranı ise %11,1 olarak tespit edilmiştir. Bu oranlar gösteriyor ki işletmelerin halka arz etmeyi düşünmemelerinin nedeni yönetim ve kararların başkalarıyla paylaşmamalarından sonra ikinci önemli nedeni de işletmelerinin yeteri kadar büyük olmadığını düşünmeleri olarak tespit edilmiştir.

Tablo 4.31. İşletme Yönetimi ve Kararlarını Başkalarıyla Paylaşmak İstemiyorum

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 5 | 18,5 | 55,5 | 55,5 |
| | 2 | 3 | 11,1 | 33,3 | 88,8 |
| | 3 | - | - | - | 88,8 |
| | 4 | - | - | - | 88,8 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmeler %55,5 gibi büyük bir oranla ilk sıraya yazdıkları “işletme yönetim ve kararlarını başkalarıyla paylaşmak istemiyorum” maddesi halka arz etmemelerinin asıl nedenini göstermektedir. %33,3'lük oranla ikinci ve %11,1'lik oranla da beşinci sırada yer almıştır.

4.2.4.14. Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelere kendi yörelerinde yer alan çekingen Anadolu yatırımcısının işletmelerine yatırım yapmalarını isteyip istemedikleri sorulmuştur. Alınan cevaplar Tablo 4.32.'de gösterilmiştir.

Tablo 4.32. Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet isterim | 24 | 88,9 | 88,9 | 88,9 |
| | Hayır istemem | 2 | 7,4 | 7,4 | 96,3 |
| | Kararsızım | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

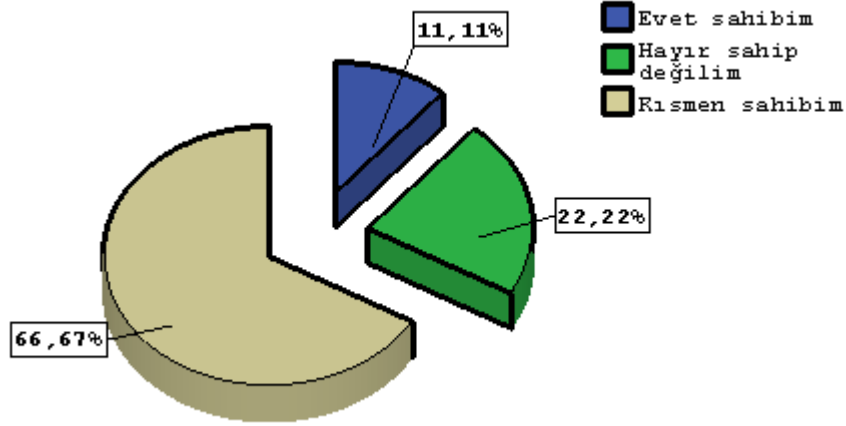
Anketi yanıtlayan işletmelerin %88,9'u bölgelerinde yer alan yatırımcıların kendi işletmelerine yatırım yapmalarını isterken, %7,4'ü istememektedir. %3,7'lik bir kısmı ise kararsız kalmaktadır.

4.2.4.15. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi

Anketi yanıtlayan işletmelerin KOBİ Borsası hakkındaki bilgileri aşağıdaki tablo ve grafik yardımıyla gösterilmiştir.

Tablo 4.33. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet sahibim | 3 | 11,1 | 11,1 | 11,1 |
| | Hayır sahip değilim | 6 | 22,2 | 22,2 | 33,3 |
| | Kısmen sahibim | 18 | 66,7 | 66,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

**Grafik 4.6.** Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi

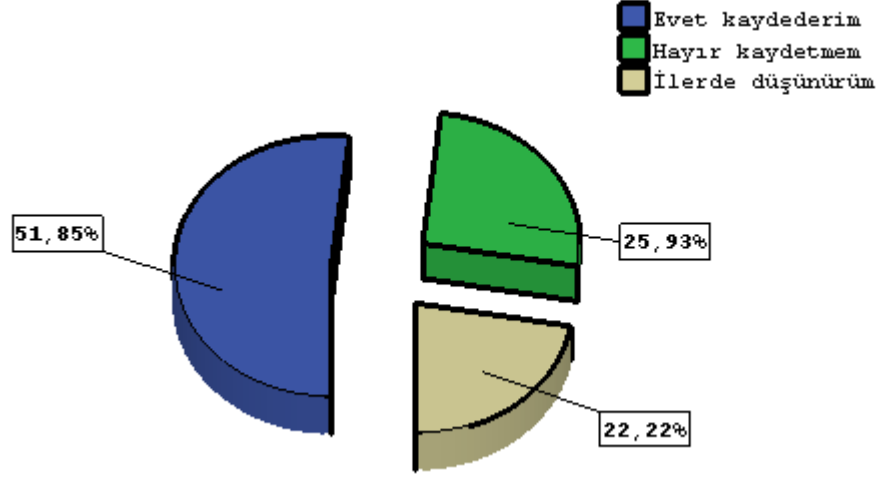
Anket sonuçlarına göre işletmelerin %11,1'i KOBİ Borsası hakkında yeterli bilgiye sahipken, %22,2'si herhangi bir bilgiye sahip değildir. Büyük çoğunluğu teşkil eden %66,7'lik bir oran ise kısmen sahip olduklarını söylemiştir. Bu durum gösteriyor ki %77,8'lik bir oran KOBİ Borsası hakkında bilgiye sahip ancak tam olarak bilgiye sahip olmayanlar çoğunluğu oluşturmaktadır.

4.2.4.16. Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerden güçlü bir borsanın olması durumunda işletmelerini kaydettirmek isteyip istemedikleri sorulmuş, alınan cevaplar aşağıdaki tablo ve grafikte gösterilmiştir.

Tablo 4.34. Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli Evet kaydederim | 14 | 51,9 | 51,9 | 51,9 |
| Hayır kaydetmem | 7 | 25,9 | 25,9 | 77,8 |
| İlerde düşünürüm | 6 | 22,2 | 22,2 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

**Grafik 4.7** Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği

Anket sonuçlarına göre işletmelerin büyük çoğunluğu %51,9'luk oranla borsanın olması durumunda işletmelerini kaydettirmeyi düşünürken, %25,9'u borsaya kayıt yapmayı istememektedir. %22,2'lik bir kesim ise borsaya ilerde kayıt yapabileceklerini ifade etmektedirler.

4.2.4.17. Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerden eğer ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ benzeri bir borsanın yer alması durumunda işletmelerini bu borsaya kaydettirme istekleri sorulmuştur. Alınan cevaplar Tablo 4.35.'te gösterilmiştir.

Tablo 4.35. Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet isterim | 18 | 66,7 | 66,7 | 66,7 |
| | Hayır istemem | 4 | 14,8 | 14,8 | 81,5 |
| | Kararsızım | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

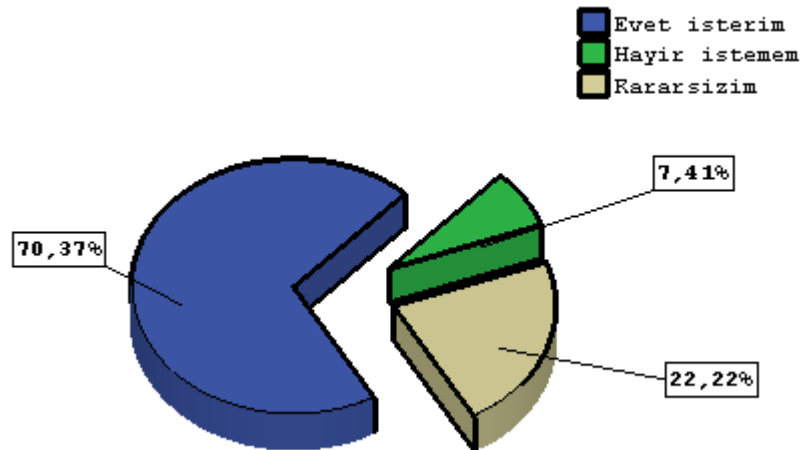
Anketi yanıtlayan işletmelerin NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ benzeri bir borsayı istek oranı %66,7 olarak tespit edilmiştir. Bu da gösteriyor ki anketin uygulandığı işletmelerin çoğunluğu böyle bir borsanın olmasını istemektedir. Ancak %14,8'i böyle bir borsanın olmasını istememekte, %18,5'i de kararsız kalmaktadır.

4.2.4.18. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerin elektronik ortamda oluşturulmuş bir borsanın olması istekleri aşağıda tablo ve grafik yardımıyla gösterilmiştir.

Tablo 4.36. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet isterim | 19 | 70,4 | 70,4 | 70,4 |
| | Hayır istemem | 2 | 7,4 | 7,4 | 77,8 |
| | Kararsızım | 6 | 22,2 | 22,2 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği

Elektronik borsadan maksat; fiziksel bir ortamda uzmanlar aracılığıyla değil de, internet (sanal ortam) üzerinden piyasa yapıcılarının aracılığıyla doğrudan alıcı ve satıcıları birbirine bağlayan bir piyasa sistemidir. Dünyada bunun en iyi örneğini NASDAQ oluşturmaktadır.

İşletmelerin %70,4'ü elektronik bir borsanın olmasını isterken, %7,4 gibi az bir oranı böyle bir borsanın olmasını istememektedir. Kararsız kalanların oranı da %22,2 olarak tespit edilmiştir.

4.2.4.19. Bu İşletmeler İçin Elektronik Borsanın Gerçekleştireceği Faydalar

Anketi yanıtlayan işletmelerden elektronik bir borsanın gerçekleştireceği faydaları önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir. Elde edilen anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.37. Finansman Sıkıntısını Giderir

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 5 | 18,5 | 20,0 |
| | 2 | 16 | 59,3 | 64,0 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 8,0 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 8,0 |
| | 5 | - | - | 100,0 |
| | 6 | - | - | 100,0 |
| Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Anketi yanıtlayan işletmelerin %20'si elektronik borsanın finansman sıkıntısını gidereceğini önem sırasına göre ilk sıraya koyarken, büyük bir çoğunluk %64 gibi bir oranla ikinci sırada görmektedir. Önem sırasına göre üçüncü ve dördüncü sırada görenlerin oranı ise %8 olarak tespit edilmiştir.

Tablo 4.38. İşletmenin Daha Fazla Sermayeye Sahip Olmasını Sağlar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 17 | 63,0 | 68,0 | 68,0 |
| | 2 | 6 | 22,2 | 24,0 | 92,0 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 8,0 | 100,0 |
| | 4 | - | - | - | 100,0 |
| | 5 | - | - | - | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Elektronik bir borsanın işletmenin daha fazla sermayeye sahip olacağını önem sırasına göre ilk sırada görenlerin oranı %68 olarak tespit edilmiştir. Bu oran gösteriyor ki işletmelerin en fazla ihtiyaç duydukları sermayeyi böyle bir borsayla karşılayabilecekleri sonucudur. İşletmeler %24 oranında ikinci sırada ve %8 oranında üçüncü sırada görmektedirler.

Tablo 4.39. İşletmenin Daha İyi Tanınmasına Sebep Olur

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 4,0 | 4,0 |
| | 2 | 1 | 3,7 | 4,0 | 8,0 |
| | 3 | 11 | 40,7 | 44,0 | 52,0 |
| | 4 | 11 | 40,7 | 44,0 | 96,0 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 4,0 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmelerin daha iyi tanınmasını sağlayacağı düşüncesi önem sırasına göre ortalarında yer almaktadır. %44 gibi bir oranla üçüncü ve dördüncü sırada yer alırken, %4 oranında birinci, ikinci ve beşinci sırada yer aldığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.40. İşletmenin Riskini Dağıtmış Olur

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 3 | 11,1 | 12,0 | 12,0 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 28,0 | 40,0 |
| | 5 | 15 | 55,6 | 60,0 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| | Kayıp Sistem | 2 | 7,4 | | |
| | Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Anketi yanıtlayan işletmelerin %60'ı bu durumu beşinci sıraya yerleştirirken, %28'i dördüncü ve %12'si elektronik bir borsanın riski dağıtacağını üçüncü sıraya yerleştirmiş.

Tablo 4.41. İşletmenin Büyüme Hızını Arttırır

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 8,0 | 8,0 |
| | 2 | 2 | 7,4 | 8,0 | 16,0 |
| | 3 | 7 | 25,9 | 28,0 | 44,0 |
| | 4 | 5 | 18,5 | 20,0 | 64,0 |
| | 5 | 9 | 33,3 | 36,0 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| | Kayıp Sistem | 2 | 7,4 | | |
| | Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Elektronik bir borsanın işletmenin büyüme hızını arttıracağını önem sırasına göre ilk sıraya yerleştirenlerin oranı %8 olarak tespit edilmiştir. %8, %28 ve %20 olarak ikinci, üçüncü ve dördüncü sıraya yerleştirmişlerdir. Son olarak büyük çoğunluğu %36 oranla beşinci sıraya koymuşlardır. Bu sonuçta gösteriyor ki öncelikli olarak sermaye elde etmek, daha sonra finansman sıkıntısını gidermek olarak düşünmelerine rağmen büyüme hızını arttırmayı beşinci sıraya koydukları tespit edilmiştir.

Tablo 4.42. Diğer Faydalar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | - | - | - | - |
| | 4 | - | - | - | - |
| | 5 | - | - | - | - |
| | 6 | 25 | 92,6 | 100 | 100,0 |
| Toplam | | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Tablodan da anlaşılacağı üzere işletmelerin hepsi ilk verilen faydaları yeterli görmüş, bunların haricinde elektronik borsanın oluşturabileceği faydaları sunmamışlardır.

4.2.4.20. Anketi Yanıtlayan İşletmelerce KOBİ Borsalarının Başarılı Olması İçin Taşınması Gereken Şartlar

Anketi yanıtlayan işletmelerce KOBİ Borsalarının başarılı olmaları için taşınmaları gereken şartları önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir.

Alınan anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.43. Yüksek Likidite

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 7 | 25,9 | 25,9 | 25,9 |
| | 2 | 8 | 18,5 | 18,5 | 44,4 |
| | 3 | 4 | 29,6 | 29,6 | 74,0 |
| | 4 | 4 | 11,1 | 11,1 | 85,1 |
| | 5 | 2 | 3,7 | 3,7 | 88,8 |
| | 6 | - | 11,1 | 11,1 | 100,0 |
| | 7 | - | - | - | 100,0 |
| | 8 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.44. Ciddi Sermaye Artırımı

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 7 | 25,9 | 25,9 | 25,9 |
| | 2 | 8 | 29,6 | 29,6 | 55,5 |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 70,3 |
| | 4 | 4 | 14,8 | 14,8 | 85,1 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 7,4 | 92,5 |
| | 6 | - | - | - | 92,5 |
| | 7 | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| | 8 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.45. İşlem Gören Şirket Sayısındaki Yükseklik

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | 2 | - | - | - | 7,4 |
| | 3 | 3 | 11,1 | 11,1 | 18,5 |
| | 4 | 3 | 11,1 | 11,1 | 29,6 |
| | 5 | 3 | 11,1 | 11,1 | 40,7 |
| | 6 | 4 | 14,8 | 14,8 | 55,5 |
| | 7 | 6 | 22,2 | 22,2 | 77,7 |
| | 8 | 6 | 22,2 | 22,2 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.46. Etkin İşlem Sistemi

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 4 | 14,8 | 14,8 | 14,8 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 14,8 | 29,6 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 7,4 | 37,0 |
| | 4 | 4 | 14,8 | 14,8 | 51,8 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 7,4 | 59,2 |
| | 6 | 6 | 22,2 | 22,2 | 81,4 |
| | 7 | 4 | 14,8 | 14,8 | 96,2 |
| | 8 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.47. Düzenlemelerdeki Uygunluk

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| | 2 | 2 | 7,4 | 7,4 | 11,1 |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 25,9 |
| | 4 | 1 | 3,7 | 3,7 | 29,6 |
| | 5 | 5 | 18,5 | 18,5 | 48,1 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 11,1 | 59,2 |
| | 7 | 6 | 22,2 | 22,2 | 81,4 |
| | 8 | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.48. Yatırımcıların Güveni

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 18,5 |
| | 4 | 4 | 14,8 | 14,8 | 33,3 |
| | 5 | 4 | 14,8 | 14,8 | 48,1 |
| | 6 | 5 | 18,5 | 18,5 | 66,6 |
| | 7 | 4 | 14,8 | 14,8 | 81,4 |
| | 8 | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.49. Geniş Uluslararası İmkanlar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 14,8 | 22,2 |
| | 3 | - | - | - | 22,2 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 25,9 | 48,1 |
| | 5 | 4 | 14,8 | 14,8 | 62,9 |
| | 6 | 4 | 14,8 | 14,8 | 77,7 |
| | 7 | 4 | 14,8 | 14,8 | 92,5 |
| | 8 | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.50. Borsanın Getirisi ve Karlılığı

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 3 | 11,1 | 11,1 | 11,1 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 14,8 | 25,9 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 7,4 | 33,3 |
| | 4 | 1 | 3,7 | 3,7 | 37,0 |
| | 5 | 6 | 22,2 | 22,2 | 59,2 |
| | 6 | 2 | 7,4 | 7,4 | 66,6 |
| | 7 | 1 | 3,7 | 3,7 | 70,3 |
| | 8 | 8 | 29,6 | 29,6 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Anketi yanıtlayan işletmeler için KOBİ Borsasının taşıması gereken en önemli şart %25,9'la yüksek likidite, yine %25,9'la ciddi sermaye artırımını sağlamasıdır. Ayrıca %14,8'le etkin işlem sistemine sahip olması, %11,1'le borsanın getiri ve kârlılık sağlaması, %7,4'le geniş uluslararası imkânlar ve işlem gören şirket sayısının yüksek olması, %3,7'le de yatırımcıların güveninin sağlanması ve düzenlemelerdeki uygunluğa sahip olması gerekliliği önem sırasına göre ilk sıraya alınmıştır. Bu sonuçlarda gösteriyor ki işletmeler özellikle likit bir değere ihtiyaç duymakta ve bu borsayla sermayelerinin daha da artacağına inanmaktadırlar.

SONUÇ

Bu çalışmada KOBİ'lerin finansman sorunları ve alternatif finansman yöntemlerinden KOBİ BORSASI ele alınmış, bu amaçla dünyadaki KOBİ Borsaları'nın durumunun Türkiye'ye uyarlanması, Türkiye şartlarında KOBİ borsasının gerekliliği ve KOBİ'lerimize sağlayacağı faydalar üzerinde durulmuştur. Bununla ilgili birçok kitap, tez, makale incelenmiş ve ilgili internet sitelerindeki bulgular üzerinde nitel araştırmalar yapılarak yorumlanmıştır. Ayrıca Bingöl ilinde yer alan belirli bir istihdam kapasitesine sahip işletmeler üzerine bir anket uygulaması yapılmıştır.

Türkiye'deki işletmelerin yaklaşık yüzde doksan dokuzlar civarını teşkil eden KOBİ'ler ekonominin ve sosyal istikrarın temel dinamiğidir. Yenilikleri hemen yakalayabilen, üretim süreçlerini ayarlayabilen, pratik girişimciliği temsil eden, başarmak ve yaşamını devam ettirmek güdüsüyle yönetilen işletmeler olan KOBİ'ler Türkiye'nin gündeminde önemli bir yere sahiptir. Dolayısıyla bu işletmeler toplumsal yapımızın ve mevcut ekonomik sistemin önemli bir parçası durumundadırlar.

Bütün bunlara rağmen ülkemizde bu işletmelerin yapısal özellikleri gereği bir takım sorunlarla karşılaştıkları ve bu nedenle ekonomiye beklenen katkıyı sağlayamadıkları görülmektedir. Gerek dünyada gerekse ülkemizde KOBİ'lerin en başta gelen sorunu finansman yetersizliğidir.

Çalışmada bilhassa işletmelerin bu tür finansman sıkıntılarına bir çözüm önerisi niteliğinde KOBİ BORSASI incelenmiş elde edilen bulgular ve bu alternatif finansman yöntemin faydaları bu çalışma içerisinde sunulmaya çalışılmıştır.

KOBİ BORSASI'nın faydalarını kısaca özetlemek gerekirse;¹⁹⁵

- 1- Bu borsa sayesinde piyasada likidasyon imkanıyla Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı modelinin işleyişi kolaylaşacak, fon fazlasına sahip yatırımcılara gelişme potansiyeli yüksek olan işletmelere yatırım yapıp, yüksek kazanç elde edebilme imkanı sunacaktır.

¹⁹⁵ -KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010 http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

- Özdoğan, Onur, *KOBİ Borsalarının Hukuksal Alt Yapısı*, 2009, Erişim tarihi: 23.12.2010 http://www.turkhukuk sitesi.com/makale_432.htm

- 2- Portföylerini çeşitlendirmek amacıyla ikinci el piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarına ilgi gösterilebilecektir.
- 3- Anadolu'da büyüklüğü tutmadığı için İMKB'de işlem göremeyen KOBİ'ler için bu finansal yöntem sonucunda yeni yatırımcılar piyasaya çekilecek ve ülke ekonomisine ciddi kazanç sağlayacaktır. Çekingen olan Anadolu yatırımcısı da kendi yöresinde yer alan, tanıdığı ve yakından bildiği şirketlere daha rahat yatırım yapabilecektir.
- 4- Halka açılmak suretiyle borsada işlem gören işletmeler ortaklarına ve yatırımcılara kendi hisse senetleri için bir piyasa oluşturmuş olacaktırlar. Hisse senetlerinin satılmak üzere halka arz edilmesi ile birlikte işletmeler önemli büyüklükte bir kurumsal finansman kaynağına ulaşacaktır.
- 5- KOBİ'ler halka açılmaları sonucunda daha yaygın tanınabileceklerdir. Ayrıca istikrarlı ve güven verici bir görünüm arz etmesiyle yöre halkı tarafından itibar görecektir ve böylece daha nitelikli işgücü çekip, ürettiği mal ve hizmetleri minimum maliyetle pazarlayabileceklerdir.

Uygulama kısmında Bingöl ilinde yer alan KOBİ'ler üzerine bir alan çalışması yapılmıştır. Bingöl ilinde yapılan anket çalışması sonucunda özellikle 25 kişi ve üzeri istihdam kapasitesine sahip KOBİ'lerin büyük çoğunluğunu (%66,7) limited şirketler ve bunların çoğunluğunu da gıda sanayinde (%44,4) faaliyet gösteren işletmeler oluşturmaktadır.

Daha önce yapılan araştırmalarda KOBİ'lerin büyük çoğunluğunun (%62) finansman sıkıntısı yaşadıkları ortaya konmuştur. Bu araştırmada da Bingöl ilinde yer alan KOBİ statüsündeki işletmelerin büyük bir bölümü (%81,5) özkaynak yetersizliğini finansman sıkıntısı olarak ilk sıraya yazarken, kredi temininde zorlanmayı (%74,1) ikinci sırada göstermişlerdir. Bu sonuçlarda bize işletmelerin özellikle özkaynak ve kredi temininde sıkıntı yaşadıklarını apaçık bir şekilde ifade etmektedir.

Daha sonra araştırmamızda işletmelerin halka arz bilgisi ölçülmeye çalışılmış ve %25,9'nun halka arz konusu hakkında bilgi sahibi oldukları, %70,4'ünün ise kısmen bildikleri ortaya çıkmıştır. Ayrıca işletmelerini halka arz etmeyi düşünüp düşünmedikleri sorusuna büyük çoğunluk halka arzı düşündükleri (%63), az bir kısım ise (%33,3) halka arzı düşünmedikleri cevabını vermişlerdir. Bunun nedenine

bakıldığında ise özellikle yöneticilerin işletme yönetimi ve kararlarını başkalarıyla paylaşmak istemedikleri öne çıkmaktadır.

Diğer taraftan KOBİ'ler kendi bölgelerinde yer alan yatırımcıların, kendi işletmelerine yatırım yapmalarını arzu etmekte (%88,9) ve bununla özsermaye problemini giderip, daha çabuk büyüyerek, işletmenin gelişmesi yolunda büyük bir mesafe kat edeceklerine inanmaktadırlar. Bunu da KOBİ Borsası yoluyla gerçekleştirmeyi düşünenlerin oranı %51,9 olarak tespit edilmiş, %22'lik bir oran ise kararsız kalmıştır. Bu borsanın elektronik ortamda oluşturulmasını isteyenler ise daha fazladır (%70,4) ve bu borsanın sağlayacağı fayda olarak işletmelerin daha fazla sermayeye sahip olacağı ilk sıraya konarken (%68), finansman sıkıntısını gidermesi (%64) ikinci sırada yer almıştır.

Hem teorik bilgilere hem de yapılan anket çalışması sonuçlarına dayanarak diyebiliriz ki; KOBİ'lerimiz ülke ekonomimiz için son derece önemli bir yere sahiptir. Bu derece önemli olan KOBİ'lerimizin büyümesini ve gelişmesini engelleyen bir takım finansman sorunları mevcuttur. Bu sorunların çözümü, ekonomik büyümenin kalıcı olması, işsizliğin önüne geçip istihdam oluşturulması ve likidasyon imkânıyla girişim sermayesi yatırım ortaklığı modelinin işleyişinin kolaylaştırılması için gerekli olan en önemli şey KOBİ Borsası'dır.

KAYNAKLAR

A. KİTAPLAR

- Akgeçici, Tahir, *KOBİ'lerin Temel Sorunları ve Sağlanan Destekler*, KOSGEB, İstanbul 2001.
- Aksoy, Ahmet ve Tanrıöven C., *Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi*, Gazi Kitabevi, Ankara 2007.
- Alptekin, Erdem, *KOBİ'ler Alternatif Finansman Kaynakları'nın Farkında Mı?*, İzmir Ticaret Odası, İzmir Haziran 2007.
- Apak, Sudi, *Sermaye Piyasaları ve Borsa*, Bilim Teknik Yayınevi, Eskişehir 1995.
- Atalay, Nevzat, *Küçük ve Orta Sanayi İşletmeleri için Yatırım Seçenekleri*, MPM Yayınları, No:618, Ankara 1997.
- Bayülken, Yavuz ve Kütükoğlu C., *Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi İşletmeleri (KOBİ'ler) Oda Raporu*, TMMOB yayınları, Ankara Mart 2010.
- Biar, *KOBİ'lerin Yatırım Kararları ve Yatırım Teşvikleri*, BİAR Yayınları, Ankara 1992.
- Birsen, Osman, *Kobilerin Sermaye Piyasasına Katılımı*, İMKB Yayınları, İstanbul Ağustos 2000.
- Cansız, Mehmet, *Türkiye'de KOBİ'ler ve KOSGEB*, DPT Yayınları, Ankara 2008.
- Ceylan, Ali ve Korkmaz T., *İşletmelerde Finansal Yönetim*, Ekin Yayınevi, Bursa 2008.
- Çapanoğlu, Mustafa Birol, *Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Menkul Kıymet Borsaları*, Beta Yayınevi, İstanbul 1993.
- Demirdöğen, Osman, *Küçük İşletme Yönetimi ve Stratejik Planlama*, Erzurum Ticaret ve Sanayi Odası, Erzurum 2004.
- Dinçer, Ömer ve Şencan H., *Orta Büyüklükteki İşletmeler ve Bürokrasi*, MÜSİAD Yayınları, İstanbul 1995.
- Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı, *Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler (KOBİ) Mali Destek Programı 2009 Yılı Teklif Çağrısı*, Ankara 2009.

- Emre, Zeynep ve Budak A., *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, TSPAKB, Yayın No:27, İstanbul Ocak 2006.
- Erdoğan, Muammer, *Finansal Yönetim*, Aktif Yayınevi, Erzurum 2011.
- Küçükçolak, R. Ali, *KOBİ'lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, İMKB Yayınları, İstanbul 1998.
- Müftüoğlu, Tamer, *Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler (KOBİ'ler)*, Turhan Kitabevi, Ankara 2002.
- Müslümov, Alövsat, *21. Yüzyılda Türkiye'de KOBİ'ler; Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri*, Literatür Yayınevi, İstanbul 2002.
- Okka, Osman, *Analitik Finansal Yönetim*, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara Eylül 2009.
- Oktav, Mete, *Orta ve Küçük İşletmelerde İhracata Yönelik Pazarlama Sorunları ve Çözüm Önerileri*, Semih Ofset, Ankara 1990.
- Ridinger, Rudolf, *1. Mediterranean SMSs Conference and Workshops*, Metu Press, Ankara 1995.
- Sarıaslan, Halil, *Orta ve Küçük Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları*, TOBB Yayınları, Ankara 1994.
- Sarıaslan, Halil, *Türkiye Ekonomisinde Kobiler*, TOBB Yayınları, Ankara 1996.
- Sarıaslan, Halil, *Türkiye Ekonomisinde Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler*, TOBB Yayın, No:39, Ankara 1996.
- Sarıkamış, Cevat, Ceylan A., Aydın N. ve Coşkun M., *Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir Ekim 2009.
- Solamon, Steven, *Small Business*, Crown Publishers, New York 1986.
- Şimşek, Muhittin, *Ekonominin Lokomotifi Kobilerin Olmazsa Olmazları*, Alfa Basım, İstanbul 2002.
- Vinde, V. Pierre, *General Introduction to Environment for SMEs*, OECD Publications, 1995.
- Weimer, Beth, *Building a Successful Stock Market for the High-Growth Company*, NASDAQ, 1995.

B. MAKALELER

- Aras, Güler ve Müslümov A. “Küreselleşme Sürecinde KOBİ’lerin Finansal ve Ekonomik Sorunları ve Çözüm Önerileri”, *21. Yüzyılda KOBİ’lerin Finansman Sorunları ve Çözümleri Sempozyumu*, Kıbrıs Ocak 2001, 10-30.
- Atılğan, Turan, “KOBİ Niteliğindeki Tekstil Ve Hazır Giyim İşletmelerinin Uluslararası Pazarlara Açılmasında Sektörel Dış Ticaret Şirketlerinin Etkisi”, *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, Celal Bayar Üniversitesi İİBF, Sayı:1, Manisa 2006, 149-166.
- Canbaş, Serpil, “Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerinin Finansal Sorunları ve Türkiye’de ve Avrupa Topluluğunda Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmeleri’ne sağlanan Finansal Destekler”, *3.Ulusal İşletmecilik Kongresi*, Nevşehir 30 Kasım-3 Aralık 1989, 11-25.
- Çınar Ay, Sema, “Türkiye’de KOBİ’lerin Finansman Sorunları”, *PARADOKS Ekonomi, Sosyoloji ve Politika Dergisi (e-dergi)*, Yıl:4, Sayı:1, (Ocak-2008), 1-8.
- Ekinci, Mehmet Behzat, “Türkiye’de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları”, *Mercek Dergisi*, Sayı:32, (Ekim 2003), 95-103.
- Güler, Sevinç ve Taner B., “Dünyada Kobi Borsaları ve Türkiye’de Kobi Borsası’nın Oluşumuna Yönelik Uygulamalar”, *Ege Akademik Bakış*, Sayı:2, İzmir (Temmuz-2008), 519-540.
- İsmailoğlu, Hamdi, “Küçük İşletmelerin Toplumsal Özellikleri ve Sorunları”, *Pazarlama Dünyası Dergisi*, (Mayıs-Haziran 1992), 4-10.
- Kendirli, Selçuk, “Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları ve Alternatif Çözüm Önerileri”, *Hazine Dergisi*, Sayı:14, (Ocak-Nisan 2002), 94-103.
- Söğüt, M. Atilla, “KOBİ’lerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Alternatif Finansman Yöntemleri”, I. Orta Anadolu Kongresi (KOBİ’lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları), Bildiriler, KOSGEB, Ankara 2001, 117-133.
- Şamiloğlu, Famil, “Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Önemi, Sorunları, Aksaray Örneği”, *Sanayicinin Sesi Dergisi*, Sayı:2, (Şubat 2001), 21-29.

- Şenay, Ertuğrul, “Finansal Kiralama”, *Tarihsel ve Güncel Ekonomide Diyalog Dergisi*, Sayı:29, (Ocak 1987), 50-57.
- TOBB, “Yeni KOBİ Teşvikleri”, *Ekonomik Forum Dergisi*, (15 Haziran 2000), 1-20
- Ünaldı, Haluk, “KOBİ Yöneticilerinin Gerçek Zorluğu”, *KOBİ Efor Dergisi*, Sayı:60, (Eylül 2004), 25-35.
- Yılmam, Memiş, “Kobilerde Liderlik”, *Kobi Efor Dergisi*, Sayı:62, (Kasım 2004), 68-75.
- Yılmaz, Beytullah, “Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Toplumda Üstlendikleri Roller Bakımından Analizi”, *Dış Ticaret Dergisi*, DTM yayını, Sayı:30, Ankara (Ocak-2004), 141-179.
- Yüksel, Ö. ve Murat G., “Şubat Krizinin KOBİ’ler Üzerindeki Etkileri ve Çözüm Önerileri”, *21. Yüzyılda KOBİ’ler: Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri Sempozyumu*, Doğu Akdeniz Üniversitesi İşletme ve Ekonomi Fakültesi İşletme Bölümü, Kıbrıs 2002, 71-78.

C. TEZLER

- Çelik, Fahri, *Avrupa Birliği’nde ve Türkiye’de Küçük ve Orta Boy İşletmelere Sağlanan Finansal Destekler ve Etkinliği*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Hacettepe Üniversitesi, Ankara Eylül 1996.
- Çelik, İsmail, *Basel II Bağlamında KOBİ’lerin Finansman Sorunları: Tekstil Sektöründe Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta 2007.
- Deniz, M. Akif, *Türkiye’de KOBİ’lerin Avrupa Topluluğuna Uyumlaştırılması Aşamasında Finansman Sorunları ve Çözüm Önerileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde 2001.
- Gözbaşı, Onur, *KOBİ’lerin Finansman Sorunlarının Çözümüne Yönelik Finansal Destekler ve Finansal Teknikleri İle İlgili Bir Araştırma*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri 2003.

- Öztürk, Yusuf Kemal, *Türk İhracat Sektöründe KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Çözüm Önerileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde 1998.
- Sönmez, Asuman, *KOBİ Borsalarının KOBİ Finansmanındaki Yeri: Dünya Uygulamaları ve Türkiye Üzerine Bir İnceleme*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Kadir Has Üniversitesi, İstanbul 2008.
- Şener, Ender, *Kobi Borsaları ve Türkiye'de Kobilerin Borsadan Yararlanması Üzerine Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2006.
- Tekin, Hüsnü, *Yatırım Teşviklerinin Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Üzerindeki Etkileri*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya 2001.

D. DİĞER YAYINLAR

- 18.03.2003 tarih ve 25052 Sayılı Resmi Gazete, Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik
- 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 15.12.1999 Tarihli ve 4487 Sayılı Kanunla Değişik 40'ıncı Maddesinin 4. Fıkrası
- ABİGEM, *Türkiye'de KOBİ Görünümü 2010*, TOBB Yayınları, 2010.
- Adapazarı Ticaret ve Sanayi Odası, *Sakarya İli İktisadi Raporu 2006*, 5. Bölüm, Adapazarı 2006,
- Gökçe, M. Uğur, *Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları ve Çözüm İçin Bir Öneri*, Maliye Postası, 1 Ağustos 1997, Yıl:18, Sayı:406.
- Ekinci, M. Behzat, *Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) Kurumsal Gelişimi ve Finansal Sorunları*, Askon Araştırma Raporları: 5, İstanbul 2003.
- Erkumay, Aslı, *KOBİ'lerin Sermaye Piyasası Olanaklarında Faydalandırılması*, SPK Ortaklıklar Finansmanı Dairesi (Yeterlik Etüdü), Ankara 2000.
- SPK, *Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği*, Seri:II, No:22

SPK, *Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ*, SPK Yayınları, Seri:III, No:27

TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, İstanbul Ocak 2006.

TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004.

TÜİK, *Bölgesel Göstergeler 2009, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli*, TÜİK Yayınları, Ankara Mart 2010.

Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı, *Avrupa Birliği Üyelik Sürecinde KOBİ'ler*, EPRI Dış Politika Etütleri, Ankara 12 Aralık 2005.

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, İstanbul 2009.

Uludağ, İlhan, "KOBİ'ler ve Kredi Teminat Sorunu", *İstanbul Ticaret Gazetesi*, Sayı:40, 18 Temmuz 1997.

E. İNTERNET KAYNAKLARI

I. Orta Anadolu Kongresi, *KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları*, 2001, Erişim tarihi: 05.01.2011
<http://www.iibf.nevsehir.edu.tr/sayfalar/yayin/OAK.pdf>

9. Ulusal İşletmecilik Kongresi, *KOBİ Finansmanı*, 6-8 Mayıs 2010, Erişim tarihi: 04.01.2011 <http://raktas.etu.edu.tr/doc/kobifinansmani.pdf>

Akgündüz, Uğur Bayram, *Bingöl İlinin Tarihçesi*, 2007, Erişim tarihi:17.03.2011
<http://www.dallica.com/tarihcee.html>

Aktaş, Ramazan, *KOBİ'lerin Finansman Sorunu*, 2010, Erişim tarihi:30.11.2010
http://www.fenafil.com/guncel/koseler/gk_aktasramazan_08_04_14.htm

Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, *Bingöl İlinin Coğrafi Durumu*, 2010, Erişim tarihi:17.03.2011,
<http://www.bayindirlik.gov.tr/iller/bingol/index.php?Sayfa=iceriksayfa&Id=6834>

Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası, *KOBİ'lerimiz*,2010, Erişim tarihi:18.03.2011
<http://www.bintso.org.tr/>

Bingöl ve İlçeleri Kültür Web Tanıtım Sitesi, *Madencilik ve Ormanlık*, 2010, Erişim tarihi:19.03.2011 <http://bingolili.tr.gg/Madencilik-ve-Orman%26%23305%3B1%26%23305%3Bk.htm>

- Cellotin, *Avrupa Birliğinde KOBİ Tanımı ve Avrupa Birliği Ekonomisinde KOBİ'lerin Yeri*, 2006, Erişim tarihi: 25.10.2010
http://www.cellotin.com/forum/avrupa_birligi/avrupa_birliginde_kobi_tanimi_ve_avrupa_birligi_ekonomisinde_kobi_lerin_yeri-t784.0.html
- Devlet Planlama Teşkilatı, *KOBİ Stratejisi ve Eylem Planı*, 2007, Erişim tarihi: 23.10.2010
http://www.yoikk.gov.tr/dosya/up/komiteler/kobi/Stratejiodoc._KSEP.pdf
- Endüstri Mühendisliği, *KOBİ'lere (Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler) İlişkin Bazı Temel Kavram ve Bilgiler*, 2010, Erişim tarihi: 07.11.2010
<http://enm.blogcu.com/kobi-ve-ihracat-2/9146407>
- Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011
<http://www.fka.org.tr/Bolgemiz-detay.asp?SayfaAltCatId=14>
- İMKB, *İkinci Ulusal Pazar Esasları*, 2009, Erişim tarihi: 12.12.2010
[http://www.imkb.gov.tr/İkinci Ulusal Pazar Esasları](http://www.imkb.gov.tr/İkinci_Ulusal_Pazar_Esasları)
- KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010 http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199
- MuhasebeNet, *KOBİ tanımı yenileniyor*, 2010, Erişim tarihi: 22.09.2010
<http://www.muhasabenet.net/2010-2508-kobi%20tanimi%20yenileniyor.html>
- Önal, Yıldırım B., *Yeni Finansman Teknikleri*, 2009, Erişim tarihi: 07.01.2011
<http://www.financekol.com/fintek/YEN%C4%B0%20F%C4%B0NANSMAN%20TEKN%C4%B0KLER%C4%B0%20DERS%20NOTU%205%20%20C3%96FK.pdf>
- Özbek, Zerrin, *KOBİ'lerin Türk Ekonomisine Etkileri*, 2010, Erişim tarihi:07.11.2010
http://www.mfa.gov.tr/data/Kutuphane/yayinlar/EkonomikSorunlarDergisi/sayi_31/Zerrin%20ozbek.pdf
- Özdoğan, Onur, *KOBİ Borsalarının Hukuksal Alt Yapısı*, 2009, Erişim tarihi: 23.12.2010 http://www.turkhukusitesi.com/makale_432.htm
- Sermaye Piyasası Kurulu, *Gelişen İşletmeler Piyasası*, 2010, Erişim tarihi: 07.12.2010
[http://www.spk.gov.tr/GİP A.Ş.](http://www.spk.gov.tr/GİP_A.Ş.)
- Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011
<http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>
- SPK, *KOBİ*, 2009, Erişim tarihi: 09.12.2010 www.spk.gov.tr/KOBİ
- Süzer, Hande D., *Kobi Peşindeki Banka Sayısı Arttı*, 2006, Erişim tarihi: 02.12.2010
<http://www.capital.com.tr/kobi-pesindeki-banka-sayisi-artti-haberler/18740.aspx>

- TOBB, *Kurulan/Kapanan Şirket İstatistikleri*, 2010, Erişim tarihi:25.03.2011
<http://www.tobb.org.tr/BilgiErisimMudurlugu/Sayfalar/KurulanKapananSirketi-statistikleri.aspx>
- TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf
- TSPAKB, *Finansal Yönetim*, 2009, Erişim tarihi: 24.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/ETM_kilavuzlar_ileri_finansal_yonetim.pdf
- TSPAKB, *Japonya Sermaye Piyasası*, 2006, Erişim tarihi: 09.01.2011
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Japonya_Ser_Piy.pdf
- TSPAKB, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2003, Erişim tarihi: 24.11.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Calisma_Gruplari_KOB_Borsasi_Raporu.pdf
- Türkiye Cumhuriyeti Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, 2010, Erişim tarihi: 18.09.2010
<http://www.sanayi.gov.tr/Mevzuat>
- Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, *KOBİ Tanımı Yönetmeliği*, 2010, Erişim tarihi: 23.10.2010
http://www.tobb.org.tr/KobiArastirma/SiteAssets/Sayfalar/AnaSayfa/kobi_tanimi_yonetmelik.doc
- Uludağ Sözlük, *Nasdaq*, 2010, Erişim tarihi: 01.02.2011
<http://www.uludagsozluk.com/k/nasdaq/>
- Ulukartal Kapital, *Yatırımcı Sözlüğü*, 2010, Erişim tarihi: 20.01.2011
http://www.ulukartalkapital.com.tr/yatirimci_sozlugu.php
- Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası, *Vergi Raporu*, 2010, Erişim tarihi: 6 Ocak 2011
http://www.vob.org.tr/VOB_Vergi_Raporu
- Vikipedi, *Deutsche Börse*, 2010, Erişim tarihi: 28.12.2010
http://tr.wikipedia.org/wiki/Deutsche_B%C3%B6rse
- Vikipedi, *Faktoring*, 2010, Erişim tarihi: 9.12.2010
<http://tr.wikipedia.org/wiki/Faktoring>
- Yılmaz, Hatice Biçen, *Kobilerin Finansman Sorunu ve Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, 2009, Erişim tarihi: 19.12.2010
http://www.paradoks.org/old/index.php?option=com_content&task=view&id=61&Itemid=11

EKLER**Ek-1: BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİ'LER ÜZERİNE BİR ANKET ÇALIŞMASI**

Bu anket çalışması; Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı'nda hazırlanmakta olan **“KOBİ'lerin Finansman Sorunları Bu Sorunların Çözümünde KOBİ Borsaları ve Bir Araştırma”** konulu yüksek lisans tezi bünyesinde gerçekleştirilmektedir.

Sizin görüşleriniz, tecrübeniz ve bilgileriniz bizim için değerlidir.

Bu çalışmanın amacı: Bingöl ilinde yer alan Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) mevcut ekonomik ve finansal yapılarını tespit etmek, KOBİ'lerin içerisinde buldukları finansal sorunları ele alıp, bu sorunları önlemede önemli bir yere sahip olan KOBİ Borsalarının önemini ayrıntılı bir şekilde sunmaktır. Elde edilen sonuçlar bilimsel çerçevede değerlendirilecek, çözüm önerileri ortaya konacak ve ileride karar alıcılara, yatırımcılara, bankalara çalışmalarında yardımcı olmak üzere KOBİ'lerin menfaatine kullanılacaktır.

Tüm anketlerde firma/kişi adı belirtilmeksizin bilgiler temin edilecek ve sonuçlar gizlilik içinde değerlendirilecektir.

Çok değerli görüşlerinizi, bilgi ve tecrübelerinizi bizimle paylaştığınız, bilimsel bir çalışmaya içtenlikle katkıda bulunduğunuz ve vakit ayırdığınız için teşekkür ederiz.

Saygılarımızla,

Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

Atatürk Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme Anabilim Dalı Başkanı
Yüksek Lisans Tez Danışmanı

Yavuz TÜRKAN

Atatürk Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme Anabilim Dalı
Muhasebe ve Finansman
Bilim Dalı Öğrencisi

ANKET SORULARI

1. İşletmeniz kaç yıldır faaliyet göstermektedir?

- 1 yıldan az
- 1 - 2 yıl arası
- 3 - 4 yıl arası
- 5 - 10 yıl arası
- 10 yıldan fazla

2. Hangi sektörde faaliyet göstermektedir?

- Gıda sanayi
- Dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi
- Orman ürünleri ve mobilya sanayi
- Kağıt-kağıt ürünleri ve basım sanayi
- Kimya-petrol, kömür, kauçuk ve plastik sanayi
- Taş ve toprağa dayalı sanayi
- Metal ana sanayi
- Makine, teçhizat, ulaşım aracı, ilmi ve mesleki ölçme aletleri sanayi
- Diğer, lütfen belirtiniz.....

3. İşletmenizde kaç kişi çalışmaktadır?

- 10 kişiden az
- 10 kişi – 50 kişi
- 50 kişi – 100 kişi
- 100 kişi – 150 kişi
- 150 kişi – 200 kişi
- 200 kişi – 250 kişi
- 250 kişiden fazla

4. 2010 yılı satış hasılatınız ne kadardır?

- 1 Milyon TL'den az
- 1 Milyon–5 Milyon TL
- 5 Milyon–10 Milyon TL
- 10 Milyon–15 Milyon TL
- 15 Milyon–20 Milyon TL
- 20 Milyon – 25 Milyon TL
- 25 Milyon TL'den daha fazla

5. Şirketinizin hukuki statüsü nedir?

- Ferdi Mülkiyet
- Adi Ortaklık
- Kollektif Şirket
- Komandit Şirket
- Limited Şirket
- Anonim Şirket
- Kooperatif
- Diğer, lütfen belirtin.....

6. İşletmenizin çalışma sermayesinin finansmanında hangi kaynakları kullanıyorsunuz?

- Banka Kredisi
- Ticari Kredi
- Sermaye Artışı
- Faktöring
- Diğer Grup Şirketlerden
- Diğer, lütfen belirtiniz...

7.Şirketinizin karşılaştığı finansal problemleri lütfen 1'den başlayarak önem sırasına göre numaralandırınız? (1:Çok Önemli,, 6:Daha az önemli)

- Öz kaynak yetersizliği
- Kredi temininde zorlanma
- Alacakların toplanmasında yaşanan sorunlar
- Stok yönetim problemleri
- Nakit yönetim problemleri
- Diğer, lütfen belirtiniz.....

8.Önümüzdeki 3 yıl içerisinde ortalama satış hasılatınızda % kaçlık bir büyüme bekliyorsunuz?

%.....

9.Halka arz edilme hakkında yeterli bilgiye sahip misiniz? (Yeterli bilgiye sahip değilseniz 10. - 12. Soruları boş bırakınız)

- Evet sahibim Hayır sahip değilim Kısmen sahibim

10. İşletmenizin halka arz edilmesini düşünür müsünüz?

- Halka arzı düşünüyorum
- Halka arzı düşünmüyorum (Eğer cevabınız bu şık ise 13. soruya geçiniz)
- Halka arz konusunda kararsızım

11. Eğer halka arzı düşünüyorsanız halka arz etmeyi düşündüğünüz oran ne kadardır?

%.....

12. İşletmenizin halka arz edilmesini düşünmenizin nedenlerini lütfen 1'den başlayarak önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 6:Daha az önemli)

- Şirketin imajını arttırmak
- Daha kolay kredi temin etmek
- Büyüme hızını arttırmak
- Vergilendirmede avantajlar elde etmek
- Daha fazla öz sermaye elde etmek
- Daha iyi tanınmak

13. İşletmenizin halka arzını düşünmüyorsanız nedenlerini önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 6:Daha az önemli)

- Yeterli bilgiye sahip değilim
- Riskli bir işlem olduğunu düşünüyorum
-Çok fazla bürokrasi çalışması var
-Çok fazla evrak çalışması var
- İşletmemizin yeterli büyüklükte olmadığını düşünüyorum
- İşletme yönetimi ve kararlarını başkalarıyla paylaşmak istemiyorum

14. Kendi yörenizde yer alan fon fazlasına sahip çekingen Anadolu yatırımcısının sizin işletmenize yatırım yapmasını ister miydiniz?

- Evet isterim Hayır istemem Kararsızım

15. KOBİ Borsası hakkında yeterli bilgiye sahip misiniz?

- Evet sahibim Hayır sahip değilim Kısmen sahibim

16. Hisse senetlerinizin alınıp satılacağı güçlü bir borsa olması durumunda işletmenizi bu borsaya kaydettirir misiniz?

- Evet kaydederim Hayır kaydetmem İlerde düşünürüm

17. Yurt dışında yer alan NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ'a benzer KOBİ Borsalarının bizim ülkemizde de yer alması gibi bir durumda kaydettirmek ister miydiniz?

- Evet isterim Hayır istemem Kararsızım

18. KOBİ'ler için elektronik ortamda oluşturulmuş bir borsanın olmasını ister misiniz?

- Evet isterim
 Hayır istemem (20. Soruya geçiniz)
 Kararsızım

19. Eğer cevabınız Evet ise böyle bir borsanın gerçekleştireceği faydalar neler olabilir, önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 6:Daha az önemli)

-Finansman sıkıntısını giderir
İşletmenin daha fazla sermayeye sahip olmasını sağlar
İşletmenin daha iyi tanınmasına sebep olur
İşletmenin riskini dağıtmış olur
İşletmenin büyüme hızını artırır
Diğer, lütfen belirtiniz.....

20. Sizde bir KOBİ Borsasının başarılı olması için aşağıdaki şartlardan hangilerini taşıması gerekir, önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 8:Daha az önemli)

-Yüksek likidite
Ciddi sermaye artırımını
İşlem gören şirket sayısındaki yükseklik
Etkin işlem sistemi
Düzenlemelerdeki uygunluk
Yatırımcıların güveni
Geniş uluslararası imkanlar
Borsanın getirisi ve karlılığı

Değerli zamanınızı, tecrübelerinizi, fikir ve bilgilerinizi bizimle paylaştığınız için teşekkür eder, verimli çalışmalarınızın devamını dileriz...

ÖZGEÇMİŞ

| | |
|-------------------------|---|
| Kişisel Bilgiler | |
| Adı Soyadı | Yavuz TÜRKAN |
| Doğum Yeri ve Tarihi | KARABÜK – 01.03.1985 |
| Eğitim Durumu | |
| Lisans Öğrenimi | Gazi Üniversitesi/Ticaret ve Turizm Eğt.Fak. /Muhasebe ve Finansman Öğretmenliği |
| Y.Lisans Öğrenimi | - |
| Bildiği Yabancı Diller | İngilizce |
| Bilimsel Faaliyetler | |
| İş Deneyimi | |
| Stajlar | - |
| Projeler | - |
| Çalıştığı Kurumlar | Bingöl Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi |
| İletişim | |
| E-Posta Adresi | tunurya@hotmail.com |
| Tarih | |

ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

Yavuz TÜRKAN

KOBİLERİN FİNANSMAN SORUNLARI
BU SORUNLARIN ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARI
VE BİR ARAŞTIRMA

YÜKSEK LİSANS TEZİ

TEZ YÖNETİCİSİ
Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

ERZURUM-2011



T.C.
ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



TEZ KABUL TUTANAĞI

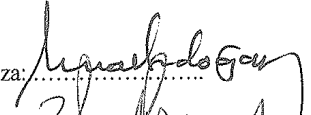


SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Prof. Dr. Muammer Erdoğan danışmanlığında, Yavuz TÜRKAN tarafından hazırlanan bu çalışma 08 / 07/ 2011 tarihinde aşağıdaki jüri tarafından İşletme Anabilim Dalı'nda Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan : Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

Jüri Üyesi : Yrd. Doç. Bekir ELMAS

Jüri Üyesi : Yrd. Doç. Ergün AKTÜRK

İmza: 
İmza: 
İmza: 

Yukarıdaki imzalar adı geçen öğretim üyelerine aittir. 08 / 07 /2011

Prof. Dr. Mustafa YILDIRIM
Enstitü Müdürü

İÇİNDEKİLER

| | |
|--------------------------|------|
| ÖZET | V |
| ABSTRACT | VI |
| KISALTMALAR DİZİNİ | VII |
| TABLOLAR DİZİNİ | VIII |
| GRAFİKLER DİZİNİ | X |
| GİRİŞ | 1 |

BİRİNCİ BÖLÜM

KÜÇÜK VE ORTA BOY İŞLETMELER (KOBİ)

| | |
|--|----|
| 1.1. KOBİ KAVRAMI..... | 3 |
| 1.2. DÜNYADA KOBİ TANIMLARI..... | 4 |
| 1.2.1. Avrupa Birliği Ülkelerinde KOBİ Tanımı..... | 5 |
| 1.2.2. Amerika Birleşik Devletleri'nde KOBİ Tanımı..... | 6 |
| 1.2.3. Japonya'da KOBİ Tanımı..... | 7 |
| 1.2.4. OECD Ülkelerinde KOBİ Tanımı..... | 8 |
| 1.3. KOBİ'LERİN EKONOMİK VE SOSYAL YAŞAMA KATKILARI..... | 8 |
| 1.4. KOBİ'LERİN AVANTAJLARI VE GÜÇLÜ YÖNLERİ | 10 |
| 1.5. KOBİ'LERİN SUNDUKLARI FIRSATLAR | 11 |
| 1.6. KOBİ'LERİN DEZAVANTAJLARI VE ZAYIF YÖNLERİ..... | 13 |
| 1.7. KOBİ'LERİN KARŞILAŞTIKLARI TEHDİTLER..... | 14 |

İKİNCİ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI VE ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

| | |
|--|----|
| 2.1. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI | 16 |
| 2.1.1. KOBİ Sorunları Arasında Finansman Sorununun Yeri..... | 18 |
| 2.1.2. KOBİ'lerin Ekonomik İstikrarsızlıktan Kaynaklanan Finansman Sorunları | 19 |
| 2.1.3. KOBİ'lerin Kredi Kullanamama Sorunu..... | 20 |
| 2.1.3. KOBİ'lerin Kendi Yapılarından Kaynaklanan Finansman Sorunları.. | 22 |

| | |
|--|-----------|
| 2.2. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNUNUN AZALTILMASINDA ÖNEM TAŞIYAN HUSUSLAR..... | 24 |
| 2.3. ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ..... | 26 |
| 2.3.1. Sermaye Piyasası Araçları | 26 |
| 2.3.2. Halka Arz..... | 31 |
| 2.3.3. Factoring..... | 32 |
| 2.3.4. Leasing | 33 |
| 2.3.5. Vadeli İşlemler Piyasası | 34 |
| 2.3.6. KOBİ Borsası | 36 |

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARININ ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARININ ÖNEMİ

| | |
|---|-----------|
| 3.1. DÜNYA'DA KOBİ BORSALARI..... | 39 |
| 3.1.1. Ana Borsa İçinde KOBİ Pazarları | 42 |
| 3.1.1.1. AIM-Alternative Investment Market..... | 42 |
| 3.1.1.2. Deutsche Börse | 43 |
| 3.1.2. Ayrı Tüzel Kişilik Olarak KOBİ Borsaları | 45 |
| 3.1.2.1. Amerika Birleşik Devletleri – NASDAQ..... | 45 |
| 3.1.2.2. Güney Kore – KOSDAQ | 48 |
| 3.1.2.3. Romanya – RASDAQ | 51 |
| 3.1.2.4. Japonya – JASDAQ | 52 |
| 3.1.2.5. Malezya - MESDAQ | 53 |
| 3.2. TÜRKİYE'DE KOBİ BORSALARI..... | 54 |
| 3.2.1. KOBİ Borsası'nın Önemi..... | 55 |
| 3.2.2. KOBİ Borsası'nın Faydaları..... | 57 |
| 3.2.2.1. Kaynak İhtiyacının Karşlanması..... | 57 |
| 3.2.2.2. Ortaklara Likidite Sağlanması | 57 |
| 3.2.2.3. İtibar Görme..... | 57 |
| 3.2.2.4. Yaygın Tanıtım..... | 57 |
| 3.2.2.5. Kurumsal Yönetimin Tesis Edilmesi..... | 57 |
| 3.2.3. KOBİ Borsası'nın Hukuksal Temelleri | 58 |

| | |
|---|----|
| 3.2.3.1. 1982 Anayasası 167'nci Madde..... | 58 |
| 3.2.3.2. 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 40'nci Maddesi..... | 58 |
| 3.2.4. Türkiye'de Uygulanacak KOBİ Borsası İçin Sistemin İşleyiş Planı..... | 59 |

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİLER ÜZERİNE YAPILAN BİR ANKET ÇALIŞMASI

| | |
|---|----|
| 4.1.BİNGÖL İLİNİN PROFİLİ..... | 61 |
| 4.1.1.Tarihçesi | 61 |
| 4.1.2.Coğrafi Durumu..... | 61 |
| 4.1.3.Demografik Yapısı | 62 |
| 4.1.4.Sosyo-Ekonomik Durumu..... | 63 |
| 4.2.ARAŞTIRMA METODOLOJİSİ | 65 |
| 4.2.1. Araştırmanın Gerekçesi ve Amacı | 65 |
| 4.2.2. Araştırmanın Kapsamı..... | 66 |
| 4.2.3. Araştırmanın Yöntemi | 66 |
| 4.2.4. Araştırmanın Bulguları ve Analizi..... | 67 |
| 4.2.4.1.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri | 67 |
| 4.2.4.2.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları..... | 68 |
| 4.2.4.3.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları..... | 69 |
| 4.2.4.4.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 yılı Satış Hasılatları..... | 70 |
| 4.2.4.5.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri..... | 70 |
| 4.2.4.6.Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar..... | 71 |
| 4.2.4.7.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Finansal Problemleri..... | 72 |
| 4.2.4.8.Üç Yıl İçerisinde Satış Hasılatlarında Bekledikleri Büyüme Oranı.. | 75 |
| 4.2.4.9.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri.. | 75 |
| 4.2.4.10.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği | 76 |
| 4.2.4.11.İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran | 77 |
| 4.2.4.12.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Etme Nedenleri | 77 |
| 4.2.4.13.İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşünmeme Nedenleri | 80 |
| 4.2.4.14.Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği | 83 |

| | |
|---|------------|
| 4.2.4.15.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi | 83 |
| 4.2.4.16.Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği | 84 |
| 4.2.4.17.Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği | 85 |
| 4.2.4.18.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği | 86 |
| 4.2.4.19.Bu İşletmeler İçin Elektronik Borsanın Gerçekleştireceği Faydalar | 87 |
| 4.2.4.20.Anketi Yanıtlayan İşletmelerce KOBİ Borsalarının Başarılı Olması İçin Taşınması Gereken Şartlar | 90 |
| SONUÇ | 94 |
| KAYNAKLAR | 97 |
| EKLER | 105 |
| Ek-1: BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİ'LER ÜZERİNE BİR ANKET ÇALIŞMASI | 105 |
| ÖZGEÇMİŞ | 109 |

ÖZET**YÜKSEK LİSANS TEZİ****KOBİLERİN FİNANSMAN SORUNLARI****BU SORUNLARIN ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARI VE BİR ARAŞTIRMA****Yavuz TÜRKAN****Tez Danışmanı: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN****2011, 120 sayfa****Jüri: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN (Danışman)****Yrd. Doç. Dr. Bekir ELMAS****Yrd. Doç. Dr. Ergün AKTÜRK**

İşletmelerin %99,5'ini oluşturan Küçük ve Orta Boy İşletmeler (KOBİ); ülke ekonomisinin büyümesinde, rekabet edebilirliğin sağlanmasında ve istihdam oluşturulmasında tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de temel unsurdur. Ancak KOBİ'lerin kullanımına sunulan teşviklerle finansman kaynaklarının azlığı ve kredi olanaklarının yetersizliği nedeniyle bir çok finansman sorunuyla karşı karşıya bulunmaktadır. İşte bu çalışmada KOBİ'lerin karşılaştıkları finansman sorunlarına bir çözüm önerisi niteliğinde KOBİ Borsası ele alınmakta, ayrıca dünyadaki KOBİ Borsalarının durumunun Türkiye'ye uyarlanması, Türkiye şartlarında KOBİ Borsası'nın gerekliliği ve KOBİ'lerimize sağlayacağı faydalar üzerinde durulmaktadır.

Bunların bir devamı olarak Bingöl ilinde yer alan ve belli bir kapasiteye sahip KOBİ'ler üzerine bir anket çalışması uygulanmıştır. Ankete katılan işletmeler finansman problemi olarak özkaynak yetersizliğini ilk sıraya yerleştirirken, kredi temininde zorlanmayı ikinci sırada işaretlemişlerdir. Bu finansman sıkıntılarını gidereceği düşünülen elektronik ortamda oluşturulmuş bir KOBİ Borsası'nın oluşmasını isteyen işletmelerin oranı %70,4 olarak tespit edilmiştir. Çalışmada elde edilen diğer sonuçlara göre de işletmelerin yine büyük bir çoğunluğu yurt dışında yer alan NASDAQ benzeri bir elektronik borsanın ülkemizde de yer almasının işletmelerin finansman sıkıntısını giderici bir rol oynayacağını belirtmişlerdir.

Anahtar Kelimeler: KOBİ Borsası, finansal problemler, finansman kaynakları

ABSTRACT
MASTER'S THESIS
FINANCIAL PROBLEMS OF SME
SME EXCHANGE TO SOLUTION OF THIS PROBLEMS AND A SURVEY

Yavuz TÜRKAN

Advisor: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

2011, Page:120

Jury: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN (Advisor)

Assist. Prof. Dr. Bekir ELMAS

Assist. Prof. Dr. Ergün AKTÜRK

Small Medium Enterprises (SME) which comprise %99,5 of institutions are basic elements in Turkey as in the world in constituting economical progress, competitiveness and employment of the country. However, because of the scarcity of financing sources and promotions enabled to them for use and the lack of facilities of bank credit, they face many financing problems. In this thesis, SME Exchange is being studied as a suggestion for the financing problems to which SMEs face, furthermore; a great attention is paid to the adaptation of the world's condition of SME Exchange to Turkey, the necessity of SME Exchange in Turkey's conditions and their advantages to our SMEs.

As a sustenance of these, a survey was applied on the SMEs taking place in Bingöl and having a certain capacity. While the institutions taking part in the survey has placed the inadequacy of owner's equity as the first, has pointed the problem in the credit supply as the second. The percentage of the institutions in favour with the existence of a SME Exchange composed in an electronic platform to reduce the financial problems, was determined as 70,4%. According to the other results, most of the firms indicated that the existence of an electronic stock similar to NASDAQ would solve the financial problems of the firms.

Key Words: SME Exchange, financial problems, sources of funding

KISALTMALAR DİZİNİ

| | |
|-----------------|--|
| ABİGEM | : Avrupa Birliği İş Geliştirme Merkezleri |
| AIM | : Alternative Investment Market |
| DAKA | : Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı |
| DİE | : Devlet İstatistik Enstitüsü |
| DPT | : Devlet Planlama Teşkilatı |
| E.T. | : Erişim Tarihi |
| ETSO | : Erzurum Ticaret ve Sanayi Odası |
| GİP A.Ş. | : Gelişen İşletmeler Piyasası Anonim Şirketi |
| İMKB | : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası |
| İZTO | : İzmir Ticaret Odası |
| JASDAQ | : Japan Association Of Securities Dealers Automated Quotation |
| KOBİ | : Küçük ve Orta Boy İşletmeler |
| KOSDAQ | : Korean Securities Dealers Automated Quotation |
| KOSGEP | : KOBİ Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı |
| LSE | : London Stock Exchange |
| MESDAQ | : Malaysian Exchange of Securities Dealing & Automated Quotation |
| MÜSİAD | : Müstakil Sanayi ve İşadamları Derneği |
| NASD | : National Association of Securities Dealers |
| NASDAQ | : National Association of Security Dealers Automated Quotation |
| NYSE | : New York Stock Exchange |
| OECD | : Organisation for Economic Co-operation and Development |
| RASDAQ | : Romanian Association of Securities Dealers Automated Quotation |
| SBA | : Small Business Administration |
| SME | : Small Medium Enterprise |
| SPK | : Sermaye Piyasası Kurulu |
| TMMOB | : Türkiye Makine Mühendisleri Odası Birliği |
| TSPAKB | : Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği |
| TOBB | : Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği |
| UFRS | : Uluslararası Finansal Raporlama Standartları |
| VOB | : Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası |

TABLOLAR DİZİNİ

| | |
|---|----|
| Tablo 1.1. AB’de KOBİ Tanımı ve Türkiye’deki Yeni KOBİ Tanımı | 6 |
| Tablo 1.2. Japonya’da KOBİ Tanımı | 8 |
| Tablo 3.1. Dünyada KOBİ Borsaları | 41 |
| Tablo 4.1. Bingöl İlinin Nüfusu ile ilgili Temel Göstergeler | 63 |
| Tablo 4.2. Bingöl İliyle İlgili Ekonomik Temel Göstergeler | 64 |
| Tablo 4.3. Bingöl İli Temel İşsizlik Göstergeleri | 64 |
| Tablo 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süresi | 67 |
| Tablo 4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları | 68 |
| Tablo 4.6. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları | 69 |
| Tablo 4.7. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 Yılı Satış Hasılatları | 70 |
| Tablo 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri | 70 |
| Tablo 4.9. Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar | 71 |
| Tablo 4.10. Özkaynak Yetersizliği | 72 |
| Tablo 4.11. Kredi Temininde Zorlanma | 73 |
| Tablo 4.12. Alacakların Toplanmasında Yaşanan Sorunlar | 73 |
| Tablo 4.13. Stok Yönetim Problemleri | 74 |
| Tablo 4.14. Nakit Yönetim Problemleri | 74 |
| Tablo 4.15. Diğer Problemler | 75 |
| Tablo 4.16. Üç Yıl İçinde Satış Hasılatında Bekledikleri Büyüme Oranı | 75 |
| Tablo 4.17. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri | 76 |
| Tablo 4.18. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği | 76 |
| Tablo 4.19. İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran | 77 |
| Tablo 4.20. Şirketin İmajını Arttırmak | 77 |
| Tablo 4.21. Daha Kolay Kredi Temin Etmek | 78 |
| Tablo 4.22. Büyüme Hızını Arttırmak | 78 |
| Tablo 4.23. Vergilendirmede Avantajlar Elde Etmek | 79 |
| Tablo 4.24. Daha Fazla Öz Sermaye Elde Etmek | 79 |
| Tablo 4.25. Daha İyi Tanınmak | 80 |
| Tablo 4.26. Yeterli Bilgiye Sahip Değilim | 80 |
| Tablo 4.27. Riskli Bir İşlem Olduğunu Düşünüyorum | 81 |
| Tablo 4.28. Çok Fazla Bürokrasi Çalışması Var | 81 |

| | |
|--|----|
| Tablo 4.29. Çok Fazla Evrak Çalışması Var | 82 |
| Tablo 4.30. İşletmemizin Yeterli Büyüklükte Olmadığını Düşünüyorum | 82 |
| Tablo 4.31. İşletme Yönetimi ve Kararlarını Başkalarıyla Paylaşmak İstemiyorum ... | 83 |
| Tablo 4.32. Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği | 83 |
| Tablo 4.33. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi | 84 |
| Tablo 4.34. Güçlü Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği | 85 |
| Tablo 4.35. Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği | 86 |
| Tablo 4.36. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği | 86 |
| Tablo 4.37. Finansman Sıkıntısını Giderir | 87 |
| Tablo 4.38. İşletmenin Daha Fazla Sermayeye Sahip Olmasını Sağlar | 88 |
| Tablo 4.39. İşletmenin Daha İyi Tanınmasına Sebep Olur | 88 |
| Tablo 4.40. İşletmenin Riskini Dağıtmış Olur | 89 |
| Tablo 4.41. İşletmenin Büyüme Hızını Arttırır | 89 |
| Tablo 4.42. Diğer Faydalar | 90 |
| Tablo 4.43. Yüksek Likidite | 90 |
| Tablo 4.44. Ciddi Sermaye Artırımı | 91 |
| Tablo 4.45. İşlem Gören Şirket Sayısındaki Yükseklik | 91 |
| Tablo 4.46. Etkin İşlem Sistemi | 91 |
| Tablo 4.47. Düzenlemelerdeki Uygunluk | 92 |
| Tablo 4.48. Yatırımcıların Güveni | 92 |
| Tablo 4.49. Geniş Uluslararası İmkanlar | 92 |
| Tablo 4.50. Borsanın Getirisi ve Karlılığı | 93 |

GRAFİKLER DİZİNİ

| | |
|---|----|
| Grafik 4.1. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri | 67 |
| Grafik 4.2. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları | 68 |
| Grafik 4.3. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları | 69 |
| Grafik 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri | 71 |
| Grafik 4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği | 76 |
| Grafik 4.6. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi | 84 |
| Grafik 4.7. Güçlü Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği | 85 |
| Grafik 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği | 86 |

GİRİŞ

Dünyamız küreselleşme sonucu sanki bir mega şehir haline gelmiş, ülkeler arasındaki ticari sınırlar neredeyse ortadan kalkmıştır. Bu yeni durumların oluşmasıyla da işletmeler arasındaki rekabetin daha şiddetli ve çetin şartlarla yapılmasına sebebiyet verilmiştir. Küreselleşmeye bir göz gezdirdiğimizde çok önemli avantajlarıyla birlikte özellikle artan rekabetin fiyatlara getirdiği olumlu ivme ve tüketiciye sağladığı avantajların yanısıra birçok olumsuz sonuçları da beraberinde getirmiştir. Özellikle işletmeler için birçok finansal sorunun ortaya çıktığı görülmektedir.

Bu sorunların başında yerel sanayinin uluslararası büyük işletmelerle rekabet edememesi gelmektedir. Bundan dolayı; özellikle Türkiye’de olduğu gibi dünyada da sosyal adaleti sağlamak ve işsizliği azaltmak konusunda önemli bir yere sahip olan Küçük ve Orta Boy İşletmelere (KOBİ) rekabet konusunda eşitliği sağlayıcı desteklerin devletçe verilmesi ön plana çıkmaktadır. Bu konuyla ilgili olarak yakın zamanda sona eren Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı (DAKA)’nın Bitlis, Muş, Van ve Hakkari’deki KOBİ’lere yönelik destek programını, ayrıca halen devam etmekte olan KOBİ’lere yönelik hibe destek projelerini örnek gösterebiliriz.¹

Türkiye’de Küçük ve Orta Boy İşletmeler’in durumuna baktığımızda; KOBİ’lerin tüm işletmelere oranının yüzde doksan dokuzlar civarında olduğu görülmektedir. Bununla birlikte ekonomide, özellikle krediler alımında KOBİ’lerin banka kredilerinden yararlanma oranının yüzde altı-yedi civarında olduğu bilinmektedir.² Şüphesiz ki bu durum yadırganacak bir durumdur ve KOBİ’lerin bu durumdan kurtulması için alternatif finansman yöntemlerinin uygulanmasına devletçe önem verilmelidir.

Alternatif finansman yöntemlerinden en önemlisi de KOBİ BORSASI’dır. KOBİ BORSASI’ndan maksat; halka arz yolu ile Küçük ve Orta Boy İşletmeler’e finansal kaynak sağlamayı amaçlayan ve KOBİ’lere özgü ikinci bir borsa, yani ana borsa dışı menkul kıymetlerin kote edildiği bir piyasadır. Bu uygulama özellikle ABD’de NASD (National Association of Securities Dealers) tarafından kurulan NASDAQ Modeli ile ön

¹ Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı, *Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler (KOBİ) Mali Destek Programı 2009 yılı Teklif Çağrısı*, Ankara 2009, s. 5.

² Süzer, Hande D., *Kobi Peşindeki Banka Sayısı Arttı*, 2006, Erişim tarihi: 02.12.2010
<http://www.capital.com.tr/kobi-pesindeki-banka-sayisi-artti-haberler/18740.aspx>

plana çıkmıştır.³ Bu model, Küçük ve Orta Boy İşletmeler için ağır kotasyon şartlarının bulunduğu asıl ulusal pazarlardan ziyade KOBİ'lere finansal kaynak sağlaması için özel olarak oluşturulmuştur. Ayrıca bu borsa için internet (sanal ortam) üzerinde oluşturulan, kotasyon şartlarının daha esnek olduğu bir piyasa öngörülmüştür.

Çalışmaya bu anlamda baktığımızda; birinci bölümde özellikle ülkemizde KOBİ tanımı için bir konsensüsün oluşturulmaya çalışıldığı, Türkiye'deki KOBİ'lerin Avrupa Birliği'ne uyum süreci için net bir tanım getirildiği görülmektedir. Bunun yanında bazı ülkelerin yapmış oldukları KOBİ tanımlarına da yer verilmiştir. Ayrıca tüm dünya ülkeleri için önemli bir yere sahip olan KOBİ'lerin ekonomik, sosyal ve kültürel hayata olan katkılarından bahsedilip, avantajları ve dezavantajları maddeler halinde sıralanmıştır.

İkinci bölümde ise KOBİ'lerin karşılaştıkları, onların gelişimini ve büyümesini engelleyen, büyük işletmelerle rekabet etme şansını ortadan kaldıran finansman sorunları ele alınmış ve bu sorunlarla baş etmek için izlenecek yollar alternatif finansman yöntemleri başlığı altında sıralanmıştır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde KOBİ BORSALARI'nın dünya uygulaması üzerinde çeşitli ülkelerde ne zaman ve ne şekilde faaliyete geçtiği ve sonuçları üzerinde ayrıntılı bir şekilde durulmuş, asıl amacımız olan ve önemini ifade etmek istediğimiz KOBİ'lerin alternatif bir finansman yöntemi olan KOBİ BORSASI'nın Türkiye şartları için önemi ifade edilmiştir. Ayrıca bu borsanın ne tür faydalar getireceği başlıklar halinde açıklanmış ve Türkiye'deki yasal düzenlemeler ile ilgili bilgiler verilmiştir.

Dördüncü ve son bölümünde ise; Bingöl ilinde yer alan KOBİ'lerle ilgili bilgiler Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası'ndan alınmış ve belirli bir süzgeçten geçirildikten sonra istihdam sayısına göre 25 kişiden fazla işçi çalıştıran 35 işletme belirlenmiştir. Bunların bir kısmına ulaşamamış toplamda 27 işletme üzerinde bir anket çalışması uygulanmış sonuçları tablolar ve grafikler yardımıyla yorumlanarak gerekli açıklamalar yapılmıştır.

³ Sevinç Güler ve B. Taner, "Dünya'da Kobi Borsaları ve Türkiye'de Kobi Borsası'nın Oluşumuna Yönelik Uygulamalar", *Ege Akademik Bakış Dergisi*, Sayı:2, İzmir (Temmuz-2008), s. 528.

BİRİNCİ BÖLÜM

KÜÇÜK VE ORTA BOY İŞLETMELER (KOBİ)

1.1. KOBİ KAVRAMI

Bilindiği üzere, ülkeden ülkeye değişen şartlar ve ülkelerin özellikleri, kredi sağlayanların farklı kesimlerle diyalog halinde olması sebebi ile günümüze kadar ortak bir KOBİ tanımı oluşturulamamıştır.⁴ Ortak tanımlama yapma çalışmalarına bakıldığında; bilhassa sektörlerin farklı yapısal özellik arzemesinden dolayı, KOBİ tanımlamalarının farklı olduğu görülecektir.

Türkiye'de KOBİ'lere destek veren her kurumun KOBİ tanımını farklı şekilde yapmasının oluşturduğu kargaşanın giderilmesi amacıyla 2005 yılında yapılan mevzuat düzenlemesiyle sorun çözülmeye çalışılmıştır. 2005 öncesinde bazı kurumlar 1- 50 kişi çalıştıran işletmeleri, bazıları da 1-150 arasında işçi çalıştıran işletmeleri KOBİ olarak tanımlıyordu. Ticaret ve Sanayi Bakanlığı tarafından 2005 yılında yayımlanan yönetmeliğe göre, çalışan sayısı 250'den az olan ve satış hasılatı veya mali bilançosu 25 milyon lirayı geçmeyen işletmeler “KOBİ” olarak tanımlanmıştır.⁵ Buna göre, bir işletmenin KOBİ olarak değerlendirilebilmesi için satış hasılatı ve mali bilançosundan her ikisinin de 25 milyon liranın altında olması şartı aranacaktır. Başka bir ifade ile artık satış hasılatı veya mali bilançosundan herhangi birisi 25 milyon lirayı aşan işletmeler KOBİ teşviklerinden yararlanamayacaktır.⁶

Böylece ayrılan sınırlı kaynaktan gerçek KOBİ'ler daha fazla pay almış olacaktır. 18 Kasım 2005'te yayımlanan ve 18 Mayıs 2006'da yürürlüğe giren yönetmeliğe göre KOBİ'leri ilgilendiren tüm mevzuatın uygulanmasında söz konusu yönetmelik hükümlerinin esas alınması öngörülmektedir.⁷

⁴ Halil Sarıaslan, *Orta ve Küçük Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları*, TOBB Yayınları, Ankara 1994, s. 12.

⁵ Türkiye Cumhuriyeti Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, 2010, Erişim tarihi: 18.09.2010
<http://www.sanayi.gov.tr/Mevzuat>

⁶ MuhasebeNet, *KOBİ tanımı yenileniyor*, 2010, Erişim tarihi: 22.09.2010 <http://www.muhasene.net/2010-2508-kobi%20tanimi%20yenileniyor.html>

⁷ Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, *KOBİ Tanımı Yönetmeliği*, 2010, Erişim tarihi: 23.10.2010
http://www.tobb.org.tr/KobiArastirma/SiteAssets/Sayfalar/AnaSayfa/kobi_tanimi_yonetmelik.doc

18.11.2005 tarihinde yayımlanarak yürürlüğe giren ve yukarıda değinilen "Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik" ile istihdam bazında Avrupa Birliği ile uyum sağlanmış olacağı düşünülmektedir.

Devlet desteklerinin tüm sektörler için olabilmeye imkân tanıyan ve KOBİ'lere destek sağlayan kuruluşların, kendi sektör ve büyüklük önceliklerini belirleyebilmelerine fırsat veren ve yukarıda ifade edilen yönetmelikle ilgili olarak TOBB'dan yapılan açıklamaya göre, KOBİ'ler için getirilen kolaylık ve yenilikler şu şekilde belirlenmiştir: Yönetmeliğe göre 6 aylık süre içinde, KOBİ'lere yönelik destek faaliyetleri yürüten kamu kurumlarının tamamı yeni tanımı esas alan düzenlemeler yapmak zorundadırlar. Böylece Türkiye'de KOBİ tanımında birlik sağlanmış olacaktır. Yönetmelik ile getirilmiş olan KOBİ sınırları ve sınıflandırılması şu şekildedir:⁸

Mikro İşletme: 10 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 1.000.000 Türk Lirası'nı aşmayan çok küçük ölçekli işletmeler,

Küçük İşletme: 50 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 5.000.000 Türk Lirası'nı aşmayan işletmeler,

Orta Büyüklükteki İşletme: 250 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 25.000.000 Türk Lirası'nı aşmayan işletmeler şeklinde yapılmıştır.

1.2. DÜNYADA KOBİ TANIMLARI

KOBİ'ler, ülkelerin sosyal ve iktisadi yapı özellikleri içinde endüstrileşme, sağlıklı kentleşme, optimum dağıtım ve ticaret uygulamaları için büyük önem arz etmektedir. Ülkelerin içerisinde bölgelerarası dengesizliğin giderilmesinden, üretim kaynaklarının etkin olarak kullanılmasına kadar ekonominin vazgeçilmez bir unsuru olan bu işletmeler, bu özelliklerinden dolayı bütün ülkelerin politika ve stratejilerinin oluşumunda etkin bir rol oynamaktadırlar.

⁸ Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, *KOBİ Tanımı Yönetmeliği*, 2010, Erişim tarihi: 23.10.2010 http://www.tobb.org.tr/KobiArastirma/SiteAssets/Sayfalar/AnaSayfa/kobi_tanimi_yonetmelik.doc

KOBİ'ler, ülke ekonomisine yatırım, üretim, istihdam, ihracat ve ödedikleri vergiler açısından katkıda bulunurken, coğrafi dağılımları itibarıyla ülkenin bütün bölgelerine dağılmış olmaları dolayısıyla bölgesel kalkınmada da son derece önemli rol oynarlar. Ayrıca her ülke için sosyal ve iktisadi bir çok problemin kaynağı olan iç göçün önlenmesinde, sağlıklı şehirleşmenin önüne geçilmesinde, olgun bir rekabet ortamının sağlanmasında, toplumun içerisinde sosyal barışın sağlanması ve korunmasında ve kalifiyeli eleman yetiştirilmesinde de önemli katkılar sağlamaktadır.

Genel anlamda konuya baktığımızda; ülkelerin ekonomik yapıları ile, ekonomik büyüklüklerinin farklı olması gerçeği bu ülkelerde de yapılan tanımlamaların farklı olması sonucunu ortaya çıkarmıştır. Genel olarak; dünyada yapılmış olan KOBİ tanımlarına aşağıda bir kaç örnek verilmiştir.

1.2.1. Avrupa Birliği Ülkelerinde KOBİ Tanımı

Avrupa Birliği'nde (AB) KOBİ tanımı Avrupa Birliği komisyon görüşmelerinde ortak KOBİ tanımlamasına gerek duyulduğu gerçeğinden yola çıkılarak yapılmıştır.⁹ AB'de KOBİ'ler çalışan sayısı ile yıllık ciroları veya bilançolarına göre tanımlanmaktadır. AB'de 1996 yılında belirlenen "KOBİ Tanımı" 2003 yılında yapılan yeni tanımın 01 Ocak 2005 tarihinden itibaren yürürlüğe girmesiyle değişmiş olup, tüm üye ülkeler ve aday ülkelerin KOBİ tanımlarını AB tanımına uyumlaştırması gerekmektedir.¹⁰

Avrupa Birliği, KOBİ'lerin ekonomiye olan katkılarını dikkate alarak ve üye ülkeler arasındaki ticareti ve rekabeti bozmayacağı düşüncesinden hareketle, KOBİ'lere verilecek devlet yardımlarını istisna kapsamında değerlendirmekte ve bu yardımlara izin vermektedir. KOBİ'lere sağlanacak devlet yardımlarına izin verilmesiyle, KOBİ'lere ilişkin birçok birlik politikası belirlenmiş, ancak kesimi tanımlamak için farklı kriterlerin kullanılması, uygulamada ciddi sorunlara neden olmuştur. Zira üye ülkelerin devlet yardımı sağlayabilecekleri işletmelerin kapsamını belirlemelerinde ortak bir KOBİ tanımı önem taşımaktadır. Bu nedenle, Avrupa Birliğinde KOBİ tanımı ve

⁹ Ender Şener, *Kobi Borsaları ve Türkiye'de Kobilerin Borsadan Yararlanması Üzerine Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2006, s. 7.

¹⁰ Devlet Planlama Teşkilatı, *KOBİ Stratejisi ve Eylem Planı*, 2007, Erişim tarihi: 23.10.2010 http://www.yoikk.gov.tr/dosya/up/komiteler/kobi/Stratejiodoc_KSEP.pdf

sınıflandırması AB düzeyinde yapılmış, ancak esnaf ve sanatkar işletmelerinin tanımı ilgili ülkelere bırakılmıştır.¹¹

“Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik” kapsamında olan işletmeler; ölçeklerine, mali bilançolarına ve türlerine göre aşağıdaki şekilde sınıflandırılmışlardır.¹²

Tablo 1.1. AB’de KOBİ Tanımı ve Türkiye’deki Yeni KOBİ Tanımı (Tüm Sektörler İtibariyle)

| | Tanım Kriteri | Mikro İşletme | Küçük İşletme | Orta Ölçekli İşletme |
|----------------|---------------------------|----------------|-----------------|----------------------|
| AB | Çalışan Sayısı | ≤10 | ≤50 | ≤250 |
| | Yıllık Net Satış Hasılatı | ≤2 Milyon Euro | ≤10 Milyon Euro | ≤50 Milyon Euro |
| | Yıllık Mali Bilançosu | ≤2 Milyon Euro | ≤10 Milyon Euro | ≤43 Milyon Euro |
| TÜRKİYE | Çalışan Sayısı | 0-9 | 10-49 | 50-249 |
| | Yıllık Net Satış Hasılatı | ≤1 Milyon TL | ≤5 Milyon TL | ≤25 Milyon TL |
| | Yıllık Mali Bilançosu | ≤1 Milyon TL | ≤5 Milyon TL | ≤25 Milyon TL |

Kaynak: KOBİ Strateji ve Eylem Planı (2007-2009), s. 23.

1.2.2. Amerika Birleşik Devletleri’nde KOBİ Tanımı

Amerika Birleşik Devletleri’nde, diğer ülkelerde olduğu gibi yapılan ortak bir KOBİ tanımı bulunmamakla birlikte, ülkede faaliyette bulunan işletmelerin büyüklüklerinin tespitinde firmada çalışan işçi sayısı öncelikli ölçüt olarak kullanılmaktadır. İstihdam edilen personel sayısının yanında ikinci ölçüt olarak satış hacmi dikkate alınmaktadır.¹³

Küçük işletmeleri dolaylı ve direkt olarak desteklemek üzere oluşturulmuş çeşitli kanun ve düzenlemeler yapılmıştır. ABD’de genel olarak 100’e kadar işçi çalıştıran

¹¹ Cellotin, *Avrupa Birliğinde KOBİ Tanımı ve Avrupa Birliği Ekonomisinde KOBİ’lerin Yeri*, 2006, Erişim tarihi: 25.10.2010 http://www.cellotin.com/forum/avrupa_birligi/avrupa_birliginde_kobi_tanimi_ve_avrupa_birligi_ekonomisinde_kobi_lerin_yeri-t784.0.html

¹² KOBİ Stratejisi ve Eylem Planı (2007-2009), s. 23.

¹³ İsmail Çelik, *Basel II Bağlamında KOBİ’lerin Finansman Sorunları: Tekstil Sektöründe Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta 2007, s. 10.

küçük işletmeler küçük sanayi içerisinde mütalaa edilmekle birlikte, bazı durumlarda bu sınır 500 işçiye kadar genişlemektedir.¹⁴

1920’li yıllardan beri Amerika’da faaliyette bulunan Küçük İşletmeler Teşkilatı (SBA-Small Business Administration) işletmelerin büyüklüklerinin tespitinde genellikle istihdam edilen işçi sayısı yanında işletmenin satış tutarını da nicel ölçüt olarak benimsemektedir.¹⁵ SBA tarafından yapılan tanımlamada, işletmeler faaliyet alanlarına göre sınıflandırılmaktadır. Söz konusu sınıflandırmada küçük işletmeler için temelde iki yaygın standart geliştirilmiştir. Buna göre SBA programlarına kabul edilebilmek için aşağıdaki şartları yerine getiriyor olmak gerekmektedir.¹⁶

- a. Ağırlıklı olarak imalat ve madencilik endüstrilerinde faaliyet gösteren işletmelerde, çalışan sayısının 500’e kadar olması,
- b. İmalat/üretim endüstrisi dışındakiler (perakendecilik, hizmet vb.) için ise, yıllık ortalama 5 milyon dolardan az gelirin olması şartı aranmaktadır.

Bunların dışında örneğin; SBA tekstil sektöründe 250 işçi istihdamını ve 9,5 milyon dolarlık satış tutarını küçük işletme sınırı olarak önermektedir.¹⁷

1.2.3. Japonya’da KOBİ Tanımı

Japonya’da KOBİ tanımına baktığımızda; tanımlamada daha ziyade işgören sayısı ve sermaye miktarının ön plana çıkartıldığı gözlemlenmektedir.¹⁸ Buna göre aşağıdaki Tablo 1.2.’de Japonya’da KOBİ tanımlaması için gerekli kriterler yer almaktadır. Buna göre Japonya’da bir işletmenin KOBİ olarak nitelendirilmesi için şu şartları kendisinde barındırması gerekir:

¹⁴ Onur Gözbaşı, *KOBİ’lerin Finansman Sorunlarının Çözümüne Yönelik Finansal Destekler Ve Finansman Teknikleri İle İlgili Bir Araştırma*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri 2003, s. 10.

¹⁵ Tamer Müftüoğlu, *Türkiye’de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler (KOBİ’ler)*, Turhan Kitabevi, Ankara 2002, s. 107.

¹⁶ Gözbaşı, s. 10.

¹⁷ Müftüoğlu, s. 107.

¹⁸ Tahir Akgemci, *KOBİ’lerin Temel Sorunları ve Sağlanan Destekler*, KOSGEB, 2001, s. 8.

Tablo 1.2. Japonya’da KOBİ Tanımı

| SEKTÖR | ÇALIŞAN KİŞİ SAYISI | SERMAYE MİKTARI |
|------------------------|---------------------|-----------------|
| İmalat, İnşaat, Ulaşım | <300 | <300 Milyon Yen |
| Toptan Satış | <100 | <100 Milyon Yen |
| Hizmet Sektörü | <100 | <50 Milyon Yen |
| Perakendecilik | <50 | <50 Milyon Yen |

Kaynak: <http://www.tobb.org.tr/ekonomikforum/2010/04/048-054.pdf>, E.T: 03.11.2010

1.2.4. OECD Ülkelerinde KOBİ Tanımı

İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı’nın (OECD) küçük ve orta sanayi konusunda kabul ettiği sınıflandırmada sadece işletmede çalışan işçi sayısı esas alınmaktadır.¹⁹ Çalıştırdığı işçi sayısı 20’ye kadar olan işletmeler çok küçük işletme, işçi sayısı (21-99) arasında olan işletmeler küçük sanayi işletmesi, (100-499) olan işletmeler ise orta ölçekli sanayi işletmesi, 500’den fazla olan işletmeler de büyük sanayi işletmesi olarak kabul edilmektedir.²⁰

1.3. KOBİ’LERİN EKONOMİK VE SOSYAL YAŞAMA KATKILARI

20. yüzyılın ilk yarısında işletmelerin giderek büyümeleri nedeniyle KOBİ’lerin yaşamlarına devam edemeyecekleri düşüncesi gündeme gelmiştir. Ancak günümüzde KOBİ’ler ortadan kalkmamış aksine 1970’lerden itibaren teknolojinin gelişmesi, kişi ve toplumlardaki bağımsızlık eğiliminin artması ve bilgi toplumuna geçiş gibi nedenlerden dolayı daha önemli hale gelmiş bulunmaktadır.²¹ Ayrıca günümüzde KOBİ’ler, küreselleşmenin oluşturduğu şiddetli rekabet ortamında ulusal ekonomilerin gelişmesi ve korunması bakımından önemli bir işlev üstlenmektedirler. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde KOBİ’ler, işsizliğin azaltılması ve yeni istihdam alanlarının oluşturulmasında rol oynadıkları gibi, dengeli ekonomik ve sosyal kalkınmanın sağlanması ve sürdürülmesine de olumlu katkıda bulunmaktadır. Ayrıca piyasa koşullarında meydana gelen değişmelere hızlı uyum sağlayabilen esnek üretim yapısına sahip olmaları itibarıyla de etkili bir rol oynamaktadırlar. Bunun yanı sıra, taşıdıkları

¹⁹ Müftüoğlu, s. 121.

²⁰ Endüstri Mühendisliği, *KOBİ’lere (Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler) İlişkin Bazı Temel Kavram ve Bilgiler*, 2010, Erişim tarihi: 07.11.2010 <http://enm.blogcu.com/kobi-ve-ihracat-2/9146407>

²¹ Ömer Dinçer ve H. Şencan, *Orta Büyüklükteki İşletmeler ve Bürokrasi*, Müsiad Yayınları, İstanbul 1995, s. 2.

yerellik ve orta sınıfı güçlendirme gibi nitelikleri, KOBİ'leri sosyal açıdan da önemli kılmaktadır.²²

Küçük ve orta boy işletmeler ekonomik kalkınmaya bir yandan kendi başlarına, büyüklerle rekabet içinde nihai ürün veya hizmet üreterek katkıda bulunurken, diğer yandan da büyük işletmeleri tamamlayıp birlikte katkıda bulunurlar.²³ KOBİ'ler teknolojik yeniliklere ve konjonktür değişikliklere daha çabuk ayak uydurabilirler. Bu nedenle ortaya çıkabilecek olumsuzluklardan daha az etkilenirler. Böylece istihdamda devamlılığı sağlarlar. Örnek olarak dünya nüfusunun büyük bir çoğunluğuna sahip Çin, köylerin yanında kurulan küçük işletmeler sayesinde, hem köyden kente göçe hem de işsizlik sorununa çözüm bulmuştur. Ayrıca bu işletmelerde bir kişi istihdam etmek için gerekli sermaye miktarı büyük işletmelere göre daha azdır. Yani bunlar daha emek-yoğun teknoloji kullanırlar. Bu da ülkedeki istihdam kapasitesini arttırıcı bir faktördür.²⁴

Bu tür işletmeler sermaye faktörünü en önemli unsur haline getirmeksizin bir çok kişiye kendi alanında teşebbüs imkanı verir. Çünkü iş kurmak için gerekli sermaye miktarı düşüktür. Bu durumda sermayeyi kişisel imkanlarla sağlamak kolaylaşır. Böylece niteliklere uygun kişilerin girişimciliğe atılmaları imkanı artar. Burada işçi işveren ilişkileri daha yakın, sıcak ve olumlu bir ortam içinde yürütülür. Çift yönlü iletişim ve alt kademenin kararlara katılımı daha fazla işlerlik kazanır. Böylece sermaye-emek yabancılaşması büyük ölçüde önlenir.²⁵

KOBİ'lerin birer mesleki okul niteliği taşımaları ve üretebilme yetenekleri, bölgesel gelişmede ve göçleri önlemede önemli bir rol oynar. Gelip-geçici, dönemsel veya mevsimlik krizlerden en az etkilenme özellikleri, toplumsal barışın korunmasına ve bunalımların aşılmasına da katkıda bulunabilir.²⁶

KOBİ'lerin sadece ekonomik hayatta değil, sosyal hayatta da önemli rolleri vardır. KOBİ'ler, ülkede geniş bir alana yayıldıkları için bölgesel gelişmişlik farklarını gidermede, mülkiyeti geniş bir alana yaymada, istihdam olanağı meydana getirip, bunu

²² Özbek, Zerrin, *KOBİ'lerin Türk Ekonomisine Etkileri*, 2010, Erişim tarihi:07.11.2010
<http://www.mfa.gov.tr/data/Kutuphane/yayinlar/EkonomikSorunlarDergisi/sayi31/Zerrin%20ozbek.pdf>

²³ Yusuf Kemal Öztürk, *Türk İhracat Sektöründe KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Çözüm Önerileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde 1998, s. 24.

²⁴ Şener, s. 11.

²⁵ Şener, s. 12.

²⁶ Hamdi İsmailoğlu, "Küçük İşletmelerin Toplumsal Özellikleri ve Sorunları", *Pazarlama Dünyası Dergisi*, (Mayıs-Haziran 1992), s. 5.

sürdürmede ve demokratik hayatı canlı tutmada önemli bir güçtür. KOBİ girişimcilerinin mülkiyet tutkuları, başarılı olma arzuları, cesaretli adımları ve yatırım yapma istekleri siyasi istikrarın temel mekanizmalarındandır. Başarılı girişimciler, potansiyel girişimcileri etkileyecek, onlarında ekonomiye girmelerine neden olacak ve demokratik bir ortamda, psikolojik tatmin gittikçe artacaktır. Güçlü KOBİ'ler, büyük işletmeleri de olumlu yönde etkileyecek ve sosyal yönden bir rahatlama olacaktır.²⁷

1.4. KOBİ'LERİN AVANTAJLARI VE GÜÇLÜ YÖNLERİ

Toplam işletme sayısı içinde neredeyse tamamı denebilecek kadar büyük bir paya sahip KOBİ niteliğindeki işletmelerin (ki mevcut sayının önemli bir bölümü de küçük ölçekli işletmelerdir) varlığının ekonomi açısından avantajları şu şekilde sıralanabilir;²⁸

- Daha az yatırımla daha çok üretim ve ürün çeşitliliği sağlayabilmektedirler.
- Daha düşük yatırım maliyetleriyle istihdam imkanı oluşturabilmektedirler.
- Yapıları itibariyle ekonomik dalgalanmalardan daha az etkilenmektedirler.
- Talep başta olmak üzere piyasa değişmelerine daha kolay uyum gösterebilmektedirler.
- Teknolojik yeniliklere daha yatkındırlar.
- Bölgelerarası dengeli kalkınmaya katkı sağlarlar.
- Gelir dağılımındaki çarpıklıkları azaltırlar.
- Bireysel tasarrufları teşvik eder, yönlendirir ve hareketlendirirler.
- Büyük sanayi işletmelerinin vazgeçilmez destekleyicisi ve tamamlayıcısı niteliğindedirler. Büyük ölçekli işletmelerin kullandıkları hammadde, yardımcı malzeme, işletme malzemesi veya yarı mamul gibi girdileri üreterek onların gelişimini tamamlama ve böylece ekonomide “yan sanayi” oluşturma²⁹ işlevi görmektedirler.
- Politik ve sosyal sistem açısından denge ve istikrar unsuru durumundadırlar.
- Kalkınmayı tabana yayma gibi önemli fonksiyonları ile ekonominin temel dinamiğini oluşturmaktadırlar.³⁰

²⁷ Akgemci, s. 18.

²⁸ Asuman Sönmez, *KOBİ Borsalarının KOBİ Finansmanındaki Yeri: Dünya Uygulamaları ve Türkiye Üzerine Bir İnceleme*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Kadir Has Üniversitesi, İstanbul 2008, s. 46.

²⁹ Akgemci, s. 20.

³⁰ Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı, *Avrupa Birliği Üyelik Sürecinde KOBİ'ler*, EPRI Dış Politika Etütleri, Ankara 12 Aralık 2005, ppt. 5.

KOBİ'ler pazara çıktığında büyük işletmelere göre birtakım güçlü yönleri mevcuttur. Bunlara sırasıyla bakmak gerekirse;³¹

1. Toplam istihdam açısından istikrar unsurudur. Baktığımızda dünyada ve Türkiye'de istihdamın büyük bir çoğunluğunun KOBİ'lerce sağlandığı görülmektedir.
2. Değişen pazar şartlarına derhal uyum gösterebilmeleri özellikle KOBİ'lerdeki işveren-yönetici unsurundan kaynaklanan, değişen şartlara çok çabuk ayak uydurabilme yeteneği kriz dönemlerinde KOBİ kavramını bir kere daha ön plana çıkarmaktadır.
3. Büyük işletmeleri tamamlama özellikleri ön plana çıkmaktadır. Zira Türkiye'de de KOBİ'ler büyük işletmelere rakip olmak yerine onların ürettikleri mamullerin yan sanayisini oluşturmuş ve onlarla rekabet etmek yerine onları kendilerinin müşterileri durumuna getirmiştir. Böylelikle yan sanayi KOBİ'ler için önemli bir çözüm noktasını oluşturmaktadır.
4. KOBİ'lerin aynı zamanda bölgelerarası dengeli büyümeye ve çevreye birçok katkıları vardır. Günümüzde baktığımızda KOBİ'lerin dengeyi sağlayıcı bir sosyal adalet unsuru olarak ortaya çıktığı görülmektedir. Bu sayede bölgelerarası büyüme oranı artmakta ve işsizlik oranı düşmektedir.

Türkiye ekonomisinde özellikle istihdam açısından önemli bir yere sahip bulunan KOBİ'lerin sisteme olan katkıları ise;³²

1. Bölge sanayisinin gelişmesine başlangıç oluşturmak,
2. Bölge sanayisinin tamir ve bakım yönünden sorunlarını çözmek,
3. Özel beceri ve teknik isteyen kimi malları üretmek,
4. İkincil (tali) kontrol yoluyla büyük sanayi işletmelerine yardımcı olmak şeklinde özetlenebilir.

1.5. KOBİ'LERİN SUNDUKLARI FIRSATLAR

KOBİ'lerin ekonomiye faydalarının yanında hem diğer KOBİ'ler için, hem de kendileri için 10 büyük fırsat sundukları söylenebilir;³³

³¹ Osman Demirdöğen, *Küçük İşletme Yönetimi ve Stratejik Planlama*, Erzurum Ticaret ve Sanayi Odası, Erzurum 2004, s. 18.

³² Akgemci, s. 38.

- **İç Pazarda Büyüme:** KOBİ'ler iç pazarda büyümek için kendilerine uygun bir strateji oluşturabilme bilgi ve yeteneğine sahip olmadıkları için bu konuda danışmanlık şirketlerine ve Ar-Ge faaliyetlerine ihtiyaç duymaktadırlar.
- **Dış Pazara Açılma:** Hem yeni pazarlara açılma hem de yeni pazarlarda tutunma hususunda sıkıntı çeken KOBİ'ler, yine bu konuda da yurtdışı yatırım danışmanlığı ve fuar şirketlerine ihtiyaç duymaktadırlar.
- **Markalaşma:** KOBİ'lerin %60'ı markalaşma konusunda herhangi bir çalışma yapmamış olmaları bu konuda da danışmanlık almaları gerektiğinin bir göstergesidir.
- **Maliyet Düşürme:** KOBİ'ler birbiri için daha uygun maliyetli ara mal ve hizmetleri üreterek pazar paylarını arttırabilir.
- **Teknolojik İyileştirme:** KOBİ'ler hala teknolojiden uzak ticaret yapmaktadırlar. Uygun çözümler üretilebilmesi halinde bu pazarda çok büyük bir potansiyel bulunmaktadır.
- **Yatırım İçin Ek Fırsat:** KOBİ'lerin kredi kullanımından aldığı pay sanıldığı kadar yüksek değildir. Bankalar ve yatırım bankaları ile birlikte diğer finansman imkanı sağlayan kuruluşlar bu pazarı müşteri isteklerine göre değerlendirdiklerinde hem bankacılık ve finans sektörü hem de reel sektörün karlı çıkacağı söylenebilir.
- Türkiye'deki KOBİ'ler düşük işletme sermayesi ile çalışmaktadırlar. İşletme sermayesi yetersiz olan KOBİ'lere yönelik ciddi ve rekabetçi çözümler üreten finans kurumları için ciddi bir pazar bulunmaktadır. KOBİ'lerin sadece %30,48'i kredi kullanmakta, %69,52'si ise kredi kullanmamaktadır. Bu fonlama ise banka ağırlıklı olarak gerçekleşmektedir. Toplam fonların %93,85'i bankalar tarafından sağlanırken, %5,20'si katılım bankaları, %0,95'i ise faktoring kuruluşlarınca sağlanmaktadır.³⁴
- **Yeni Ürün Geliştirme:** KOBİ'lerin Ar-Ge çalışmaları için yönlendirilmeleri, kendi alanlarındaki gelişmelerden haberdar edilmeleri ve artan bilgi seviyelerine paralel olarak yatırımlarını bu yönde yapmaları, üniversiteler ve Ar-Ge kuruluşları ile iş birliklerinin artmasını sağlayacaktır.

³³ Adapazarı Ticaret ve Sanayi Odası, *Sakarya İli İktisadi Raporu 2006*, 5. Bölüm, Adapazarı 2006.

³⁴ Sönmez, s. 48.

- **Kalitenin İyileştirilmesi:** Türkiye'deki KOBİ'lerin %60'tan fazlası, kalite artırma ile ilgili ciddi bir çalışma yapmamaktadır. Kalite belgeleri alınması yönünde yapılacak çalışmalar için yine danışmanlık hizmetlerine ihtiyaç duyacaklardır.
- **Yeni Dağıtım Kanalı Oluşturma:** Lojistik şirketlerinin, yeni dağıtım kanalı ihtiyaçlarını bir an önce fark etmesi ve gerekli hizmeti sunmaları gerekmektedir.

1.6. KOBİ'LERİN DEZAVANTAJLARI VE ZAYIF YÖNLERİ

Üstün yönleri çok olan KOBİ'lerin başlıca sorunları ve ülke ekonomisi açısından dezavantajları şöyle sıralanabilir;³⁵

- KOBİ'ler; teknolojinin kullanımı, Ar-Ge, yeni ürün geliştirme ve inovasyon konusunda sınırlı düzeyde farkındalık ve sınırlı düzeyde bilgi sahibi olmaktadır.
- Kredi ve benzer fonlar yeteri kadar kullanılmamaktadır.
- KOBİ'ler için mevcut mali kaynaklar sınırlıdır.
- Modern pazarlama teknikleri kullanılmamaktadır.
- Kalite ve markalaşmada eksiklikler bulunmaktadır.
- KOBİ sahip, yönetici ve çalışanlarının eğitim düzeyleri ve nitelikleri olması gereken düzeyden düşüktür.
- İleri teknoloji yatırımları için sermaye birikimi düşüktür.
- Bilişim teknolojilerinin ortaya çıkardığı fırsatlar yetersiz ölçüde değerlendirilmektedir.
- Kurumsallaşma eksikliği vardır.
- KOBİ sahiplerinin yönetim kapasitelerindeki düşüklük söz konusudur.
- Yaygın kayıt dışı ekonomik faaliyetler mevcuttur.
- Eski teknolojilerin kullanılması rekabet gücünü düşürmektedir.
- Yetersiz iletişim düzeyi vardır.
- Proje hazırlama ve yönetme deneyimsizliği vardır.
- Göreli güçlü pozisyona sahip sanayi sektörleri henüz belirlenmemiştir.
- Uygun yatırım alanlarına ilişkin rehberlik sınırlıdır.

³⁵ ABİGEM, *Türkiye'de KOBİ Görünümü 2010*, TOBB, İstanbul 2010, s. 27.

➤ Sınırlı işbirliği ve verimlilik seviyesi mevcuttur.

Genel olarak, KOBİ'lerin finansman kaynağı olarak banka kredilerinden yararlanamaması alternatif finansman kaynaklarının KOBİ'ler için kullanımını gündeme getirmiştir. Bu alternatif yöntemler ve devlet kuruluşlarının KOBİ'lere sağladığı destekler bu eşitsizliğin giderilmesini sağlamaya çalışmaktadır. Sermaye piyasaları anlamında ise; KOBİ'lerin pek istifade edebildikleri söylenemez. KOBİ'lerin İMKB'nin rotasyon şartlarını sağlaması açısından bir takım eksiklikleri mevcuttur. KOBİ'lere yönelik finansal kuruluşların kuruluş aşaması ise, yeni yeni devreye girmektedir.³⁶

Finansman sorununu, sorunun asıl kaynağı değil, tezahürü olarak görmek çok daha doğru olacaktır. KOBİ'lerde finansman sorununun oluşmasında, riskin iyi değerlendirilememesi ve etkin bir tahsilat politikasının izlenmemesi gibi olumsuzluklarla karşılaşmaktadır.³⁷

Ayrıca kurumsallaşma da KOBİ'lerin önüne çıkan en önemli sorunlardan bir tanesidir. Bu dönemde kurumsallaşma ancak herşeyi yeterince bilen KOBİ sahibinin, herşeyi derinliğine bilen yöneticileri yönetebilme becerisi kazanmasıyla oluşabilir.³⁸

1.7. KOBİ'LERİN KARŞILAŞTIKLARI TEHDİTLER

KOBİ'ler sundukları fırsatların yanında bir takım tehditlerle de karşılaşabilmektedirler, bunları sıralamak gerekirse;³⁹

1. Ekonomik belirsizliklerin KOBİ'ler üzerine olumsuz etkileri olmaktadır.
2. KOBİ'lere destek sağlayan kurumlar arasında koordinasyon eksikliği söz konusudur.
3. KOBİ'lerin politika, strateji ve politika dokümanlarının uygulanması sınırlıdır.
4. İletişim, bilgi ve güven konularındaki bazı engeller aşılamamıştır.
5. Sektör bazında yabancı pazarlarla bütünleşme yetersiz düzeydedir.

³⁶ Mehmet Behzat Ekinci, "Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları", *Mercek Dergisi*, (Ekim 2003), s. 97.

³⁷ Serpil Canbaş, "Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerinin Finansal Sorunları ve Türkiye'de ve Avrupa Topluğunda Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerine Sağlanan Finansal Destekler", *3. Ulusal İşletmecilik Kongresi*, Nevşehir 30 Kasım – 3 Aralık 1989, s. 13.

³⁸ Haluk Ünal, "KOBİ Yöneticilerinin Gerçek Zorluğu", *KOBİ Efor Dergisi*, Sayı:60, (Eylül 2004), s. 28.

³⁹ ABİGEM, s. 27.

6. AB ile rekabete tam anlamıyla hazır olmamak KOBİ'lerin performansını olumsuz yönde etkilemektedir.
7. Sosyal güvenlik ödemeleri ve vergiler AB ortalamasına göre yüksektir.

İKİNCİ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI VE ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

2.1. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI

Genel olarak KOBİ'lerin sorunlarından bahsederken akla ilk gelen sorun KOBİ'lerin finansman sorunudur. Bunun sebebi, bir işletmenin faaliyette bulunabilmesi için gerekli olan en önemli faktörlerden birinin “finansman” olarak düşünülmesidir. KOBİ'ler bu faktörün temin edilmesinde birtakım ciddi sıkıntılarla karşı karşıya kalmaktadırlar.

KOBİ'lerin finansal kaynak temininde güçlüklerle karşılaşmaları onların girdi teminini, üretim, pazarlama ve eğitim sorunlarını da yoğun bir şekilde yaşamalarına sebep olmaktadır.⁴⁰

Dünyada KOBİ'lerin başarısızlık oranları büyük işletmelere göre daha fazladır. Çünkü KOBİ'lerin sermaye piyasalarından yararlanma şansları azdır. Bunun sonucu olarak, KOBİ'ler risk payı yüksek ticari kredilerle sermaye gereksinimlerini karşılamaktadırlar.

Yapılan bir araştırmaya göre küçük işletmelerin başarısızlık nedenleri şöyle saptanmıştır:⁴¹

1. Yetersiz sermaye ile işe başlama,
2. Yer konumunu yanlış belirleme,
3. Stokların yönetiminde başarısızlık,
4. Sabit varlıklara aşırı sermaye bağlanması,
5. Alacakların yönetimindeki başarısızlık,
6. Çok fazla işle uğraşma,
7. Sağlıksız büyüme,
8. Yanlış davranışlardır.

⁴⁰ Fahri Çelik, *Avrupa Birliği'nde ve Türkiye'de Küçük ve Orta Boy İşletmelere Sağlanan Finansal Destekler ve Etkinliği*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Hacettepe Üniversitesi, Ankara Eylül 1996, s. 26.

⁴¹ Ali Ceylan ve T. Korkmaz, *İşletmelerde Finansal Yönetim*, Ekin Yayınevi, Bursa 2008, s. 391.

Kuruluş aşamasında olan KOBİ'ler ağırlıklı olarak özkaynak kullanmaktadır. Yeterli özkaynağa sahip olmayan işletmeler yeni yatırımlarını gerçekleştirmede ve büyümelerinin finansmanında kaynak sağlama sorunuyla karşılaşmaktadır. KOBİ'lerin kendi yapılarından kaynaklanan temel finansman sorunu özkaynak oluşturamamaktır. Özellikle kuruluş aşamasında yeterli özkaynağın bulunmaması girişimcilerin önünde büyük bir engeldir.⁴² Kuruluş aşamasından sonra ilk yıllar firmaların varlıklarını devam ettirmeleri açısından önemlidir.

Yapılan araştırmalarda bu tür işletmelerin genellikle ilk beş yılda yok olduklarını göstermiştir. Kuruluşu takip eden ilk yılları başarılı bir şekilde geçiren işletmeler izleyen yıllarda piyasaya ve rekabet koşullarına kolayca uyum göstermektedir.⁴³ Buna alternatif olarak kullanılan banka kredisi ise yüksek reel faiz oranlarının mevcudiyeti nedeniyle işletmelere önemli bir maliyet yüklemektedir. Özkaynak için finansman doğrudan ortaklardan sağlanabileceği gibi sermaye piyasası yoluyla da sağlanabilmektedir.

Ülkemizde de hem istihdam hem de yatırım potansiyelinde önemli bir yere sahip olan KOBİ'lerimizin sorunları tüm ekonomiyi yakından ilgilendiriyor. Özellikle yaşanan krizler sonrası, Küçük ve Orta Boy İşletmeler için ekonomik sıkıntılar giderek artmıştır.⁴⁴

KOBİ'lerimiz çeşitli problemler nedeniyle yıllardır gerçek güçlerini sergilemekten oldukça uzaktırlar. KOBİ'lerimize gerekli desteklerin sağlanması, ekonomimizin kalkınmasında oldukça etkili olacaktır. Düşük maliyetli ve uzun vadeli borçlanabilme olanaklarının geliştirilmesi hem KOBİ'lerimizin hem de ülke ekonomimizin büyümesine ve gelişmesine yardımcı olacaktır.

İstihdam oluşturma, yeniliklere hızlı uyum, büyük işletmelere ara malı temin etme gibi konularda ülke ekonomisine büyük katkılar sağlayan KOBİ'lerin ülkemizde karşılaştıkları sorunlar AB ülkelerindekine kıyasla ne yazık ki çok daha ciddi boyuttadır. Türkiye'deki işletmelerin sayısı olarak %99,5'i KOBİ tanımına girmekte ve imalat sektöründe istihdamın yaklaşık %61'i ile katma değer %27'si bu işletmelerce

⁴² Güler Aras ve A. Müslümov "Küreselleşme Sürecinde KOBİ'lerin Finansal ve Ekonomik Sorunları ve Çözüm Önerileri", *21. Yüzyılda KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Çözümleri Sempozyumu*, Kıbrıs Ocak 2001, s. 10.

⁴³ Rudolf Ridinger, *1. Mediterranean SMSs Conference and Workshops*, *Metu Press*, Ankara 1995, s. 358.

⁴⁴ Erdem Alptekin, *KOBİ'ler Alternatif Finansman Kaynakları'nın Farkında Mı?*, *İzmir Ticaret Odası*, İzmir Haziran 2007, s. 4.

sağlanmaktadır.⁴⁵ KOBİ'lerimizin uygun ekonomik koşullarda büyüebilmesi ve özsermaye kârlılığını artırabilmesi için finansal kaldıraçtan yararlanması gerekmektedir. Ne yazık ki, istihdam ve katma değer açısından bu kadar önemli rol oynayan KOBİ'lerimizin, bankacılık sisteminden bu noktada yeterince yararlandığını söylemek mümkün değildir. Sorun o kadar büyüktür ki, Türk KOBİ'lerinin %50'sinden fazlası, finansman araçlarına ulaşmada ortaya çıkan finansman maliyetini, büyüme planlarını etkileyen kısıtlamalardan birisi olarak görmektedir.⁴⁶ Bu oran AB ortalamasının iki katından fazladır. 2001 krizinden sonra KOBİ'ler açısından en önemli sorun olan finansman sıkıntısı son yıllarda azalmakla beraber halen önemli bir sorun olmaya devam etmektedir. Rakam vermek gerekirse, istatistiklere göre KOBİ'lerin kredi pastasından yararlanma oranı yüksek enflasyon döneminde %5'ler civarında iken bugün bu rakam biraz daha artmıştır. Bu sonuçlar da göstermektedir ki, KOBİ'lerin özellikle bankacılık kesiminden kredi kullanım imkânı son yıllardaki iyileşmeye rağmen yeterli düzeyde değildir.⁴⁷

Kalıcı bir ekonomik iyileşme hedefleniyorsa, KOBİ'lerin bu ekonomik program içerisinde önemli bir yere oturtulması gerekiyor. Finansman sorununun çözümü, KOBİ'lerin büyümelerinin önemli bir aşaması olarak ortaya çıkmaktadır. KOBİ'lerimizin bugüne kadar alternatif finansman kaynaklarını yeterince kullanamadıkları da bilinen bir geçektir.

2.1.1. KOBİ Sorunları Arasında Finansman Sorununun Yeri

KOBİ'lerle ilgili yapılan çalışmaların hemen hepsinde finansman sorunu vurgulanmıştır. OECD tarafından yapılan “KOBİ'lerin Globalizasyonu” konulu araştırmada, finansmanın KOBİ'lerin globalleşmesinde ülkeden ülkeye, işletmeden işletmeye değişik oranlarda olmak üzere en büyük engel olduğu ortaya konmuştur.⁴⁸

Türkiye'de yapılan bir çok araştırmada da finansmanın, KOBİ'lerin en önemli sorunlardan biri olduğu ortaya konmuştur.⁴⁹ Bu sorunların bir kısmı yöneticilerin

⁴⁵ TSPAKB, KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor, 2003, Erişim tarihi: 24.11.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Calisma_Gruplari_KOB_Borsasi_Raporu.pdf

⁴⁶ Aktaş, Ramazan, *KOBİ'lerin Finansman Sorunu*, 2010, Erişim tarihi:30.11.2010 http://www.fenafil.com/guncel/koseler/gk_aktasramazan_08_04_14.htm

⁴⁷ Kobilerin Finansman Sorunu, Erişim tarihi: 9.12.2010, http://www.turkgirisimci.net/Kobilerin_Finansman_Sorunu

⁴⁸ V. Pierre Vinde, General Introduction to Environment for SMEs, *OECD Publications*, 1995, s. 4.

⁴⁹ Gözbaşı, s. 30.

finansal yönetim konusundaki bilgi ve deneyimlerinin eksikliğinden kaynaklanmaktayken, bir bölümü de genel ekonomik politikalara dayanmaktadır.

Türkiye'nin AB'ye Katılım Sürecine İlişkin 2002 Yılı İlerleme Raporu'nda, on altıncı kriter "Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler" başlığı altında finansman kaynaklarına erişimin, Türk KOBİ'lerinin gelişiminde hala önemli bir engel olduğu vurgulanmakta, yüksek faiz oranları ve finansman kaynaklarına erişim eksikliğinin KOBİ'ler için ciddi bir engel olmaya devam ettiği, uygun koşullu finansman programlarının hayata geçirilmiş olmasına rağmen, hükümet tarafından ayrılan kaynakların finansman ihtiyacının karşılanmasında yetersiz kaldığı belirtilmektedir.

Türkiye'de KOBİ'lerin sorunları arasında, diğer OECD ülkelerinde olduğu gibi finansmanın temel sorun olarak yer almasının nedenleri aşağıdaki gibi sıralanabilir.⁵⁰

- Ekonomik istikrarsızlık,
- Bankacılık sisteminin yapısal sorunları ve KOBİ-Banka ilişkileri,
- Teşvik politikasının yetersizliği,
- KOBİ'lerin kendi yapılarından kaynaklanan sorunlar.

2.1.2. KOBİ'lerin Ekonomik İstikrarsızlıktan Kaynaklanan Finansman Sorunları

Türkiye'de kişi başına düşen milli gelir seviyesinin düşüklüğü; tasarruf eğiliminin az olmasına ve yatırımlara aktarılacak sermayenin oluşmamasına neden olmaktadır. Bu durum KOBİ'lerin ihtiyaç duyduğu fon miktarını da kısıtlamakta, yeni yatırım yapmak amacıyla olan girişimcileri, büyüyen ve gelişen teknolojiye ayak uydurma çabasında olan küçük ve orta ölçekli sanayi kuruluşlarını, finansman sorunu ile karşı karşıya bırakmaktadır.⁵¹

KOBİ'ler, Türkiye ekonomisinin temel unsuru olduğu gibi Türkiye ekonomisinin yapısal sorunlarından da en fazla etkilenen unsurdur. Türkiye'de uzun yıllardır önemli bir sorun olan enflasyon oranının yüksekliği ve bunun öz sermayeyi olumsuz yönde etkilemesi de KOBİ'ler açısından önemli bir sorun olarak karşımıza çıkmaktadır.⁵² Bundan dolayı AB'ye giriş sürecinde hedeflenen amaçlardan biride

⁵⁰ Gözbaşı, s. 31.

⁵¹ Gözbaşı, s. 32.

⁵² Gözbaşı, s. 33.

enflasyonu düşürerek ekonomik istikrarı elde etmektir.⁵³ Enflasyonun düşmesi ile işletmelerin, aynı faaliyet hacminde bulunmak üzere ihtiyaç duyacakları ek işletme sermayesi ihtiyacı azalacaktır.

KOBİ'lerin başarısızlık nedenleri arasında yüksek sabit sermaye yatırımları ve yetersiz işletme sermayesinin payının ne kadar büyük olduğunu bilinmektedir. Her kriz döneminde kriz olmayacakmış gibi yüksek faaliyet ve finansal kaldıraç derecesi ile giren firmaların çok acı bir biçimde battığı görülmüştür.⁵⁴ Bu yeni dönemde ekonominin istikrara kavuşması ile batan firmaları diğerlerinden ayıran bir diğer önemli özellik yüksek faaliyet ve finansal kaldıraç derecesi ile çalışmaktan ziyade karlılık oranları olacaktır.

Türkiye, 24 Ocak 1980 tarihinde başlattığı ekonomik dönüşümü gerçekleştirmeye çalışmaktadır. Bu süreçte önemli yollar kat edilmiş, serbest piyasa ekonomisinin gerektirdiği reformların çoğu gerçekleşmiştir.⁵⁵ Ancak Türkiye'de yaşanan son krizlerde KOBİ'ler oldukça olumsuz yönde etkilenmiştir. Şubat 2001 krizi sonucu, faizlerde ve enflasyonda artış ile döviz kurlarındaki dalgalanma bir yandan KOBİ'lerin yeni kredi imkanlarını ortadan kaldırırken, diğer taraftan kredi ödemelerinde sıkıntılara yol açmıştır.⁵⁶ Yaşanan krizlerin KOBİ'ler üzerindeki yansımaları; işyerlerinin kapanması, maliyetlerde artış ve istihdamda gerileme, üretim ve kapasite kullanım oranlarındaki düşüş şeklinde ifade edilebilir.⁵⁷

2.1.3. KOBİ'lerin Kredi Kullanamama Sorunu

Türkiye'de KOBİ'lerin finansman ihtiyacını ağırlıklı olarak öz kaynaklarla karşıladıkları ve dış finansman kaynaklarından yeterince faydalanmadıkları bilinmektedir.⁵⁸ Fakat, işletmelerin kuruluş aşamasında ya da faaliyetlerine devam ettiği dönemde kaynak sağlama aşamasında ortaya çıkan finansman sorunun çözümü için öz

⁵³ 9. Ulusal İşletmecilik Kongresi, *KOBİ Finansmanı*, 6-8 Mayıs 2010, Erişim tarihi: 04.01.2011 <http://raktas.etu.edu.tr/doc/kobifinansmani.pdf>

⁵⁴ 9. Ulusal İşletmecilik Kongresi, *KOBİ Finansmanı*, 6-8 Mayıs 2010, Erişim tarihi: 04.01.2011 <http://raktas.etu.edu.tr/doc/kobifinansmani.pdf>

⁵⁵ Gözbaşı, s. 33.

⁵⁶ Famil Şamiloğlu ve M. Uygun, "Finansal Krizin Denizli İlinde Faaliyet Gösteren KOBİ'lere Etkileri Üzerine Bir Araştırma", *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (Ekim 2002), s. 66.

⁵⁷ Ö. Yüksel ve G. Murat, "Şubat Krizinin KOBİ'ler Üzerindeki Etkileri ve Çözüm Önerileri", *21. Yüzyılda KOBİ'ler: Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri Sempozyumu*, Doğu Akdeniz Üniversitesi İşletme ve Ekonomi Fakültesi İşletme Bölümü, Kıbrıs 2002, s. 73.

⁵⁸ M. Atilla Söğüt, "KOBİ'lerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Alternatif Finansman Yöntemleri", *I. Orta Anadolu Kongresi (KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları)*, Bildiriler, KOSGEB, Ankara 2001, s. 117.

kaynağın yetersiz olması halinde en sık başvurulan yol banka kredisidir. Bu krediler bir yandan düşük faizli olmalı ve diğer yandan da başlangıç döneminde aşırı yük yüklenmeden ödenebilecek şekilde düzenlenmelidir. Uygun koşullu krediler hibe şeklinde desteklerden daha avantajlıdır. Zira geri dönüşlü krediler, bu amaca yönelik kamu fonlarının erimemesini sağlar.⁵⁹

Finansman kaynakları bankalar tarafından karşılanmalı ve ancak bu yolla karşılanamayan bir kısım kalırsa, bir bankanın garantisi altında devlet desteği tanınmalıdır. Bu yöntem ayrıca desteklenecek işletmelerin seçilmesinde ilave bir bürokrasi oluşturulması nedeniyle de avantaj sağlar. Bankalar da başarılı olmak için bu alanda bir finansal yoğunlaşmaya gitmeleri gerekir.⁶⁰

Bankalar tarafından sağlanan krediler de ise krediyi alanlardan istenecek teminatlar kredinin alınmasında hayati bir rol oynar. Bu, KOBİ'ler tarafından yapılan yatırımların riskinden kaynaklanan önemli bir sorundur. Bu nedenle verilen kredilere karşılık geri dönüşü garantilemeye yönelik ilave önlemlerin alınması gündeme gelmektedir. Piyasa ekonomilerinde her işletme bir risk taşımaktadır. Özel sektör organizasyonlarını destekleyici mekanizmalar getirilmelidir. Almanya uygulamasında, riskler genellikle garantör bankalar tarafından üstlenilir. Garantiler bu garantör bankalar tarafından sağlanır. Bununla birlikte riskin önemli bir bölümü de devlet tarafından yüklenilir.⁶¹

KOBİ'ler işletme sahibinin işletmesi ile özdeşleşmesi ve bir kader birliğine girmiş olması, bu işletmelerin kredilendirilmesi şartlarında da etkisini göstermektedir. Nitekim KOBİ'ler kredilendirilirken işletmenin performansı ve ödeme gücü değil, işletme sahibinin kişisel varlıkları dikkate alınarak gösterileceği teminatlara bakılmaktadır. Böylece müteşebbisin kişisel varlığı, işletme veya projeden daha önemli hale gelmekte ve kredi işletmeye değil, işletme sahibine veriliyor gibi değerlendirilmektedir. Bu durum işletmenin iflasıyla karşı karşıya kalan KOBİ sahibini, işletmesindeki varlıklarına ek olarak tüm kişisel varlıklarını da kaybetme tehlikesiyle karşı karşıya bırakacağından, kredi alma konusunda çekingen davranmasına neden olmaktadır. O

⁵⁹ R. Ali Küçükçolak, *KOBİ'lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, İMKB Yayını, İstanbul Mayıs 1998, s. 43.

⁶⁰ Ridinger, s. 362.

⁶¹ Küçükçolak, s. 44.

halde, KOBİ'lerin ticari bankalardan kredi temininde karşılaştıkları en önemli sorun faizlerin yüksekliği yanında istenen ağır teminatların olduğu ifade edilebilir.⁶²

Genellikle bankaların kullandıracakları kredilerde kabul ettikleri başlıca teminatlar şunlardır.⁶³

- Gayrimenkul ipoteği,
- Kefalet, banka teminat mektubu,
- Altın, döviz, mevduat gibi likit değerlerin rehini,
- Devlet tahvili, hazine bonosu vb. kıymetler.

Bunlar içinde en çok talep edilen gayrimenkul ipoteği, arsa, bina ve fabrika gibi ekonomik değeri ve satış kabiliyeti yüksek olan gayrimenkullerdir. Bankaların krediye başvuran işletmelerden gayrimenkul ipoteği istemesi ve ilk olarak işletmelerin gayri menkulünü araştırması KOBİ'leri güç durumda bırakmakta, küçük ve orta ölçekli sanayi işletmeleri kredi bulmakta zorlanmakta ve kredi kullanabilmek için adeta gayrimenkul edinmeye yönlendirilmektedir. Girişimci, daha fazla istihdam ve teknoloji oluşturacağına, hatta yeni yatırımlara gitmek için mevcut gayri menkullerini nakde çevirmeyi tercih edeceğine, bankadan kredi çekebilmek için ev, arsa almakta, elindeki kısıtlı sermayeyi kaynak sağlamak için harcamaktadır.⁶⁴ Öte yandan, istenen teminat ve kefalet koşulları sağlansa bile kaynakların finansman maliyeti yüksek olmaktadır. Çünkü KOBİ'lerin kredi talep miktarı küçük ve riskleri fazla olduğu için bankalar açısından kredi işlem maliyeti de yüksek kabul edilmekte, verilen kredinin faizi yüksek olmaktadır.⁶⁵

2.1.3. KOBİ'lerin Kendi Yapılarından Kaynaklanan Finansman Sorunları

KOBİ'lerin finansal zorluklarla karşılaşmasındaki temel sebeplerden başta geleni, işletme yöneticilerinden kaynaklanan sorunlardır. Özellikle işletme sahibinin işletme yöneticisi olarak tüm işleri üstlenmiş olması, sorunların daha büyük boyutlarda ortaya çıkması sonucunu doğurmaktadır. Gerçi profesyonel yönetim, her ne kadar uzmanlaşmayı gerektiriyorsa da ilk kuruluş safhasında böyle bir imkana sahip

⁶² Gözbaşı, s. 36.

⁶³ Müftüoğlu, s. 272.

⁶⁴ İlhan Uludağ, "KOBİ'ler ve Kredi Teminat Sorunu", *İstanbul Ticaret Gazetesi*, Sayı:40, (18 Temmuz 1997), s. 4.

⁶⁵ Halil Sarıaslan, *Türkiye Ekonomisinde Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler*, TOBB Yayın, No:39, Ankara 1996, s. 66.

olunamamaktadır. İlk aşamada normal karşılanabilecek bu durum, ileriki aşamalarda yerini mutlaka uzmanlaşmanın olduğu bir ortama bırakmalıdır.⁶⁶

İşletme sahiplerinin finansal yönetim açısından yeterli bilgiye sahip olmayışı, bazı uzmanlarca kısa vadeli bir finansal sorun olarak görülmektedir.⁶⁷ Kanaatimizce bu bir temennidir. Çünkü, genel bir gözlem yapılacak olursa sorunun uzun vadeli bir nitelik taşıdığı görülebilecektir.

Bilgi eksikliğinin sonuçları incelendiğinde; müşterilerde aranacak niteliklerin iyi tespit edilememesi, kredili satışlarda üstlenilecek riskin iyi değerlendirilememesi ve etkin bir tahsilat politikasının izlenememesi gibi olumsuzluklarla karşılaşmaktadır.⁶⁸ Bunlara birtakım kredi imkanları, alternatif finansal araç ve modellerden istifade imkanının yitirilmesini de ilave edebiliriz.

Ayrıca yapılan ampirik çalışmalar işletmelerin genelde ilk beş yıl içerisinde yok olduklarını göstermiştir.⁶⁹ DİE tarafından 10 kişiden fazla istihdamı olan sanayi işletmelerinde yapılan araştırmanın sonuçlarına göre, işletmelerin ilk beş yıl sonunda faaliyetlerini sürdürme oranı %40 civarında gerçekleşmiştir. İşletmelerdeki bu başarısızlığın temelinde inildiğinde, kuruluş aşamasındaki hatalar olduğu görülmektedir.⁷⁰ KOBİ'ler yatırım alanlarının seçiminde çok az ya da yetersiz analiz yapmakta kuruluş aşamasında fizibilite raporlarını sadece teşvik veya kredi sağlamak amacıyla düzenlemektedirler.⁷¹

KOBİ'lerin yaşadıkları finansal sorunların sebeplerinden biri de KOBİ'lerin öz sermaye olanaklarının sınırlı olması ve tasarruf sahiplerinin de KOBİ'leri riskli bulmasıdır. Bu nedenle kuruluş anında yeterli işletme sermayesi olmayan bu kuruluşlar, daha sonra da çok uzun ömürlü olamamaktadır. İşletme sahibi kendi imkanları

⁶⁶ M. Behzat Ekinci, *Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) Kurumsal Gelişimi ve Finansal Sorunları*, Askon Araştırma Raporları: 5, İstanbul 2003, s. 72.

⁶⁷ M. Uğur Gökçe, *Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları ve Çözüm İçin Bir Öneri*, *Maliye Postası*, Yıl:18, Sayı:406, (1 Ağustos 1997), s. 66.

⁶⁸ Canbaş, s. 13.

⁶⁹ Alövsat Müslümov, *21. Yüzyılda Türkiye'de KOBİ'ler; Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri*, Literatür Yayınevi, İstanbul 2002, s. 16.

⁷⁰ I. Orta Anadolu Kongresi, *KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları*, 2001, Erişim tarihi: 05.01.2011 <http://www.iibf.nevsehir.edu.tr/sayfalar/yayin/OAK.pdf>

⁷¹ Steven Solamon, *Small Business*, Crown Publishers, New York 1986, s. 232.

çerçevesinde giriştiği yatırımlarında, imkanlar kısıtlı ise işletme ölçeği küçük tutulmakta veya yatırımdan tümüyle vazgeçilmektedir.⁷²

Ayrıca, sağlıklı bir muhasebe sisteminden alınacak verilerin incelenmesi ve analizi, işletmenin diğer departmanlarında verilecek kararlar için önemli bir bilgi olmasına rağmen KOBİ'lerde finansal analize elverişli sağlıklı muhasebe kayıtları tutulmamaktadır.⁷³ KOBİ'lerin birçoğu, devlet istediği için muhasebe kayıtları tutmakta ve muhasebe kayıtlarını baştan savulması gereken bir kayıt olarak görmektedirler.

2.2. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNUNUN AZALTILMASINDA ÖNEM TAŞIYAN HUSUSLAR

Finansman daha ziyade işletmelerin başlangıç aşamasında büyük önem taşır. Bu nedenle kamu desteği daha ziyade genç işletmelere yoğunlaşmalıdır. İlk beş yıl bir şirketin varlığını sürdürüp sürdüremeyeceği açısından başlangıç aşaması sayılabilir. Daha öncede vurguladığımız gibi ilk beş yılı başarıyla atlatan işletmeler izleyen yıllarda piyasada rekabet koşullarına daha rahat bir şekilde uyum sağlamaktadırlar.

Piyasa ekonomisinin işletilmediği ülkemizde, bölgesel dengesizliklerin giderilmesi ve yatırımların hızlandırılması açısından teşvikler zorunlu olarak gerekecektir. Ancak teşvikler haksız rekabete ve haksız kazanca yol açmamalıdır. Teşvik sistemini üç temel ilke üzerine kurabiliriz:⁷⁴

➤ *Teşvik kullandırılmasında kamu müdahalesi en aza indirilmelidir:*

Nakdi destek ve teşviklerin dağıtımı ve kullandırılması “Küçük İşletme Yatırım Şirketleri”, “Risk Sermayesi Şirketleri” ve “Kredi Garanti Kuruluşları” aracılığıyla yapılabilir.⁷⁵ Destek ve teşvikler, yukarıda saydığımız aracı kuruluşlar vasıtası ile kullandırılması halinde “kar-zarar-risk” temelinde keyfi politikalardan uzak, etkin bir şekilde kullanılmış olur.

⁷² Aslı Erkumay, *KOBİ'lerin Sermaye Piyasası Olanaklarında Faydalandırılması*, SPK Ortaklıklar Finansmanı Dairesi (Yeterlik Etüdü), Ankara 2000, s. 10.

⁷³ Hüsnü Tekin, *Yatırım Teşviklerinin Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Üzerindeki Etkileri*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya 2001, s. 19.

⁷⁴ Sarıaslan, s. 77.

⁷⁵ Sarıaslan, s. 77.

➤ ***Destek ve teşvikler seçici (Selektif) olmalıdır:***

Hiçbir işletmeyi tam manasıyla kalkındırmayacak yaygın ve genel bir teşvik sistemi yerine, proje bazında bölge sektör ve firmanın belirlediği hedefe ulaşılabilir doyuruculuğunu sergileyebilen işletmelere verilmelidir. Önemli olan ulaşılabilir hedeflerin, ülke kalkınması açısından önemini anlayan işletmelerin mevcut sınırlı imkanlar çerçevesinde gerçekleştirilmeye çalışılmasıdır.

➤ ***Teşviklerin belli kuruluşların fonksiyonu olmasından kurtarılması:***

Ülkemizde KOBİ'lere yönelik nakdi teşvikler genel olarak bankalar aracılığıyla verilmektedir. Ancak bir kuruluşun, hem danışmanlık yapıp kuruluşları teşviklendirmesi, hem de ticari bankacılık faaliyetini sürdürmeye çalışması zordur. Bunun yerine lisanslı, görevinin fon sağladıktan sonra bitmemesi gerektiğini bilen, gerek danışmanlık gerekse denetim mekanizmasını kurabilecek ve böylece teşviklerin daha optimum alanda verimli kullanılmasını sağlayacak bir kuruluşun oturtulması gerekmektedir.⁷⁶

Her ne kadar KOBİ destekleme politikası daha ziyade yeni işletmelere yönelik olarak düzenlenmesi gerekse, başlangıç dönemini aşan ve spesifik finansman sorunları olan işletmelerinde teşvik edilmesi gerekir. Ayrıca destekleme politikaları uygulanırken işletmelere yüklenecek yükümlülüklerin minimize edilmesi yararlı olacaktır. İlave olarak kamu otoritelerinin KOBİ'lerin kredi kullanma zorunluluğunu azaltıcı önlemler getirmesi gereklidir.⁷⁷

Ayrıca KOBİ yatırımları teşvik fonundan kullanılacak kredi faiz oranları düşürülmelidir. Faiz oranları günün ekonomik ve mali şartlarına göre değerlendirilmeli, kalkınmada öncelikli yöreler ve normal gelişmiş yöreler tespit edilip, işletme kredilerinin kullanımından doğan faiz oranları yeniden belirlenmelidir. KOBİ'lerin yapmayı düşündükleri yatırım tutarlarının tavanı yükseltilerek, kredi desteğinden daha fazla oranda ve tutarda yararlanmalarına imkan sağlanmalıdır.⁷⁸

Türkiye'de ekonomik ve sosyal değişimlerin yaşandığı günümüzde yürürlükte olan bütün teşvik tedbirlerinin tam bir envanterinin çıkartılması, kullanım ve uygulama

⁷⁶ Nevzat Atalay, *Küçük ve Orta Sanayi İşletmeleri için Yatırım Seçenekleri*, MPM Yayınları, No:618, Ankara 1997, s. 3.

⁷⁷ Küçükçolak, s. 43.

⁷⁸ TOBB, "Yeni KOBİ Teşvikleri", *Ekonomik Forum Dergisi*, (15 Haziran 2000), s. 3.

sonuçlarının değerlendirilerek yeni politikaların saptanması gerekmektedir. Bu çalışma sırasında Avrupa Birliği veya Dünya Ticaret Örgütü kuralları dikkate alınarak, günümüz dünyasında geçerli ve etkin olacak bir teşvik sistemine en kısa zamanda geçilmelidir. Yatırımlar için merkezi yönetimin yanı sıra yerel idarenin de teşvik imkanları olmalı, yerel denetim etkinleştirilmelidir.⁷⁹

2.3. ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

KOBİ'lerin birçok yönetsel ve büyük işletmelerle rekabet sorununun çözümünde öncelik KOBİ'lerin finansman sorununun çözümüdür. Ülkeler arasında iş birliğinin yaygınlaştığı günümüzde, işletmelerin bir taraftan yapılarının küçülmesi, diğer taraftan yeni oluşumlar ülkelerarası ticari faaliyetlerinde yeniden yapılanmasını zorunlu hale getirmiştir.

Türkiye'de son yıllarda KOBİ'ler için alternatif finansman seçenekleri büyük gelişme göstermektedir. Ancak, finansman piyasalarının ulaştığı düzey dikkate alındığında Türkiye'de banka dışı finans kurumları ya da alternatif finansman tekniklerinin KOBİ'leri istenilen ölçüde desteklemediği ifade edilebilir.

Türkiye'deki KOBİ'lerin Avrupa Birliği KOBİ'leriyle uyumunu sağlayıp rekabet edebilecek politikalarının geliştirilebilmesi için KOBİ'lerimizin alternatif finansman yöntemlerinden faydalanması gerekir. Bu yöntemleri şu şekilde sıralayabiliriz;

- Sermaye Piyasası Araçları
- Halka Arz
- Factoring
- Leasing
- Vadeli İşlemler Piyasası
- KOBİ Borsası

2.3.1. Sermaye Piyasası Araçları

“Sermaye Piyasası; yatırımcılar, tasarruf sahipleri ve bunlar arasındaki fon akımını sağlayan aracı kurumlar ve bankalar, yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları gibi aracı ve yardımcı kuruluşlardan oluşan, modern finansman sistemidir.”⁸⁰ Sermaye

⁷⁹ TOBB, s. 3.

⁸⁰ Ceylan, s. 421.

piyasasında fonların el değiştirmesi, menkul kıymet olarak adlandırılan finansal varlıklar yoluyla olur.⁸¹

Anonim şirket şeklindeki KOBİ'ler, sermaye piyasalarından öncelikle sermaye piyasası araçlarını ihraç ederek faydalanabilirler.

Bu kapsamda;⁸²

- Hisse senedi
- Tahvil
- Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil
- Kâra katılmalı tahvil
- Katılma intifa senetleri
- Kar ve zarar ortaklığı belgesi
- Hisse senedi ile değiştirilebilir kâr ve zarar ortaklığı belgesi
- Finansman bonusu

çıkarak sermaye piyasalarından kaynak temin edebilirler.

Anonim ortaklık türündeki KOBİ'ler, ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları kurulca belirlenen kıymetli evrak niteliğinde menkul kıymet ihraç etmek suretiyle sermaye piyasasından fon sağlayabilirler.⁸³

Ortaklık makro ekonomik koşulların da etkisiyle genel olarak, sermaye piyasasından ortaklık hakkı sağlayan menkul kıymet (hisse senedi) ihracı yoluyla finansman sağlamayı tercih etmektedirler. Ancak Sermaye Piyasası Mevzuat'ında farklı nitelikteki sermaye piyasası araçlarının ihracı suretiyle finansman sağlamaya imkan veren düzenlemeler de mevcuttur.⁸⁴

Hisse Senedi: Sermayesi paylara bölünmüş ve karşılığında kıymetli evrak niteliğinde pay senedi çıkarabilen sermaye şirketlerinden anonim şirket ve sermayesi

⁸¹ Cevat Sarıkamış, A. Ceylan, N. Aydın ve M. Coşkun, *Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir Ekim 2009, s. 5.

⁸² Erdem Alptekin, *KOBİ'ler Alternatif Finansman Kaynakları'nın Farkında Mı?*, AR&GE Bülten, İZTO Yayınları, 2007 Haziran, s. 5.

⁸³ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

⁸⁴ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

paylara bölünmüş komandit şirketlerin kanuni şekillere uygun olarak düzenledikleri belgeler olup, sermayesinin belirli bir oranını temsil eden ve sahiplerine o oranda ortaklık hakkı sağlayan senetlerdir.⁸⁵ Hisse senetlerini anonim şirketler sermaye toplamak amacıyla çıkarırlar. Hisse senedini alan, çıkararının ortağıdır. Dönem sonlarında kâr varsa ve dağıtılıyorsa ortaklar temettü de denen kâr payını alır. Kâr yoksa veya dağıtılmıyorsa bir şey almaz.

KOBİ niteliğindeki işletmeler yeterince tanınmadıkları ve asgari kotasyon şartlarını yerine getiremedikleri için sermaye piyasası aracılığı ile hisse senedi ihraç etmekten kaçınmaktadırlar.⁸⁶

İşletmelerin çoğu için sermaye piyasalarından yararlanma imkanı söz konusu değildir. Bu yüzden genellikle KOBİ sahip veya ortaklarının kendi özsermayeleri en önemli uzun vadeli fon kaynaklarıdır.⁸⁷ İşletme ortakları hisse senedi satın alarak, sermayeye katkıda bulunabilecekleri gibi, kar payının dağıtılmamasını sağlayarak da sermayeye katkıda bulunabilirler. Bazı işletmeler hisse senedi ihracını kolaylaştırmak veya yönetimi başkalarıyla paylaşmamak için farklı türde menkul kıymeti ihraç edebilirler.

Hisse senedi, tahvil ve imtiyazlı hisse senetlerine göre daha fazla risk içermektedir. Çünkü işletmelerin kar elde etmemesi durumunda, hisse senedi sahibi için gelir söz konusu olmayacaktır. Oysa tahvil sahibi için, işletmenin kar elde edip etmemesinin bir anlamı yoktur. Zaten işletme kar elde etmese bile tahvil sahiplerine faiz ödemelerini yapmak zorundadır.⁸⁸

Tahvil: TTK'nın 420'nci maddesi uyarınca tahviller, anonim ortaklıkların ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetleridir.⁸⁹

Tahviller nama veya hamiline yazılı olarak ihraç edilebilmekte olup, sabit getirisi olan menkul kıymetlerdir.⁹⁰

⁸⁵ Sudi Apak, *Sermaye Piyasaları ve Borsa*, Bilim Teknik Yayınevi, Eskişehir 1995, s. 93.

⁸⁶ Yılmaz, Hatice Biçen, *Kobilerin Finansman Sorunu ve Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, 2009, Erişim tarihi: 19.12.2010 http://www.paradoks.org/old/index.php?option=com_content&task=view&id=61&Itemid=11

⁸⁷ Sarıkamış ve diğ., s. 83.

⁸⁸ Ceylan, s. 511.

⁸⁹ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

⁹⁰ SPK, *Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği*, Seri:II, No:22

Yatırım yaparken fazla riske girmeden, sabit getiri elde etmek isteyen yatırımcıların orta ve uzun vadedeki yatırım tercihleri tahvil ve türevi yatırım araçlarına olmaktadır.⁹¹ İşletme ortakları sermayeye ihtiyaç duyduklarında bunu, yeni ortak almak yerine borçlanarak karşılayabilirler. Şirketler borç para aldıklarında, karşı tarafa düzenli faiz ödemesi yapmayı ve anaparayı ödemeyi taahhüt ederler. Bununla beraber, şirket yöneticileri, faiz ve anapara ödemesi konusunda sınırlı sorumludurlar. Başka bir deyişle, eğer işletme, borçlarını ödeyememe durumuna düşerse, ortakların borçlarını ödemeyip, şirket varlıklarını alacaklılara devretme hakları vardır. Bu durum, uygulamada, genellikle borçların tutarının şirketin varlıkları tutarını aşması halinde söz konusudur.⁹²

Tahvil sahibinin bir şirkete kullandığı sermaye yabancı kaynaklıdır. Tahvil sahibi, bedelini ödeyip bir tahvil satın alınca anonim ortaklığa itibari değer miktarında ödünç para vermekte, yani ortaklığın alacaklısı olmaktadır. Tahvil sahibi şirketin aktifi üzerinde alacağından başka hiçbir hakka sahip değildir. Şirketin yönetimine katılamaz.⁹³

Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil (HDT): Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil, sahibine elindeki tahvili önceden belirlenmiş sayıdaki hisse senedi ile değiştirme hakkını veren sabit getirili bir menkul kıymettir. HDT, hisse senedi piyasasının sunduğu yüksek getiri potansiyelinden yararlanmayı amaçlayan ancak hisse senedi fiyatlarındaki değişkenliğin riskini üstlenmek istemeyen yatırımcılara hitap etmektedir.⁹⁴

Bu tahvil tipi batıda yaygındır. Bu tahvilleri ihraç eden firmalar genellikle yeni kurulmuş ve ileride başarılı olacağı düşünülen firmalardır ve iki amaç güdüdür: Birincisi tahviller cazip hale getirilir, ikincisi hem tahvil sahipleri korunmuş hem de firmadan bir nakit çıkışı olmadan tahvil sahibi şirketin ortağı haline getirilmiş olur.⁹⁵

Kâra katımlı tahvil: Ortaklığın karına bağlı olarak getiri sunan, değişken getirinin mevcut olduğu bir tahvil çeşididir. Genellikle işletmelerin yeniden organizasyonları durumunda ortaya çıkmakta⁹⁶ ve yatırımcılara, hem faiz elde etme hem de kara katılma olanağı sağlamaktadır.⁹⁷

⁹¹ Ahmet Aksoy ve C. Tanrıöven, *Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi*, Gazi Kitabevi, Ankara 2007, s. 433.

⁹² Sarıkamış ve diğ., s. 61.

⁹³ SPK, *Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği*, Seri:II, No:22

⁹⁴ Alptekin, s. 5.

⁹⁵ Osman Okka, *Analitik Finansal Yönetim*, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara Eylül 2009, s. 272.

⁹⁶ Ceylan, s. 535.

⁹⁷ Ceylan, s. 535.

Kâra katılmalı tahviller işletmenin kârlı olması durumunda ödeme yapmasından dolayı imtiyazlı hisse senetlerine benzemektedir. Ancak iki noktada imtiyazlı hisse senetlerinden ayrılmaktadır. Bunlardan birincisi, eğer işletme kârlı ise, tahvil sahipleri ödemenin yapılmasını isteyebilmektedir. Diğeri ise, faiz ödemelerinin vergi matrahından düşülebilmesidir.⁹⁸ Bilindiği gibi, imtiyazlı hisse senetleri için ödenen kâr payları, vergi matrahından düşülememektedir.

Katılma intifa senetleri (KİS): Sahibine ortaklık hakkı vermeksizin kar payı, tasfiye payı ve yeni payları edinmede rüçhan hakkı sağlayan bir menkul kıymettir.

Katılma intifa senetleri, esas sözleşmede hüküm bulunmak koşulu ile genel kurul kararıyla ve süresiz olarak çıkarılmaktadır. Nama yazılı olabileceği gibi, hamiline de yazılabilir. Esas sözleşmede hüküm bulunmak koşuluyla, süresiz olarak çıkarılmaktadır. KİS tutarı, ortakların ödenmiş sermayeleri ve yedek akçeleri toplamından çok, bu toplamın altıda birinden az olamaz.⁹⁹

Kar ve zarar ortaklığı belgesi (KZOB): İhraççılar, kâr ve zarara ortak olmak üzere, tüm faaliyetlerin gerektirdiği finansman ihtiyaçlarını karşılamak için, yurt içinde satılmak üzere Türk Lirası üzerinden veya yabancı paraya endeksli, yurt dışında satılmak üzere ise, Türk Lirası veya yabancı para üzerinden ya da yabancı paraya endeksli "Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi" adı altında menkul kıymet ihraç edebilir. İhraç edilecek KZOB'ların üzerine, kâra ve zarara katılacağı ve bu belgelere kâr garantisi verilemeyeceği açıkça yazılır. KZOB'lar sahiplerine kâra ve zarara katılma hakkı ve mükellefiyeti getirir, zarar halinde ana parayı eksiltir. Ancak, zararın anaparanın belli bir yüzdesi ile sınırlandırılması mümkündür.

KZOB'larda en kısa vade bir ay, en uzun vade yedi yıldır. Vadeler, ortaklık faaliyetinin özelliğine göre muhtelif dönemlerde aylık ve katları olarak düzenlenir. Vade sonlarında KZOB bedelleri defaten ödenir.

KZOB'ların tümünün kâr veya zarara katılma payının tespitine esas olan kâr veya zarar miktarı, ihraççının vergiden önceki kâr veya zararıdır. Vergi öncesi kar veya zarardan KZOB'lara düşen pay KZOB'ların ortaklıkta kalış süreleriyle çarpılan nominal

⁹⁸ Sarıkamış ve diğ., s. 63.

⁹⁹ Sarıkamış ve diğ., s. 137.

değerleri toplamının, aynı şekilde hesaplanan KZOB, öz kaynaklar ve eğer varsa katılma intifa senetleri değerleri toplamına olan oranına göre hesaplanır.¹⁰⁰

Hisse senedi ile değiştirilebilir kâr ve zarar ortaklığı belgesi: Hisse senedi ile değiştirilebilir kar ve zarar ortaklığı belgeleri ile, vade sonunda ödenmesi gereken tutar karşılığında, arttırılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri alınabilir. Ancak hisse senedi ile değiştirilebilme hakkı sadece halka arz suretiyle satışı yapılan KZOB'lara tanınabilir ve hisse senetleri ile değişim vade sonunda yapılır.¹⁰¹

Finansman bonosu: Finansman bonoları, ihraççıların borçlu sıfatıyla düzenleyip, ihraç ederek iskonto esasına göre sattıkları menkul kıymetlerdir.

Finansman bonolarının vadesi 60 günden az 360 günden fazla olmamak üzere ihraççı tarafından belirlenir. Finansman bonoları, ihraççı tarafından belirlenen vadeye uygun iskonto oranları ile iskonto edilerek bulunan fiyat üzerinden satılır. Halka arz edilmek suretiyle satışa sunulan finansman bonolarının satışında uygulanacak vadeye uygun iskonto oranları yıllık bazda hesaplanarak, satışın yapılacağı yerlerde satış süresi içerisinde ihraççı tarafından duyurulur.¹⁰²

2.3.2. Halka Arz

KOBİ'lerimiz sermaye piyasası araçlarından faydalanmanın yanı sıra halka açılarak da önemli bir gelir elde edebilirler. Hisse senedi ihracı, gerek şirket ortaklarının ellerindeki mevcut payları halka arz etmeleri gerek sermaye artırımları yoluyla toplanan sermayenin şirket sermayesine ilavesiyle mümkün olur.

Her iki durumda da şirkete yeni ortakların katılması söz konusu olacak ve sermaye ihtiyacı karşılanacaktır.¹⁰³ Halka açılmanın ve hisse senetlerinin borsa ve teşkilatlanmış ikincil piyasalarda işlem görmesinin birçok faydası söz konusudur.

Bu faydaları şu şekilde sıralayabiliriz:¹⁰⁴

¹⁰⁰ SPK, "Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ", *SPK Yayınları*, Seri:III, No:27

¹⁰¹ Alptekin, s. 6.

¹⁰² Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

¹⁰³ Yılmaz, Hatice Biçen, *Kobilerin Finansman Sorunu ve Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, 2009, Erişim tarihi: 19.12.2010 http://www.paradoks.org/old/index.php?option=com_content&task=view&id=61&Itemid=11

¹⁰⁴ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

- Anonim şirketler finansman ihtiyaçlarını geçici olmayan, kalıcı nitelikte, geri ödeme maliyeti (ana para+faiz) bulunmayan kaynaklarla gidermiş olurlar.
- Halka açılarak borsada işlem gören şirketlerin ortakları, şirket hisse senetlerini, borsa aracılığı ile mümkün olan en kısa sürede gerçek arz ve talebe göre belirlenen fiyat üzerinden alma ve satma imkanına sahip olurlar. Bu yolla yatırımcılar likiditesi yüksek yatırım araçlarına ulaşmış olurlar.
- Halka açık şirketlerin istikrarlı ve güven verici bir görünüm arz etmesi sonucu şirketler daha fazla itibar görürler. Bu durum, şirketin nitelikli işgücü çekebilmesine, ürettiği mal ve hizmetlerin minimum maliyetle pazarlanmasına yardımcı olur.
- Halka açık şirketlerin kamuyu aydınlatma zorunluluklarının olması, basında daha çok yer almalarına neden olacaktır. Bu nedenle daha yaygın olarak tanınırlar.
- KOBİ'lerin neredeyse tamamına yakın bir kısmı aile şirketlerinden oluşmaktadır. Şirket'in halka açık hale gelmesi, mülkiyet ve yönetimin ayrılmasına ve bu suretle şirketin profesyonel yöneticiler tarafından yönetilmesine neden olur.
- KOBİ'lerin halka açılması, yeni yatırımlara gidilerek, üretim kapasiteleri artırılarak, yeni iş imkanları oluşturularak ekonominin canlanmasına neden olacaktır.
- Yatırımcılar kendi yörelerindeki tanıdıkları bildikleri firmaların hisse senetlerini alarak yastık altındaki paralarını ekonomiye kazandıracaklar ve bölgelerarası kalkınmışlık düzeyi farkını azaltacaklardır.

2.3.3. Factoring

Factoring, üç ayrı hizmetin bir arada sunulduğu tek finansal yöntemdir. Factoring, mal ve hizmet satışlarından doğan vadeli alacakların temlik yolu ile bir factoring kuruluşuna devredilmesi ve bu alacakların factoring kuruluşu tarafından yönetilmesi olarak adlandırılmaktadır.¹⁰⁵

¹⁰⁵ Alptekin, s. 5.

*Factoring üç taraflı bir işlemdir.*¹⁰⁶

Mal ve hizmet satıcısı (Müşteri), bu mal ve hizmeti vadeli satın alarak borçlanan (Borçlu) ve Factoring Kuruluşu'dur. Bu üçlüye, yurtdışı factoring işlemlerinde bir de Muhabir faktör eklenir.

Alacağın ödenmeme riskine karşı garanti edilmesi ve alacakların sigorta edilmesi, factoring işlemini işletmeler için giderek cazip kılmaktadır. Böylece, alacaklarını faktöre temlik eden müşteri mal sattığı borçluların borcunu ödeyemeyecek duruma düşmesi durumunda korunmuş olur.

Factoring, ticaretin olduğu her alanda uygulanabilir bir finansman modelidir. Factoring sistemi, KOBİ'ler için finansman kaynağı olmanın dışında, alacakların garanti altına alınmasını, böylece KOBİ'lerin tahsilat operasyonu gibi önemli bir yükten kurtulmasını sağlamaktadır. Factoring, yurt içinde veya dışında şirketlerin tanımadıkları ülkelere ve müşterilere satış olanağı oluşturma, alıcılar hakkında istihbarat sağlayarak şirketlerin riskini minimum seviyeye indirme, KOBİ'lere mali verileri çok güçlü olmasa da hızlı ve uygun maliyetle fon olanağı sağlama ve alacakların tahsilinde şirketlere hem zaman hem de insan kaynağı sunma gibi birçok avantaj sağlamaktadır.

Factoringle ihracatçı işletmeler, garanti hizmetinden yararlanarak dış piyasalarda pazar paylarını risksiz şekilde artırma imkanı bulabilirler. Sistemi kullanmanın en önemli artılarından biri de, dengesiz para akışı karşısında satıcıya likidite sağlamasıdır. Böylece şirketler dış kaynağa gerek duymadan nakit akışını kendi kaynakları ile düzenleme ve büyüme olanağını yakalayabilirler.

2.3.4. Leasing

Finansal Kiralama (Leasing), kiracı tarafından seçilen bir yatırım malının mülkiyeti finansal kiralama şirketinde kalarak, belirlenen kiralar karşılığında kullanım hakkının kiracıya verilmesini sağlayan bir finansman yöntemidir.¹⁰⁷ Yatırım mallarının satın alınması yerine, kiralanarak kullanılması sağlanmaktadır, böylece firmaların işletme sermayelerini diğer ihtiyaçlarının karşılanmasında kullanmaları ile verimliliğin ve karlılığın artmasında önemli rol üstlenmektedir. Bankalar, bu

¹⁰⁶ Vikipedi, *Factoring*, 2010, Erişim tarihi: 9.12.2010 <http://tr.wikipedia.org/wiki/Factoring>

¹⁰⁷ Ertuğrul Şenay, "Finansal Kiralama", *Tarihsel ve Güncel Ekonomide Diyalog Dergisi*, Sayı:29, (Ocak 1987), s.52.

büyümeden pay alabilmek için leasing işlemlerine odaklanmakta, bu yüzden leasing sektöründe işlem hacmi, son yıllarda hızlı bir oranda artış göstermektedir.

Leasing işlemleri tüm dünyada yatırımların orta vadeli finansmanında yaygın olarak kullanılmaktadır. Özellikle enflasyonist ekonomilerde kuruluşların her geçen gün artan işletme sermayesi ihtiyaçlarını karşılamada alternatif finansman yöntemlerine karşı büyük avantajlar sağlamaktadır.

Leasing'de genel olarak hukuki işlem yapmaya yetkili her türlü kişi ve kuruluş kiracı olabilir, buna göre, her türlü şahıs firmaları, her türlü ortaklıklar, serbest meslek mensupları kiracı olabilirler.

2.3.5. Vadeli İşlemler Piyasası

KOBİ'ler finansman kaynaklarını etkin kullanmalarının yanı sıra kaynağın korunmasına da önem vermelidirler. Yeni finansman kaynaklarının kullanımının yanı sıra mevcudun korunması da aynı derecede önemlidir. İşte bu ihtiyacı karşılamak ve yatırımcıyı olası risklerden korumak amacıyla Vadeli İşlemler Borsası altı yıl önce faaliyetlerine başlamıştır.

Şubat 2005 yılında İzmir'de kurulan Vadeli İşlemler Borsası (VOB), her geçen gün artan bir ilgiyle karşılaşmaktadır. Kurulduğu günden bu yana büyük başarılarla imza atan Vadeli İşlemler Borsası, kurulmasındaki haklılığı sonuna kadar ispatlamış durumdadır.

Risklerden korunmak isteyen ve risklerin oluşturacağı fırsatları değerlendirmek isteyen yatırımcılar için VOB, önümüzdeki dönemin en önemli adreslerinden birisi olabilir. Vadeli işlemler, önceden belirlenen miktar ve nitelikteki malı (pamuk, buğday), kıymetli madeni (altın), finansal göstergesi (İMKB 30 endeksi), döviz veya sermaye piyasası aracını (faiz, DBS) belirli bir vadede alma ya da satma yükümlülüğü veren işlemlerdir.¹⁰⁸

Borsada sözleşme konusu olan mal ve hizmetlerin fiyatları spot piyasada devamlı dalgalanma göstermesi ve yatırımcıların da uzun vadeli işlemleri hedeflemesi bu konuda

¹⁰⁸ TSPAKB, *Finansal Yönetim*, 2009, Erişim tarihi: 24.12.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/ETM_kilavuzlar_ileri_finansal_yonetim.pdf

bir borsa ihtiyacını ortaya çıkarmıştır. Bu bağlamda vadeli işlem sözleşmeleri üç temel amaç için kullanılmaktadır;¹⁰⁹

Korunma (Hedge) Amaçlı;

İşletmelerin çeşitli risklerle karşı karşıya kalmaları ve risklere rağmen piyasa değerlerini maksimize etmeyi amaçlamaları ve bu doğrultuda türev ürünlerini kullanmalarıdır.

Spekülatif (Yatırım) Amaçlı;

Geleneksel yatırım araçları yerine her yatırımcıya hitap edecek risk ve getiri özelliğine sahip olmaları nedeniyle yatırımcıların tercihidir.

Arbitraj Amaçlı;

Vadeli işlem piyasalarındaki aynı sözleşmelerin vadeli fiyatları ile spot fiyatları arasındaki var olan belirli bir ilişkinin bozulması durumunda yatırımcının bu ilişkiden risksiz getiri elde etmek istemesi amacı ile işlem yapmasıdır.

Vadeli işlemlerin özelliklerini şöyle sıralayabiliriz;¹¹⁰

- ✓ Türev araçların tümü, bir dayanak varlığın üzerine düzenlenir.
- ✓ Standart özelliklere sahiptir.
- ✓ Gelecekteki maliyeti ve geliri bugünden sabitler.
- ✓ Vadeli işlem sözleşmelerinin zaman sınırı ay ve yıl olarak belirtilir.
- ✓ Vadeli işlem sözleşmesi almak / satmak gelecekte oluşabilecek bir yükümlülüğü bugünden kabul etmektir. Mal ve paranın değişimi sözleşmenin vadesinde yapılacaktır. Bu arada, vadeye kadar herhangi bir zamanda ters işlem yapılarak pozisyon kapatılabilir.

Vadeli İşlemler Piyasalarının yararlarını da şu şekilde sıralayabiliriz;¹¹¹

- ✓ Vadeli işlem sözleşmesine konu olan ürünün gelecekteki fiyat dalgalanmalarından olumsuz etkilenecek kimi gruplar, sağlıklı bir risk yönetimi olanağına kavuşur.

¹⁰⁹ Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası, Vergi Raporu, 2010, Erişim tarihi: 6 Ocak 2011 http://www.vob.org.tr/VOB_Vergi_Raporu

¹¹⁰ Ulukartal Kapital, *Yatırımcı Sözlüğü*, 2010, Erişim tarihi: 20.01.2011 http://www.ulukartalkapital.com.tr/yatirimci_sozlugu.php

¹¹¹ Vadeli İşlemler Piyasası, Erişim tarihi:20.01.2011, <http://www.kobitek.com/makale.php?id=64>

- ✓ Fiyatların genel eğilimi ve söz konusu ürüne ait gelecekteki fiyat oluşumları hakkında güvenilir veriler sağlar.
- ✓ Gerçekçi fiyat oluşumu sağlar. Yani fiyatların oluşumunda geniş bir katılım olduğundan, herhangi bir grup, tüccar ya da spekülâtörün fiyatları manipüle etmesinin (yönlendirmesinin) önüne geçilir.
- ✓ Yatırımcı ya da katılımcılar işlemlerini borsa takas merkezi garantisi ile güven içinde gerçekleştirirler.
- ✓ Maliye yönetiminin yani devletin, bir çok üründe uyguladığı tavan ve taban fiyatı ile piyasaya müdahale etme gereği ortadan kalkar, üreticiler ürünlerini dünya fiyatlarından alım-satımını yapabilme olanağına kavuşur.
- ✓ Günümüz ticari yaşamında mutlaka uygulanması gereken stok yönetim politikalarının üretici, ihracatçı, ithalatçı, sanayici tüm kesimler tarafından oluşturulması ve geliştirilmesine yardımcı olur.
- ✓ Vadeli işlemler özellikle tarım piyasalarını ilgilendirmektedir. Bu nedenle, oluşan fiyatlara göre ekim yapmayı düşünen üreticilerin üretim hareketleri ile etkin bir tarımsal planlama yapma olanağı doğar.
- ✓ Piyasaya katılımın geniş tabanlı olması ile, ürünün alım satımında mevcut pazarlarda (spot piyasalarda dahil olmak üzere) sağlıklı bir nakit akışı (likitide) sağlanmış olur.

2.3.6. KOBİ Borsası

Sermaye piyasası; orta, uzun ve sınırsız vadeli fonların yardımcı kuruluşlar aracılığıyla ve menkul kıymetlere bağlı olarak karşılaştığı piyasadır. Menkul kıymetler piyasası ise bu sermaye piyasasının içinde yer almakla birlikte, arz ve talep ilişkisi yönünden ters şekilde işlemektedir. Sermaye piyasalarında sermaye talep eden şirketler piyasaya menkul kıymet arz ederken, sermaye arz eden kişilerde menkul kıymet talep ederler.¹¹²

¹¹² Sönmez, s. 119.

İşletmelere alternatif kredi bulma imkanı sağlayan KOBİ borsaları uluslararası uygulamalarda şirketlerin boyutuna, geçmişine ve sektörüne özgü olabilmektedir.¹¹³ KOBİ'ler, ana borsada işlem gören şirketlere göre daha riskli görüldüğünden, ana borsa içinde ayrı bir pazar veya ayrı bir tüzel yapı içinde işlem görmektedirler.

Ayrı pazarlar veya borsalar kurulmasının çeşitli sebepleri vardır. Birincisi, daha riskli olduğu düşünülen KOBİ'ler, ana piyasanın volatilitelerini arttırmaktadır. Bununla beraber, ana pazarı KOBİ'lere açmak için kotasyon koşullarında KOBİ'lerin ihtiyaçlarına uygun bazı farklılaştırmalar gerekmektedir. Bunun da genel olarak piyasanın "kalitesini" düşüreceği ve risk algılamasını arttıracığı kaygısı yaşanmaktadır. Bu nedenlerle borsalar, kendi içlerinde bile olsa, KOBİ'lerin ayrı bir pazarda, farklı kotasyon koşulları, kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ve hatta işlem sistemleri çerçevesinde işlem görmelerini tercih etmektedirler. Ayrı pazarlar kurulması aynı zamanda yatırımcılar için de bir "uyarı" işlevi görmektedir.¹¹⁴

Türkiye'de ise KOBİ'lere yönelik teşkilatlanmış piyasa oluşturma çabaları devam etmektedir. A.B.D.'deki NASDAQ Borsası benzeri oluşturulması düşünülen KOBİ Borsası için,¹¹⁵ İMKB ölçeğine göre küçük kalan birçok işletmenin, organize bir ikinci el piyasa oluşturulması yönündeki talepleri, bölgesel bazda şirketlerin piyasaya katılımının artması ile beraber çekingen olan Anadolu yatırımcısının kendi yöresinde yer alan, tanıdığı ve yakından bildiği şirketlere daha rahat yatırım yapabileceği dikkate alınarak bu işlevi yerine getirebilecek bir piyasa oluşturulması için Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkındaki Yönetmelik 18.03.2003 tarihinde yayımlanmıştır.¹¹⁶

KOBİ'lerce ihraç edilen sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği bir piyasanın kurulması kapsamında; piyasada alım ve satımının yapılacağı işlem platformunu ve bunun gerektirdiği organizasyonu oluşturmak ve geliştirmek, piyasanın güven ve istikrar içerisinde, serbest rekabet koşulları altında, dürüstlük ve açıklık ilkeleri çerçevesinde faaliyette bulunmasını sağlamak üzere Gelişen İşletmeler Piyasaları A.Ş.'ye (GİP) 14.07.2005 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kuruluş izni

¹¹³ Zeynep Emre ve A. Budak, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, TSPAKB Yayını, Ocak 2006, s. 11.

¹¹⁴ Emre ve Budak, s. 12.

¹¹⁵ Alptekin, s. 7.

¹¹⁶ 18.03.2003 tarih ve 25052 Sayılı Resmi Gazete, *Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik*

verilmiş, kuruluşla ilgili gerekli prosedürlerin tamamlanması üzerine de GİP, 30.12.2005 tarihinde ticaret siciline tescil edilerek tüzel kişilik kazanmıştır. SPK' ya faaliyet izni başvurusu için GİP'e verilen ek sürenin 09.12.2007 tarihinde dolmasına rağmen GİP'in talebi üzerine GİP'e faaliyet izni başvurusunda bulunmak için Genel Yönetmelik Değişikliği ile 30.06.2008 tarihine kadar ek süre tanınmıştır. 60. Hükümetin "2008 ve Sonraki Yıllarda Gerçekleştirilecek Eylem Planı"nda GİP'in faaliyete geçiş tarihi Eylül 2008 olarak öngörülmüştür. Geline aşamada, GİP tarafından faaliyet izni alınmasına yönelik olarak yapılan çalışmalara halen devam edilmektedir. GİP'in ortakları arasında reel sektör ve finansal kesim temsilcilerinin bulunmasına büyük önem verilerek Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı, İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. ile çeşitli banka ve aracı kurumlardan oluşan bir ortaklık yapısı oluşturulmuştur.¹¹⁷

Söz konusu şirket;

- Hisse senetlerinin aracı kuruluşlar vasıtasıyla alım ve satımının yapıldığı işlem platformunu ve bunun gerektirdiği organizasyonu oluşturacak ve geliştirecek,
- Piyasanın güven ve istikrar içerisinde, serbest rekabet koşulları altında faaliyette bulunmasını sağlayacaktır.

Bu konuyla ilgili bilgiler üçüncü bölümde daha detaylı işlenmiş, önemi, faydaları ve hukuksal dayanakları genişçe açıklanmıştır.

¹¹⁷ Sermaye Piyasası Kurulu, *Gelişen İşletmeler Piyasası*, 2010, Erişim tarihi: 07.12.2010
<http://www.spk.gov.tr/GİP A.Ş.>

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARININ ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARININ ÖNEMİ

3.1. DÜNYA'DA KOBİ BORSALARI

KOBİ'lerin Dünya'da ve Türkiye'de hem sosyal adaleti sağlama açısından, hem de ülke ekonomisine esnek davranma yetisi sayesinde getirdiği ivme dünyada ve Türkiye'de ekonomiye sağlanan bir itici güç olarak algılanmaktadır.

Dünyada KOBİ borsaları incelendiğinde, KOBİ borsası uygulamalarının iki şekilde ortaya çıktığı görülmektedir.¹¹⁸

Bunlardan ilki; borsa içinde oluşturulmuş piyasalardır. Borsada KOBİ'ler için ayrı bir pazarda farklı kotasyon koşulları, kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ve işlem sistemleri çerçevesinde işlem gördükleri borsalardır. Bunun en önemli örneği; İngiltere de LSI içinde yer alan AIM'dir. Bunun Türkiye'de gerçekleşmiş örnekleri ise; İMKB içinde örgütlenmiş olan; Yeni Ekonomi Pazarı ve İkincil Ulusal Pazar'dır.

Diğeri ise; borsa dışı kote edilmiş piyasanın ulusal piyasadan ayrı olarak kurulmasıdır. Özellikle bazı ülkelerde yasal yükümlülüklerin KOBİ'leri ana borsanın içerisinde değerlendirmeye izin vermemesi sebebiyle KOBİ borsalarının ayrı bir tüzel yapı içerisinde değerlendirilmesidir. Ülkemizde bu borsanın örneği ise halen etkin olmayan, KOBİ Borsası diye nitelendirdiğimiz Gelişen İşletmeler Piyasası A.Ş.'dir. Borsa dışı kote edilmiş piyasaların en başarılı örnekleri ise; Nasdaq ve Kosdaq'tır.

Bir borsanın başarılı sayılması için birtakım kriterleri barındırması gereklidir.¹¹⁹

Bu kriterler şöyle sıralanabilir:

- ✓ Yüksek likidite,
- ✓ Ciddi sermaye artırımını,
- ✓ İşlem gören şirket sayısındaki yükseklik,
- ✓ Etkin işlem sistemi,
- ✓ Düzenlemelerdeki uygunluk,
- ✓ Yatırımcıların güveni,

¹¹⁸ Güler, s. 525.

¹¹⁹ Şener, s. 33.

- ✓ Geniş uluslararası imkânlar,
- ✓ Borsanın getiri karlılığı,

Bu anlamda konuya baktığımızda; özellikle KOBİ'lere yönelik bir politika ve strateji oluşturulması zorunluluğu mevcuttur. Bunun yanı sıra; Ulusal Pazar ile KOBİ Borsası arasındaki kotasyon şartları belirginleştirilerek ve bunlar arasındaki farklılıkların altı çizilerek piyasanın bilgilendirilmesi sağlanmalıdır.

Yukarıda da belirttiğimiz üzere; KOBİ'lerin sermaye piyasalarından yararlanmasını sağlamak amacıyla iki farklı yöntem kullanılmaktadır. Bunlara sırasıyla bakmak gerekirse;¹²⁰

- Ulusal pazarın içinde ayrı bir yapı olarak piyasanın kurulması. Örn: AIM.
- Borsa dışı kote edilmiş piyasa oluşturulması. Örn: NASDAQ.

Burada önemli olan unsur ise bu iki unsurdan hangisinin ülke koşullarında daha verimli olacağı cevabının verilerek bu tercihin yapılmasıdır. Bununla birlikte şu dönemlerde oluşturulan piyasa modellerinden; borsa dışı kote edilmiş piyasanın daha revaçta olduğu görülmektedir. Zira bunun önemli sebeplerinden bir tanesi de; Nasdaq Modeli piyasanın fiziksel ortamdan ziyade internet-sanal ortamda hizmet vermesidir. Böylelikle tüm KOBİ'lerin bu piyasadan yararlanma olasılıkları artmaktadır.

Bu uygulamalar içinde kısa yada uzun sürelerle başarılı olan örnekler olduğu gibi, kuruluşundan itibaren başarısız olan ya da faaliyete geçtikten belli bir süre sonra başarısız olan işletme örnekleri de bulunmaktadır.

Başarılı borsada işlem gören şirketler, yatırımcılar ve aracı kuruluşlar olmak üzere iki ayrı kesimin ihtiyacına cevap verirken, devletin desteği KOBİ borsalarının başarı şansını artırmaktadır. Dünyadaki KOBİ borsaları ile ilgili genel bilgiler Tablo 3.1.'de verilmiştir. Bu tabloda, dünyadaki KOBİ borsaları; ana borsa içerisinde işlem gören pazarlar ve ayrı tüzel kişiliğe sahip borsalar olarak değerlendirilmiştir.

¹²⁰ Emre ve Budak, s. 12.

Tablo 3.1. Dünyada KOBİ Borsaları

| DÜNYADA KOBİ BORSALARI | | |
|---|--------------------|---|
| Ana Piyasa İçerisinde İşlem Gören KOBİ Borsaları | | |
| AIM | Kuruluş Yeri | İngiltere |
| | Kuruluş Yılı | 1995 |
| | Kote Şirket Sayısı | 1293 |
| | Açıklamalar | Londra Borsası içerisinde kurulmuş olup halen faaliyetlerini sürdürmektedir. |
| Neuer Markt | Kuruluş Yeri | Almanya |
| | Kuruluş Yılı | 1997 |
| | Kote Şirket Sayısı | 240 |
| | Açıklamalar | Başarısızlık sebebiyle 2003'te tamamen kapatılmıştır. Almanya'daki Deutsche Börse içinde yer almaktadır. |
| Nuovo Mercato | Kuruluş Yeri | İtalya |
| | Kuruluş Yılı | 1999 |
| | Kote Şirket Sayısı | 44 |
| | Açıklamalar | Başarısızlık sebebiyle tamamen kapatılmıştır. Şirketlerin bir kısmı yeniden yapılanan ana pazara dahil edilmiş, küçük şirketler ise Mercato Expandi'de de işlem görmeye devam etmiştir. |
| Nouveau Marche | Kuruluş Yeri | Fransa |
| | Kuruluş Yılı | |
| | Kote Şirket Sayısı | 35 |
| | Açıklamalar | Başarısızlık sebebiyle tamamen kapatılmıştır. Bazı şirketler ana pazara alınmış, bazıları ise Alternext pazarına dahil edilmiştir. |
| Ayrı Tüzel Kişiliğe Sahip KOBİ Borsaları | | |
| Nasdaq | Kuruluş Yeri | A.B.D. |
| | Kuruluş Yılı | 1971 |
| | Kote Şirket Sayısı | 3200 |
| | Açıklamalar | Halen faaliyetlerini sürdürmektedir. |
| Kosdaq | Kuruluş Yeri | Güney Kore |
| | Kuruluş Yılı | 1996 |
| | Kote Şirket Sayısı | 1026 |
| | Açıklamalar | Ana borsa ile birleşmiştir. |
| Rasdaq | Kuruluş Yeri | Romanya |
| | Kuruluş Yılı | 1996 |
| | Kote Şirket Sayısı | 1561 |
| | Açıklamalar | Bükreş Borsası bünyesinde faaliyetine devam etmektedir. |
| Jasdaq | Kuruluş Yeri | Japonya |
| | Kuruluş Yılı | 1976 |
| | Kote Şirket Sayısı | 945 |
| | Açıklamalar | Halen faaliyetlerini sürdürmektedir. |
| Mesdaq | Kuruluş Yeri | Malezya |
| | Kuruluş Yılı | 1997 |
| | Kote Şirket Sayısı | 100 |
| | Açıklamalar | Kuala Lumpur Borsası bünyesinde faaliyetlerine devam etmektedir. |

Kaynak: (www.tspakb.gov.tr, 14.12.2010)

3.1.1. Ana Borsa İçinde KOBİ Pazarları

Ana borsa içinde bir KOBİ pazarı kurulmasının en önemli sebebi, mevcut borsanın bu işlevi yerine getirebilmesidir. Bu durumda, yatırımcının talebi ve sermaye piyasasının boyutu da yeni bir borsa kurulmasını gerektirecek boyutta olmaktadır. KOBİ'ler mevzuattan kaynaklanan engellerden dolayı ana borsadan ayrı bir tüzel yapı içerisinde işlem görmektedirler. Mesela Kore ve Tayvan'da ana borsanın kotasyon koşulları yüksek seviyelerde tutulduğu için KOBİ'ler ana borsaya girememektedirler.¹²¹ Bundan dolayı KOBİ'lere özgü ayrı bir borsa kurulması gündeme gelmiştir. Ayrı borsaların dezavantajı ise MESDAQ'ta olduğu gibi, aracılardan ve şirketlerin yeni kurulmuş bir borsada ilk halka arzı yapmanın riskini almak istememeleridir. Yasal bir engel olmadığı sürece, ana borsadan halka arz daha "güvenli" görülmektedir.¹²²

Aşağıda seçilmiş ülkelerde, ana borsa içinde ayrı bir pazar olarak kurulan KOBİ borsası örnekleri sunulmaktadır. Bu pazarların genel olarak ortak özelliği, ana pazara göre kotasyon koşullarının daha esnek olmasıdır.

3.1.1.1. AIM-Alternative Investment Market

AIM, 1995 yılında Londra Borsası içinde küçük ve orta boy işletmelerin işlem görmesi için oluşturulmuş bir pazardır.¹²³ Daha küçük ölçekli ve büyümekte olan işletmelerin ihtiyaçlarının karşılanması, yatırım sermayesi toplanması ve hissedarların küçük şirketlerin hisselerini alıp satması amacıyla kurulmuştur.¹²⁴ AIM'de klasik kotasyon şartlarının aksine, mali büyüklük ile ilgili herhangi bir koşul yer almamakta, her büyüklükteki her boyuttaki ve her ülkedeki işletmelere açık olmaktadır. AIM'deki işlem sistemi; elektronik müzayede ve piyasa yapıcılığını bir arada bulundurmaktadır.

Başlıca aranan şartları şu şekilde sıralayabiliriz;¹²⁵

- İşletmenin halka açık bir işletme şeklinde kurulmuş olması,
- Kamuya açıklanacak mali tabloların hazırlanmış olması,
- Menkul kıymetlerin serbestçe tedavül ve transfer edilebilmesi ve herhangi bir kısıtlamaya tabi olmaması,

¹²¹ Sönmez, s. 130.

¹²² Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2009, s. 25.

¹²³ Emre ve Budak, s. 12.

¹²⁴ Sönmez, s. 130.

¹²⁵ Küçükçolak, s. 99.

- Onaylanmış bir danışman ve brokerin atanmış olması,
- AIM'e katılmayı takip eden en az bir yıl süresince kurucu ortakların hisselerini satmamayı taahhüt etmesi.

AIM'de en önemli kavram görevlendirilmiş danışman şirkettir. Bu şirketler; aracı kurumlar, bankalar, bağımsız denetim şirketleri veya kurumsal finansman danışmanlığı şirketleri olabilmektedir. Görevlendirilmiş danışman olmak isteyenlerin en az iki yıl kurumsal finansman faaliyetlerinde bulunuyor olması ve bu süre içinde en az üç kurumsal finansman danışmanlığı işlemi yapmış olması gerekmektedir. Ayrıca görevlendirilmiş danışmanlık için şirketin AIM tarafından incelenmiş ve kabul edilmiş en az dört yetkili yöneticisinin olması gerekir.

AIM'de işlem gören şirketler yasal olarak "kote şirket" statüsünde değildir. Bunun iki nedeni vardır; birincisi, İngiltere Kotasyon Otoritesi'nin bazı düzenlemelerine tabi olmamak, ikincisi ise, kote olmayan şirketlere yatırım yapılmasını özendirmek için getirilen bazı vergisel teşviklerden yararlanmaktır.¹²⁶ AIM'de esas üzerinde durulan, yatırımcı kararlarını etkileyebilecek bilgilerin paylaşılmasıdır.

3.1.1.2. Deutsche Börse

Almanya'nın Frankfurt şehrinde, 1990 yılında ticari faaliyetlerine başlamıştır. 1992 yılında Frankfurt'ta Bockenheimer semtinde modern bir bina yapılarak kurulmuştur. Bu dev kuruluşa "Yeni Borsa" adı verilmiş, bu yeni borsanın ağırlık noktası olarak emlak ve bankacılık hisse senetleri üzerinde karar kılınmıştır. Alman borsası DAX endeksinde yer almaktadır.¹²⁷

Alman Borsası (Deutsche Börse)'ndeki hisse senetlerinin işlem gördüğü piyasalar resmi piyasa (Amtlicher Markt), organize piyasa (Geregelter Markt) ve resmi olmayan organize (Freiverkehr Markt) piyasalardır. Organize piyasa, öncelikle resmi piyasanın koşullarını yerine getiremeyen KOBİ'ler için, resmi piyasaya kote olmadan önceki adım olarak öngörülmüşse de halihazırda böyle bir sınırlama bulunmamaktadır.¹²⁸

¹²⁶ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹²⁷ Vikipedi, *Deutsche Börse*, 2010, Erişim tarihi: 28.12.2010 http://tr.wikipedia.org/wiki/Deutsche_B%C3%B6rse

¹²⁸ Sönmez, s. 136.

Neuer Markt, Alman borsası içinde yer alan ve özel bir şirket niteliğinde işlem görmesi için oluşturulmuştur. Kotasyon koşullarının, normal pazara göre daha hafif olmasından dolayı yeni kurulan ve daha ziyade teknoloji şirketlerinin ilgi gösterdiği bir piyasa olmuştur. Neuer Markt, özellikle 2000 yılı sonrasında ortaya çıkan internet ve teknoloji şirketlerindeki krizden çok fazla etkilenmiştir.¹²⁹ Bu durum sonucunda borsanın kotasyon, denetim ve kamuyu aydınlatma kurallarındaki esnekliklere rağmen yatırımcıların bir daha Neuer Markt'ta işlem gören şirketlerin hisse senetlerine ilgi göstermemelerine neden olmuştur. Bunun üzerine Deutsche Börse, yatırımcı güvenini yeniden kazanmak için pazarlarında yeni bir yapılanmaya giderek kotasyon koşullarını, işlem kurallarını ve pazar tanımlarını değiştirmiştir. Buna rağmen yatırımcı ilgisini bu şirketlere çekmeyi başaramayınca, KOBİ'lerin işlem görmesi için oluşturulmuş bir pazar olan Neuer Markt, 2003 yılından itibaren kaldırılmıştır.¹³⁰

Mevcut yapılanmada Neuer Markt'a resmi piyasada kote olabilmek için:¹³¹

- İşletmenin en az 3 yıl faaliyette olması,
- Halka açılan hisse senetlerinin öngörülen piyasa değerinin veya tahmin yapılamıyorsa işletme sermayesinin en az 1,25 milyon avro olması,
- İtibari değeri olmayan hisseler için en az ihraç tutarının 10.000 adet hisse olması,
- Halka açıklık oranının işletmenin en az %25'i olması,
- Son 3 yılın mali tablolarını ve son yılın yönetim raporunu içeren prospektüsün yayınlanması gerekmektedir.

Organize piyasada şartlar daha hafif olmaktadır. Halka açıklık oranı ve işletme sermayesi için bir sınırlama getirilmemektedir. Resmi piyasanın koşullarını yerine getiremeyen küçük ve orta boy işletmeler için, resmi piyasaya kote olmadan önceki adım olarak öngörülmüştür. Ancak, halihazırda böyle bir sınırlama bulunmamaktadır.

Resmi veya organize piyasada işlem gören hisse senetleri iki bölüm (segment) arasında seçim yapabilmektedir: Genel (general) Standart ve Ana (prime) Standart.¹³²

¹²⁹ Sönmez, s. 137.

¹³⁰ Emre ve Budak, s. 17.

¹³¹ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹³² Emre ve Budak, s. 18.

Genel Standart bölümünde işlem gören senetlerin yükümlülükleri Ana Standart'a göre daha azdır. Ana Standart'ta yer alan üç ayda bir rapor yayınlamak, UFRS'ye uygun mali tablo düzenlemek, yılda en az bir kez analist konferansı düzenlemek ve sermaye piyasası kanununda öngörülen açıklamaları Almanca ve İngilizce olarak yapmak gibi yükümlülükler Genel Standart bölümündeki senetlerde yer almamaktadır.

Özet olarak Deutche Börse, yapılanmasını resmi ve organize piyasa olarak yenilemiş ve kamuyu aydınlatma yükümlülüklerindeki farklılıkları da Genel ve Ana Standart pazarlarıyla ayırtmıştır.

Yukarıda açıklanan AIM ve Neuer Markt örnekleri incelendiğinde görülmektedir ki; AIM'in başarısının kaynağı basit kotasyon koşulları, daha esnek olma gibi konularken, benzer alanda faaliyet göstermek için kurulmuş olan Neuer Markt'ın başarılı olmasını sağlamamıştır. Aksine kriz durumunda tam tersi yönde bir etki yapmıştır.

3.1.2. Ayrı Tüzel Kişilik Olarak KOBİ Borsaları

Bazı ülkeler KOBİ'ler için ayrı borsalar kurma yoluna gitmişlerdir. Bunun iki önemli nedeni vardır. Bu nedenlerden ilki, yasal düzenlemelerin getirdiği sınırlamalardır. İkincisi ise, tam anlamıyla bir KOBİ borsası olmasa da, NASDAQ'ın başarısının etkisidir.

Ana borsa dışında faaliyet gösteren bazı uluslararası KOBİ borsası örnekleri ile aynı zamanda Türkiye'de de kurulması planlanan KOBİ Borsası için ortak bir zemin hazırlanması amaçlanmaktadır.

3.1.2.1. Amerika Birleşik Devletleri – NASDAQ

1971 yılında Amerika da kurulan ilk elektronik borsadır. Kuruluşunda hisse senedi alım satımından çok elektronik ilan tahtası sistemi ile (computer bulletin board system) alıcı ve satıcıları bir araya getirmekteydi, Nasdaq Borsası büyüyerek şu anda yaklaşık 3200 şirketin bulunduğu, New York Borsası'ndan (NYSE - New York Stock Exchange) sonra Amerika'nın en büyük ikinci borsası durumuna gelmiştir. Teknoloji şirketlerinin işlem gördüğü borsa olarak bilinmektedir fakat ulaştığı hacim ve gösterdiği

gelişim inanılmaz boyutlardadır. Teknoloji şirketlerinin yanı sıra neredeyse tüm sektörlerden şirketler bu borsada işlem görmektedir.¹³³

Nasdaq Borsası'nın tarihi incelendiğinde özellikle bu borsanın borsa dışı teşkilatlanmış menkul kıymet piyasalarının gelişiminde bir dönüm noktasını oluşturduğu görülmektedir. Çünkü bu piyasaların ilk örneğini teşkil eden Nasdaq diğer borsa dışı teşkilatlanmış piyasalara bir örnek olarak karşımıza çıkmaktadır.

Nasdaq, tezgahüstü piyasaları düzenlemek amacıyla görevlendirilen Aracı Kuruluşlar Birliği'nin (NASD) çalışmaları sonucunda faaliyetlerine başlamıştır. Kolay kotasyon koşulları dolayısıyla Nasdaq'ın gördüğü ilgi büyük olmuş ve hızla büyümüştür. Nasdaq, sadece teknoloji ya da KOBİ borsası olmayıp, her sektörden, her boyuttan şirketin kote olduğu, elektronik, uzaktan erişimli işlem sistemine sahip bir borsadır.¹³⁴

Nasdaq, kotasyon koşullarının New York Borsası ve Amerikan Borsası'na (American Stock Exchange – AMEX) göre daha rahat olmasından dolayı hızla gelişim göstermiştir. Nasdaq, 2000 yılında, tamamına Aracı Kuruluşlar Birliği'nin (NASD) sahip olduğu bir şirket haline gelmişken, 2002 yılından itibaren kendi hisse senetleri tezgahüstü piyasada işlem görür hale gelmiş ve ortaklık yapısı genişletilmiştir.¹³⁵

Nasdaq'ın başarısının nedenlerini özetlersek eğer;¹³⁶

- ✓ Ekranaya dayalı pazar verimliliği,
- ✓ Piyasa yapıcılar/sponsorlar,
- ✓ Güvenilir düzenlemeler,
- ✓ Gerçekçi kotasyon standartları,
- ✓ İstekli yatırımcılar,
- ✓ Tatmin olmuş ihraççılar şeklinde belirtebiliriz.

83 ülkede, 2 milyon kullanıcı ve 350.000 terminalden Nasdaq'a erişim mümkündür. Nasdaq'ın bugün ulaştığı piyasa büyüklüğü ve başarısı, diğer borsaların da

¹³³ Uludağ Sözlük, *Nasdaq*, 2010, Erişim tarihi: 01.02.2011, <http://www.uludagsozluk.com/k/nasdaq/>

¹³⁴ Güler, s. 529.

¹³⁵ Sönmez, s. 140.

¹³⁶ Küçükçolak, s. 92.

dikkatini çekmiş ve benzer modeller kurulmaya çalışılmıştır. Fakat, Nasdaq'ın kendisi dahi diğer piyasalardaki deneyimlerinde başarı sağlayamamıştır.¹³⁷

***Nasdaq sistemi öncesi (1971 yılı öncesi) durumlar;*¹³⁸**

- ✓ Küçük ölçekli işletmeler ABD ulusal borsalarında kotasyon kriterlerinin çok ağır olması nedeniyle işlem göremiyorlardı,
- ✓ Küçük ölçekli firmalar OTC pazarlarda “pink sheets” aracılığı ile işlem görebiliyorlardı.

***Nasdaq sistemi sonrası (1971 yılı sonrası) durumlar;*¹³⁹**

- ✓ Küçük ölçekli işletmeler makul kotasyon standartları sayesinde işlem görebilmeye başladılar.
- ✓ Dealerların küçük ölçekli firma hisseleri üzerinde pozisyon alma talepleri gelmeye başladı.
- ✓ Dealerların kotasyonları, otomasyonu sağlanmış ortamlarda verilmeye başlandı.
- ✓ Yatırımcılara küçük ölçekli işletmelere yatırım yapabilme imkanı sağlandı.

Nasdaq, 1999 yılında NASDAQ Japonya'yı kurmak için Japon Softbank ile ortaklık yapmıştır. Fakat, beklenen gelişme sağlanamadığı için 2002 yılında NASDAQ Japonya, Osaka Borsası'na devredilmiştir. 2001 yılında da EASDAQ'ın %68,2'sini 12,5 milyon \$ karşılığında almış ve ismini NASDAQ Europe olarak değiştirmiştir. NASDAQ Europe de beklenen gelişimi gösteremeyerek 2003 yılında kapanmıştır. 2003 yılının ortalarına doğru ise NASDAQ Almanya faaliyete geçmiştir. NASDAQ Almanya 6 ay boyunca faaliyet göstermeye çalışmış ancak hiç kotasyon olmaması nedeniyle o da kapanmıştır.¹⁴⁰

***Nasdaq'ın küçük ölçekli firmalara sağladığı faydalar;*¹⁴¹**

- ✓ Ekranaya dayalı kotasyonlar ve işlemlerin şeffaf bir ortamda yapılması,
- ✓ Pazar kalitesindeki artışın kotasyon taleplerini artırması,

¹³⁷ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹³⁸ Beth Weimer, *Building a Successful Stock Market for the High-Growth Company*, NASDAQ, 1995, s. 6.

¹³⁹ Weimer, s. 6.

¹⁴⁰ Emre ve Budak, s. 21.

¹⁴¹ Küçükçolak, s. 94.

- ✓ Rekabetçi dealer sisteminin pazara likidite sağlaması ve bunun hem ihraççılara hem de yatırımcılara yarar sağlaması olarak sıralayabiliriz.

Sonuç olarak Nasdaq, ABD piyasalarında var olan aktif tezgahüstü piyasanın yaklaşık on yıllık süreçte organize bir piyasa haline getirilmesiyle oluşmuştur. Piyasanın önemli bir ihtiyacına cevap vermek üzere kurulmuştur. Piyasa büyüklükleri itibarı ile de çok önemli bir boyuta ulaşmıştır. Bununla beraber, kendi koşulları içinde çok başarılı bir gelişim gösteren NASDAQ modeli, başka ülkelerde aynı başarıya ulaşamamıştır.

3.1.2.2. Güney Kore – KOSDAQ

Kore Aracı Kuruluşlar Birliği (Korea Securities Dealers Association – KSDA), 1953 yılında menkul kıymet işlemleri konusunda tecrübeli birkaç broker tarafından kurulmuş, ardından 1956 yılında Kore Borsası'nın ilk hali olan Daehan Borsası; banka, sigorta şirketleri ve aracı kurumların katılımıyla kurulmuştur.¹⁴² 1987 yılında Güney Kore, durgun olan tezgahüstü piyasayı canlandırmak için bu piyasayı teşkilatlandırma kararı almış, Aracı Kuruluşlar Birliği'ni de bu piyasayı düzenlemekle görevlendirmiştir. 1991 yılında KOSDAQ (Korean Securities Dealers Automated Quotation), tezgahüstü menkul kıymet ticareti hayata geçmiştir. 1996 yılında da Kosdaq Menkul Kıymetler Şirketi kurulmuştur.¹⁴³

1996 yılında bilgi teknolojisine ve ileri teknolojiye sahip işletmeler ile küçük ve orta boy işletmelere finansman sağlanmasını kolaylaştırmak amacıyla kurulmuş olan Kosdaq Borsası, Kore Borsası'na göre daha basit olan kotasyon şartları ve ileri teknoloji şirketlerinin pazarı olarak tanınması nedeniyle tercih edilmektedir. Vizyon olarak, Asya'da önde gelen ileri teknoloji şirketi olmayı planlamaktadır. Kosdaq'ta işlem hacminin %75'i uzaktan erişim yolu ile gerçekleşmektedir.¹⁴⁴ 2000 yılında Kore'deki tüm halka arzlar Kosdaq Borsası'nda gerçekleşmiştir.¹⁴⁵

Kosdaq Borsası'nın ortaklık yapısı;

- Aracı Kurumlar.....(%33)
- KOBİ Geliştirme Şirketi.....(%24)
- Menkul Kıymet Finans ve Bilgi İşlem Şirketi.....(%23)

¹⁴² TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004, s. 8.

¹⁴³ Sönmez, s. 146.

¹⁴⁴ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, İstanbul Ocak 2006, s.22

¹⁴⁵ TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004, s. 20.

- Aracı Kuruluşlar Birliği.....(% 10)
- Takas ve Saklama Merkezi.....(% 10)

Başlıca faaliyetleri ise yatırımcılara yeni ve çeşitli yatırım araçları sunmak, girişim sermayesi ve yeni gelişen iş kolları için fon sağlanmasına aracılık etmek, yatırım sermayesi kapsamında girişim sermayesi şirketlerinin yeni fonlar ihraç etmesini kolaylaştırmaktır.¹⁴⁶

1999 yılında devletin Kosdaq için sunduğu teşvikler;¹⁴⁷

- 1) Kosdaq'a kote olan şirketlerin yıllık gelirlerinin %50'sini zarar karşılığı olarak ayırmalarına izin vererek vergiden muaf tutmuştur.
- 2) Yüklenici aracı kuruluşlar açısından şirket incelemesi prosedürü esnekleşmiş ve cezalar hafifletilmiştir.
- 3) Risk Sermayesi Şirketleri yatırım yapan yatırımcılara temettü ve değer artış kazancı gelirlerinde vergi teşvikleri sağlamıştır.
- 4) En önemlisi devlet, risk sermayesi şirketlerine yatırım yapacak mekanizmalar kurmuştur.

Görüldüğü gibi Kosdaq'ın hızlı büyümesindeki ana etken, devlet desteğidir. Devlet, bu borsanın sahibi ve yöneticisi olarak kabul edilmektedir. Bunun yanı sıra, piyasa katılımcılarına tanıdığı vergi teşvikleri ve bizzat yatırımcı olarak borsaya iştirak etmesi borsayı daha da büyütüştür.

Kosdaq'da işlem gören şirketlerin oluşturduğu Kosdaq Listed Companies Association (KOSDAQCA) ise şirketlere çeşitli konular da destek vermekte, kendisi ile ilgili organizasyonlarda organizatör ya da sponsor kuruluş olarak yer almaktadır. Haziran 1999'da kurulan Birliğin başlıca amacı; üyeleri ve Kosdaq Borsası arasındaki işbirliğinin gelişimini sağlamak, Kosdaq'a kote olan şirketlerin ve yatırımcılarının çıkarlarını korumaktır.¹⁴⁸

Kosdaq Borsası'nın gözetim safhaları;¹⁴⁹

- 1) Olağan dışı fiyat ve miktar hareketlerinin belirlenmesi,
- 2) Kotasyon ve emir değişikliklerinin incelenmesi,

¹⁴⁶ Sönmez, s. 147.

¹⁴⁷ Şener, s. 45.

¹⁴⁸ TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004, s. 25.

¹⁴⁹ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, İstanbul Ocak 2006, s. 25.

- 3) Aracı kurumlardaki mevzuata aykırı uygulamaların incelenmesi,
- 4) Finansal Denetim servisine raporlama yapılması.

Yeni gözetim sistemi olan KOSS, 2000 yılında yatırımcıları korumak ve piyasanın bütünlüğünü sağlamak amacıyla faaliyete geçmiş ve yukarıda saydığımız dört safhadan oluşmuştur.

Kosdaq Borsası'nda işlem görülebilmesi için şirketlerin, risk sermayesi şirketleri, diğer şirketler, yatırım fonları veya yabancı şirketler kategorilerinden en az birinin şartlarına uygun finansal yapıya sahip olması gerekir. Kore Borsası'nda ki ağır ve detaylı kotasyon şartlarından dolayı KOBİ'ler kote olamamaktadır. Kosdaq Borsası'nda ise şartlar daha esnektir. Özellikle Risk Sermayesi Şirketleri için hiçbir finansal şart aranmamaktadır.

Şirketlerin borsa kotundan çıkarılma nedenleri:¹⁵⁰

❖ ***Şeffaflık;***

- Başvuru sırasında evraklarda önemli eksiklik ve yanlışlıklar,
- Geçmiş 2 yıl içinde 3 defadan fazla kamuyu yanlış bilgilendirme,
- Şirketlerin borçlarını ödeyememe durumu,
- Ana faaliyet konusu için 6 aydan fazla durulması.

❖ ***Şirket Başarısızlığı;***

- Sermaye kadar zarar edilmesi veya iki dönem üst üste sermayenin %50'sinden fazla zarar edilmesi.

❖ ***Halka Açıklık;***

- 3 aydan daha fazla süre işlem görmeme,
- Hisselerin dağılımında, son 1 yılda kotasyon şartlarının karşılanamaması.

❖ ***Likidite Düşüklüğü;***

- Belirli bir süreliğine, hisse senedinin fiyatı nominal değerinden %20 daha az olması durumunda,

❖ ***Diğer;***

- Kotasyondan çıkarılmayı gerektirecek diğer nedenler.

¹⁵⁰ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

2005 yılında Kore Borsası, Kore Vadeli İşlemler Borsası ve Kosdaq diğer borsalarla rekabet edebilmek amacıyla birleşme kararı almıştır. Uluslararası rekabet, son yıllarda yaygın hale gelen menkul kıymet piyasalarının konsolidasyonunu kaçınılmaz hale getirmiştir. Birleşme ile oluşacak olan Kore Borsası'nın amacı da, Asya'daki başlıca finans merkezleri olan Singapur, Tokyo, Hong Kong ve Şangay ile adil rekabet ve işbirliği içerisinde, Kuzeydoğu Asya'nın finans merkezi olmaktır. Bunun yanında yatırımcılara işlem kolaylığı sağlayarak, işlem maliyetlerini düşürmektir. Yatırımcılar, farklı borsalar yerine aynı borsanın farklı piyasalarına yatırım yapacak, işlem maliyetleri ise takas, saklama, mutabakat sistemlerinin merkezileştirilmesi ile düşecektir.

3.1.2.3. Romanya – RASDAQ

RASDAQ (Romanian Association of Securities Dealers Automated Quotation System), 1996 yılında Romanya'da sermaye piyasası oluşturmak ve özelleştirme programına destek olmak amacıyla ABD'nin yardımları sonucu, Nasdaq örnek alınarak kurulmuştur. Nasdaq'ın tercih edilme gayesi ise, yüksek sayıda şirketin kote olabilmeleri, piyasa yapıcılığı sistemi ve uzaktan erişim imkanları olmuştur. Rasdaq'ın sahibi, 1995 yılında 68 aracı kuruluş tarafından kurulan Romanya Aracı Kuruluşlar Birliği'dir.¹⁵¹

Aracı Kuruluşlar Birliği tarafından piyasanın yapısının oluşturulduğu Rasdaq'da tüm özelleştirilen şirketler, temel kamuyu aydınlatma gereklerini yerine getirdikleri ve hisselerini Romanya Kayıt Kuruluşu'na transfer ettikleri zaman otomatik olarak borsaya kote olurlar. Başlangıçta, özelleştirme kapsamındaki şirketler için kotasyon şartı aranmamıştır. Ancak, piyasanın büyümemesi ve likiditenin sığ kalması yüzünden 2002 yılında piyasanın yeniden yapılandırılmasına ihtiyaç duyulmuştur. Piyasa buna göre performans ve kamuyu aydınlatma kriterlerine göre iki ayrı bölüme ayrılmıştır. Birinci bölüm; kârlılık, ciro, toplam aktifler, halka açıklık oranı, piyasa değeri ve likidite açısından en ağır kotasyon şartlarının olduğu bölümdür.¹⁵² Ayrıca 2003 yılından itibaren Rasdaq'taki tüm şirketlere finansal raporlarını Uluslararası Muhasebe Standartlarına göre hazırlama zorunluluğu getirilmiştir.¹⁵³

¹⁵¹ Emre ve Budak, s. 32.

¹⁵² Sönmez, s. 144.

¹⁵³ Emre ve Budak, s. 34.

Rasdaq'ın işlem sistemi piyasa yapıcılığıdır. Sistem, piyasa yapımcılarının belirli hisse senetleri için girmiş oldukları alış ve satış kotasyonlarına dayanmaktadır. Bu kotasyonları sistem, otomatik olarak en iyi alış ve en iyi satış olarak sıralamaktadır. Düzenleme otoritenin hazırladığı Adil Uygulama Kurallarına göre, müşterinin emri piyasadaki en iyi alış ve en iyi satış aralığı içerisinde yapılmalıdır.¹⁵⁴

Rasdaq'ın en belirgin sorunları ise; küçük yatırımcıların büyük oyuncular karşısındaki haklarının yeterli düzeyde korunmaması ve bu konuda gereken düzenlemelerin yapılmaması, tezgahüstü piyasa mevzuatının yetersiz olması, işlem gören şirketlerin kamuyu aydınlatma görevlerini yeterli oranda gerçekleştirmemesi ve Romanya muhasebe standartlarındaki bazı farklılıklar sayılabilir.¹⁵⁵ Söz konusu nedenlerden dolayı 2005 yılı Ağustos ayına kadar Rasdaq'a toplam 5.948 şirket kote olmuş, 3.687 şirket işlem görmüş, toplam piyasa değeri 2.7 milyar dolara ulaşmıştır. Ağustos 2005'te ise Rasdaq'ın Bükreş Borsası ile birleştirilmesi kararı alınmıştır. Bükreş Borsası, Rasdaq hissedarları için ilave sermaye artırımını yapmış ve 8 Aralık 2005 tarihinden itibaren de Bükreş Borsası bünyesinde ayrı bir pazar olarak faaliyet göstermeye başlamıştır.¹⁵⁶

3.1.2.4. Japonya – JASDAQ

Dünyanın en önde gelen ekonomilerinden biri olan Japonya, sermaye piyasası alanında da ön sıralarda yer almaktadır. 1976 yılında küçük ölçekli şirketlerin işlem gördüğü tezgahüstü piyasa olarak kurulmuş olan Jadaq, uzun bir süre Japonya Aracı Kuruluşlar Birliği'nin denetimindeki bir departman tarafından yönetilmiştir. 13 Aralık 2004 tarihinde ise tezgahüstü piyasa statüsünden çıkarak bir borsa olarak yapılanmıştır ve tanınmıştır. Tezgahüstü piyasadaki şirketlerin tamamına yakını yeni kurulan borsaya kote olmuştur.¹⁵⁷

Jadaq hisse senetlerinin likiditesini arttırmak amacıyla sürekli müzayede ve piyasa yapıcılığı gibi iki işlem sistemini kullanan Japonya'daki tek borsa olmasının yanı

¹⁵⁴ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹⁵⁵ Sönmez, s. 145.

¹⁵⁶ Emre ve Budak, s. 36.

¹⁵⁷ TSPAKB, *Japonya Sermaye Piyasası*, 2006, Erişim tarihi: 09.01.2011
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Japonya_Ser_Piy.pdf

sıra, piyasa yapıcılığı sistemini de kullanan tek borsadır.¹⁵⁸ Prensip olarak, yeni kote olan hisse senetleri için piyasa yapıcılığı sistemi kullanılmaktadır. Eğer hisse senedi 600 veya daha çok kişi tarafından alınacaksa, sürekli müzayede sistemi kullanılmaktadır.¹⁵⁹

3.1.2.5. Malezya - MESDAQ

MESDAQ (Malaysian Exchange of Securities Dealing & Automated Quotation), 1997 yılında Malezya Sermaye Piyasası Otoritesi tarafından ileri teknoloji şirketlerinin finansmanı için ayrı bir menkul kıymet borsası kurulması amacı ile Nasdaq örnek alınarak oluşturulmuş bir borsadır.¹⁶⁰ Nisan 1999 yılında faaliyete geçen Mesdaq, hem büyümekte olan ileri teknoloji şirketlerinin, hem de risk sermayesi şirketlerinin sermaye piyasalarından yararlanmaları hedeflenmiştir.¹⁶¹

Mesdaq 1999 yılında faaliyete geçmesine rağmen 2000 yılı ortalarına kadar sadece tek bir şirket kote olmuştur. 2000 yılında ikinci şirket kote alınmış, 2001 yılı sonuna gelindiğinde de kote şirket sayısı 5 olmuştur. Bu durum sonucunda, Malezya Sermaye Piyasası Otoritesi, sermaye piyasasını verimli kılmak için ülkede tek bir borsa olmasına karar vermiş ve Mesdaq, Mart 2002’de Kuala Lumpur Borsası ile birleşmiş, onun birinci ve ikinci piyasalarından ayrı bir şekilde ileri teknoloji şirketlerinin pazarı olarak faaliyet göstermeye başlamıştır.¹⁶² Mesdaq, 5 şirketle Kuala Lumpur Borsası’na geçtikten sonra 7 şirket, 2002 yılında 8 şirket, Mesdaq’a kote olmuştur.¹⁶³

Mesdaq’ın işlem sistemi piyasa yapıcılığı olmuştur. Küçük şirketlere likidite sağlamak amacıyla bu sistem benimsenmiştir. Ayrıca yatırımcılar, detaylı kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ile korunmaya çalışılmıştır.¹⁶⁴

Sonuç olarak şirketlerin Mesdaq’a olan isteksizliklerinin çeşitli nedenleri vardır. Bunlardan ilki, ileri teknoloji şirketlerinin Mesdaq yerine, risk sermayesi şirketleri yoluyla ya da Singapur ve Hong Kong’taki ileri teknoloji borsalarında halka açılarak fon temin etmeyi tercih etmeleridir. Ayrıca Kuala Lumpur Borsası’nın birinci ve ikinci piyasası da Mesdaq’a oranla daha fazla tercih edilmiştir. Bir diğer neden ise, ilk kote

¹⁵⁸ TSPAKB, Japonya Sermaye Piyasası, s. 45.

¹⁵⁹ Sönmez, s. 152.

¹⁶⁰ Güler, s. 531.

¹⁶¹ Sönmez, s. 150.

¹⁶² TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹⁶³ Sönmez, s. 151.

¹⁶⁴ TSPAKB, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2009, s. 24.

alınan şirketin piyasa tarafından ileri teknoloji şirketi olarak nitelendirilmesidir. Kuruluş sebebi olarak belirttiği amaçların dışına çıktığı, esnek davrandığı düşüncesi ile yatırımcılarda ve yeni kote olmak isteyen şirketlerde güvensizliğe neden olmuştur.¹⁶⁵

Yukarıda “Ana Borsa İçerisinde İşlem Gören Pazarlar” dahilinde iki, “Ayrı Tüzel Kişiliğe Sahip Borsalar” dahilinde beş olmak üzere yedi farklı KOBİ borsası uygulamalarına yer verilmiştir. Bu borsaların başarılı ya da başarısız olmasında farklı nedenler bulunmaktadır. Örneğin; “Ana Borsa İçerisinde İşlem Gören Pazarlar” kapsamında değerlendirilen Neuer Markt, AIM’le benzer şartlara sahip olmasına rağmen başarılı olamamıştır. Yine aynı şekilde Nasdaq’ı örnek alan diğer “Ayrı Tüzel Kişiliğe Sahip Borsalar” onun kadar başarılı olamamışlardır. Bunun sebepleri ise; ülkelerin ekonomik durumları, işletmelerin finansal yapıları, ülkedeki siyasi ve ekonomik krizler, ülke otoritelerinin borsalara olan yaklaşımları ve işletmelerin yeni piyasalara olan ilgisi şeklinde değerlendirilebilmektedir.

3.2. TÜRKİYE’DE KOBİ BORSALARI

Türkiye’de KOBİ’lerin tüm işletmelere oranına baktığımızda işletmelerin %99,5’ni oluşturduğunu görmekteyiz. Bunun yanı sıra; toplam istihdamın %61’ni ve katma değer %27’sini oluşturmaktadır.¹⁶⁶

KOBİ’lerin İMKB den yararlanma pozisyonunda ise; İMKB de oluşturulan İkinci Ulusal Pazar ve Yeni Ekonomi Pazarı’nın KOBİ’lerin İMKB’den daha esnek bir şekilde yararlanması, hareket etmesi için oluşturulmuş piyasalar olduğu görülecektir. Zaten İMKB İkinci Ulusal Pazar’ın kuruluş amacında bu olduğu anlaşılmaktadır.¹⁶⁷

İkinci Ulusal Pazar’ın kuruluş amacı şöyle belirtilmiştir: “Ülkemizde küçük ve orta boy işletmelerin sermaye piyasalarından yararlanmalarını sağlamak ve teşvik etmek amacıyla borsa bünyesinde İkinci Ulusal Pazar kurulmuştur. Bu uygulamanın amacı; Kotasyon Yönetmeliği’nde belirlenen maddi koşulları sağlamayan, yöresel nitelikteki küçük ve orta ölçekteki işletmelerin halka açılarak sermaye piyasalarından kaynak kullanabilmelerini ve dolayısıyla yatırım ve aktiflerini arttırarak Ulusal Pazar

¹⁶⁵ Emre ve Budak, s. 39.

¹⁶⁶ Beytullah Yılmaz, “Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Toplumda Üstlendikleri Roller Bakımından Analizi”, *Dış Ticaret Dergisi*, DTM yayını, Sayı:30, (Ankara Ocak-2004), s. 145.

¹⁶⁷ İMKB, *İkinci Ulusal Pazar Esasları*, 2009, Erişim tarihi: 12.12.2010, [http://www.imkb.gov.tr/İkinci Ulusal Pazar Esasları](http://www.imkb.gov.tr/İkinci%20Ulusal%20Pazar%20Esasları)

kriterlerine ulaşmalarını sağlamak ve bu süre içerisinde hisse senetleri fiyatlarının düzenli ve şeffaf bir piyasada rekabet koşulları içerisinde oluşmasını temin etmektir.”¹⁶⁸

İkinci Ulusal Pazar’da görüldüğü üzere Ulusal Pazar’a oranla çok daha esnek kotasyon şartları bulunmaktadır. Ayrıca bir KOBİ’nin İkinci Ulusal Pazar’da kote ediliyor olması için; Borsa Yönetim Kurulu’nun olumlu karar vermesi yeterli bir durumdur. İMKB’de KOBİ’ler için oluşturulmuş ve yeni kurulan teknoloji işletmeleri için kurulan bir Yeni Ekonomi Pazarı oluşumu da ayrıca söz konusudur. Yukarıda da belirtildiği üzere; Yeni Ekonomi Pazarı’na bir işletmenin kote olabilmesi için ana unsur Borsa Yönetim Kurulu’nca verilen olumlu karardır. Bunun dışında; Ulusal Pazar’da olduğu gibi ağır kotasyon şartları Yeni Ekonomi Pazarı’nda bulunmamaktadır.

Diğer taraftan; İMKB den ayrı bir tüzel kişiliğe sahip olan “Gelişen İşletmeler Piyasası A.Ş.” adında 2005 yılında ayrı bir borsa dışı kote edilmiş piyasa kurma çalışmaları başlamış ve kuruluşu gerçek anlamda işlerlik kazanmamış olmakla birlikte; yasal olarak tamamlanmıştır. Bu da bir KOBİ Borsası niteliği taşımaktadır. Bu çalışmaların başlatılmasındaki ana sebep ise; özellikle Anadolu’da bulunan ve İMKB ölçeğine göre küçük kalan birçok işletmenin hisse senedi ihraç ederek sermaye piyasalarından fon teminini kolaylaştırmaktır. Bunun içindir ki; Gelişen İşletmeler Piyasası A.Ş.’ye, Nasdaq örnek alınarak fiziksel bir ortamda değil internet-sanal ortamda çalışılması gerekmektedir. Aksi durumda; internet ortamında olmaksızın, fiziksel bir ortamda oluşturulan borsadan Anadolu’daki birçok işletme yararlanamayacaktır.

3.2.1. KOBİ Borsası’nın Önemi

Makro ekonomik istikrar ortamında ekonomik büyümenin kalıcı olması açısından KOBİ’lerin finansmanı büyük önem taşımaktadır. Özkaynak açısından KOBİ’lerin sermaye piyasalarından yararlanması gerekmektedir. KOBİ’ler için KOBİ BORSASI bir umuttur. Zira ülkemiz ekonomisi için büyük önem taşıyan KOBİ’lerin finansman sıkıntısı bir türlü çözülememekte, bankacılık sektörünün sağladığı finansal kaynaklar KOBİ’lerin gelişmesi ve büyümesi için yeterli olmamaktadır. KOBİ’lerin ülke ekonomisindeki yeri ve önemi dikkate alındığında, finansman temininde yaşadıkları sorunlara sermaye piyasası aracılığı ile çözüm bulunması önemli bir gelişme olacaktır.

¹⁶⁸ TSPAKB, *Kobi Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2009, s. 28.

Ülke ekonomisinde ve istihdamda önemli bir paya sahip olan KOBİ'lerin mali yapılarını daha güçlü hale getirebilmeleri, işlerini büyütebilmeleri ve gerekli finansman kaynaklarına ulaşabilmeleri için KOBİ BORSASI önemli rol üstelenecektir.

KOBİ Borsası sayesinde piyasada likidasyon imkanıyla girişim sermayesi yatırım ortaklığı modelinin işleyişi kolaylaşacaktır. Girişim sermayesi yatırım ortaklığı modeli II. Dünya Savaşı'ndan sonra ABD'de ortaya çıkmıştır.¹⁶⁹ Bu model dinamik ve üretici, ancak finansal gücü yeterli olmayan girişimcilerin yatırım fikirlerini gerçekleştirmelerine olanak tanımaktadır. Aynı zamanda fon fazlasına sahip yatırımcılara, gelişme potansiyeli yüksek olan işletmelere yatırım yapıp, yüksek kazanç elde edebilme imkanı sunmaktadır. Anonim ortaklıkların herhangi bir yönetim ve sermayeyle ilişkisi olmaması kaydıyla, diğer girişim sermayesi yatırım ortaklıklarına yatırım yapabileceklerdir. Öte yandan portföylerini çeşitlendirmek amacıyla ikinci el piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarına ilgi gösterilebileceklerdir.

Türkiye'de KOBİ Borsası'na neden gerek duyulmaktadır?¹⁷⁰

Çünkü Anadolu'daki şirketler İstanbul'a karşı çekingen davranmakta, piyasaların Anadolu'ya da yayılması, bu piyasalardan tüm KOBİ'lerin yararlanması istenmektedir. Mevcut yerleşik şirketler pazarı ve girişim sermayesi denilen yeni şirketler pazarı olarak iki pazar oluşturulup böylelikle yeni fikir ve görüşlerin hayata geçirilmesi için önemli bir finansman alanı ortaya çıkacaktır.

Vadeli İşlemler ve Opsiyonlar Borsası (VOB) Yönetim Kurulu Başkanı Tuğrul Yemişçi : “Özellikle orta boy işletmeler için KOBİ Borsası veya piyasası kaçınılmaz bir süreç. Anadolu'da büyüklüğü tutmadığı için İMKB'de işlem görmeyen ciddi bir potansiyel söz konusu. Yeni yatırımcılar bu şekilde piyasaya çekilebilir ve ülke ekonomisine ciddi kazanç sağlar” görüşüyle de KOBİ Borsası'nın önemini ve KOBİ Borsası sayesinde ülkenin gelişiminin artacağını vurgulamaktadır.¹⁷¹

¹⁶⁹ Önal, Yıldırım B., *Yeni Finansman Teknikleri*, 2009, Erişim tarihi: 07.01.2011
<http://www.financekol.com/fintek/YEN%C4%B0%20F%C4%B0NANSMAN%20TEKN%C4%B0KLER%C4%B0%20DERS%20NOTU%205%20%C3%96FK.pdf>

¹⁷⁰ KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010, http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

¹⁷¹ KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010, http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

3.2.2. KOBİ Borsası'nın Faydaları

3.2.2.1. Kaynak İhtiyacının Karşlanması

Hisse senetlerinin satılmak üzere halka arz edilmesi ile birlikte şirketler önemli büyüklükte bir kurumsal finansman kaynağına ulaşma imkanına sahip olurlar. Bu kaynak geçici değil, kalıcı niteliktedir. Halka açılan bir şirket, gelecekte hisse senetlerini tekrar halka arz etmek veya tahvillerini halka arz yoluyla yatırımcılara satmak suretiyle sermaye piyasalarından yeniden kaynak temin etmek imkanına sahiptir. Bunun yanısıra halka açılmak şirketlerin daha uygun şartlarda finansman sağlayabilmelerine neden olur.

3.2.2.2. Ortaklara Likidite Sağlanması

Halka açılmak suretiyle borsada işlem gören şirketler, ortaklarına ve yatırımcılara kendi hisse senetleri için bir piyasa oluşturmuş olurlar. Bu piyasada yatırımcılar, şirket hisse senetlerini, mümkün olan en kısa sürede gerçek arz ve talebe göre belirlenen fiyat üzerinden alma ve satma imkanından yararlanırlar.

3.2.2.3. İtibar Görme

Halka açık şirketlerin istikrarlı ve güven verici bir görünüm arz etmesi sonucu söz konusu şirketler daha fazla itibar görürler. Bu durum, şirketin nitelikli işgücü çekebilmesine, ürettiği mal ve hizmetlerin minimum maliyetle pazarlanmasına yardımcı olur.

3.2.2.4. Yaygın Tanıtım

Halka açık anonim ortaklık olmanın beraberinde getirdiği kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ile birlikte ortaklıklar daha şeffaf hale gelir. Bu durum yatırımcıların ortaklık hakkında daha fazla bilgi sahibi olmasına ve şirketin basında daha fazla yer almasına yol açar. Yatırımcılar ve müşteriler nezdinde halka açık şirketler, halka kapalı şirketlere göre daha yaygın olarak tanınırlar.

3.2.2.5. Kurumsal Yönetimin Tesis Edilmesi

KOBİ'lerin neredeyse tamamına yakın bir kısmı aile şirketlerinden oluşmaktadır. Şirket'in halka açık hale gelmesi, mülkiyet ve yönetimin ayrılmasına ve bu suretle şirketin profesyonel yöneticiler tarafından yönetilmesine neden olur. Sermaye Piyasası Kurulu, Temmuz 2003'de halka açık anonim ortaklıkların, kendisi ile ilişkili taraflarla (yönetim kurulu, pay sahipleri, çalışanlar ve diğer menfaat sahipleri) arasındaki ilişkileri

düzenleyen ve en iyi uygulama kuralları olarak nitelendirilen Kurumsal Yönetim İlkelerini yayımlamış, söz konusu ilkeleri Ocak 2005'te revize etmiştir. Günümüzde halka açık anonim ortaklıklarca uygulanması ihtiyari ancak uygulanıp uygulanmadığının açıklanması zorunlu olan ilkelerin, ileride yaygınlaşması ile birlikte özellikle halka açık KOBİ'lerde kurumsal yönetimin tesis edilmesi mümkün hale gelecektir.¹⁷²

3.2.3. KOBİ Borsası'nın Hukuksal Temelleri

3.2.3.1. 1982 Anayasası 167'nci Madde

Devlet; para, kredi, sermaye, mal ve hizmet piyasalarının sağlıklı ve düzenli bir şekilde işlemelerini sağlayıp ve bunları geliştirmek amacıyla tedbirleri alır; ayrıca piyasalarda fiili veya anlaşma sonucu doğacak tekelleşme ve kartelleşmeyi önler.

Dış ticaretin ülke ekonomisinin yararına olmak üzere düzenlenmesi amacıyla ithalat, ihracat ve diğer dış ticaret işlemleri üzerine vergi ve benzeri yükümlülükler dışında ek mali yükümlülükler koymaya ve bunları kaldırmaya kanunla Bakanlar Kuruluna yetki verilebilir.¹⁷³

3.2.3.2. 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 40'ıncı Maddesi

Sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği borsalar, özel kanunlarında yazılı esaslar çerçevesinde teşkilatlanarak, menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının güven ve istikrar içinde, serbest rekabet şartları altında kolayca alınıp satılabilmesini sağlamak ve oluşan fiyatları tespit ve ilan etmekle yetkili olarak kurulan tüzel kişiliği haiz kurumlardır.

Münhasıran, ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile her türlü türev araçlardan oluşan sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği tüzel kişiliği haiz borsalar, kurulun teklifi ve ilgili bakanın önerisi üzerine Bakanlar Kurulu'nun onayı ile kurulur. Bu borsaların kuruluş, teşkilat, faaliyet, denetim, üyelik ilke ve esasları İlgili Bakanlıkça çıkarılacak bir yönetmelikle belirlenir. Bu borsalar anonim

¹⁷² Özdoğan, Onur, KOBİ Borsalarının Hukuksal Alt Yapısı, 2009, Erişim tarihi: 23.12.2010 http://www.turkhukuksitesi.com/makale_432.htm

¹⁷³ 1982 Anayasası'nın 167'nci Maddesi

şirket niteliğinde kurulursa, yıllık kârlarının %20'sinden fazlasını dağıtamazlar. Bu fıkra kapsamındaki sermaye piyasası araçları damga vergisinden muaftır.

Borsaların malı, devlet malı hükmündedir. Borsaların başkan ve yönetim kurulu üyeleri ile personeli hakkında, kanunun 25'inci maddesi hükmü uygulanır.

Kurul, küçük ve orta boy işletmelerin sermaye piyasalarından fon sağlamalarına imkan sağlayacak piyasalar ile sermaye piyasası araçlarının alım ve satımının yapıldığı diğer teşkilatlanmış piyasaların kuruluşuna ve bunların güven, açıklık ve kararlılık içinde faaliyet göstermesinin sağlanmasına ilişkin düzenlemeler yapmaya yetkilidir.¹⁷⁴

Kurul, bu madde kapsamındaki borsaların, piyasaların ve diğer teşkilatlanmış piyasaların izleme ve denetim merciidir.

Bu kanuna göre kurulan borsalar özel bütçe ile idare olunur. Bütçe yılı takvim yılıdır. Bütçeleri ve personel kadroları yönetim kurullarının teklifi üzerine genel kurullarınca kesinleştirilir. Borsaların kotasyon ücreti, tescil ücreti ve borsa payından oluşan gelirlerinin %5'i kurul bütçesine gelir olarak kaydedilir. Bu oranı kurulun talebi üzerine, %10'a kadar artırmaya, borsaların türleri ve gelişmişlik düzeyleri itibariyle daha düşük oranda pay ayrılmasına veya hiç pay ayrılmamasına ilgili bakan karar verebilir. Ancak bu maddeye göre kurula gelir kaydedilecek tutar, borsaların yıllık gelir-gider farkının ve anonim ortaklık niteliğini haiz borsaların yıllık net karının %10'unu aşamaz. Bu maddeye göre yapılacak ödemelerin, gelirin tahakkuk ettiği yılı izleyen takvim yılının en geç dördüncü ayının sonuna kadar yapılması zorunludur.¹⁷⁵

3.2.4. Türkiye'de Uygulanacak KOBİ Borsası İçin Sistemin İşleyiş Planı

- Yerli ve yabancı yatırımcılara açık olacak,
- İşlemler aracı kuruluşlar üzerinden yapılacak,
- Likidite yetersizliğini çözmek üzere piyasa yapıcılık sistemi benimsenecek,
- Merkezi Bilgi Sistemi, piyasa yapıcıları tarafından açıklanacak kotasyonların toplulaştırılmasını ve o an için açıklanan en iyi alım ve satım fiyatlarının tek bir yerden görülebilmesini sağlayacak,

¹⁷⁴ 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 15.12.1999 Tarihli ve 4487 Sayılı Kanunla Değişik 40'ıncı Maddesinin 4. Fıkrası

¹⁷⁵ SPK, KOBİ, 2009, Erişim tarihi: 09.12.2010, www.spk.gov.tr/KOBİ

- İMKB'ye göre daha esnek işlem görme koşulları oluşturulacaktır. Yani asgari sermaye, asgari halka açıklık oranı belirlenecek ve kamuyu aydınlatma ilkesine uyum sağlanacak,
- Yerleşik Şirketler Pazarı ve Girişim Şirketleri Pazarı olmak üzere iki farklı pazar olacak,
- Yalnız hisse senetleri değil, özel sektör borçlanma araçlarının da işlem görebileceği pazarlar bulunacaktır.¹⁷⁶

KOBİ Borsaları'nda faaliyet yürütmek isteyen firmalar için izlenecek prosedür oldukça detaylıdır. Şöyle ki, ilgili KOBİ'nin hisse senetlerinin kurul kaydına alınması sağlanacak, daha sonra en az bir piyasa yapıcı aracı kuruluş ile anlaşma yapması istenecektir. KOBİ'nin kotasyon şartlarını yerine getirerek Piyasa Kurucu Şirket tarafından KOBİ Piyasası kotuna alınması sağlanacak, piyasa üyelerince her bir KOBİ'nin hisse senedi için alım-satım fiyatları, elektronik işlem platformunda ilan edilecektir. Yatırımcının hisse senedi alım-satımı için piyasa üyelerine emir vermesi, piyasa üyelerinin yatırımcı talebini piyasada mevcut olan en iyi fiyattan gerçekleştirmeleri, para ve hisse senedi değişiminin takas kuruluşunca gerçekleştirilerek piyasa üyesine bildirilmesi ve işlem sonuçlarının üye tarafından yatırımcı hesabına aktarılması sağlanacaktır.

¹⁷⁶ KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010, http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİLER ÜZERİNE YAPILAN BİR ANKET ÇALIŞMASI

4.1.BİNGÖL İLİNİN PROFİLİ

İstatistiki Bölge Birimleri Sınıflandırması'nda Düzey 3'te yer alan ve TRB13 olarak sınıflandırılan Bingöl ili, Malatya alt bölgesinde yer almakta, kuzeyde Erzurum ve Erzincan, güneyde Diyarbakır, batıda Elazığ ve Tunceli gibi doğunun gelişmiş illerine komşuluk ve merkezilik vazifesini görmektedir. Hem doğunun gözde illerine komşuluk etmesi hem de ilin dağlık ve tarıma müsait alanlarının olmaması KOBİ'lerin gelişmesi gerekliliğini ön plana çıkarmaktadır. Bu nedenle KOBİ'lerin etkin analizi ve sorunlarının çözülmesi hem bölge hem de ülke kalkınması için önem arz etmektedir.

4.1.1.Tarihçesi

Bingöl, göller bölgesi anlamını taşımaktadır. Mingöl kelimesinin zamanla halk tarafından Bingöl şeklinde telaffuz edilmesiyle oluşmuş, bin tane göl manasına gelmektedir. Daha sonra Bingöl'e bağ ve bahçe anlamına gelen "Çevlik" denmiştir. Bu ad günümüzde yöre halkı tarafından halen kullanılmaktadır. 1514'de Yavuz Sultan Selim Bingöl'ün kuzeyini, Erzincan, Tercan ve Erzurum'u Osmanlıların hakimiyetine katmıştır. Çapakçur beylerinden Süleyman Bey, Osmanlıların egemenliğini kabul ederek, Çapakçur'u (Bingöl) Osmanlılara geçirmiştir.¹⁷⁷

19.yüzyılın ikinci yarısında eyaletlerin kaldırılmasından sonra Çapakçur, Bitlis Vilayeti'nin Genç Sancağı içerisinde yer alan ve aynı adı taşıyan kazanın merkezi olmuştur. Bingöl ili, Osmanlı zamanında komşu illere bağlı olarak idare edilmiş, ancak Cumhuriyet devrinde il haline gelmiştir.

4.1.2.Coğrafi Durumu

Bingöl ili, doğuda Muş, kuzeyde Erzincan ve Erzurum, batıda Tunceli ve Elazığ, güneyde ise Diyarbakır ili ile komşudur. Bingöl ili, 38°27' ve 40°27' doğu boylamlarıyla, 41°20' ve 39°54' kuzey enlemleri arasında bulunmaktadır. İlin

¹⁷⁷ Akgündüz, Uğur Bayram, *Bingöl İlinin Tarihçesi*, 2007, Erişim tarihi:17.03.2011
<http://www.dallica.com/tarihcee.html>

yüzölçümü 8.253,5 km²'dir. İl merkezinin deniz seviyesinden yüksekliği 1.151 metredir.¹⁷⁸

Dağlık arazilere sahip olan Bingöl ilinde yükseklikleri 3.000 metreyi aşan dağlar bulunmaktadır. Dağlar üzerindeki yaylalar ve düzlüklerin yükseklikleri minimum 2.000 metre civarında ve ova niteliğindeki yerlerin yüksekliği 1.000 metrenin üzerinde bulunmaktadır.¹⁷⁹ Bingöl ovasının dört tarafı dağlarla çevrilidir. Bingöl'de dağlar orta kısımlarda birbirinden uzaklaşarak genişlemiş ve bu genişleyen yerde Bingöl ovası meydana gelmiştir. Ova, şehrin güney doğusuna doğru hafif yayılımla alçalarak devam etmektedir ve bu ovayı birçok akarsu parçalamıştır. İl sınırları içindeki uzunluğu bakımından en önemli akarsu Peri Suyu'dur. Murat Nehri de ilin önemli akarsularından biridir. İlde önemli büyük göl mevcut değildir. Kuzeyden sokulan nemli-serin hava kütlelerine açık olması ve yükselti faktörü sebebiyle Bingöl ve çevresi yazları sıcak, kışları soğuk geçmektedir.

İklim ve arazi yapısı yönünden ormancılık için ideal bir yapıya sahip olan Bingöl, Doğu Anadolu Bölgesinin orman alanı en zengin olan illerinden biridir. Ancak, ormanların uzun zamandan beri yakacak ihtiyacının giderilmesinde kullanılması ve hayvancılıkta yararlanılması, bozuk baltalık duruma gelmesi sonucunu doğurmuştur. Dağlar genellikle seyrek ormanlık olup, güney bölümlerinin bazı kısımları çıplaktır. Meşe ormanları dağların 1.800 metreden aşağı kısımlarında görülür.

4.1.3. Demografik Yapısı

Bingöl ilinin nüfusu, 2009 Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre 255.745'tir. Nüfusun 138.574'ü şehirlerde otururken, 117.171'i belde ve köylerde yaşamaktadır. İl merkezinin nüfusu ise 89.224'tür.¹⁸⁰ Bingöl ilinin nüfusu ile ilgili temel göstergeler Tablo 4.1.'de gösterilmiştir.

¹⁷⁸ Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, *Bingöl İlinin Coğrafi Durumu*, 2010, Erişim tarihi:17.03.2011, <http://www.bayindirlik.gov.tr/iller/bingol/index.php?Sayfa=iceriksayfa&Id=6834>

¹⁷⁹ Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli*, TÜİK Yayınları, Ankara Mart 2010, s. XIII.

¹⁸⁰ TÜİK, s. XIV.

Tablo 4.1. Bingöl İlinin Nüfusu ile ilgili Temel Göstergeler

| | Şehir nüfusunun toplam nüfus içindeki oranı 2009 | | Nüfus yoğunluğu 2009 | | Toplam yaş bağımlılık oranı 2009 | | Yıllık nüfus artış hızı 2009 | | Cinsiyet oranı 2009 | |
|--------------|--|------|----------------------|------|----------------------------------|------|------------------------------|------|---------------------|------|
| | (%) | Sıra | | Sıra | | Sıra | (%□) | Sıra | (%) | Sıra |
| TR Türkiye | 75,5 | - | 94 | - | 49,3 | - | 14,5 | - | 101,0 | - |
| TRB13 Bingöl | 54,2 | 61 | 31 | 69 | 58,1 | 19 | -1,4 | 69 | 104 | 20 |

(Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009*, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli, TÜİK Yayınları, Ankara Mart 2010, s. 20.)

Tablo 4.1.'den de anlaşılacağı üzere şehirde yaşayanların oranı %54,2, köyde yaşayanların oranı %45,8'dir. İlin nüfus yoğunluğu ise km² başına 31 kişidir. Her 100 kadın için erkek sayısını ifade eden cinsiyet oranı ise %104'tür. "15-64" yaş grubundaki her 100 kişi için "0-14" ve "65 ve daha yukarı" yaş gruplarındaki kişi sayısını ifade eden Toplam Yaş Bağımlılık Oranı Bingöl ili için %58,1'dir, bu oran Bingöl ilindeki genç nüfus oranının daha fazla olduğunu göstermektedir.

Nüfus bakımından en büyük ilçeleri sırasıyla Merkez, Genç, Solhan ve Karlıova'dır. Nüfus açısından en küçük ilçesi ise Yayladere'dir. Yüzölçümüne baktığımızda ise en büyük ilçesi Merkez, en küçük ilçesi Kiğı'dır. Bingöl'deki ilçe sayısı 8, belediye sayısı 13, köy sayısı ise 319'dur.¹⁸¹

4.1.4.Sosyo-Ekonomik Durumu

İl, genel olarak verimli topraklara sahiptir. Ancak uzun yıllar tek çeşit bitki yetiştirilmesi, gübre kullanmama gibi etkiler yüzünden, işlenen toprakların büyük kısmı eski veriminden uzaklaşmıştır. Son yıllarda teknik tarım faktörleri ve kimyasal gübre kullanma bilinci çiftçilere ulaştırıldığından, hızla olumsuz etkiler azalmaya başlamıştır. Bingöl İlinin ticaretini; yağ, keçi kılı, ham deri, av derisi gibi hayvan ürünleri ile her cins hayvan alım ve satımı teşkil etmektedir.¹⁸² 2008 yılında yapılan istatistiki çalışmalara göre Bingöl ilinin ekonomiyile ilgili temel göstergeleri Tablo 4.2.'de gösterilmiştir.

¹⁸¹ Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011 <http://www.fka.org.tr/Bolgemiz-detay.asp?SayfaAltCatId=14>

¹⁸² TÜİK, s. XIV.

Tablo 4.2. Bingöl İliyle İlgili Ekonomik Temel Göstergeler

| | Kişi başına bitkisel üretim değeri 2008 | | Kişi başına canlı hayvanlar değeri 2008 | | Kişi başına hayvansal ürünler değeri 2008 | |
|---------------------|---|------|---|------|---|------|
| | TL | Sıra | TL | Sıra | TL | Sıra |
| TR Türkiye | 923 | - | 357 | - | 333 | - |
| TRB13 Bingöl | 349 | 72 | 763 | 21 | 460 | 32 |

(**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009*, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli, TÜİK Yayınları, Ankara Mart 2010, s. 28.)

Ekonomik göstergelerden de anlaşılacağı üzere 349 TL ile kişi başına bitkisel üretim değerinde 72. sırada olan Bingöl ili, kişi başına canlı hayvan değerinde 763 TL ile daha önlere görünüp Türkiye genelinde 21. sırada yer almaktadır. Kişi başına hayvansal ürünlerin değeri ise 460 TL'dir.

Bingöl'ün ekonomisi hayvancılık, tarım ve ormancılığa dayanır. Yer altı kaynakları açısından zengin bir il olarak ifade edilmeyen Bingöl ilindeki önemli sayılabilecek maden rezervleri, Genç ilçesindeki demir ve Karlıova ilçesindeki linyit yataklarıdır.¹⁸³ Dokumacılık, ev kadınlarının özel olarak çalıştıkları ayrı bir iş kolu olmaktadır. Bingöl ilindeki temel işsizlik göstergeleri ile ilgili bilgiler Tablo 4.3.'de verilmiştir.

Tablo 4.3. Bingöl İli Temel İşsizlik Göstergeleri

| | İşsizlik Oranı 2008 | | Kişi başına ithalat 2008 | | Kişi başına ihracat 2008 | |
|---------------------|---------------------|------|--------------------------|------|--------------------------|------|
| | (%) | Sıra | (\$) | Sıra | (\$) | Sıra |
| TR Türkiye | 11,0 | - | 2 824 | - | 1 846 | - |
| TRB13 Bingöl | 14,8 | 13 | 1 | 77 | 3 | 76 |

(**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009*, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli, TÜİK Yayınları, Ankara, Mart 2010, s.26)

Tablodan da anlaşılacağı üzere Bingöl'de işsizlik önemli sorunlardan biridir. 2008 yılı işsizlik oranı %14,8 ile Türkiye ortalamasının çok üzerindedir. Buna paralel olarak Bingöl'de istihdam oranı %33,3 ile Türkiye ortalamasının (%41,7) önemli ölçüde

¹⁸³ Bingöl ve İlçeleri Kültür Web Tanıtım Sitesi, *Madencilik ve Ormanlık*, 2010, Erişim tarihi:19.03.2011 <http://bingolili.tr.gg/Madencilik-ve-Ormanc%26%23305%3B1%26%23305%3Bk.htm>

altındadır.¹⁸⁴ Sosyal güvenlik kapsamında aktif çalışanların il nüfusuna oranı yalnızca %9,52'dir ve bu oran Türkiye ortalaması olan %20,66'nın yarısından bile daha azdır.

Bingöl'de Ticaret ve Sanayi Odası'na kayıtlı toplam 69 işletmede ortalama 1.059 kişi istihdam edilmektedir.¹⁸⁵ İlde en fazla işletme sayısında sahip sektörler olarak "Gıda ve Yem" ile "Yapı Elemanları" sektörleri ön planda olup, istihdam oranlarına bakıldığında ise "Sağlık" ve "Araç Bakım Onarım" ve "Hayvancılık" sektörlerinin işletme başına istihdam oranına göre nispeten büyük işletmeler olduğu görülmektedir. Bingöl'de sanayiye yönelik tesis sayısının çok az olduğu görülmektedir. Mevcut sanayi tesisleri de kamunun öncülüğü ve ortaklığında kurulmuştur.

Bingöl Küçük Sanayi Sitesi (KSS), 281 işyerinde 1.124 kişilik istihdam ve 24 adet sosyal tesis dükkânları, 1 adet hizmet binası ile faaliyetini sürdürmektedir. Genç ilçesinde S.S.KSS Yapı Kooperatifi inşaatı ise devam etmektedir. Bölgede faaliyet gösteren tüm organize sanayi bölgelerinde bakanlık kredisinden, gelir stopajı teşvikinden, enerji desteği teşvikinden ve 5084 sayılı teşvik kanunundan faydalanılmaktadır.¹⁸⁶

Gıda sektörünün dağılımına bakıldığında, Bingöl'de günlük ihtiyaçları karşılayan şekilde ve katma değeri düşük yapılanmanın olduğu "Un ve Unlu Mamuller" sektörünün ilde nispeten daha gelişmiş olduğu görülmektedir. İhracat ve kar amaçlı "Süt ve Süt Ürünleri" ile "Bal Üretimi" sektörünün ilde gelişmemiş olması ilde gelişme potansiyeli olan ama gelişmemiş sektörlerdendir.

4.2.ARAŞTIRMA METODOLOJİSİ

Araştırma hakkında detaylı bilgiler aşağıda yer almaktadır;

4.2.1. Araştırmanın Gerekçesi ve Amacı

Küreselleşen dünyamızda para, sermaye ve mal hareketlerinin ülke sınırlarını aştığı, ulusal ekonomik sistemlerin birbirine bağlı ve bağımlı hale geldiği, işletmelerin artık ulusal pazar için değil, uluslararası pazarlar için üretime yöneldiği bir dünya düzeni içerisinde yer almaktayız. Ulusal piyasaların uluslararası sermaye ve mal

¹⁸⁴ Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011 <http://www.fka.org.tr/Bolgemizdetay.asp?SayfaAltCatId=14>

¹⁸⁵ Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası, *KOBİ'lerimiz*,2010, Erişim tarihi:18.03.2011 <http://www.bintso.org.tr/>

¹⁸⁶ Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011 <http://www.fka.org.tr/Bolgemizdetay.asp?SayfaAltCatId=14>

piyasaları ile bütünleştiği bu küresel bağımlılık sürecinde, bilişim ve telekomünikasyon teknolojilerindeki hızlı gelişmeler ile dünyamız adeta küçülerek tek bir pazar konumuna gelmektedir. Büyük ölçek ekonomisine dayalı yığın üretim sistemi yerine, farklılaşan özel ihtiyaçları karşılayacak pek çok farklı ürünü üretebilme yeteneğine sahip esnek üretim sistemleri etkin olmaya başlamıştır. Bu durum küçük ve orta boy işletmeleri çağımızın gereği olan esnek üretim sistemlerinde vazgeçilmez temel ekonomik birimler olarak ortaya çıkarmaktadır.

KOBİ'lerin bağımsız olarak ayakta kalan ve başarılı olmak motifi ile yönlendirilen ve yönetilen küçük işletmelerin; dinamik olması ve içinde buldukları ekonomiye canlılık kazandırması bu işletmelerin en önemli ekonomik özelliğidir. Evrenselleşen piyasa ekonomisinin temeli olan rekabetin yerleşmesi ve sürdürülmesi KOBİ'lerin varlığına bağlıdır. Bu bakımdan KOBİ'ler ekonomik canlılığın barometresidir.

Bu çalışmanın amacı ülke ekonomisi için bu derece önemli olan KOBİ'lerin karşılaştıkları finansman sorunlarını tespit etmek ve bu finansman sorunlarına bir çözüm önerisi niteliğindeki KOBİ Borsası'nı tanıtip, işletmelerin bu borsaya bakış açılarını ortaya koymaktır. Bu çalışma sayesinde elde edilen bilgiler sonucunda çözüm önerileri sıralanacak ve ileride karar alıcılara, yatırımcılara, bankalara çalışmalarında yardımcı olmak üzere KOBİ'lerin menfaatine kullanılacaktır.

4.2.2. Araştırmanın Kapsamı

Dünyada olduğu gibi ülkemizde de KOBİ'ler çok yaygın bir şekilde yer almaktadır. Araştırmamız tüm KOBİ'lerimizi ilgilendirmesine rağmen anket çalışması Bingöl ilindeki belli bir istihdam kapasitesine sahip işletmeler üzerinde uygulanmıştır. Belirli bir istihdam kapasitesindeki işletmelere uygulama nedenimiz ise KOBİ Borsası'na girebilecek yeterliliğe sahip işletmelerin hedef kitlemizi oluşturmasıdır.

4.2.3. Araştırmanın Yöntemi

Anket çalışmamız Bingöl'de yer alan, belirli yeterliliğe ve istihdam kapasitesine sahip işletmeler üzerinde uygulanmıştır. Bunlardan bir kısmına mail atılmış ancak çok az bir kısımdan geri dönüş alınmıştır. Bizzat yüzyüze görüşme amacıyla işletmelere gidilmiş yönetici, müdür ya da idareci sınıfında yer alan kişilere anket uygulanmıştır. Uygulanan anket sayısı toplam 35 adettir. Geri dönüş alınan ve bilgi toplanan anket

sayısı 27'dir. Elde edilen veriler SPSS yardımı ile hesaplanıp tablo ve grafiklerde gösterilmiş, gerekli yorum ve açıklamalar yapılmıştır

4.2.4. Araştırmanın Bulguları ve Analizi

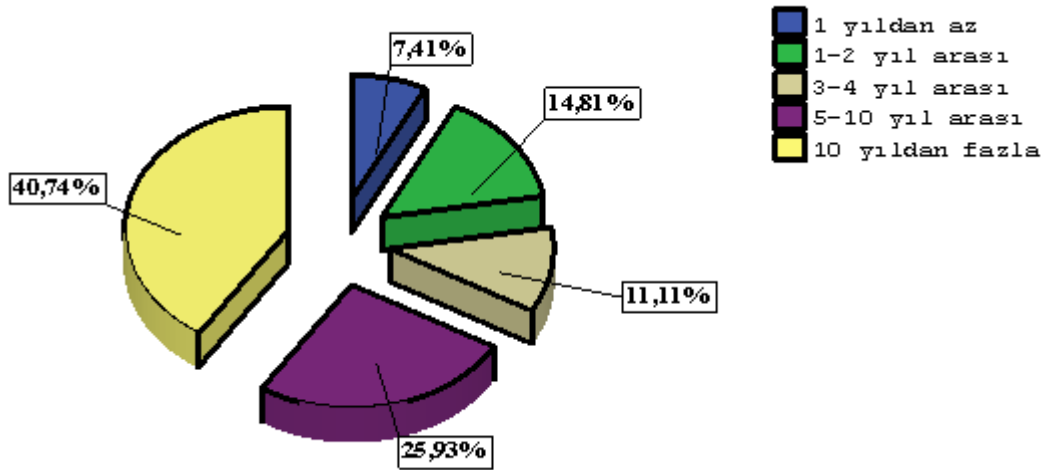
Araştırma sonucu elde edilen veriler aşağıda tablolar ve grafikler halinde verilmiş, bu sonuçlara göre gerekli yorumlar yapılmıştır.

4.2.4.1. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri

Anketi yanıtlayan işletmelerin faaliyet süreleri aşağıdaki tablo ve grafikte gösterilmiştir.

Tablo 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süresi

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 yıldan az | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| 1-2 yıl arası | 4 | 14,8 | 14,8 | 22,2 |
| 3-4 yıl arası | 3 | 11,1 | 11,1 | 33,3 |
| 5-10 yıl arası | 7 | 25,9 | 25,9 | 59,3 |
| 10 yıldan fazla | 11 | 40,7 | 40,7 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.1. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri

İşletmelerin %40,7'sinin 10 yıldan daha uzun süreli, %25,9'unun 5-10 yıl arası, %11,1'inin 3-4 yıl arası, %22,2'sinin de iki yıldır faaliyet gösterdikleri tespit edilmiştir. Genel olarak Türkiye'deki işletmelerin %57'sinin kuruluşundan itibaren ilk beş yıllık

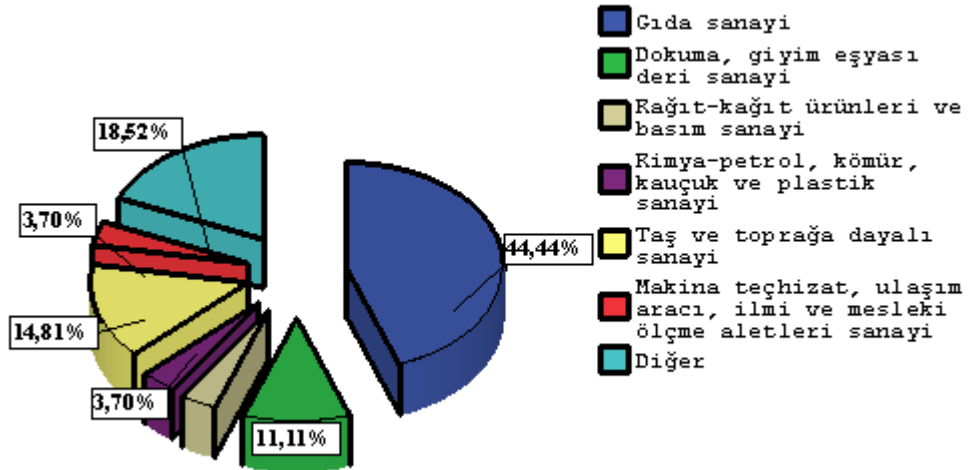
dönemde başarısız oldukları daha önce yapılan araştırmalar sonucu elde edilmiştir.¹⁸⁷ Dolayısıyla ilk beş yıllık riskli dönemi atlatan %66,6 düzeyinde şirket olduğu tespit edilmiştir.

4.2.4.2. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları

Anketi yanıtlayan işletmelerin faaliyet alanları aşağıdaki tablo ve grafikte görülmektedir.

Tablo 4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli Gıda sanayi | 12 | 44,4 | 44,4 | 44,4 |
| Dokuma, giyim eşyası deri sanayi | 3 | 11,1 | 11,1 | 55,6 |
| Kağıt-kağıt ürünleri ve basım sanayi | 1 | 3,7 | 3,7 | 59,3 |
| Kimya-petrol, kömür, kauçuk ve plastik sanayi | 1 | 3,7 | 3,7 | 63,0 |
| Taş ve toprağa dayalı sanayi | 4 | 14,8 | 14,8 | 77,8 |
| Makine teçhizat, ulaşım aracı, ilmi ve mesleki ölçme aletleri sanayi | 1 | 3,7 | 3,7 | 81,5 |
| Diğer | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.2. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları

¹⁸⁷ Ceylan, s. 392.

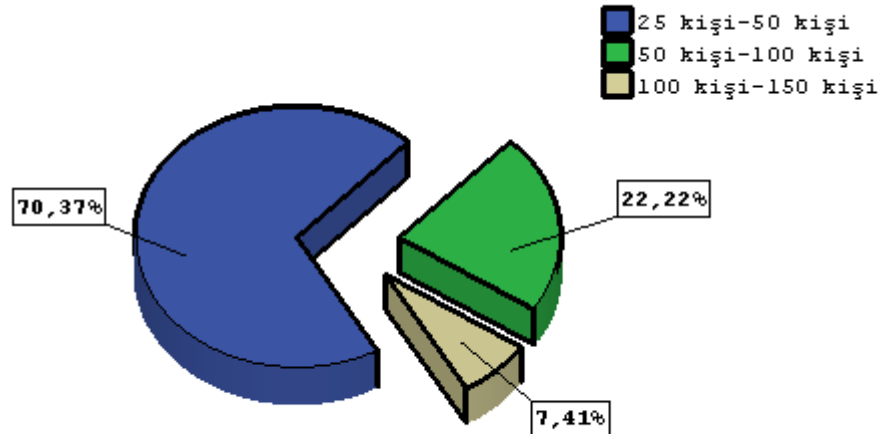
Anket uygulanan işletmelerin büyük çoğunluğunu %44,4 oranla gıda sanayi, %18,5'ini diğer (turizm ve sağlık), %14,8'ini taş ve toprağa dayalı sanayi, %11,1'ini dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi, %3,7 oranlarla da kağıt-kağıt ürünleri ve basım sanayi, kimya-petrol, kömür, kauçuk ve plastik sanayi ve makine teçhizat, ulaşım aracı, ilmi ve mesleki ölçme aletleri sanayi oluşturmaktadır.

4.2.4.3. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları

Anketi yanıtlayan işletmelerin çalışan sayıları Tablo 4.6'da verilmiştir.

Tablo 4.6 Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 25 kişi-50 kişi | 19 | 70,4 | 70,4 | 70,4 |
| 50 kişi-100 kişi | 6 | 22,2 | 22,2 | 92,6 |
| 100 kişi-150 kişi | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.3. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları

Anketin uygulanacağı işletmeler önceden tespit edilmiş, Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası'ndan KOBİ'lerin sahip oldukları istihdam kapasiteleri öğrenilip ona göre anket uygulanmıştır. Bu yüzden anketin uygulandığı işletmeler minimum 25 işçi kapasitesine sahip işletmelerden oluşmaktadır. Anket sonuçlarına göre de işletmelerin %70,3'ünün 25-50 işçi, %22,2'sinin 50-100 işçi ve %7,4'ünün 100 ve daha fazla işçi çalıştıran işletmelerden oluştuğu tespit edilmiştir.

4.2.4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 yılı Satış Hasılatları

Anketi yanıtlayan işletmelerin 2010 yılı satış hasılatları Tablo 4.7’de gösterilmiştir.

Tablo 4.7. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 Yılı Satış Hasılatları

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 Milyon TL'den az | 9 | 33,3 | 33,3 | 33,3 |
| | 1 Milyon-5 Milyon TL | 10 | 37,0 | 37,0 | 70,4 |
| | 5 Milyon-10 Milyon TL | 5 | 18,5 | 18,5 | 88,9 |
| | 10 Milyon-15 Milyon TL | 1 | 3,7 | 3,7 | 92,6 |
| | 15 Milyon-20 Milyon TL | 1 | 3,7 | 3,7 | 96,3 |
| | 20 Milyon-25 Milyon TL | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

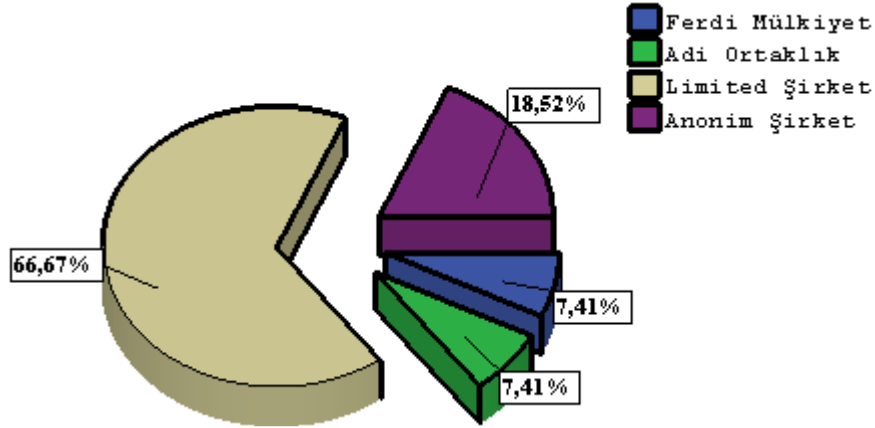
İşletmelerin 2010 yılı satış hasılatlarına baktığımızda %37’sini 1 Milyon ile 5 Milyon TL, %33,3’nü 1 Milyon TL’den az, %18,5’ini 5-10 Milyon TL ve %3,7’i oranlarında da 10-15 Milyon, 15-20 Milyon ve 20-25 Milyon TL hasılatlarına sahip işletmelerden oluştuğu tespit edilmiştir.

4.2.4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri

Anketi yanıtlayan işletmelerin hukuki statüleri aşağıda tablo ve grafik yardımıyla verilmiştir.

Tablo 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|----------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Ferdi Mülkiyet | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | Adi Ortaklık | 2 | 7,4 | 7,4 | 14,8 |
| | Limited Şirket | 18 | 66,7 | 66,7 | 81,5 |
| | Anonim Şirket | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri

Anket çalışmasının yapıldığı işletmelerin hukuki yapıları incelendiğinde; %66,7'sini limited şirket, %18,5'ini anonim şirket, %7,4'ünü ferdi mülkiyet ve yine %7,4'ünü adi ortaklıkların oluşturduğu tespit edilmiştir. Limited şirketlerin kurulum, sermaye, ortak sayısından dolayı yönetim kolaylığı sağlaması tercih nedeni olmaktadır.

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB) istatistiklerine göre 2011 Şubat ayında kurulan 5000 şirketin; %93,26'sını oluşturan 4663 şirket limited şirket, %4,68'ini anonim şirket, %2,02'sini kooperatif ve %0,04'ünü de kolektif şirket oluşturmaktadır.¹⁸⁸

4.2.4.6. Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar

Anketi yanıtlayan işletmelerin çalışma sermayesi finansmanında kullandıkları kaynaklar Tablo 4.9.'da verilmiştir.

Tablo 4.9. Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli Banka Kredisi | 15 | 33,3 | 33,3 | 33,3 |
| Ticari Kredi | 5 | 11,1 | 11,1 | 44,4 |
| Sermaye Artışı | 24 | 53,4 | 53,4 | 97,8 |
| Diğer | 1 | 2,2 | 2,2 | 100,0 |
| Toplam | 45 | 100,0 | 100,0 | |

“İşletmenizin çalışma sermayesinin finansmanında hangi kaynakları kullanıyorsunuz?” sorusuna KOBİ yöneticileri birden fazla seçenek işaretlemiş ve

¹⁸⁸ TOBB, *Kurulan/Kapanan Şirket İstatistikleri*, 2010, Erişim tarihi:25.03.2011
<http://www.tobb.org.tr/BilgiErisimMudurlugu/Sayfalar/KurulanKapananSirketistatistikleri.aspx>

işletmelerin %53,4'ünün kendi sermaye artışlarını koydukları tespit edilmiştir. Ayrıca %33,3'nün banka kredisi, %11,1'nin ticari kredi ve %2,2'sinin diğer finansman kaynaklarını kullandıkları belirlenmiştir. Zaten işletmelerde yatırımlar için kullanılan fonların önemli bir bölümü dağıtılmayan kârlardan gelmekte, kalanın yeni hisse senedi satarak veya borçlanarak finanse edildiği bilinmektedir,¹⁸⁹ sonuçlarda bunu gösterir niteliktedir.

Çalışma sermayesi, kısa vadeli borçları ödemede ve cari aktiflerin değer düşüşüne karşı koymada yeterli olmalıdır.¹⁹⁰ Duran varlıkları çok fazla olan işletmelerin bile sıradan ihtiyaçlarını karşılamak için yeterli ölçüde çalışma sermayeleri olmadığı takdirde başarısızlığa uğrama ihtimalleri büyüktür. Yeni kurulan bir işletmenin çalışma sermayesinin yeterli seviyede bulunması yönetimin önemli görevlerinden biri olduğu gibi, faaliyet halindeki bir işletmede de çalışma sermayesinin yeterliliği ve devir sürati devamlı şekilde göz önünde bulundurulmalıdır.¹⁹¹

4.2.4.7. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Finansal Problemleri

Anketi yanıtlayan işletmelerden finansal problemlerini önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir. Anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.10. Özkaynak Yetersizliği

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 22 | 81,5 | 81,5 | 81,5 |
| 2 | 3 | 11,1 | 11,1 | 92,6 |
| 3 | - | - | - | 92,6 |
| 4 | 1 | 3,7 | 3,7 | 96,3 |
| 5 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmelerin finansal problemlerinde öz kaynak yetersizliğini birinci sırada düşünenlerin oranı %81,5, ikinci sırada görenlerin oranı %11,1 olarak tespit edilmiştir. Bu sonuçlar gösteriyor ki KOBİ'lerin şu andaki en büyük problemini öz kaynak yetersizliği oluşturmaktadır. Gerekli özkaynağı temin etmeleri durumunda daha hızlı

¹⁸⁹ Okka, s. 749.

¹⁹⁰ Muammer Erdoğan, *Finansal Yönetim*, Aktif Yayınevi, Erzurum 2011, s. 108.

¹⁹¹ Erdoğan, s. 98-99.

büyüyen, daha çok kar marjı elde eden ve küreselleşen dünyamızda rekabet edebilirlik gücüne sahip olacak işletmeler ortaya çıkacaktır.

Öz sermaye; firmanın kuruluşu anında veya sonradan sermaye artırılmasına gidilerek ortaklardan sağlanan fonlar ile firmanın dağıtılmayan kârlarından oluşmaktadır. Firmanın tipi ne olursa olsun öz sermaye, firma için fon kaynağı oluşturduğu gibi kreditorler açısından da bir güvence kaynağı olmakta ve şirketin borç sermaye sağlamasında etkin rol oynamaktadır.¹⁹²

“Firma öz kaynaklarını yatırımlarda kullandıkça, faiz ödemeyeceği için daha çabuk büyür, finansal riski düşük olur, kredibilitesi yükselir ve pazar payı genişler.”¹⁹³

Tablo 4.11. Kredi Temininde Zorlanma

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | 20 | 74,1 | 74,1 | 74,1 |
| | 3 | 5 | 18,5 | 18,5 | 92,6 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| | 5 | - | - | - | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmeler finansal problem olarak kredi temininde zorlanmayı ikinci sırada ele almaktadırlar ve bu oran %74,1'dir.

Tablo 4.12. Alacakların Toplanmasında Yaşanan Sorunlar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | 2 | 2 | 7,4 | 7,4 | 14,8 |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 29,6 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 25,9 | 55,5 |
| | 5 | 11 | 40,8 | 40,8 | 96,3 |
| | 6 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

¹⁹² Okka, s. 749.

¹⁹³ Okka, s. 749.

Alacakların toplanmasında yaşadıkları finansman sorununu ilk sırada görenlerin oranı %7,4, ikinci sırada görenlerin oranı da %7,4'tür. Daha çok %40,8 oranla beşinci sırada yer almaktadır.

Tablo 4.13. Stok Yönetim Problemleri

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| 3 | 10 | 37,0 | 37,0 | 40,7 |
| 4 | 8 | 29,7 | 29,7 | 70,4 |
| 5 | 7 | 25,9 | 25,9 | 96,3 |
| 6 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmelerin stoklarını yönetememeleri en fazla üçüncü sırada %37 oranında tespit edilmiştir. %29,7 oranında dördüncü ve %25,9 oranında beşinci sırada yer almaktadır.

Tablo 4.14. Nakit Yönetim Problemleri

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| 2 | 1 | 3,7 | 3,7 | 11,1 |
| 3 | 8 | 29,7 | 29,7 | 40,8 |
| 4 | 9 | 33,3 | 33,3 | 74,1 |
| 5 | 6 | 22,2 | 22,2 | 96,3 |
| 6 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Nakit yönetim problemiyle karşılaşan işletmeler ise %7,4 oranında ilk sıraya bu finansman sıkıntısını yazmışlardır. Diğer işletmeler ise %33,3 oranında dördüncü ve %29,7 oranında üçüncü sıraya yazmışlardır.

Tablo 4.15. Diğer Problemler

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| | 2 | - | - | - | 3,7 |
| | 3 | - | - | - | 3,7 |
| | 4 | - | - | - | 3,7 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 7,4 | 11,1 |
| | 6 | 24 | 88,9 | 88,9 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Diğer seçeneğini işaretleyen işletmelerin %88,9'u ilk beş problemi daha önemli görmektedirler. Özellikle öz kaynak yetersizliği onlar için ilk sırada yer alan finansman problemi olarak anlaşılmaktadır.

4.2.4.8.Üç Yıl İçerisinde Satış Hasılatlarında Bekledikleri Büyüme Oranı

Anketi yanıtlayan işletmelerin 3 yıl içerisinde ortalama satış hasılatında bekledikleri büyüme oranı Tablo 4.16.'da verilmiştir.

Tablo 4.16. Üç Yıl İçerisinde Satış Hasılatlarında Bekledikleri Büyüme Oranı

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli(%) | 2 | 3 | 11,1 | 11,1 | 11,1 |
| | 5 | 8 | 29,6 | 29,6 | 40,7 |
| | 8 | 1 | 3,7 | 3,7 | 44,4 |
| | 10 | 6 | 22,2 | 22,2 | 66,7 |
| | 15 | 3 | 11,1 | 11,1 | 77,8 |
| | 20 | 3 | 11,1 | 11,1 | 88,9 |
| | 25 | 1 | 3,7 | 3,7 | 92,6 |
| | 30 | 1 | 3,7 | 3,7 | 96,3 |
| | 50 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmelerin üç yıl içinde bekledikleri büyüme oranına %5 diyenlerin oranı %29,6, %10 diyenlerin oranı %22,2 olarak tespit edilmiştir. Büyüme oranını %2, %15 ve %20 olarak düşünen işletmelerin oranı ise %11,1'dir.

4.2.4.9.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arz konusundaki bilgileri Tablo 4.17.'de gösterilmiştir.

Tablo 4.17. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet Sahibim | 7 | 25,9 | 25,9 | 25,9 |
| | Hayır Sahip Değilim | 1 | 3,7 | 3,7 | 29,6 |
| | Kısmen Sahibim | 19 | 70,4 | 70,4 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

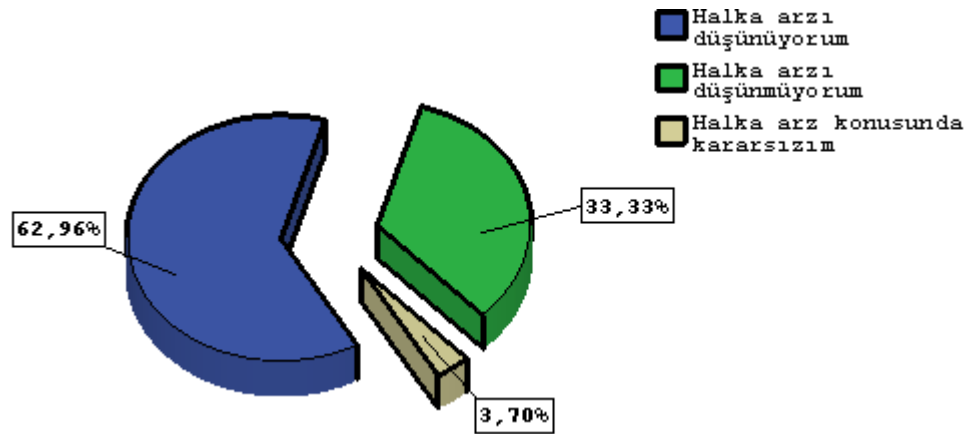
Bu soruyla işletmelerin halka arz konusu hakkındaki bilgileri öğrenilmeye çalışılmış ve anketin uygulandığı işletmelerin %25,9'u halka arz konusunda bilgi sahibi olmasına rağmen, %3,7'si halka arz konusunda herhangi bir bilgiye sahip değildir. %70,4 gibi bir çoğunlukta halka arzı kısmen bilmektedir.

4.2.4.10. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arzı düşünüp düşünmedikleri Tablo 4.18.'de gösterilmiştir.

Tablo 4.18. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Halka arzı düşünüyorum | 17 | 63,0 | 63,0 | 63,0 |
| | Halka arzı düşünmüyorum | 9 | 33,3 | 33,3 | 96,3 |
| | Halka arz konusunda kararsızım | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

**Grafik 4.5.** Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği

İşletmelerin %63'ü halka arzı düşünmesine rağmen, %33,3'ü halka arzı düşünmemektedir. %3,7'si ise halka arz konusunda kararsız kalmaktadır.

4.2.4.11.İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arz etmeyi düşündükleri oran Tablo 4.19.'da verilmiştir.

Tablo 4.19. İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 10 | 2 | 7,4 | 11,1 | 11,1 |
| | 15 | 8 | 29,6 | 44,4 | 55,6 |
| | 20 | 4 | 14,8 | 22,2 | 77,8 |
| | 25 | 1 | 3,7 | 5,6 | 83,3 |
| | 30 | 2 | 7,4 | 11,1 | 94,4 |
| | 40 | 1 | 3,7 | 5,6 | 100,0 |
| | Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| | Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| | Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etmeyi düşünen işletmelerden bu oranı ne kadar düşündükleri sorulmuş ve anket sonuçlarına göre %15 diyenlerin oranı %44,4, %20 diyenlerin oranı %22,2, %10 ve %30 diyenlerin oranı %11,1 ve %25'le %40 diyenlerin oranı ise %5,6 olarak tespit edilmiştir. İşletmelerin %33,3'ü halka arzı düşünmedikleri için bu soruyu boş bırakmışlardır.

4.2.4.12.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Etme Nedenleri

Anketi yanıtlayan işletmelerden halka arz etme nedenlerini önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir. Anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.20. Şirketin İmajını Arttırmak

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 3 | 11,1 | 16,7 | 16,7 |
| | 2 | 1 | 3,7 | 5,6 | 22,2 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 11,1 | 33,3 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 38,9 | 72,2 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 11,1 | 83,3 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 16,7 | 100,0 |
| | Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| | Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| | Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etmeyi düşünen işletmelerin, halka arz etme nedenini şirketin imajını arttırmak olarak önem sırasına göre ilk sıraya alanların oranı %16,7, ikinci sıraya alanlar %5,6'dır. Önem sırasına göre en fazla %38,9'luk bir oranla dördüncü sırada yer almaktadır.

Tablo 4.21. Daha Kolay Kredi Temin Etmek

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | 8 | 29,6 | 44,4 | 22,2 |
| 3 | 5 | 18,5 | 27,8 | 72,2 |
| 4 | 1 | 3,7 | 5,6 | 77,8 |
| 5 | 2 | 7,4 | 11,1 | 88,9 |
| 6 | 2 | 7,4 | 11,1 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etme nedenini daha kolay kredi temin etmek diyenlerin çoğunluğu %44,4'lük bir oranla ikinci sıraya yerleştirmişlerdir. Bu da gösteriyor ki öz sermaye elde etmeden sonra ikinci önemli halka arz nedeni kredi temin etmek olduğu tespit edilmiştir. Kredi temin etmeyi üçüncü sırada görenlerin oranı %27,8, dördüncü sırada görenlerin oranı %5,6, beşinci ve altıncı sırada görenlerin oranı %11,1 olarak belirlenmiştir.

Tablo 4.22. Büyüme Hızını Arttırmak

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 3 | 11,1 | 16,7 | 16,7 |
| 2 | 6 | 22,2 | 33,3 | 50,0 |
| 3 | 4 | 14,8 | 22,2 | 72,2 |
| 4 | 1 | 3,7 | 5,6 | 77,8 |
| 5 | 3 | 11,1 | 16,7 | 94,4 |
| 6 | 1 | 3,7 | 5,6 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Büyüme hızını ilk sıraya alanların oranı %16,7, ikinci sıraya alanların oranı %33,3 ve üçüncü sıraya alanların oranı %22,2'dir. Büyüme hızı da anket sonuçlarına göre işletmelerin halka arz nedenlerinin başında geliyor. Her işletmenin asıl gayelerinden biri

olan büyüyerek dünyanın gözde işletmelerinden biri olma idealleri bu anket çalışmasında da kendini göstermiştir.

Tablo 4.23. Vergilendirmede Avantajlar Elde Etmek

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | 2 | 7,4 | 11,1 | 11,1 |
| | 3 | 1 | 3,7 | 5,6 | 16,7 |
| | 4 | 3 | 11,1 | 16,7 | 33,4 |
| | 5 | 4 | 14,8 | 22,2 | 55,6 |
| | 6 | 8 | 29,6 | 44,4 | 100,0 |
| | Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Vergilendirmede avantajlar elde etmeyi neden gösterenlerin %44,4'ü bunu en son neden olarak görmektedirler. İlk sırada yer almamakta, %11,1'le ikinci, %5,6'yla üçüncü, %16,7 ve %22,2 ile dördüncü ve beşinci sırada yer almaktadır. Bu sonuçlar da gösteriyor ki işletmeler için vergilendirmede avantajlar elde etmek şimdilik ilk amaçları arasında yer almamaktadır.

Tablo 4.24. Daha Fazla Öz Sermaye Elde Etmek

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 12 | 44,4 | 66,7 | 66,7 |
| | 2 | 1 | 3,7 | 5,6 | 72,2 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 11,1 | 83,3 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 11,1 | 94,4 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 5,6 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmeler halka arz etme nedenini %66,7 gibi büyük bir oranla öz sermaye yetersizliği olarak görmektedirler. Başta da ifade ettiğimiz gibi, KOBİ'lerin kendi yapılarından kaynaklanan temel finansman sorunu özkaynak oluşturamamaktır. Özellikle kuruluş aşamasında yeterli özkaynağın bulunmaması girişimcilerin önünde büyük bir engeldir.¹⁹⁴ Anket sonuçları da bu hakikati göstermektedir. İkinci ve beşinci

¹⁹⁴ Aras, s. 10.

sıraya baktığımızda %5,6, üçüncü ve dördüncü sırada %11,1 olarak görülmektedir. Öz sermaye yetersizliğini altıncı bir neden olarak gören hiçbir işletme yer almadığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.25. Daha İyi Tanınmak

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | - | - | - | - |
| 3 | 4 | 14,8 | 22,2 | 22,2 |
| 4 | 4 | 14,8 | 22,2 | 44,4 |
| 5 | 6 | 22,2 | 33,3 | 77,7 |
| 6 | 4 | 14,8 | 22,2 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Halka arz nedenini daha iyi tanınmak olarak görenlerin oranı üçüncü, dördüncü ve altıncı sıralara %22,2 oranında eşit olarak dağılmış, %33,3 oranla da beşinci sırada yer almıştır.

4.2.4.13. İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşünmemeye Nedenleri

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arz etmeyi düşünmemelerinin nedenlerini sıralamaları istenmiştir. İşletmelerin %66,7'si halka arzı düşünmesine rağmen, %33,3'ü halka arzı düşünmemektedir. Verilen sonuçlarda bu %33,3'lük dağılımı göstermektedir. Anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.26. Yeterli Bilgiye Sahip Değilim

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 2 | 7,4 | 22,2 | 22,2 |
| 2 | 1 | 3,7 | 11,1 | 33,3 |
| 3 | 2 | 7,4 | 22,2 | 55,5 |
| 4 | 1 | 3,7 | 11,1 | 66,6 |
| 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 77,7 |
| 6 | 2 | 7,4 | 22,2 | 100,0 |
| Toplam | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

İşletmelerin halka arz etmeme nedenlerinden yeterli bilgiye sahip olmamaları ortalama bir dağılımla tüm sıralara dağılmıştır. Sonuçlara göre %22,2'yle birinci,

üçüncü ve altıncı sırada yer almakta, %11,1 gibi bir oranla da ikinci, dördüncü ve beşinci sırada yer aldığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.27. Riskli Bir İşlem Olduğunu Düşünüyorum

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 2 | 7,4 | 22,2 | 22,2 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 22,2 | 44,4 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 22,2 | 66,6 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 33,3 | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etmeyi riskli gören işletmeler önem sırasına göre bu durumu daha çok son sıralara yaymaktadırlar. Özellikler %33,3'lük bir oranla altıncı sırada yerleştirilmiştir. %22,2'lik bir oranla da üçüncü, dördüncü ve beşinci sıraya yerleştirildiği tespit edilmiştir. Birinci ve ikinci sıralarda yer almamaktadır. Bu sonuçlarda gösteriyor ki; halka arz etme işlemi risk taşıyacak bir durum olarak görülmemektedir.

Tablo 4.28. Çok Fazla Bürokrasi Çalışması Var

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 3 | 11,1 | 33,3 | 33,3 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 22,2 | 55,5 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 66,6 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 33,3 | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Yine halka arz etme nedenini bürokrasi çalışması olarak görenlerin oranı daha az olmaktadır. %33,3 gibi bir oranla üçüncü ve altıncı sırada, %22,2'lik bir oranla dördüncü sırada ve %11,1'lik bir oranla da beşinci sırada yer aldığı tespit edilmiştir. İlk sıralarda işaretlenmemesi yine halka arz etmemenin asıl gayesinin çok fazla bürokrasi çalışması olmadığını ortaya koymaktadır.

Tablo 4.29. Çok Fazla Evrak Çalışması Var

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | 1 | 3,7 | 11,1 | 11,1 |
| | 3 | 1 | 3,7 | 11,1 | 22,2 |
| | 4 | 3 | 11,1 | 33,3 | 55,5 |
| | 5 | 3 | 11,1 | 33,3 | 88,8 |
| | 6 | 1 | 3,7 | 11,1 | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Çok fazla evrak çalışması olduğundan dolayı halka arz etmemeyi düşünenler yine bu maddeyi orta sıralara yerleştirmişlerdir. %33,3'lük bir oranla dördüncü ve beşinci sıraya, %11,1'lik bir oranla da ikinci, üçüncü ve altıncı sıraya yerleştirmişlerdir. Hiçbir şirket ilk sıraya bu durumu almadığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.30. İşletmemizin Yeterli Büyüklükte Olmadığını Düşünüyorum

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 22,2 | 22,2 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 44,4 | 66,6 |
| | 3 | 1 | 3,7 | 11,1 | 77,7 |
| | 4 | 1 | 3,7 | 11,1 | 88,8 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmelerinin yeterli büyüklükte olmadığını düşünüp halka etmemeyi ilk sıraya yerleştirenlerin oranı %22,2, ikinci sıraya alanların oranı %44,4 ve üçüncü, dördüncü, beşinci sırada görenlerin oranı ise %11,1 olarak tespit edilmiştir. Bu oranlar gösteriyor ki işletmelerin halka arz etmeyi düşünmemelerinin nedeni yönetim ve kararların başkalarıyla paylaşmamalarından sonra ikinci önemli nedeni de işletmelerinin yeteri kadar büyük olmadığını düşünmeleri olarak tespit edilmiştir.

Tablo 4.31. İşletme Yönetimi ve Kararlarını Başkalarıyla Paylaşmak İstemiyorum

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 5 | 18,5 | 55,5 | 55,5 |
| | 2 | 3 | 11,1 | 33,3 | 88,8 |
| | 3 | - | - | - | 88,8 |
| | 4 | - | - | - | 88,8 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmeler %55,5 gibi büyük bir oranla ilk sıraya yazdıkları “işletme yönetim ve kararlarını başkalarıyla paylaşmak istemiyorum” maddesi halka arz etmemelerinin asıl nedenini göstermektedir. %33,3'lük oranla ikinci ve %11,1'lik oranla da beşinci sırada yer almıştır.

4.2.4.14. Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelere kendi yörelerinde yer alan çekingen Anadolu yatırımcısının işletmelerine yatırım yapmalarını isteyip istemedikleri sorulmuştur. Alınan cevaplar Tablo 4.32.'de gösterilmiştir.

Tablo 4.32. Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet isterim | 24 | 88,9 | 88,9 | 88,9 |
| | Hayır istemem | 2 | 7,4 | 7,4 | 96,3 |
| | Kararsızım | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

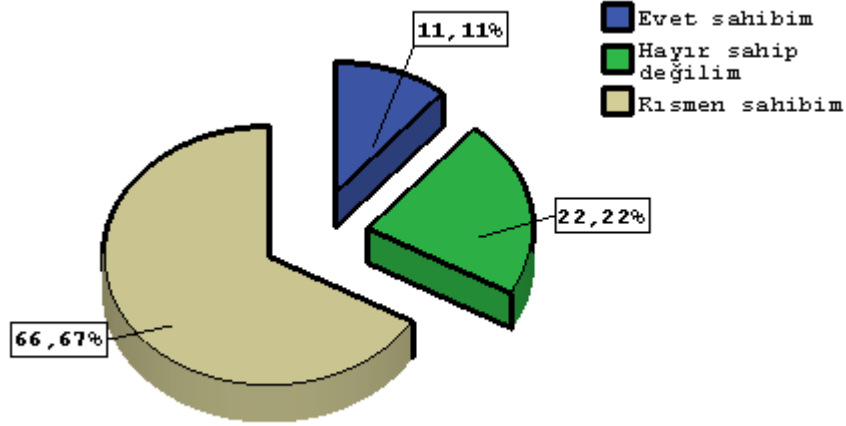
Anketi yanıtlayan işletmelerin %88,9'u bölgelerinde yer alan yatırımcıların kendi işletmelerine yatırım yapmalarını isterken, %7,4'ü istememektedir. %3,7'lik bir kısmı ise kararsız kalmaktadır.

4.2.4.15. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi

Anketi yanıtlayan işletmelerin KOBİ Borsası hakkındaki bilgileri aşağıdaki tablo ve grafik yardımıyla gösterilmiştir.

Tablo 4.33. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet sahibim | 3 | 11,1 | 11,1 | 11,1 |
| | Hayır sahip değilim | 6 | 22,2 | 22,2 | 33,3 |
| | Kısmen sahibim | 18 | 66,7 | 66,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

**Grafik 4.6.** Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi

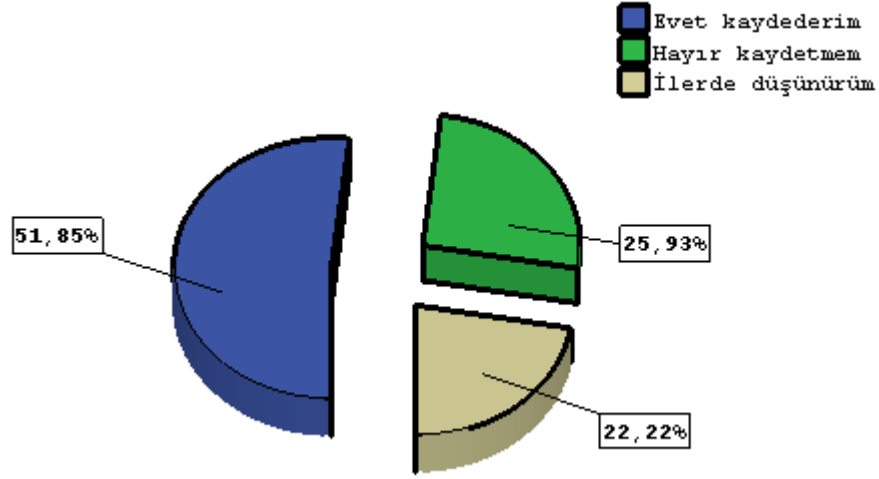
Anket sonuçlarına göre işletmelerin %11,1'i KOBİ Borsası hakkında yeterli bilgiye sahipken, %22,2'si herhangi bir bilgiye sahip değildir. Büyük çoğunluğu teşkil eden %66,7'lik bir oran ise kısmen sahip olduklarını söylemiştir. Bu durum gösteriyor ki %77,8'lik bir oran KOBİ Borsası hakkında bilgiye sahip ancak tam olarak bilgiye sahip olmayanlar çoğunluğu oluşturmaktadır.

4.2.4.16. Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerden güçlü bir borsanın olması durumunda işletmelerini kaydettirmek isteyip istemedikleri sorulmuş, alınan cevaplar aşağıdaki tablo ve grafikte gösterilmiştir.

Tablo 4.34. Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli Evet kaydederim | 14 | 51,9 | 51,9 | 51,9 |
| Hayır kaydetmem | 7 | 25,9 | 25,9 | 77,8 |
| İlerde düşünürüm | 6 | 22,2 | 22,2 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

**Grafik 4.7** Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği

Anket sonuçlarına göre işletmelerin büyük çoğunluğu %51,9'luk oranla borsanın olması durumunda işletmelerini kaydettirmeyi düşünürken, %25,9'u borsaya kayıt yapmayı istememektedir. %22,2'lik bir kesim ise borsaya ilerde kayıt yapabileceklerini ifade etmektedirler.

4.2.4.17. Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerden eğer ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ benzeri bir borsanın yer alması durumunda işletmelerini bu borsaya kaydettirme istekleri sorulmuştur. Alınan cevaplar Tablo 4.35.'te gösterilmiştir.

Tablo 4.35. Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet isterim | 18 | 66,7 | 66,7 | 66,7 |
| | Hayır istemem | 4 | 14,8 | 14,8 | 81,5 |
| | Kararsızım | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

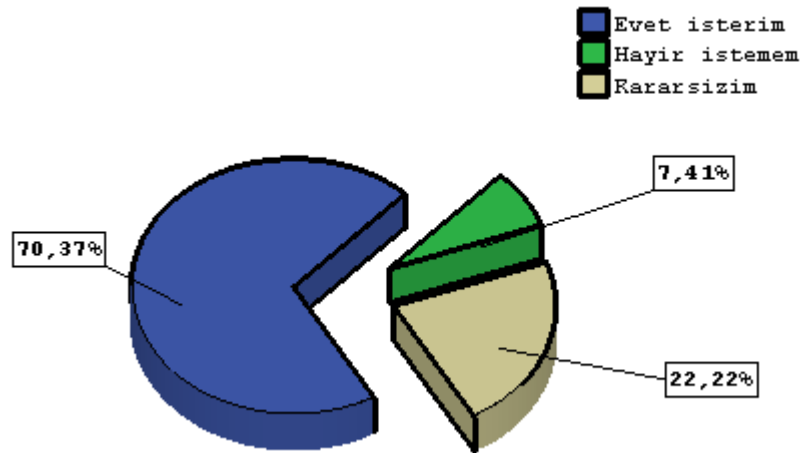
Anketi yanıtlayan işletmelerin NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ benzeri bir borsayı istek oranı %66,7 olarak tespit edilmiştir. Bu da gösteriyor ki anketin uygulandığı işletmelerin çoğunluğu böyle bir borsanın olmasını istemektedir. Ancak %14,8'i böyle bir borsanın olmasını istememekte, %18,5'i de kararsız kalmaktadır.

4.2.4.18. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerin elektronik ortamda oluşturulmuş bir borsanın olması istekleri aşağıda tablo ve grafik yardımıyla gösterilmiştir.

Tablo 4.36. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet isterim | 19 | 70,4 | 70,4 | 70,4 |
| | Hayır istemem | 2 | 7,4 | 7,4 | 77,8 |
| | Kararsızım | 6 | 22,2 | 22,2 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği

Elektronik borsadan maksat; fiziksel bir ortamda uzmanlar aracılığıyla değil de, internet (sanal ortam) üzerinden piyasa yapıcılarının aracılığıyla doğrudan alıcı ve satıcıları birbirine bağlayan bir piyasa sistemidir. Dünyada bunun en iyi örneğini NASDAQ oluşturmaktadır.

İşletmelerin %70,4'ü elektronik bir borsanın olmasını isterken, %7,4 gibi az bir oranı böyle bir borsanın olmasını istememektedir. Kararsız kalanların oranı da %22,2 olarak tespit edilmiştir.

4.2.4.19. Bu İşletmeler İçin Elektronik Borsanın Gerçekleştireceği Faydalar

Anketi yanıtlayan işletmelerden elektronik bir borsanın gerçekleştireceği faydaları önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir. Elde edilen anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.37. Finansman Sıkıntısını Giderir

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 5 | 18,5 | 20,0 |
| | 2 | 16 | 59,3 | 64,0 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 8,0 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 8,0 |
| | 5 | - | - | 100,0 |
| | 6 | - | - | 100,0 |
| Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Anketi yanıtlayan işletmelerin %20'si elektronik borsanın finansman sıkıntısını gidereceğini önem sırasına göre ilk sıraya koyarken, büyük bir çoğunluk %64 gibi bir oranla ikinci sırada görmektedir. Önem sırasına göre üçüncü ve dördüncü sırada görenlerin oranı ise %8 olarak tespit edilmiştir.

Tablo 4.38. İşletmenin Daha Fazla Sermayeye Sahip Olmasını Sağlar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 17 | 63,0 | 68,0 | 68,0 |
| | 2 | 6 | 22,2 | 24,0 | 92,0 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 8,0 | 100,0 |
| | 4 | - | - | - | 100,0 |
| | 5 | - | - | - | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Elektronik bir borsanın işletmenin daha fazla sermayeye sahip olacağını önem sırasına göre ilk sırada görenlerin oranı %68 olarak tespit edilmiştir. Bu oran gösteriyor ki işletmelerin en fazla ihtiyaç duydukları sermayeyi böyle bir borsayla karşılayabilecekleri sonucudur. İşletmeler %24 oranında ikinci sırada ve %8 oranında üçüncü sırada görmektedirler.

Tablo 4.39. İşletmenin Daha İyi Tanınmasına Sebep Olur

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 4,0 | 4,0 |
| | 2 | 1 | 3,7 | 4,0 | 8,0 |
| | 3 | 11 | 40,7 | 44,0 | 52,0 |
| | 4 | 11 | 40,7 | 44,0 | 96,0 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 4,0 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmelerin daha iyi tanınmasını sağlayacağı düşüncesi önem sırasına göre ortalarında yer almaktadır. %44 gibi bir oranla üçüncü ve dördüncü sırada yer alırken, %4 oranında birinci, ikinci ve beşinci sırada yer aldığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.40. İşletmenin Riskini Dağıtmış Olur

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 3 | 11,1 | 12,0 | 12,0 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 28,0 | 40,0 |
| | 5 | 15 | 55,6 | 60,0 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| | Kayıp Sistem | 2 | 7,4 | | |
| | Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Anketi yanıtlayan işletmelerin %60'ı bu durumu beşinci sıraya yerleştirirken, %28'i dördüncü ve %12'si elektronik bir borsanın riski dağıtacağını üçüncü sıraya yerleştirmiş.

Tablo 4.41. İşletmenin Büyüme Hızını Arttırır

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 8,0 | 8,0 |
| | 2 | 2 | 7,4 | 8,0 | 16,0 |
| | 3 | 7 | 25,9 | 28,0 | 44,0 |
| | 4 | 5 | 18,5 | 20,0 | 64,0 |
| | 5 | 9 | 33,3 | 36,0 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| | Kayıp Sistem | 2 | 7,4 | | |
| | Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Elektronik bir borsanın işletmenin büyüme hızını arttıracığını önem sırasına göre ilk sıraya yerleştirenlerin oranı %8 olarak tespit edilmiştir. %8, %28 ve %20 olarak ikinci, üçüncü ve dördüncü sıraya yerleştirmişlerdir. Son olarak büyük çoğunluğu %36 oranla beşinci sıraya koymuşlardır. Bu sonuçta gösteriyor ki öncelikli olarak sermaye elde etmek, daha sonra finansman sıkıntısını gidermek olarak düşüncülerine rağmen büyüme hızını arttırmayı beşinci sıraya koydukları tespit edilmiştir.

Tablo 4.42. Diğer Faydalar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | - | - | - | - |
| | 4 | - | - | - | - |
| | 5 | - | - | - | - |
| | 6 | 25 | 92,6 | 100 | 100,0 |
| Toplam | | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Tablodan da anlaşılacağı üzere işletmelerin hepsi ilk verilen faydaları yeterli görmüş, bunların haricinde elektronik borsanın oluşturabileceği faydaları sunmamışlardır.

4.2.4.20. Anketi Yanıtlayan İşletmelerce KOBİ Borsalarının Başarılı Olması İçin Taşınması Gereken Şartlar

Anketi yanıtlayan işletmelerce KOBİ Borsalarının başarılı olmaları için taşınmaları gereken şartları önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir.

Alınan anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.43. Yüksek Likidite

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 7 | 25,9 | 25,9 | 25,9 |
| | 2 | 8 | 18,5 | 18,5 | 44,4 |
| | 3 | 4 | 29,6 | 29,6 | 74,0 |
| | 4 | 4 | 11,1 | 11,1 | 85,1 |
| | 5 | 2 | 3,7 | 3,7 | 88,8 |
| | 6 | - | 11,1 | 11,1 | 100,0 |
| | 7 | - | - | - | 100,0 |
| | 8 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.44. Ciddi Sermaye Artırımı

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 7 | 25,9 | 25,9 | 25,9 |
| | 2 | 8 | 29,6 | 29,6 | 55,5 |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 70,3 |
| | 4 | 4 | 14,8 | 14,8 | 85,1 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 7,4 | 92,5 |
| | 6 | - | - | - | 92,5 |
| | 7 | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| | 8 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.45. İşlem Gören Şirket Sayısındaki Yükseklik

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | 2 | - | - | - | 7,4 |
| | 3 | 3 | 11,1 | 11,1 | 18,5 |
| | 4 | 3 | 11,1 | 11,1 | 29,6 |
| | 5 | 3 | 11,1 | 11,1 | 40,7 |
| | 6 | 4 | 14,8 | 14,8 | 55,5 |
| | 7 | 6 | 22,2 | 22,2 | 77,7 |
| | 8 | 6 | 22,2 | 22,2 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.46. Etkin İşlem Sistemi

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 4 | 14,8 | 14,8 | 14,8 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 14,8 | 29,6 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 7,4 | 37,0 |
| | 4 | 4 | 14,8 | 14,8 | 51,8 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 7,4 | 59,2 |
| | 6 | 6 | 22,2 | 22,2 | 81,4 |
| | 7 | 4 | 14,8 | 14,8 | 96,2 |
| | 8 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.47. Düzenlemelerdeki Uygunluk

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| | 2 | 2 | 7,4 | 7,4 | 11,1 |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 25,9 |
| | 4 | 1 | 3,7 | 3,7 | 29,6 |
| | 5 | 5 | 18,5 | 18,5 | 48,1 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 11,1 | 59,2 |
| | 7 | 6 | 22,2 | 22,2 | 81,4 |
| | 8 | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.48. Yatırımcıların Güveni

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 18,5 |
| | 4 | 4 | 14,8 | 14,8 | 33,3 |
| | 5 | 4 | 14,8 | 14,8 | 48,1 |
| | 6 | 5 | 18,5 | 18,5 | 66,6 |
| | 7 | 4 | 14,8 | 14,8 | 81,4 |
| | 8 | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.49. Geniş Uluslararası İmkanlar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 14,8 | 22,2 |
| | 3 | - | - | - | 22,2 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 25,9 | 48,1 |
| | 5 | 4 | 14,8 | 14,8 | 62,9 |
| | 6 | 4 | 14,8 | 14,8 | 77,7 |
| | 7 | 4 | 14,8 | 14,8 | 92,5 |
| | 8 | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.50. Borsanın Getirisi ve Karlılığı

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 3 | 11,1 | 11,1 | 11,1 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 14,8 | 25,9 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 7,4 | 33,3 |
| | 4 | 1 | 3,7 | 3,7 | 37,0 |
| | 5 | 6 | 22,2 | 22,2 | 59,2 |
| | 6 | 2 | 7,4 | 7,4 | 66,6 |
| | 7 | 1 | 3,7 | 3,7 | 70,3 |
| | 8 | 8 | 29,6 | 29,6 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Anketi yanıtlayan işletmeler için KOBİ Borsasının taşıması gereken en önemli şart %25,9'la yüksek likidite, yine %25,9'la ciddi sermaye artırımını sağlamasıdır. Ayrıca %14,8'le etkin işlem sistemine sahip olması, %11,1'le borsanın getiri ve kârlılık sağlaması, %7,4'le geniş uluslararası imkânlar ve işlem gören şirket sayısının yüksek olması, %3,7'le de yatırımcıların güveninin sağlanması ve düzenlemelerdeki uygunluğa sahip olması gerekliliği önem sırasına göre ilk sıraya alınmıştır. Bu sonuçlarda gösteriyor ki işletmeler özellikle likit bir değere ihtiyaç duymakta ve bu borsayla sermayelerinin daha da artacağına inanmaktadırlar.

SONUÇ

Bu çalışmada KOBİ'lerin finansman sorunları ve alternatif finansman yöntemlerinden KOBİ BORSASI ele alınmış, bu amaçla dünyadaki KOBİ Borsaları'nın durumunun Türkiye'ye uyarlanması, Türkiye şartlarında KOBİ borsasının gerekliliği ve KOBİ'lerimize sağlayacağı faydalar üzerinde durulmuştur. Bununla ilgili birçok kitap, tez, makale incelenmiş ve ilgili internet sitelerindeki bulgular üzerinde nitel araştırmalar yapılarak yorumlanmıştır. Ayrıca Bingöl ilinde yer alan belirli bir istihdam kapasitesine sahip işletmeler üzerine bir anket uygulaması yapılmıştır.

Türkiye'deki işletmelerin yaklaşık yüzde doksan dokuzlar civarını teşkil eden KOBİ'ler ekonominin ve sosyal istikrarın temel dinamiğidir. Yenilikleri hemen yakalayabilen, üretim süreçlerini ayarlayabilen, pratik girişimciliği temsil eden, başarmak ve yaşamını devam ettirmek güdüsüyle yönetilen işletmeler olan KOBİ'ler Türkiye'nin gündeminde önemli bir yere sahiptir. Dolayısıyla bu işletmeler toplumsal yapımızın ve mevcut ekonomik sistemin önemli bir parçası durumundadırlar.

Bütün bunlara rağmen ülkemizde bu işletmelerin yapısal özellikleri gereği bir takım sorunlarla karşılaştıkları ve bu nedenle ekonomiye beklenen katkıyı sağlayamadıkları görülmektedir. Gerek dünyada gerekse ülkemizde KOBİ'lerin en başta gelen sorunu finansman yetersizliğidir.

Çalışmada bilhassa işletmelerin bu tür finansman sıkıntılarına bir çözüm önerisi niteliğinde KOBİ BORSASI incelenmiş elde edilen bulgular ve bu alternatif finansman yöntemin faydaları bu çalışma içerisinde sunulmaya çalışılmıştır.

KOBİ BORSASI'nın faydalarını kısaca özetlemek gerekirse;¹⁹⁵

- 1- Bu borsa sayesinde piyasada likidasyon imkanıyla Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı modelinin işleyişi kolaylaşacak, fon fazlasına sahip yatırımcılara gelişme potansiyeli yüksek olan işletmelere yatırım yapıp, yüksek kazanç elde edebilme imkanı sunacaktır.

¹⁹⁵ -KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010 http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

- Özdoğan, Onur, *KOBİ Borsalarının Hukuksal Alt Yapısı*, 2009, Erişim tarihi: 23.12.2010 http://www.turkhukuk sitesi.com/makale_432.htm

- 2- Portföylerini çeşitlendirmek amacıyla ikinci el piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarına ilgi gösterilebilecektir.
- 3- Anadolu'da büyüklüğü tutmadığı için İMKB'de işlem göremeyen KOBİ'ler için bu finansal yöntem sonucunda yeni yatırımcılar piyasaya çekilecek ve ülke ekonomisine ciddi kazanç sağlayacaktır. Çekingen olan Anadolu yatırımcısı da kendi yöresinde yer alan, tanıdığı ve yakından bildiği şirketlere daha rahat yatırım yapabilecektir.
- 4- Halka açılmak suretiyle borsada işlem gören işletmeler ortaklarına ve yatırımcılara kendi hisse senetleri için bir piyasa oluşturmuş olacaktırlar. Hisse senetlerinin satılmak üzere halka arz edilmesi ile birlikte işletmeler önemli büyüklükte bir kurumsal finansman kaynağına ulaşacaktır.
- 5- KOBİ'ler halka açılmaları sonucunda daha yaygın tanınabileceklerdir. Ayrıca istikrarlı ve güven verici bir görünüm arz etmesiyle yöre halkı tarafından itibar görecektir ve böylece daha nitelikli işgücü çekip, ürettiği mal ve hizmetleri minimum maliyetle pazarlayabileceklerdir.

Uygulama kısmında Bingöl ilinde yer alan KOBİ'ler üzerine bir alan çalışması yapılmıştır. Bingöl ilinde yapılan anket çalışması sonucunda özellikle 25 kişi ve üzeri istihdam kapasitesine sahip KOBİ'lerin büyük çoğunluğunu (%66,7) limited şirketler ve bunların çoğunluğunu da gıda sanayinde (%44,4) faaliyet gösteren işletmeler oluşturmaktadır.

Daha önce yapılan araştırmalarda KOBİ'lerin büyük çoğunluğunun (%62) finansman sıkıntısı yaşadıkları ortaya konmuştur. Bu araştırmada da Bingöl ilinde yer alan KOBİ statüsündeki işletmelerin büyük bir bölümü (%81,5) özkaynak yetersizliğini finansman sıkıntısı olarak ilk sıraya yazarken, kredi temininde zorlanmayı (%74,1) ikinci sırada göstermişlerdir. Bu sonuçlarda bize işletmelerin özellikle özkaynak ve kredi temininde sıkıntı yaşadıklarını apaçık bir şekilde ifade etmektedir.

Daha sonra araştırmamızda işletmelerin halka arz bilgisi ölçülmeye çalışılmış ve %25,9'nun halka arz konusu hakkında bilgi sahibi oldukları, %70,4'ünün ise kısmen bildikleri ortaya çıkmıştır. Ayrıca işletmelerini halka arz etmeyi düşünüp düşünmedikleri sorusuna büyük çoğunluk halka arzı düşündükleri (%63), az bir kısım ise (%33,3) halka arzı düşünmedikleri cevabını vermişlerdir. Bunun nedenine

bakıldığında ise özellikle yöneticilerin işletme yönetimi ve kararlarını başkalarıyla paylaşmak istemedikleri öne çıkmaktadır.

Diğer taraftan KOBİ'ler kendi bölgelerinde yer alan yatırımcıların, kendi işletmelerine yatırım yapmalarını arzu etmekte (%88,9) ve bununla özsermaye problemini giderip, daha çabuk büyüyerek, işletmenin gelişmesi yolunda büyük bir mesafe kat edeceklerine inanmaktadırlar. Bunu da KOBİ Borsası yoluyla gerçekleştirmeyi düşünenlerin oranı %51,9 olarak tespit edilmiş, %22'lik bir oran ise kararsız kalmıştır. Bu borsanın elektronik ortamda oluşturulmasını isteyenler ise daha fazladır (%70,4) ve bu borsanın sağlayacağı fayda olarak işletmelerin daha fazla sermayeye sahip olacağı ilk sıraya konarken (%68), finansman sıkıntısını gidermesi (%64) ikinci sırada yer almıştır.

Hem teorik bilgilere hem de yapılan anket çalışması sonuçlarına dayanarak diyebiliriz ki; KOBİ'lerimiz ülke ekonomimiz için son derece önemli bir yere sahiptir. Bu derece önemli olan KOBİ'lerimizin büyümesini ve gelişmesini engelleyen bir takım finansman sorunları mevcuttur. Bu sorunların çözümü, ekonomik büyümenin kalıcı olması, işsizliğin önüne geçip istihdam oluşturulması ve likidasyon imkânıyla girişim sermayesi yatırım ortaklığı modelinin işleyişinin kolaylaştırılması için gerekli olan en önemli şey KOBİ Borsası'dır.

KAYNAKLAR

A. KİTAPLAR

- Akgemci, Tahir, *KOBİ'lerin Temel Sorunları ve Sağlanan Destekler*, KOSGEB, İstanbul 2001.
- Aksoy, Ahmet ve Tanrıöven C., *Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi*, Gazi Kitabevi, Ankara 2007.
- Alptekin, Erdem, *KOBİ'ler Alternatif Finansman Kaynakları'nın Farkında Mı?*, İzmir Ticaret Odası, İzmir Haziran 2007.
- Apak, Sudi, *Sermaye Piyasaları ve Borsa*, Bilim Teknik Yayınevi, Eskişehir 1995.
- Atalay, Nevzat, *Küçük ve Orta Sanayi İşletmeleri için Yatırım Seçenekleri*, MPM Yayınları, No:618, Ankara 1997.
- Bayülken, Yavuz ve Kütükoğlu C., *Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi İşletmeleri (KOBİ'ler) Oda Raporu*, TMMOB yayınları, Ankara Mart 2010.
- Biar, *KOBİ'lerin Yatırım Kararları ve Yatırım Teşvikleri*, BİAR Yayınları, Ankara 1992.
- Birsen, Osman, *Kobilerin Sermaye Piyasasına Katılımı*, İMKB Yayınları, İstanbul Ağustos 2000.
- Cansız, Mehmet, *Türkiye'de KOBİ'ler ve KOSGEB*, DPT Yayınları, Ankara 2008.
- Ceylan, Ali ve Korkmaz T., *İşletmelerde Finansal Yönetim*, Ekin Yayınevi, Bursa 2008.
- Çapanoğlu, Mustafa Birol, *Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Menkul Kıymet Borsaları*, Beta Yayınevi, İstanbul 1993.
- Demirdöğen, Osman, *Küçük İşletme Yönetimi ve Stratejik Planlama*, Erzurum Ticaret ve Sanayi Odası, Erzurum 2004.
- Dinçer, Ömer ve Şencan H., *Orta Büyüklükteki İşletmeler ve Bürokrasi*, MÜSİAD Yayınları, İstanbul 1995.
- Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı, *Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler (KOBİ) Mali Destek Programı 2009 Yılı Teklif Çağrısı*, Ankara 2009.

- Emre, Zeynep ve Budak A., *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, TSPAKB, Yayın No:27, İstanbul Ocak 2006.
- Erdoğan, Muammer, *Finansal Yönetim*, Aktif Yayınevi, Erzurum 2011.
- Küçükçolak, R. Ali, *KOBİ'lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, İMKB Yayınları, İstanbul 1998.
- Müftüoğlu, Tamer, *Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler (KOBİ'ler)*, Turhan Kitabevi, Ankara 2002.
- Müslümov, Alövsat, *21. Yüzyılda Türkiye'de KOBİ'ler; Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri*, Literatür Yayınevi, İstanbul 2002.
- Okka, Osman, *Analitik Finansal Yönetim*, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara Eylül 2009.
- Oktav, Mete, *Orta ve Küçük İşletmelerde İhracata Yönelik Pazarlama Sorunları ve Çözüm Önerileri*, Semih Ofset, Ankara 1990.
- Ridinger, Rudolf, *1. Mediterranean SMSs Conference and Workshops*, Metu Press, Ankara 1995.
- Sarıaslan, Halil, *Orta ve Küçük Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları*, TOBB Yayınları, Ankara 1994.
- Sarıaslan, Halil, *Türkiye Ekonomisinde Kobiler*, TOBB Yayınları, Ankara 1996.
- Sarıaslan, Halil, *Türkiye Ekonomisinde Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler*, TOBB Yayın, No:39, Ankara 1996.
- Sarıkamış, Cevat, Ceylan A., Aydın N. ve Coşkun M., *Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir Ekim 2009.
- Solamon, Steven, *Small Business*, Crown Publishers, New York 1986.
- Şimşek, Muhittin, *Ekonominin Lokomotifi Kobilerin Olmazsa Olmazları*, Alfa Basım, İstanbul 2002.
- Vinde, V. Pierre, *General Introduction to Environment for SMEs*, OECD Publications, 1995.
- Weimer, Beth, *Building a Successful Stock Market for the High-Growth Company*, NASDAQ, 1995.

B. MAKALELER

- Aras, Güler ve Müslümov A. “Küreselleşme Sürecinde KOBİ’lerin Finansal ve Ekonomik Sorunları ve Çözüm Önerileri”, *21. Yüzyılda KOBİ’lerin Finansman Sorunları ve Çözümleri Sempozyumu*, Kıbrıs Ocak 2001, 10-30.
- Atılğan, Turan, “KOBİ Niteliğindeki Tekstil Ve Hazır Giyim İşletmelerinin Uluslararası Pazarlara Açılmasında Sektörel Dış Ticaret Şirketlerinin Etkisi”, *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, Celal Bayar Üniversitesi İİBF, Sayı:1, Manisa 2006, 149-166.
- Canbaş, Serpil, “Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerinin Finansal Sorunları ve Türkiye’de ve Avrupa Topluluğunda Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmeleri’ne sağlanan Finansal Destekler”, *3.Ulusal İşletmecilik Kongresi*, Nevşehir 30 Kasım-3 Aralık 1989, 11-25.
- Çınar Ay, Sema, “Türkiye’de KOBİ’lerin Finansman Sorunları”, *PARADOKS Ekonomi, Sosyoloji ve Politika Dergisi (e-dergi)*, Yıl:4, Sayı:1, (Ocak-2008), 1-8.
- Ekinci, Mehmet Behzat, “Türkiye’de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları”, *Mercek Dergisi*, Sayı:32, (Ekim 2003), 95-103.
- Güler, Sevinç ve Taner B., “Dünyada Kobi Borsaları ve Türkiye’de Kobi Borsası’nın Oluşumuna Yönelik Uygulamalar”, *Ege Akademik Bakış*, Sayı:2, İzmir (Temmuz-2008), 519-540.
- İsmailoğlu, Hamdi, “Küçük İşletmelerin Toplumsal Özellikleri ve Sorunları”, *Pazarlama Dünyası Dergisi*, (Mayıs-Haziran 1992), 4-10.
- Kendirli, Selçuk, “Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları ve Alternatif Çözüm Önerileri”, *Hazine Dergisi*, Sayı:14, (Ocak-Nisan 2002), 94-103.
- Söğüt, M. Atilla, “KOBİ’lerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Alternatif Finansman Yöntemleri”, I. Orta Anadolu Kongresi (KOBİ’lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları), Bildiriler, KOSGEB, Ankara 2001, 117-133.
- Şamiloğlu, Famil, “Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Önemi, Sorunları, Aksaray Örneği”, *Sanayicinin Sesi Dergisi*, Sayı:2, (Şubat 2001), 21-29.

- Şenay, Ertuğrul, “Finansal Kiralama”, *Tarihsel ve Güncel Ekonomide Diyalog Dergisi*, Sayı:29, (Ocak 1987), 50-57.
- TOBB, “Yeni KOBİ Teşvikleri”, *Ekonomik Forum Dergisi*, (15 Haziran 2000), 1-20
- Ünaldı, Haluk, “KOBİ Yöneticilerinin Gerçek Zorluğu”, *KOBİ Efor Dergisi*, Sayı:60, (Eylül 2004), 25-35.
- Yılmam, Memiş, “Kobilerde Liderlik”, *Kobi Efor Dergisi*, Sayı:62, (Kasım 2004), 68-75.
- Yılmaz, Beytullah, “Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Toplumda Üstlendikleri Roller Bakımından Analizi”, *Dış Ticaret Dergisi*, DTM yayını, Sayı:30, Ankara (Ocak-2004), 141-179.
- Yüksel, Ö. ve Murat G., “Şubat Krizinin KOBİ’ler Üzerindeki Etkileri ve Çözüm Önerileri”, *21. Yüzyılda KOBİ’ler: Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri Sempozyumu*, Doğu Akdeniz Üniversitesi İşletme ve Ekonomi Fakültesi İşletme Bölümü, Kıbrıs 2002, 71-78.

C. TEZLER

- Çelik, Fahri, *Avrupa Birliği’nde ve Türkiye’de Küçük ve Orta Boy İşletmelere Sağlanan Finansal Destekler ve Etkinliği*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Hacettepe Üniversitesi, Ankara Eylül 1996.
- Çelik, İsmail, *Basel II Bağlamında KOBİ’lerin Finansman Sorunları: Tekstil Sektöründe Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta 2007.
- Deniz, M. Akif, *Türkiye’de KOBİ’lerin Avrupa Topluluğuna Uyumlaştırılması Aşamasında Finansman Sorunları ve Çözüm Önerileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde 2001.
- Gözbaşı, Onur, *KOBİ’lerin Finansman Sorunlarının Çözümüne Yönelik Finansal Destekler ve Finansal Teknikleri İle İlgili Bir Araştırma*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri 2003.

- Öztürk, Yusuf Kemal, *Türk İhracat Sektöründe KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Çözüm Önerileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde 1998.
- Sönmez, Asuman, *KOBİ Borsalarının KOBİ Finansmanındaki Yeri: Dünya Uygulamaları ve Türkiye Üzerine Bir İnceleme*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Kadir Has Üniversitesi, İstanbul 2008.
- Şener, Ender, *Kobi Borsaları ve Türkiye'de Kobilerin Borsadan Yararlanması Üzerine Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2006.
- Tekin, Hüsnü, *Yatırım Teşviklerinin Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Üzerindeki Etkileri*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya 2001.

D. DİĞER YAYINLAR

- 18.03.2003 tarih ve 25052 Sayılı Resmi Gazete, Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik
- 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 15.12.1999 Tarihli ve 4487 Sayılı Kanunla Değişik 40'ıncı Maddesinin 4. Fıkrası
- ABİGEM, *Türkiye'de KOBİ Görünümü 2010*, TOBB Yayınları, 2010.
- Adapazarı Ticaret ve Sanayi Odası, *Sakarya İli İktisadi Raporu 2006*, 5. Bölüm, Adapazarı 2006,
- Gökçe, M. Uğur, *Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları ve Çözüm İçin Bir Öneri*, Maliye Postası, 1 Ağustos 1997, Yıl:18, Sayı:406.
- Ekinci, M. Behzat, *Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) Kurumsal Gelişimi ve Finansal Sorunları*, Askon Araştırma Raporları: 5, İstanbul 2003.
- Erkumay, Asli, *KOBİ'lerin Sermaye Piyasası Olanaklarında Faydalandırılması*, SPK Ortaklıklar Finansmanı Dairesi (Yeterlik Etüdü), Ankara 2000.
- SPK, *Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği*, Seri:II, No:22

SPK, *Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ*, SPK Yayınları, Seri:III, No:27

TSPA KB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, İstanbul Ocak 2006.

TSPA KB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004.

TUİK, *Bölgesel Göstergeler 2009, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli*, TUİK Yayınları, Ankara Mart 2010.

Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı, *Avrupa Birliği Üyelik Sürecinde KOBİ'ler*, EPRI Dış Politika Etütleri, Ankara 12 Aralık 2005.

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, İstanbul 2009.

Uludağ, İlhan, "KOBİ'ler ve Kredi Teminat Sorunu", *İstanbul Ticaret Gazetesi*, Sayı:40, 18 Temmuz 1997.

E. İNTERNET KAYNAKLARI

I. Orta Anadolu Kongresi, *KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları*, 2001, Erişim tarihi: 05.01.2011
<http://www.iibf.nevsehir.edu.tr/sayfalar/yayin/OAK.pdf>

9. Ulusal İşletmecilik Kongresi, *KOBİ Finansmanı*, 6-8 Mayıs 2010, Erişim tarihi: 04.01.2011 <http://raktas.etu.edu.tr/doc/kobifinansmani.pdf>

Akgündüz, Uğur Bayram, *Bingöl İlinin Tarihçesi*, 2007, Erişim tarihi:17.03.2011
<http://www.dallica.com/tarihcee.html>

Aktaş, Ramazan, *KOBİ'lerin Finansman Sorunu*, 2010, Erişim tarihi:30.11.2010
http://www.fenafil.com/guncel/koseler/gk_aktasramazan_08_04_14.htm

Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, *Bingöl İlinin Coğrafi Durumu*, 2010, Erişim tarihi:17.03.2011,
<http://www.bayindirlik.gov.tr/iller/bingol/index.php?Sayfa=iceriksayfa&Id=6834>

Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası, *KOBİ'lerimiz*,2010, Erişim tarihi:18.03.2011
<http://www.bintso.org.tr/>

Bingöl ve İlçeleri Kültür Web Tanıtım Sitesi, *Madencilik ve Ormanlık*, 2010, Erişim tarihi:19.03.2011 <http://bingolili.tr.gg/Madencilik-ve-Ormanc%26%23305%3B1%26%23305%3Bk.htm>

- Cellotin, *Avrupa Birliğinde KOBİ Tanımı ve Avrupa Birliği Ekonomisinde KOBİ'lerin Yeri*, 2006, Erişim tarihi: 25.10.2010
http://www.cellotin.com/forum/avrupa_birligi/avrupa_birliginde_kobi_tanimi_ve_avrupa_birligi_ekonomisinde_kobi_lerin_yeri-t784.0.html
- Devlet Planlama Teşkilatı, *KOBİ Stratejisi ve Eylem Planı*, 2007, Erişim tarihi: 23.10.2010
http://www.yoikk.gov.tr/dosya/up/komiteler/kobi/Stratejiodoc._KSEP.pdf
- Endüstri Mühendisliği, *KOBİ'lere (Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler) İlişkin Bazı Temel Kavram ve Bilgiler*, 2010, Erişim tarihi: 07.11.2010
<http://enm.blogcu.com/kobi-ve-ihracat-2/9146407>
- Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011
<http://www.fka.org.tr/Bolgemiz-detay.asp?SayfaAltCatId=14>
- İMKB, *İkinci Ulusal Pazar Esasları*, 2009, Erişim tarihi: 12.12.2010
[http://www.imkb.gov.tr/İkinci Ulusal Pazar Esasları](http://www.imkb.gov.tr/İkinci_Ulusal_Pazar_Esasları)
- KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010 http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199
- MuhasebeNet, *KOBİ tanımı yenileniyor*, 2010, Erişim tarihi: 22.09.2010
<http://www.muhasabenet.net/2010-2508-kobi%20tanimi%20yenileniyor.html>
- Önal, Yıldırım B., *Yeni Finansman Teknikleri*, 2009, Erişim tarihi: 07.01.2011
<http://www.financekol.com/fintek/YEN%C4%B0%20F%C4%B0NANSMAN%20TEKN%C4%B0KLER%C4%B0%20DERS%20NOTU%205%20%20C3%96FK.pdf>
- Özbek, Zerrin, *KOBİ'lerin Türk Ekonomisine Etkileri*, 2010, Erişim tarihi:07.11.2010
<http://www.mfa.gov.tr/data/Kutuphane/yayinlar/EkonomikSorunlarDergisi/sayi31/Zerrin%20ozbek.pdf>
- Özdoğan, Onur, *KOBİ Borsalarının Hukuksal Alt Yapısı*, 2009, Erişim tarihi: 23.12.2010 http://www.turkhukusitesi.com/makale_432.htm
- Sermaye Piyasası Kurulu, *Gelişen İşletmeler Piyasası*, 2010, Erişim tarihi: 07.12.2010
[http://www.spk.gov.tr/GİP A.Ş.](http://www.spk.gov.tr/GİP_A.Ş.)
- Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011
<http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>
- SPK, KOBİ, 2009, Erişim tarihi: 09.12.2010 www.spk.gov.tr/KOBİ
- Süzer, Hande D., *Kobi Peşindeki Banka Sayısı Arttı*, 2006, Erişim tarihi: 02.12.2010
<http://www.capital.com.tr/kobi-pesindeki-banka-sayisi-artti-haberler/18740.aspx>

- TOBB, *Kurulan/Kapanan Şirket İstatistikleri*, 2010, Erişim tarihi:25.03.2011
<http://www.tobb.org.tr/BilgiErisimMudurlugu/Sayfalar/KurulanKapananSirketi-statistikleri.aspx>
- TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf
- TSPAKB, *Finansal Yönetim*, 2009, Erişim tarihi: 24.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/ETM_kilavuzlar_ileri_finansal_yonetim.pdf
- TSPAKB, *Japonya Sermaye Piyasası*, 2006, Erişim tarihi: 09.01.2011
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Japonya_Ser_Piy.pdf
- TSPAKB, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2003, Erişim tarihi: 24.11.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Calisma_Gruplari_KOB_Borsasi_Raporu.pdf
- Türkiye Cumhuriyeti Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, 2010, Erişim tarihi: 18.09.2010
<http://www.sanayi.gov.tr/Mevzuat>
- Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, *KOBİ Tanımı Yönetmeliği*, 2010, Erişim tarihi: 23.10.2010
http://www.tobb.org.tr/KobiArastirma/SiteAssets/Sayfalar/AnaSayfa/kobi_tanimi_yonetmelik.doc
- Uludağ Sözlük, *Nasdaq*, 2010, Erişim tarihi: 01.02.2011
<http://www.uludagsozluk.com/k/nasdaq/>
- Ulukartal Kapital, *Yatırımcı Sözlüğü*, 2010, Erişim tarihi: 20.01.2011
http://www.ulukartalkapital.com.tr/yatirimci_sozlugu.php
- Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası, *Vergi Raporu*, 2010, Erişim tarihi: 6 Ocak 2011
http://www.vob.org.tr/VOB_Vergi_Raporu
- Vikipedi, *Deutsche Börse*, 2010, Erişim tarihi: 28.12.2010
http://tr.wikipedia.org/wiki/Deutsche_B%C3%B6rse
- Vikipedi, *Faktoring*, 2010, Erişim tarihi: 9.12.2010
<http://tr.wikipedia.org/wiki/Faktoring>
- Yılmaz, Hatice Biçen, *Kobilerin Finansman Sorunu ve Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, 2009, Erişim tarihi: 19.12.2010
http://www.paradoks.org/old/index.php?option=com_content&task=view&id=61&Itemid=11

EKLER**Ek-1: BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİ'LER ÜZERİNE BİR ANKET ÇALIŞMASI**

Bu anket çalışması; Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı'nda hazırlanmakta olan **“KOBİ'lerin Finansman Sorunları Bu Sorunların Çözümünde KOBİ Borsaları ve Bir Araştırma”** konulu yüksek lisans tezi bünyesinde gerçekleştirilmektedir.

Sizin görüşleriniz, tecrübeniz ve bilgileriniz bizim için değerlidir.

Bu çalışmanın amacı: Bingöl ilinde yer alan Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) mevcut ekonomik ve finansal yapılarını tespit etmek, KOBİ'lerin içerisinde buldukları finansal sorunları ele alıp, bu sorunları önlemede önemli bir yere sahip olan KOBİ Borsalarının önemini ayrıntılı bir şekilde sunmaktır. Elde edilen sonuçlar bilimsel çerçevede değerlendirilecek, çözüm önerileri ortaya konacak ve ileride karar alıcılara, yatırımcılara, bankalara çalışmalarında yardımcı olmak üzere KOBİ'lerin menfaatine kullanılacaktır.

Tüm anketlerde firma/kişi adı belirtilmeksizin bilgiler temin edilecek ve sonuçlar gizlilik içinde değerlendirilecektir.

Çok değerli görüşlerinizi, bilgi ve tecrübelerinizi bizimle paylaştığınız, bilimsel bir çalışmaya içtenlikle katkıda bulunduğunuz ve vakit ayırdığınız için teşekkür ederiz.

Saygılarımızla,

Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

Atatürk Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme Anabilim Dalı Başkanı
Yüksek Lisans Tez Danışmanı

Yavuz TÜRKAN

Atatürk Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme Anabilim Dalı
Muhasebe ve Finansman
Bilim Dalı Öğrencisi

ANKET SORULARI

1. İşletmeniz kaç yıldır faaliyet göstermektedir?

- 1 yıldan az
- 1 - 2 yıl arası
- 3 - 4 yıl arası
- 5 - 10 yıl arası
- 10 yıldan fazla

2. Hangi sektörde faaliyet göstermektedir?

- Gıda sanayi
- Dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi
- Orman ürünleri ve mobilya sanayi
- Kağıt-kağıt ürünleri ve basım sanayi
- Kimya-petrol, kömür, kauçuk ve plastik sanayi
- Taş ve toprağa dayalı sanayi
- Metal ana sanayi
- Makine, teçhizat, ulaşım aracı, ilmi ve mesleki ölçme aletleri sanayi
- Diğer, lütfen belirtiniz.....

3. İşletmenizde kaç kişi çalışmaktadır?

- 10 kişiden az
- 10 kişi – 50 kişi
- 50 kişi – 100 kişi
- 100 kişi – 150 kişi
- 150 kişi – 200 kişi
- 200 kişi – 250 kişi
- 250 kişiden fazla

4. 2010 yılı satış hasılatınız ne kadardır?

- 1 Milyon TL'den az
- 1 Milyon–5 Milyon TL
- 5 Milyon–10 Milyon TL
- 10 Milyon–15 Milyon TL
- 15 Milyon–20 Milyon TL
- 20 Milyon – 25 Milyon TL
- 25 Milyon TL'den daha fazla

5. Şirketinizin hukuki statüsü nedir?

- Ferdi Mülkiyet
- Adi Ortaklık
- Kollektif Şirket
- Komandit Şirket
- Limited Şirket
- Anonim Şirket
- Kooperatif
- Diğer, lütfen belirtin.....

6. İşletmenizin çalışma sermayesinin finansmanında hangi kaynakları kullanıyorsunuz?

- Banka Kredisi
- Ticari Kredi
- Sermaye Artışı
- Faktöring
- Diğer Grup Şirketlerden
- Diğer, lütfen belirtiniz...

7.Şirketinizin karşılaştığı finansal problemleri lütfen 1'den başlayarak önem sırasına göre numaralandırınız? (1:Çok Önemli,, 6:Daha az önemli)

- Öz kaynak yetersizliği
- Kredi temininde zorlanma
- Alacakların toplanmasında yaşanan sorunlar
- Stok yönetim problemleri
- Nakit yönetim problemleri
- Diğer, lütfen belirtiniz.....

8.Önümüzdeki 3 yıl içerisinde ortalama satış hasılatınızda % kaçlık bir büyüme bekliyorsunuz?
%.....

9.Halka arz edilme hakkında yeterli bilgiye sahip misiniz? (Yeterli bilgiye sahip değilseniz 10. - 12. Soruları boş bırakınız)

- Evet sahibim Hayır sahip değilim Kısmen sahibim

10. İşletmenizin halka arz edilmesini düşünür müsünüz?

- Halka arzı düşünüyorum
 Halka arzı düşünmüyorum (Eğer cevabınız bu şık ise 13. soruya geçiniz)
 Halka arz konusunda kararsızım

11. Eğer halka arzı düşünüyorsanız halka arz etmeyi düşündüğünüz oran ne kadardır?

%.....

12. İşletmenizin halka arz edilmesini düşünmenizin nedenlerini lütfen 1'den başlayarak önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 6:Daha az önemli)

- Şirketin imajını arttırmak
- Daha kolay kredi temin etmek
- Büyüme hızını arttırmak
- Vergilendirmede avantajlar elde etmek
- Daha fazla öz sermaye elde etmek
- Daha iyi tanınmak

13. İşletmenizin halka arzını düşünmüyorsanız nedenlerini önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 6:Daha az önemli)

- Yeterli bilgiye sahip değilim
- Riskli bir işlem olduğunu düşünüyorum
-Çok fazla bürokrasi çalışması var
-Çok fazla evrak çalışması var
- İşletmemizin yeterli büyüklükte olmadığını düşünüyorum
- İşletme yönetimi ve kararlarını başkalarıyla paylaşmak istemiyorum

14. Kendi yörenizde yer alan fon fazlasına sahip çekingen Anadolu yatırımcısının sizin işletmenize yatırım yapmasını ister miydiniz?

- Evet isterim Hayır istemem Kararsızım

15. KOBİ Borsası hakkında yeterli bilgiye sahip misiniz?

- Evet sahibim Hayır sahip değilim Kısmen sahibim

16. Hisse senetlerinizin alınıp satılacağı güçlü bir borsa olması durumunda işletmenizi bu borsaya kaydettirir misiniz?

- Evet kaydederim Hayır kaydetmem İlerde düşünürüm

17. Yurt dışında yer alan NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ'a benzer KOBİ Borsalarının bizim ülkemizde de yer alması gibi bir durumda kaydettirmek ister miydiniz?

- Evet isterim Hayır istemem Kararsızım

18. KOBİ'ler için elektronik ortamda oluşturulmuş bir borsanın olmasını ister misiniz?

- Evet isterim
 Hayır istemem (20. Soruya geçiniz)
 Kararsızım

19. Eğer cevabınız Evet ise böyle bir borsanın gerçekleştireceği faydalar neler olabilir, önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 6:Daha az önemli)

-Finansman sıkıntısını giderir
İşletmenin daha fazla sermayeye sahip olmasını sağlar
İşletmenin daha iyi tanınmasına sebep olur
İşletmenin riskini dağıtmış olur
İşletmenin büyüme hızını artırır
Diğer, lütfen belirtiniz.....

20. Sizde bir KOBİ Borsasının başarılı olması için aşağıdaki şartlardan hangilerini taşıması gerekir, önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 8:Daha az önemli)

-Yüksek likidite
Ciddi sermaye artırımını
İşlem gören şirket sayısındaki yükseklik
Etkin işlem sistemi
Düzenlemelerdeki uygunluk
Yatırımcıların güveni
Geniş uluslararası imkanlar
Borsanın getirisi ve karlılığı

Değerli zamanınızı, tecrübelerinizi, fikir ve bilgilerinizi bizimle paylaştığınız için teşekkür eder, verimli çalışmalarınızın devamını dileriz...

ÖZGEÇMİŞ

| | |
|-------------------------|---|
| Kişisel Bilgiler | |
| Adı Soyadı | Yavuz TÜRKAN |
| Doğum Yeri ve Tarihi | KARABÜK – 01.03.1985 |
| Eğitim Durumu | |
| Lisans Öğrenimi | Gazi Üniversitesi/Ticaret ve Turizm Eğt.Fak. /Muhasebe ve Finansman Öğretmenliği |
| Y.Lisans Öğrenimi | - |
| Bildiği Yabancı Diller | İngilizce |
| Bilimsel Faaliyetler | |
| İş Deneyimi | |
| Stajlar | - |
| Projeler | - |
| Çalıştığı Kurumlar | Bingöl Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi |
| İletişim | |
| E-Posta Adresi | tunurya@hotmail.com |
| Tarih | |

ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

Yavuz TÜRKAN

KOBİLERİN FİNANSMAN SORUNLARI
BU SORUNLARIN ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARI
VE BİR ARAŞTIRMA

YÜKSEK LİSANS TEZİ

TEZ YÖNETİCİSİ
Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

ERZURUM-2011



T.C.
ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



TEZ KABUL TUTANAĞI

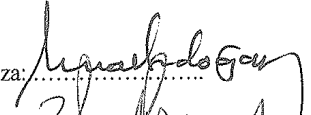


SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Prof. Dr. Muammer Erdoğan danışmanlığında, Yavuz TÜRKAN tarafından hazırlanan bu çalışma 08 / 07/ 2011 tarihinde aşağıdaki jüri tarafından İşletme Anabilim Dalı'nda Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan : Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

Jüri Üyesi : Yrd. Doç. Bekir ELMAS

Jüri Üyesi : Yrd. Doç. Ergün AKTÜRK

İmza: 
İmza: 
İmza: 

Yukarıdaki imzalar adı geçen öğretim üyelerine aittir. 08 / 07 /2011

Prof. Dr. Mustafa YILDIRIM
Enstitü Müdürü

İÇİNDEKİLER

| | |
|--------------------------|------|
| ÖZET | V |
| ABSTRACT | VI |
| KISALTMALAR DİZİNİ | VII |
| TABLOLAR DİZİNİ | VIII |
| GRAFİKLER DİZİNİ | X |
| GİRİŞ | 1 |

BİRİNCİ BÖLÜM

KÜÇÜK VE ORTA BOY İŞLETMELER (KOBİ)

| | |
|--|----|
| 1.1. KOBİ KAVRAMI..... | 3 |
| 1.2. DÜNYADA KOBİ TANIMLARI..... | 4 |
| 1.2.1. Avrupa Birliği Ülkelerinde KOBİ Tanımı..... | 5 |
| 1.2.2. Amerika Birleşik Devletleri'nde KOBİ Tanımı..... | 6 |
| 1.2.3. Japonya'da KOBİ Tanımı..... | 7 |
| 1.2.4. OECD Ülkelerinde KOBİ Tanımı..... | 8 |
| 1.3. KOBİ'LERİN EKONOMİK VE SOSYAL YAŞAMA KATKILARI..... | 8 |
| 1.4. KOBİ'LERİN AVANTAJLARI VE GÜÇLÜ YÖNLERİ | 10 |
| 1.5. KOBİ'LERİN SUNDUKLARI FIRSATLAR | 11 |
| 1.6. KOBİ'LERİN DEZAVANTAJLARI VE ZAYIF YÖNLERİ..... | 13 |
| 1.7. KOBİ'LERİN KARŞILAŞTIKLARI TEHDİTLER..... | 14 |

İKİNCİ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI VE ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

| | |
|--|----|
| 2.1. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI | 16 |
| 2.1.1. KOBİ Sorunları Arasında Finansman Sorununun Yeri..... | 18 |
| 2.1.2. KOBİ'lerin Ekonomik İstikrarsızlıktan Kaynaklanan Finansman Sorunları | 19 |
| 2.1.3. KOBİ'lerin Kredi Kullanamama Sorunu..... | 20 |
| 2.1.3. KOBİ'lerin Kendi Yapılarından Kaynaklanan Finansman Sorunları.. | 22 |

| | |
|--|-----------|
| 2.2. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNUNUN AZALTILMASINDA ÖNEM TAŞIYAN HUSUSLAR..... | 24 |
| 2.3. ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ..... | 26 |
| 2.3.1. Sermaye Piyasası Araçları | 26 |
| 2.3.2. Halka Arz..... | 31 |
| 2.3.3. Factoring..... | 32 |
| 2.3.4. Leasing | 33 |
| 2.3.5. Vadeli İşlemler Piyasası | 34 |
| 2.3.6. KOBİ Borsası | 36 |

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARININ ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARININ ÖNEMİ

| | |
|---|-----------|
| 3.1. DÜNYA'DA KOBİ BORSALARI..... | 39 |
| 3.1.1. Ana Borsa İçinde KOBİ Pazarları | 42 |
| 3.1.1.1. AIM-Alternative Investment Market..... | 42 |
| 3.1.1.2. Deutsche Börse | 43 |
| 3.1.2. Ayrı Tüzel Kişilik Olarak KOBİ Borsaları | 45 |
| 3.1.2.1. Amerika Birleşik Devletleri – NASDAQ..... | 45 |
| 3.1.2.2. Güney Kore – KOSDAQ | 48 |
| 3.1.2.3. Romanya – RASDAQ | 51 |
| 3.1.2.4. Japonya – JASDAQ | 52 |
| 3.1.2.5. Malezya - MESDAQ | 53 |
| 3.2. TÜRKİYE'DE KOBİ BORSALARI..... | 54 |
| 3.2.1. KOBİ Borsası'nın Önemi..... | 55 |
| 3.2.2. KOBİ Borsası'nın Faydaları..... | 57 |
| 3.2.2.1. Kaynak İhtiyacının Karşlanması..... | 57 |
| 3.2.2.2. Ortaklara Likidite Sağlanması | 57 |
| 3.2.2.3. İtibar Görme..... | 57 |
| 3.2.2.4. Yaygın Tanıtım..... | 57 |
| 3.2.2.5. Kurumsal Yönetimin Tesis Edilmesi..... | 57 |
| 3.2.3. KOBİ Borsası'nın Hukuksal Temelleri | 58 |

| | |
|---|----|
| 3.2.3.1. 1982 Anayasası 167'nci Madde..... | 58 |
| 3.2.3.2. 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 40'nci Maddesi..... | 58 |
| 3.2.4. Türkiye'de Uygulanacak KOBİ Borsası İçin Sistemin İşleyiş Planı..... | 59 |

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİLER ÜZERİNE YAPILAN BİR ANKET ÇALIŞMASI

| | |
|--|----|
| 4.1.BİNGÖL İLİNİN PROFİLİ..... | 61 |
| 4.1.1.Tarihçesi | 61 |
| 4.1.2.Coğrafi Durumu..... | 61 |
| 4.1.3.Demografik Yapısı | 62 |
| 4.1.4.Sosyo-Ekonomik Durumu..... | 63 |
| 4.2.ARAŞTIRMA METODOLOJİSİ | 65 |
| 4.2.1. Araştırmanın Gerekçesi ve Amacı | 65 |
| 4.2.2. Araştırmanın Kapsamı..... | 66 |
| 4.2.3. Araştırmanın Yöntemi | 66 |
| 4.2.4. Araştırmanın Bulguları ve Analizi..... | 67 |
| 4.2.4.1.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri | 67 |
| 4.2.4.2.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları..... | 68 |
| 4.2.4.3.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları..... | 69 |
| 4.2.4.4.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 yılı Satış Hasılatları..... | 70 |
| 4.2.4.5.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri..... | 70 |
| 4.2.4.6.Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar..... | 71 |
| 4.2.4.7.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Finansal Problemleri..... | 72 |
| 4.2.4.8.Üç Yıl İçerisinde Satış Hasılatlarında Bekledikleri Büyüme Oranı.. | 75 |
| 4.2.4.9.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri.. | 75 |
| 4.2.4.10.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği | 76 |
| 4.2.4.11.İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran | 77 |
| 4.2.4.12.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Etme Nedenleri | 77 |
| 4.2.4.13.İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşünmeme Nedenleri | 80 |
| 4.2.4.14.Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği | 83 |

| | |
|---|------------|
| 4.2.4.15.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi | 83 |
| 4.2.4.16.Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği | 84 |
| 4.2.4.17.Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği | 85 |
| 4.2.4.18.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği..... | 86 |
| 4.2.4.19.Bu İşletmeler İçin Elektronik Borsanın Gerçekleştireceği Faydalar | 87 |
| 4.2.4.20.Anketi Yanıtlayan İşletmelerce KOBİ Borsalarının Başarılı Olması İçin Taşınması Gereken Şartlar..... | 90 |
| SONUÇ | 94 |
| KAYNAKLAR | 97 |
| EKLER | 105 |
| Ek-1: BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİ'LER ÜZERİNE BİR ANKET ÇALIŞMASI | 105 |
| ÖZGEÇMİŞ | 109 |

ÖZET**YÜKSEK LİSANS TEZİ****KOBİLERİN FİNANSMAN SORUNLARI****BU SORUNLARIN ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARI VE BİR ARAŞTIRMA****Yavuz TÜRKAN****Tez Danışmanı: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN****2011, 120 sayfa****Jüri: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN (Danışman)****Yrd. Doç. Dr. Bekir ELMAS****Yrd. Doç. Dr. Ergün AKTÜRK**

İşletmelerin %99,5'ini oluşturan Küçük ve Orta Boy İşletmeler (KOBİ); ülke ekonomisinin büyümesinde, rekabet edebilirliğin sağlanmasında ve istihdam oluşturulmasında tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de temel unsurdur. Ancak KOBİ'lerin kullanımlarına sunulan teşviklerle finansman kaynaklarının azlığı ve kredi olanaklarının yetersizliği nedeniyle bir çok finansman sorunuyla karşı karşıya bulunmaktadır. İşte bu çalışmada KOBİ'lerin karşılaştıkları finansman sorunlarına bir çözüm önerisi niteliğinde KOBİ Borsası ele alınmakta, ayrıca dünyadaki KOBİ Borsalarının durumunun Türkiye'ye uyarlanması, Türkiye şartlarında KOBİ Borsası'nın gerekliliği ve KOBİ'lerimize sağlayacağı faydalar üzerinde durulmaktadır.

Bunların bir devamı olarak Bingöl ilinde yer alan ve belli bir kapasiteye sahip KOBİ'ler üzerine bir anket çalışması uygulanmıştır. Ankete katılan işletmeler finansman problemi olarak özkaynak yetersizliğini ilk sıraya yerleştirirken, kredi temininde zorlanmayı ikinci sırada işaretlemişlerdir. Bu finansman sıkıntılarını gidereceği düşünülen elektronik ortamda oluşturulmuş bir KOBİ Borsası'nın oluşmasını isteyen işletmelerin oranı %70,4 olarak tespit edilmiştir. Çalışmada elde edilen diğer sonuçlara göre de işletmelerin yine büyük bir çoğunluğu yurt dışında yer alan NASDAQ benzeri bir elektronik borsanın ülkemizde de yer almasının işletmelerin finansman sıkıntısını giderici bir rol oynayacağını belirtmişlerdir.

Anahtar Kelimeler: KOBİ Borsası, finansal problemler, finansman kaynakları

ABSTRACT
MASTER'S THESIS
FINANCIAL PROBLEMS OF SME
SME EXCHANGE TO SOLUTION OF THIS PROBLEMS AND A SURVEY

Yavuz TÜRKAN

Advisor: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

2011, Page:120

Jury: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN (Advisor)

Assist. Prof. Dr. Bekir ELMAS

Assist. Prof. Dr. Ergün AKTÜRK

Small Medium Enterprises (SME) which comprise %99,5 of institutions are basic elements in Turkey as in the world in constituting economical progress, competitiveness and employment of the country. However, because of the scarcity of financing sources and promotions enabled to them for use and the lack of facilities of bank credit, they face many financing problems. In this thesis, SME Exchange is being studied as a suggestion for the financing problems to which SMEs face, furthermore; a great attention is paid to the adaptation of the world's condition of SME Exchange to Turkey, the necessity of SME Exchange in Turkey's conditions and their advantages to our SMEs.

As a sustenance of these, a survey was applied on the SMEs taking place in Bingöl and having a certain capacity. While the institutions taking part in the survey has placed the inadequacy of owner's equity as the first, has pointed the problem in the credit supply as the second. The percentage of the institutions in favour with the existence of a SME Exchange composed in an elektronik platform to reduce the financial problems, was determined as 70,4%. According to the other results, most of the firms indicated that the existence of an elektronik stock similar to NASDAQ would solve the financial problems of the firms.

Key Words: SME Exchange, financial problems, sources of funding

KISALTMALAR DİZİNİ

| | |
|-----------------|--|
| ABİGEM | : Avrupa Birliği İş Geliştirme Merkezleri |
| AIM | : Alternative Investment Market |
| DAKA | : Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı |
| DİE | : Devlet İstatistik Enstitüsü |
| DPT | : Devlet Planlama Teşkilatı |
| E.T. | : Erişim Tarihi |
| ETSO | : Erzurum Ticaret ve Sanayi Odası |
| GİP A.Ş. | : Gelişen İşletmeler Piyasası Anonim Şirketi |
| İMKB | : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası |
| İZTO | : İzmir Ticaret Odası |
| JASDAQ | : Japan Association Of Securities Dealers Automated Quotation |
| KOBİ | : Küçük ve Orta Boy İşletmeler |
| KOSDAQ | : Korean Securities Dealers Automated Quotation |
| KOSGEP | : KOBİ Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı |
| LSE | : London Stock Exchange |
| MESDAQ | : Malaysian Exchange of Securities Dealing & Automated Quotation |
| MÜSİAD | : Müstakil Sanayi ve İşadamları Derneği |
| NASD | : National Association of Securities Dealers |
| NASDAQ | : National Association of Security Dealers Automated Quotation |
| NYSE | : New York Stock Exchange |
| OECD | : Organisation for Economic Co-operation and Development |
| RASDAQ | : Romanian Association of Securities Dealers Automated Quotation |
| SBA | : Small Business Administration |
| SME | : Small Medium Enterprise |
| SPK | : Sermaye Piyasası Kurulu |
| TMMOB | : Türkiye Makine Mühendisleri Odası Birliği |
| TSPAKB | : Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği |
| TOBB | : Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği |
| UFRS | : Uluslararası Finansal Raporlama Standartları |
| VOB | : Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası |

TABLOLAR DİZİNİ

| | |
|---|----|
| Tablo 1.1. AB’de KOBİ Tanımı ve Türkiye’deki Yeni KOBİ Tanımı | 6 |
| Tablo 1.2. Japonya’da KOBİ Tanımı | 8 |
| Tablo 3.1. Dünyada KOBİ Borsaları | 41 |
| Tablo 4.1. Bingöl İlinin Nüfusu ile ilgili Temel Göstergeler | 63 |
| Tablo 4.2. Bingöl İliyle İlgili Ekonomik Temel Göstergeler | 64 |
| Tablo 4.3. Bingöl İli Temel İşsizlik Göstergeleri | 64 |
| Tablo 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süresi | 67 |
| Tablo 4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları | 68 |
| Tablo 4.6. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları | 69 |
| Tablo 4.7. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 Yılı Satış Hasılatları | 70 |
| Tablo 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri | 70 |
| Tablo 4.9. Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar | 71 |
| Tablo 4.10. Özkaynak Yetersizliği | 72 |
| Tablo 4.11. Kredi Temininde Zorlanma | 73 |
| Tablo 4.12. Alacakların Toplanmasında Yaşanan Sorunlar | 73 |
| Tablo 4.13. Stok Yönetim Problemleri | 74 |
| Tablo 4.14. Nakit Yönetim Problemleri | 74 |
| Tablo 4.15. Diğer Problemler | 75 |
| Tablo 4.16. Üç Yıl İçinde Satış Hasılatında Bekledikleri Büyüme Oranı | 75 |
| Tablo 4.17. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri | 76 |
| Tablo 4.18. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği | 76 |
| Tablo 4.19. İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran | 77 |
| Tablo 4.20. Şirketin İmajını Arttırmak | 77 |
| Tablo 4.21. Daha Kolay Kredi Temin Etmek | 78 |
| Tablo 4.22. Büyüme Hızını Arttırmak | 78 |
| Tablo 4.23. Vergilendirmede Avantajlar Elde Etmek | 79 |
| Tablo 4.24. Daha Fazla Öz Sermaye Elde Etmek | 79 |
| Tablo 4.25. Daha İyi Tanınmak | 80 |
| Tablo 4.26. Yeterli Bilgiye Sahip Değilim | 80 |
| Tablo 4.27. Riskli Bir İşlem Olduğunu Düşünüyorum | 81 |
| Tablo 4.28. Çok Fazla Bürokrasi Çalışması Var | 81 |

| | |
|--|----|
| Tablo 4.29. Çok Fazla Evrak Çalışması Var | 82 |
| Tablo 4.30. İşletmemizin Yeterli Büyüklükte Olmadığını Düşünüyorum | 82 |
| Tablo 4.31. İşletme Yönetimi ve Kararlarını Başkalarıyla Paylaşmak İstemiyorum ... | 83 |
| Tablo 4.32. Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği | 83 |
| Tablo 4.33. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi | 84 |
| Tablo 4.34. Güçlü Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği | 85 |
| Tablo 4.35. Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği | 86 |
| Tablo 4.36. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği | 86 |
| Tablo 4.37. Finansman Sıkıntısını Giderir | 87 |
| Tablo 4.38. İşletmenin Daha Fazla Sermayeye Sahip Olmasını Sağlar | 88 |
| Tablo 4.39. İşletmenin Daha İyi Tanınmasına Sebep Olur | 88 |
| Tablo 4.40. İşletmenin Riskini Dağıtmış Olur | 89 |
| Tablo 4.41. İşletmenin Büyüme Hızını Arttırır | 89 |
| Tablo 4.42. Diğer Faydalar | 90 |
| Tablo 4.43. Yüksek Likidite | 90 |
| Tablo 4.44. Ciddi Sermaye Artırımı | 91 |
| Tablo 4.45. İşlem Gören Şirket Sayısındaki Yükseklik | 91 |
| Tablo 4.46. Etkin İşlem Sistemi | 91 |
| Tablo 4.47. Düzenlemelerdeki Uygunluk | 92 |
| Tablo 4.48. Yatırımcıların Güveni | 92 |
| Tablo 4.49. Geniş Uluslararası İmkanlar | 92 |
| Tablo 4.50. Borsanın Getirisi ve Karlılığı | 93 |

GRAFİKLER DİZİNİ

| | |
|---|----|
| Grafik 4.1. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri | 67 |
| Grafik 4.2. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları | 68 |
| Grafik 4.3. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları | 69 |
| Grafik 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri | 71 |
| Grafik 4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği | 76 |
| Grafik 4.6. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi | 84 |
| Grafik 4.7. Güçlü Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği | 85 |
| Grafik 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği | 86 |

GİRİŞ

Dünyamız küreselleşme sonucu sanki bir mega şehir haline gelmiş, ülkeler arasındaki ticari sınırlar neredeyse ortadan kalkmıştır. Bu yeni durumların oluşmasıyla da işletmeler arasındaki rekabetin daha şiddetli ve çetin şartlarla yapılmasına sebebiyet verilmiştir. Küreselleşmeye bir göz gezdirdiğimizde çok önemli avantajlarıyla birlikte özellikle artan rekabetin fiyatlara getirdiği olumlu ivme ve tüketiciye sağladığı avantajların yanısıra birçok olumsuz sonuçları da beraberinde getirmiştir. Özellikle işletmeler için birçok finansal sorunun ortaya çıktığı görülmektedir.

Bu sorunların başında yerel sanayinin uluslararası büyük işletmelerle rekabet edememesi gelmektedir. Bundan dolayı; özellikle Türkiye’de olduğu gibi dünyada da sosyal adaleti sağlamak ve işsizliği azaltmak konusunda önemli bir yere sahip olan Küçük ve Orta Boy İşletmelere (KOBİ) rekabet konusunda eşitliği sağlayıcı desteklerin devletçe verilmesi ön plana çıkmaktadır. Bu konuyla ilgili olarak yakın zamanda sona eren Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı (DAKA)’nın Bitlis, Muş, Van ve Hakkari’deki KOBİ’lere yönelik destek programını, ayrıca halen devam etmekte olan KOBİ’lere yönelik hibe destek projelerini örnek gösterebiliriz.¹

Türkiye’de Küçük ve Orta Boy İşletmeler’in durumuna baktığımızda; KOBİ’lerin tüm işletmelere oranının yüzde doksan dokuzlar civarında olduğu görülmektedir. Bununla birlikte ekonomide, özellikle krediler alımında KOBİ’lerin banka kredilerinden yararlanma oranının yüzde altı-yedi civarında olduğu bilinmektedir.² Şüphesiz ki bu durum yadırganacak bir durumdur ve KOBİ’lerin bu durumdan kurtulması için alternatif finansman yöntemlerinin uygulanmasına devletçe önem verilmelidir.

Alternatif finansman yöntemlerinden en önemlisi de KOBİ BORSASI’dır. KOBİ BORSASI’ndan maksat; halka arz yolu ile Küçük ve Orta Boy İşletmeler’e finansal kaynak sağlamayı amaçlayan ve KOBİ’lere özgü ikinci bir borsa, yani ana borsa dışı menkul kıymetlerin kote edildiği bir piyasadır. Bu uygulama özellikle ABD’de NASD (National Association of Securities Dealers) tarafından kurulan NASDAQ Modeli ile ön

¹ Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı, *Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler (KOBİ) Mali Destek Programı 2009 yılı Teklif Çağrısı*, Ankara 2009, s. 5.

² Süzer, Hande D., *Kobi Peşindeki Banka Sayısı Arttı*, 2006, Erişim tarihi: 02.12.2010
<http://www.capital.com.tr/kobi-pesindeki-banka-sayisi-artti-haberler/18740.aspx>

plana çıkmıştır.³ Bu model, Küçük ve Orta Boy İşletmeler için ağır kotasyon şartlarının bulunduğu asıl ulusal pazarlardan ziyade KOBİ'lere finansal kaynak sağlaması için özel olarak oluşturulmuştur. Ayrıca bu borsa için internet (sanal ortam) üzerinde oluşturulan, kotasyon şartlarının daha esnek olduğu bir piyasa öngörülmüştür.

Çalışmaya bu anlamda baktığımızda; birinci bölümde özellikle ülkemizde KOBİ tanımı için bir konsensüsün oluşturulmaya çalışıldığı, Türkiye'deki KOBİ'lerin Avrupa Birliği'ne uyum süreci için net bir tanım getirildiği görülmektedir. Bunun yanında bazı ülkelerin yapmış oldukları KOBİ tanımlarına da yer verilmiştir. Ayrıca tüm dünya ülkeleri için önemli bir yere sahip olan KOBİ'lerin ekonomik, sosyal ve kültürel hayata olan katkılarından bahsedilip, avantajları ve dezavantajları maddeler halinde sıralanmıştır.

İkinci bölümde ise KOBİ'lerin karşılaştıkları, onların gelişimini ve büyümesini engelleyen, büyük işletmelerle rekabet etme şansını ortadan kaldıran finansman sorunları ele alınmış ve bu sorunlarla baş etmek için izlenecek yollar alternatif finansman yöntemleri başlığı altında sıralanmıştır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde KOBİ BORSALARI'nın dünya uygulaması üzerinde çeşitli ülkelerde ne zaman ve ne şekilde faaliyete geçtiği ve sonuçları üzerinde ayrıntılı bir şekilde durulmuş, asıl amacımız olan ve önemini ifade etmek istediğimiz KOBİ'lerin alternatif bir finansman yöntemi olan KOBİ BORSASI'nın Türkiye şartları için önemi ifade edilmiştir. Ayrıca bu borsanın ne tür faydalar getireceği başlıklar halinde açıklanmış ve Türkiye'deki yasal düzenlemeler ile ilgili bilgiler verilmiştir.

Dördüncü ve son bölümünde ise; Bingöl ilinde yer alan KOBİ'lerle ilgili bilgiler Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası'ndan alınmış ve belirli bir süzgeçten geçirildikten sonra istihdam sayısına göre 25 kişiden fazla işçi çalıştıran 35 işletme belirlenmiştir. Bunların bir kısmına ulaşamamış toplamda 27 işletme üzerinde bir anket çalışması uygulanmış sonuçları tablolar ve grafikler yardımıyla yorumlanarak gerekli açıklamalar yapılmıştır.

³ Sevinç Güler ve B. Taner, "Dünya'da Kobi Borsaları ve Türkiye'de Kobi Borsası'nın Oluşumuna Yönelik Uygulamalar", *Ege Akademik Bakış Dergisi*, Sayı:2, İzmir (Temmuz-2008), s. 528.

BİRİNCİ BÖLÜM

KÜÇÜK VE ORTA BOY İŞLETMELER (KOBİ)

1.1. KOBİ KAVRAMI

Bilindiği üzere, ülkeden ülkeye değişen şartlar ve ülkelerin özellikleri, kredi sağlayanların farklı kesimlerle diyalog halinde olması sebebi ile günümüze kadar ortak bir KOBİ tanımı oluşturulamamıştır.⁴ Ortak tanımlama yapma çalışmalarına bakıldığında; bilhassa sektörlerin farklı yapısal özellik arzemesinden dolayı, KOBİ tanımlamalarının farklı olduğu görülecektir.

Türkiye'de KOBİ'lere destek veren her kurumun KOBİ tanımını farklı şekilde yapmasının oluşturduğu kargaşanın giderilmesi amacıyla 2005 yılında yapılan mevzuat düzenlemesiyle sorun çözülmeye çalışılmıştır. 2005 öncesinde bazı kurumlar 1- 50 kişi çalıştıran işletmeleri, bazıları da 1-150 arasında işçi çalıştıran işletmeleri KOBİ olarak tanımlıyordu. Ticaret ve Sanayi Bakanlığı tarafından 2005 yılında yayımlanan yönetmeliğe göre, çalışan sayısı 250'den az olan ve satış hasılatı veya mali bilançosu 25 milyon lirayı geçmeyen işletmeler “KOBİ” olarak tanımlanmıştır.⁵ Buna göre, bir işletmenin KOBİ olarak değerlendirilebilmesi için satış hasılatı ve mali bilançosundan her ikisinin de 25 milyon liranın altında olması şartı aranacaktır. Başka bir ifade ile artık satış hasılatı veya mali bilançosundan herhangi birisi 25 milyon lirayı aşan işletmeler KOBİ teşviklerinden yararlanamayacaktır.⁶

Böylece ayrılan sınırlı kaynaktan gerçek KOBİ'ler daha fazla pay almış olacaktır. 18 Kasım 2005'te yayımlanan ve 18 Mayıs 2006'da yürürlüğe giren yönetmeliğe göre KOBİ'leri ilgilendiren tüm mevzuatın uygulanmasında söz konusu yönetmelik hükümlerinin esas alınması öngörülmektedir.⁷

⁴ Halil Sariaslan, *Orta ve Küçük Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları*, TOBB Yayınları, Ankara 1994, s. 12.

⁵ Türkiye Cumhuriyeti Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, 2010, Erişim tarihi: 18.09.2010 <http://www.sanayi.gov.tr/Mevzuat>

⁶ MuhasebeNet, *KOBİ tanımı yenileniyor*, 2010, Erişim tarihi: 22.09.2010 <http://www.muhasene.net/2010-2508-kobi%20tanimi%20yenileniyor.html>

⁷ Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, *KOBİ Tanımı Yönetmeliği*, 2010, Erişim tarihi: 23.10.2010 http://www.tobb.org.tr/KobiArastirma/SiteAssets/Sayfalar/AnaSayfa/kobi_tanimi_yonetmelik.doc

18.11.2005 tarihinde yayımlanarak yürürlüğe giren ve yukarıda değinilen "Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik" ile istihdam bazında Avrupa Birliği ile uyum sağlanmış olacağı düşünülmektedir.

Devlet desteklerinin tüm sektörler için olabilmeye imkan tanıyan ve KOBİ'lere destek sağlayan kuruluşların, kendi sektör ve büyüklük önceliklerini belirleyebilmelerine fırsat veren ve yukarıda ifade edilen yönetmelikle ilgili olarak TOBB'dan yapılan açıklamaya göre, KOBİ'ler için getirilen kolaylık ve yenilikler şu şekilde belirlenmiştir: Yönetmeliğe göre 6 aylık süre içinde, KOBİ'lere yönelik destek faaliyetleri yürüten kamu kurumlarının tamamı yeni tanımı esas alan düzenlemeler yapmak zorundadırlar. Böylece Türkiye'de KOBİ tanımında birlik sağlanmış olacaktır. Yönetmelik ile getirilmiş olan KOBİ sınırları ve sınıflandırılması şu şekildedir:⁸

Mikro İşletme: 10 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 1.000.000 Türk Lirası'nı aşmayan çok küçük ölçekli işletmeler,

Küçük İşletme: 50 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 5.000.000 Türk Lirası'nı aşmayan işletmeler,

Orta Büyüklükteki İşletme: 250 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 25.000.000 Türk Lirası'nı aşmayan işletmeler şeklinde yapılmıştır.

1.2. DÜNYADA KOBİ TANIMLARI

KOBİ'ler, ülkelerin sosyal ve iktisadi yapı özellikleri içinde endüstrileşme, sağlıklı kentleşme, optimum dağıtım ve ticaret uygulamaları için büyük önem arz etmektedir. Ülkelerin içerisinde bölgelerarası dengesizliğin giderilmesinden, üretim kaynaklarının etkin olarak kullanılmasına kadar ekonominin vazgeçilmez bir unsuru olan bu işletmeler, bu özelliklerinden dolayı bütün ülkelerin politika ve stratejilerinin oluşumunda etkin bir rol oynamaktadırlar.

⁸ Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, *KOBİ Tanımı Yönetmeliği*, 2010, Erişim tarihi: 23.10.2010 http://www.tobb.org.tr/KobiArastirma/SiteAssets/Sayfalar/AnaSayfa/kobi_tanimi_yonetmelik.doc

KOBİ'ler, ülke ekonomisine yatırım, üretim, istihdam, ihracat ve ödedikleri vergiler açısından katkıda bulunurken, coğrafi dağılımları itibarıyla ülkenin bütün bölgelerine dağılmış olmaları dolayısıyla bölgesel kalkınmada da son derece önemli rol oynarlar. Ayrıca her ülke için sosyal ve iktisadi bir çok problemin kaynağı olan iç göçün önlenmesinde, sağlıklı şehirleşmenin önüne geçilmesinde, olgun bir rekabet ortamının sağlanmasında, toplumun içerisinde sosyal barışın sağlanması ve korunmasında ve kalifiyeli eleman yetiştirilmesinde de önemli katkılar sağlamaktadır.

Genel anlamda konuya baktığımızda; ülkelerin ekonomik yapıları ile, ekonomik büyüklüklerinin farklı olması gerçeği bu ülkelerde de yapılan tanımlamaların farklı olması sonucunu ortaya çıkarmıştır. Genel olarak; dünyada yapılmış olan KOBİ tanımlarına aşağıda bir kaç örnek verilmiştir.

1.2.1. Avrupa Birliği Ülkelerinde KOBİ Tanımı

Avrupa Birliği'nde (AB) KOBİ tanımı Avrupa Birliği komisyon görüşmelerinde ortak KOBİ tanımlamasına gerek duyulduğu gerçeğinden yola çıkılarak yapılmıştır.⁹ AB'de KOBİ'ler çalışan sayısı ile yıllık ciroları veya bilançolarına göre tanımlanmaktadır. AB'de 1996 yılında belirlenen "KOBİ Tanımı" 2003 yılında yapılan yeni tanımın 01 Ocak 2005 tarihinden itibaren yürürlüğe girmesiyle değişmiş olup, tüm üye ülkeler ve aday ülkelerin KOBİ tanımlarını AB tanımına uyumlaştırması gerekmektedir.¹⁰

Avrupa Birliği, KOBİ'lerin ekonomiye olan katkılarını dikkate alarak ve üye ülkeler arasındaki ticareti ve rekabeti bozmayacağı düşüncesinden hareketle, KOBİ'lere verilecek devlet yardımlarını istisna kapsamında değerlendirmekte ve bu yardımlara izin vermektedir. KOBİ'lere sağlanacak devlet yardımlarına izin verilmesiyle, KOBİ'lere ilişkin birçok birlik politikası belirlenmiş, ancak kesimi tanımlamak için farklı kriterlerin kullanılması, uygulamada ciddi sorunlara neden olmuştur. Zira üye ülkelerin devlet yardımı sağlayabilecekleri işletmelerin kapsamını belirlemelerinde ortak bir KOBİ tanımı önem taşımaktadır. Bu nedenle, Avrupa Birliğinde KOBİ tanımı ve

⁹ Ender Şener, *Kobi Borsaları ve Türkiye'de Kobilerin Borsadan Yararlanması Üzerine Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2006, s. 7.

¹⁰ Devlet Planlama Teşkilatı, *KOBİ Stratejisi ve Eylem Planı*, 2007, Erişim tarihi: 23.10.2010 http://www.yoikk.gov.tr/dosya/up/komiteler/kobi/Stratejiodoc_KSEP.pdf

sınıflandırması AB düzeyinde yapılmış, ancak esnaf ve sanatkar işletmelerinin tanımı ilgili ülkelere bırakılmıştır.¹¹

“Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik” kapsamında olan işletmeler; ölçeklerine, mali bilançolarına ve türlerine göre aşağıdaki şekilde sınıflandırılmışlardır.¹²

Tablo 1.1. AB’de KOBİ Tanımı ve Türkiye’deki Yeni KOBİ Tanımı (Tüm Sektörler İtibariyle)

| | Tanım Kriteri | Mikro İşletme | Küçük İşletme | Orta Ölçekli İşletme |
|----------------|---------------------------|----------------|-----------------|----------------------|
| AB | Çalışan Sayısı | ≤10 | ≤50 | ≤250 |
| | Yıllık Net Satış Hasılatı | ≤2 Milyon Euro | ≤10 Milyon Euro | ≤50 Milyon Euro |
| | Yıllık Mali Bilançosu | ≤2 Milyon Euro | ≤10 Milyon Euro | ≤43 Milyon Euro |
| TÜRKİYE | Çalışan Sayısı | 0-9 | 10-49 | 50-249 |
| | Yıllık Net Satış Hasılatı | ≤1 Milyon TL | ≤5 Milyon TL | ≤25 Milyon TL |
| | Yıllık Mali Bilançosu | ≤1 Milyon TL | ≤5 Milyon TL | ≤25 Milyon TL |

Kaynak: KOBİ Strateji ve Eylem Planı (2007-2009), s. 23.

1.2.2. Amerika Birleşik Devletleri’nde KOBİ Tanımı

Amerika Birleşik Devletleri’nde, diğer ülkelerde olduğu gibi yapılan ortak bir KOBİ tanımı bulunmamakla birlikte, ülkede faaliyette bulunan işletmelerin büyüklüklerinin tespitinde firmada çalışan işçi sayısı öncelikli ölçüt olarak kullanılmaktadır. İstihdam edilen personel sayısının yanında ikinci ölçüt olarak satış hacmi dikkate alınmaktadır.¹³

Küçük işletmeleri dolaylı ve direkt olarak desteklemek üzere oluşturulmuş çeşitli kanun ve düzenlemeler yapılmıştır. ABD’de genel olarak 100’e kadar işçi çalıştıran

¹¹ Cellotin, *Avrupa Birliğinde KOBİ Tanımı ve Avrupa Birliği Ekonomisinde KOBİ’lerin Yeri*, 2006, Erişim tarihi: 25.10.2010 http://www.cellotin.com/forum/avrupa_birligi/avrupa_birliginde_kobi_tanimi_ve_avrupa_birligi_ekonomisinde_kobi_lerin_yeri-t784.0.html

¹² KOBİ Stratejisi ve Eylem Planı (2007-2009), s. 23.

¹³ İsmail Çelik, *Basel II Bağlamında KOBİ’lerin Finansman Sorunları: Tekstil Sektöründe Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta 2007, s. 10.

küçük işletmeler küçük sanayi içerisinde mütalaa edilmekle birlikte, bazı durumlarda bu sınır 500 işçiye kadar genişlemektedir.¹⁴

1920’li yıllardan beri Amerika’da faaliyette bulunan Küçük İşletmeler Teşkilatı (SBA-Small Business Administration) işletmelerin büyüklüklerinin tespitinde genellikle istihdam edilen işçi sayısı yanında işletmenin satış tutarını da nicel ölçüt olarak benimsemektedir.¹⁵ SBA tarafından yapılan tanımlamada, işletmeler faaliyet alanlarına göre sınıflandırılmaktadır. Söz konusu sınıflandırmada küçük işletmeler için temelde iki yaygın standart geliştirilmiştir. Buna göre SBA programlarına kabul edilebilmek için aşağıdaki şartları yerine getiriyor olmak gerekmektedir.¹⁶

- a. Ağırlıklı olarak imalat ve madencilik endüstrilerinde faaliyet gösteren işletmelerde, çalışan sayısının 500’e kadar olması,
- b. İmalat/üretim endüstrisi dışındakiler (perakendecilik, hizmet vb.) için ise, yıllık ortalama 5 milyon dolardan az gelirin olması şartı aranmaktadır.

Bunların dışında örneğin; SBA tekstil sektöründe 250 işçi istihdamını ve 9,5 milyon dolarlık satış tutarını küçük işletme sınırı olarak önermektedir.¹⁷

1.2.3. Japonya’da KOBİ Tanımı

Japonya’da KOBİ tanımına baktığımızda; tanımlamada daha ziyade işgören sayısı ve sermaye miktarının ön plana çıkartıldığı gözlemlenmektedir.¹⁸ Buna göre aşağıdaki Tablo 1.2.’de Japonya’da KOBİ tanımlaması için gerekli kriterler yer almaktadır. Buna göre Japonya’da bir işletmenin KOBİ olarak nitelendirilmesi için şu şartları kendisinde barındırması gerekir:

¹⁴ Onur Gözbaşı, *KOBİ’lerin Finansman Sorunlarının Çözümüne Yönelik Finansal Destekler Ve Finansman Teknikleri İle İlgili Bir Araştırma*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri 2003, s. 10.

¹⁵ Tamer Müftüoğlu, *Türkiye’de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler (KOBİ’ler)*, Turhan Kitabevi, Ankara 2002, s. 107.

¹⁶ Gözbaşı, s. 10.

¹⁷ Müftüoğlu, s. 107.

¹⁸ Tahir Akgemci, *KOBİ’lerin Temel Sorunları ve Sağlanan Destekler*, KOSGEB, 2001, s. 8.

Tablo 1.2. Japonya’da KOBİ Tanımı

| SEKTÖR | ÇALIŞAN KİŞİ SAYISI | SERMAYE MİKTARI |
|------------------------|---------------------|-----------------|
| İmalat, İnşaat, Ulaşım | <300 | <300 Milyon Yen |
| Toptan Satış | <100 | <100 Milyon Yen |
| Hizmet Sektörü | <100 | <50 Milyon Yen |
| Perakendecilik | <50 | <50 Milyon Yen |

Kaynak: <http://www.tobb.org.tr/ekonomikforum/2010/04/048-054.pdf>, E.T: 03.11.2010

1.2.4. OECD Ülkelerinde KOBİ Tanımı

İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı’nın (OECD) küçük ve orta sanayi konusunda kabul ettiği sınıflandırmada sadece işletmede çalışan işçi sayısı esas alınmaktadır.¹⁹ Çalıştırdığı işçi sayısı 20’ye kadar olan işletmeler çok küçük işletme, işçi sayısı (21-99) arasında olan işletmeler küçük sanayi işletmesi, (100-499) olan işletmeler ise orta ölçekli sanayi işletmesi, 500’den fazla olan işletmeler de büyük sanayi işletmesi olarak kabul edilmektedir.²⁰

1.3. KOBİ’LERİN EKONOMİK VE SOSYAL YAŞAMA KATKILARI

20. yüzyılın ilk yarısında işletmelerin giderek büyümeleri nedeniyle KOBİ’lerin yaşamlarına devam edemeyecekleri düşüncesi gündeme gelmiştir. Ancak günümüzde KOBİ’ler ortadan kalkmamış aksine 1970’lerden itibaren teknolojinin gelişmesi, kişi ve toplumlardaki bağımsızlık eğiliminin artması ve bilgi toplumuna geçiş gibi nedenlerden dolayı daha önemli hale gelmiş bulunmaktadır.²¹ Ayrıca günümüzde KOBİ’ler, küreselleşmenin oluşturduğu şiddetli rekabet ortamında ulusal ekonomilerin gelişmesi ve korunması bakımından önemli bir işlev üstlenmektedirler. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde KOBİ’ler, işsizliğin azaltılması ve yeni istihdam alanlarının oluşturulmasında rol oynadıkları gibi, dengeli ekonomik ve sosyal kalkınmanın sağlanması ve sürdürülmesine de olumlu katkıda bulunmaktadır. Ayrıca piyasa koşullarında meydana gelen değişmelere hızlı uyum sağlayabilen esnek üretim yapısına sahip olmaları itibarıyla de etkili bir rol oynamaktadırlar. Bunun yanı sıra, taşıdıkları

¹⁹ Müftüoğlu, s. 121.

²⁰ Endüstri Mühendisliği, *KOBİ’lere (Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler) İlişkin Bazı Temel Kavram ve Bilgiler*, 2010, Erişim tarihi: 07.11.2010 <http://enm.blogcu.com/kobi-ve-ihracat-2/9146407>

²¹ Ömer Dinçer ve H. Şencan, *Orta Büyüklükteki İşletmeler ve Bürokrasi*, Müsiad Yayınları, İstanbul 1995, s. 2.

yerellik ve orta sınıfı güçlendirme gibi nitelikleri, KOBİ'leri sosyal açıdan da önemli kılmaktadır.²²

Küçük ve orta boy işletmeler ekonomik kalkınmaya bir yandan kendi başlarına, büyüklerle rekabet içinde nihai ürün veya hizmet üreterek katkıda bulunurken, diğer yandan da büyük işletmeleri tamamlayıp birlikte katkıda bulunurlar.²³ KOBİ'ler teknolojik yeniliklere ve konjonktür değişikliklere daha çabuk ayak uydurabilirler. Bu nedenle ortaya çıkabilecek olumsuzluklardan daha az etkilenirler. Böylece istihdamda devamlılığı sağlarlar. Örnek olarak dünya nüfusunun büyük bir çoğunluğuna sahip Çin, köylerin yanında kurulan küçük işletmeler sayesinde, hem köyden kente göçe hem de işsizlik sorununa çözüm bulmuştur. Ayrıca bu işletmelerde bir kişi istihdam etmek için gerekli sermaye miktarı büyük işletmelere göre daha azdır. Yani bunlar daha emek-yoğun teknoloji kullanırlar. Bu da ülkedeki istihdam kapasitesini arttırıcı bir faktördür.²⁴

Bu tür işletmeler sermaye faktörünü en önemli unsur haline getirmeksizin bir çok kişiye kendi alanında teşebbüs imkanı verir. Çünkü iş kurmak için gerekli sermaye miktarı düşüktür. Bu durumda sermayeyi kişisel imkanlarla sağlamak kolaylaşır. Böylece niteliklere uygun kişilerin girişimciliğe atılmaları imkanı artar. Burada işçi işveren ilişkileri daha yakın, sıcak ve olumlu bir ortam içinde yürütülür. Çift yönlü iletişim ve alt kademenin kararlara katılımı daha fazla işlerlik kazanır. Böylece sermaye-emek yabancılaşması büyük ölçüde önlenir.²⁵

KOBİ'lerin birer mesleki okul niteliği taşımaları ve üretebilme yetenekleri, bölgesel gelişmede ve göçleri önlemede önemli bir rol oynar. Gelip-geçici, dönemsel veya mevsimlik krizlerden en az etkilenme özellikleri, toplumsal barışın korunmasına ve bunalımların aşılmasına da katkıda bulunabilir.²⁶

KOBİ'lerin sadece ekonomik hayatta değil, sosyal hayatta da önemli rolleri vardır. KOBİ'ler, ülkede geniş bir alana yayıldıkları için bölgesel gelişmişlik farklarını gidermede, mülkiyeti geniş bir alana yaymada, istihdam olanağı meydana getirip, bunu

²² Özbek, Zerrin, *KOBİ'lerin Türk Ekonomisine Etkileri*, 2010, Erişim tarihi:07.11.2010
<http://www.mfa.gov.tr/data/Kutuphane/yayinlar/EkonomikSorunlarDergisi/sayi31/Zerrin%20ozbek.pdf>

²³ Yusuf Kemal Öztürk, *Türk İhracat Sektöründe KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Çözüm Önerileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde 1998, s. 24.

²⁴ Şener, s. 11.

²⁵ Şener, s. 12.

²⁶ Hamdi İsmailoğlu, "Küçük İşletmelerin Toplumsal Özellikleri ve Sorunları", *Pazarlama Dünyası Dergisi*, (Mayıs-Haziran 1992), s. 5.

sürdürmede ve demokratik hayatı canlı tutmada önemli bir güçtür. KOBİ girişimcilerinin mülkiyet tutkuları, başarılı olma arzuları, cesaretli adımları ve yatırım yapma istekleri siyasi istikrarın temel mekanizmalarındandır. Başarılı girişimciler, potansiyel girişimcileri etkileyecek, onlarında ekonomiye girmelerine neden olacak ve demokratik bir ortamda, psikolojik tatmin gittikçe artacaktır. Güçlü KOBİ'ler, büyük işletmeleri de olumlu yönde etkileyecek ve sosyal yönden bir rahatlama olacaktır.²⁷

1.4. KOBİ'LERİN AVANTAJLARI VE GÜÇLÜ YÖNLERİ

Toplam işletme sayısı içinde neredeyse tamamı denebilecek kadar büyük bir paya sahip KOBİ niteliğindeki işletmelerin (ki mevcut sayının önemli bir bölümü de küçük ölçekli işletmelerdir) varlığının ekonomi açısından avantajları şu şekilde sıralanabilir;²⁸

- Daha az yatırımla daha çok üretim ve ürün çeşitliliği sağlayabilmektedirler.
- Daha düşük yatırım maliyetleriyle istihdam imkanı oluşturabilmektedirler.
- Yapıları itibariyle ekonomik dalgalanmalardan daha az etkilenmektedirler.
- Talep başta olmak üzere piyasa değişmelerine daha kolay uyum gösterebilmektedirler.
- Teknolojik yeniliklere daha yatkındırlar.
- Bölgelerarası dengeli kalkınmaya katkı sağlarlar.
- Gelir dağılımındaki çarpıklıkları azaltırlar.
- Bireysel tasarrufları teşvik eder, yönlendirir ve hareketlendirirler.
- Büyük sanayi işletmelerinin vazgeçilmez destekleyicisi ve tamamlayıcısı niteliğindedirler. Büyük ölçekli işletmelerin kullandıkları hammadde, yardımcı malzeme, işletme malzemesi veya yarı mamul gibi girdileri üreterek onların gelişimini tamamlama ve böylece ekonomide “yan sanayi” oluşturma²⁹ işlevi görmektedirler.
- Politik ve sosyal sistem açısından denge ve istikrar unsuru durumundadırlar.
- Kalkınmayı tabana yayma gibi önemli fonksiyonları ile ekonominin temel dinamiğini oluşturmaktadırlar.³⁰

²⁷ Akgemci, s. 18.

²⁸ Asuman Sönmez, *KOBİ Borsalarının KOBİ Finansmanındaki Yeri: Dünya Uygulamaları ve Türkiye Üzerine Bir İnceleme*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Kadir Has Üniversitesi, İstanbul 2008, s. 46.

²⁹ Akgemci, s. 20.

³⁰ Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı, *Avrupa Birliği Üyelik Sürecinde KOBİ'ler*, EPRI Dış Politika Etütleri, Ankara 12 Aralık 2005, ppt. 5.

KOBİ'ler pazara çıktığında büyük işletmelere göre birtakım güçlü yönleri mevcuttur. Bunlara sırasıyla bakmak gerekirse;³¹

1. Toplam istihdam açısından istikrar unsurudur. Baktığımızda dünyada ve Türkiye'de istihdamın büyük bir çoğunluğunun KOBİ'lerce sağlandığı görülmektedir.
2. Değişen pazar şartlarına derhal uyum gösterebilmeleri özellikle KOBİ'lerdeki işveren-yönetici unsurundan kaynaklanan, değişen şartlara çok çabuk ayak uydurabilme yeteneği kriz dönemlerinde KOBİ kavramını bir kere daha ön plana çıkarmaktadır.
3. Büyük işletmeleri tamamlama özellikleri ön plana çıkmaktadır. Zira Türkiye'de de KOBİ'ler büyük işletmelere rakip olmak yerine onların ürettikleri mamullerin yan sanayisini oluşturmuş ve onlarla rekabet etmek yerine onları kendilerinin müşterileri durumuna getirmiştir. Böylelikle yan sanayi KOBİ'ler için önemli bir çözüm noktasını oluşturmaktadır.
4. KOBİ'lerin aynı zamanda bölgelerarası dengeli büyümeye ve çevreye birçok katkıları vardır. Günümüzde baktığımızda KOBİ'lerin dengeyi sağlayıcı bir sosyal adalet unsuru olarak ortaya çıktığı görülmektedir. Bu sayede bölgelerarası büyüme oranı artmakta ve işsizlik oranı düşmektedir.

Türkiye ekonomisinde özellikle istihdam açısından önemli bir yere sahip bulunan KOBİ'lerin sisteme olan katkıları ise;³²

1. Bölge sanayisinin gelişmesine başlangıç oluşturmak,
2. Bölge sanayisinin tamir ve bakım yönünden sorunlarını çözmek,
3. Özel beceri ve teknik isteyen kimi malları üretmek,
4. İkincil (tali) kontrol yoluyla büyük sanayi işletmelerine yardımcı olmak şeklinde özetlenebilir.

1.5. KOBİ'LERİN SUNDUKLARI FIRSATLAR

KOBİ'lerin ekonomiye faydalarının yanında hem diğer KOBİ'ler için, hem de kendileri için 10 büyük fırsat sundukları söylenebilir;³³

³¹ Osman Demirdöğen, *Küçük İşletme Yönetimi ve Stratejik Planlama*, Erzurum Ticaret ve Sanayi Odası, Erzurum 2004, s. 18.

³² Akgemci, s. 38.

- **İç Pazarda Büyüme:** KOBİ'ler iç pazarda büyümek için kendilerine uygun bir strateji oluşturabilme bilgi ve yeteneğine sahip olmadıkları için bu konuda danışmanlık şirketlerine ve Ar-Ge faaliyetlerine ihtiyaç duymaktadırlar.
- **Dış Pazara Açılma:** Hem yeni pazarlara açılma hem de yeni pazarlarda tutunma hususunda sıkıntı çeken KOBİ'ler, yine bu konuda da yurtdışı yatırım danışmanlığı ve fuar şirketlerine ihtiyaç duymaktadırlar.
- **Markalaşma:** KOBİ'lerin %60'ı markalaşma konusunda herhangi bir çalışma yapmamış olmaları bu konuda da danışmanlık almaları gerektiğinin bir göstergesidir.
- **Maliyet Düşürme:** KOBİ'ler birbiri için daha uygun maliyetli ara mal ve hizmetleri üreterek pazar paylarını arttırabilir.
- **Teknolojik İyileştirme:** KOBİ'ler hala teknolojiden uzak ticaret yapmaktadırlar. Uygun çözümler üretilebilmesi halinde bu pazarda çok büyük bir potansiyel bulunmaktadır.
- **Yatırım İçin Ek Fırsat:** KOBİ'lerin kredi kullanımından aldığı pay sanıldığı kadar yüksek değildir. Bankalar ve yatırım bankaları ile birlikte diğer finansman imkanı sağlayan kuruluşlar bu pazarı müşteri isteklerine göre değerlendirdiklerinde hem bankacılık ve finans sektörü hem de reel sektörün karlı çıkacağı söylenebilir.
- Türkiye'deki KOBİ'ler düşük işletme sermayesi ile çalışmaktadırlar. İşletme sermayesi yetersiz olan KOBİ'lere yönelik ciddi ve rekabetçi çözümler üreten finans kurumları için ciddi bir pazar bulunmaktadır. KOBİ'lerin sadece %30,48'i kredi kullanmakta, %69,52'si ise kredi kullanmamaktadır. Bu fonlama ise banka ağırlıklı olarak gerçekleşmektedir. Toplam fonların %93,85'i bankalar tarafından sağlanırken, %5,20'si katılım bankaları, %0,95'i ise faktoring kuruluşlarınca sağlanmaktadır.³⁴
- **Yeni Ürün Geliştirme:** KOBİ'lerin Ar-Ge çalışmaları için yönlendirilmeleri, kendi alanlarındaki gelişmelerden haberdar edilmeleri ve artan bilgi seviyelerine paralel olarak yatırımlarını bu yönde yapmaları, üniversiteler ve Ar-Ge kuruluşları ile iş birliklerinin artmasını sağlayacaktır.

³³ Adapazarı Ticaret ve Sanayi Odası, *Sakarya İli İktisadi Raporu 2006*, 5. Bölüm, Adapazarı 2006.

³⁴ Sönmez, s. 48.

- **Kalitenin İyileştirilmesi:** Türkiye'deki KOBİ'lerin %60'tan fazlası, kalite artırma ile ilgili ciddi bir çalışma yapmamaktadır. Kalite belgeleri alınması yönünde yapılacak çalışmalar için yine danışmanlık hizmetlerine ihtiyaç duyacaklardır.
- **Yeni Dağıtım Kanalı Oluşturma:** Lojistik şirketlerinin, yeni dağıtım kanalı ihtiyaçlarını bir an önce fark etmesi ve gerekli hizmeti sunmaları gerekmektedir.

1.6. KOBİ'LERİN DEZAVANTAJLARI VE ZAYIF YÖNLERİ

Üstün yönleri çok olan KOBİ'lerin başlıca sorunları ve ülke ekonomisi açısından dezavantajları şöyle sıralanabilir;³⁵

- KOBİ'ler; teknolojinin kullanımı, Ar-Ge, yeni ürün geliştirme ve inovasyon konusunda sınırlı düzeyde farkındalık ve sınırlı düzeyde bilgi sahibi olmaktadır.
- Kredi ve benzer fonlar yeteri kadar kullanılmamaktadır.
- KOBİ'ler için mevcut mali kaynaklar sınırlıdır.
- Modern pazarlama teknikleri kullanılmamaktadır.
- Kalite ve markalaşmada eksiklikler bulunmaktadır.
- KOBİ sahip, yönetici ve çalışanlarının eğitim düzeyleri ve nitelikleri olması gereken düzeyden düşüktür.
- İleri teknoloji yatırımları için sermaye birikimi düşüktür.
- Bilişim teknolojilerinin ortaya çıkardığı fırsatlar yetersiz ölçüde değerlendirilmektedir.
- Kurumsallaşma eksikliği vardır.
- KOBİ sahiplerinin yönetim kapasitelerindeki düşüklük söz konusudur.
- Yaygın kayıt dışı ekonomik faaliyetler mevcuttur.
- Eski teknolojilerin kullanılması rekabet gücünü düşürmektedir.
- Yetersiz iletişim düzeyi vardır.
- Proje hazırlama ve yönetme deneyimsizliği vardır.
- Göreli güçlü pozisyona sahip sanayi sektörleri henüz belirlenmemiştir.
- Uygun yatırım alanlarına ilişkin rehberlik sınırlıdır.

³⁵ ABİGEM, *Türkiye'de KOBİ Görünümü 2010*, TOBB, İstanbul 2010, s. 27.

➤ Sınırlı işbirliği ve verimlilik seviyesi mevcuttur.

Genel olarak, KOBİ'lerin finansman kaynağı olarak banka kredilerinden yararlanamaması alternatif finansman kaynaklarının KOBİ'ler için kullanımını gündeme getirmiştir. Bu alternatif yöntemler ve devlet kuruluşlarının KOBİ'lere sağladığı destekler bu eşitsizliğin giderilmesini sağlamaya çalışmaktadır. Sermaye piyasaları anlamında ise; KOBİ'lerin pek istifade edebildikleri söylenemez. KOBİ'lerin İMKB'nin rotasyon şartlarını sağlaması açısından bir takım eksiklikleri mevcuttur. KOBİ'lere yönelik finansal kuruluşların kuruluş aşaması ise, yeni yeni devreye girmektedir.³⁶

Finansman sorununu, sorunun asıl kaynağı değil, tezahürü olarak görmek çok daha doğru olacaktır. KOBİ'lerde finansman sorununun oluşmasında, riskin iyi değerlendirilememesi ve etkin bir tahsilat politikasının izlenmemesi gibi olumsuzluklarla karşılaşmaktadır.³⁷

Ayrıca kurumsallaşma da KOBİ'lerin önüne çıkan en önemli sorunlardan bir tanesidir. Bu dönemde kurumsallaşma ancak herşeyi yeterince bilen KOBİ sahibinin, herşeyi derinliğine bilen yöneticileri yönetebilme becerisi kazanmasıyla oluşabilir.³⁸

1.7. KOBİ'LERİN KARŞILAŞTIKLARI TEHDİTLER

KOBİ'ler sundukları fırsatların yanında bir takım tehditlerle de karşılaşabilmektedirler, bunları sıralamak gerekirse;³⁹

1. Ekonomik belirsizliklerin KOBİ'ler üzerine olumsuz etkileri olmaktadır.
2. KOBİ'lere destek sağlayan kurumlar arasında koordinasyon eksikliği söz konusudur.
3. KOBİ'lerin politika, strateji ve politika dokümanlarının uygulanması sınırlıdır.
4. İletişim, bilgi ve güven konularındaki bazı engeller aşılamamıştır.
5. Sektör bazında yabancı pazarlarla bütünleşme yetersiz düzeydedir.

³⁶ Mehmet Behzat Ekinci, "Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları", *Mercek Dergisi*, (Ekim 2003), s. 97.

³⁷ Serpil Canbaş, "Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerinin Finansal Sorunları ve Türkiye'de ve Avrupa Topluğunda Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerine Sağlanan Finansal Destekler", *3. Ulusal İşletmecilik Kongresi*, Nevşehir 30 Kasım – 3 Aralık 1989, s. 13.

³⁸ Haluk Ünal, "KOBİ Yöneticilerinin Gerçek Zorluğu", *KOBİ Efor Dergisi*, Sayı:60, (Eylül 2004), s. 28.

³⁹ ABİGEM, s. 27.

6. AB ile rekabete tam anlamıyla hazır olmamak KOBİ'lerin performansını olumsuz yönde etkilemektedir.
7. Sosyal güvenlik ödemeleri ve vergiler AB ortalamasına göre yüksektir.

İKİNCİ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI VE ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

2.1. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI

Genel olarak KOBİ'lerin sorunlarından bahsederken akla ilk gelen sorun KOBİ'lerin finansman sorunudur. Bunun sebebi, bir işletmenin faaliyette bulunabilmesi için gerekli olan en önemli faktörlerden birinin “finansman” olarak düşünülmesidir. KOBİ'ler bu faktörün temin edilmesinde birtakım ciddi sıkıntılarla karşı karşıya kalmaktadırlar.

KOBİ'lerin finansal kaynak temininde güçlüklerle karşılaşmaları onların girdi teminini, üretim, pazarlama ve eğitim sorunlarını da yoğun bir şekilde yaşamalarına sebep olmaktadır.⁴⁰

Dünyada KOBİ'lerin başarısızlık oranları büyük işletmelere göre daha fazladır. Çünkü KOBİ'lerin sermaye piyasalarından yararlanma şansları azdır. Bunun sonucu olarak, KOBİ'ler risk payı yüksek ticari kredilerle sermaye gereksinimlerini karşılamaktadırlar.

Yapılan bir araştırmaya göre küçük işletmelerin başarısızlık nedenleri şöyle saptanmıştır:⁴¹

1. Yetersiz sermaye ile işe başlama,
2. Yer konumunu yanlış belirleme,
3. Stokların yönetiminde başarısızlık,
4. Sabit varlıklara aşırı sermaye bağlanması,
5. Alacakların yönetimindeki başarısızlık,
6. Çok fazla işle uğraşma,
7. Sağlıksız büyüme,
8. Yanlış davranışlardır.

⁴⁰ Fahri Çelik, *Avrupa Birliği'nde ve Türkiye'de Küçük ve Orta Boy İşletmelere Sağlanan Finansal Destekler ve Etkinliği*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Hacettepe Üniversitesi, Ankara Eylül 1996, s. 26.

⁴¹ Ali Ceylan ve T. Korkmaz, *İşletmelerde Finansal Yönetim*, Ekin Yayınevi, Bursa 2008, s. 391.

Kuruluş aşamasında olan KOBİ'ler ağırlıklı olarak özkaynak kullanmaktadır. Yeterli özkaynağa sahip olmayan işletmeler yeni yatırımlarını gerçekleştirmede ve büyümelerinin finansmanında kaynak sağlama sorunuyla karşılaşmaktadır. KOBİ'lerin kendi yapılarından kaynaklanan temel finansman sorunu özkaynak oluşturamamaktır. Özellikle kuruluş aşamasında yeterli özkaynağın bulunmaması girişimcilerin önünde büyük bir engeldir.⁴² Kuruluş aşamasından sonra ilk yıllar firmaların varlıklarını devam ettirmeleri açısından önemlidir.

Yapılan araştırmalarda bu tür işletmelerin genellikle ilk beş yılda yok olduklarını göstermiştir. Kuruluşu takip eden ilk yılları başarılı bir şekilde geçiren işletmeler izleyen yıllarda piyasaya ve rekabet koşullarına kolayca uyum göstermektedir.⁴³ Buna alternatif olarak kullanılan banka kredisi ise yüksek reel faiz oranlarının mevcudiyeti nedeniyle işletmelere önemli bir maliyet yüklemektedir. Özkaynak için finansman doğrudan ortaklardan sağlanabileceği gibi sermaye piyasası yoluyla da sağlanabilmektedir.

Ülkemizde de hem istihdam hem de yatırım potansiyelinde önemli bir yere sahip olan KOBİ'lerimizin sorunları tüm ekonomiyi yakından ilgilendiriyor. Özellikle yaşanan krizler sonrası, Küçük ve Orta Boy İşletmeler için ekonomik sıkıntılar giderek artmıştır.⁴⁴

KOBİ'lerimiz çeşitli problemler nedeniyle yıllardır gerçek güçlerini sergilemekten oldukça uzaktırlar. KOBİ'lerimize gerekli desteklerin sağlanması, ekonomimizin kalkınmasında oldukça etkili olacaktır. Düşük maliyetli ve uzun vadeli borçlanabilme olanaklarının geliştirilmesi hem KOBİ'lerimizin hem de ülke ekonomimizin büyümesine ve gelişmesine yardımcı olacaktır.

İstihdam oluşturma, yeniliklere hızlı uyum, büyük işletmelere ara malı temin etme gibi konularda ülke ekonomisine büyük katkılar sağlayan KOBİ'lerin ülkemizde karşılaştıkları sorunlar AB ülkelerindekine kıyasla ne yazık ki çok daha ciddi boyuttadır. Türkiye'deki işletmelerin sayısı olarak %99,5'i KOBİ tanımına girmekte ve imalat sektöründe istihdamın yaklaşık %61'i ile katma değer %27'si bu işletmelerce

⁴² Güler Aras ve A. Müslümov "Küreselleşme Sürecinde KOBİ'lerin Finansal ve Ekonomik Sorunları ve Çözüm Önerileri", *21. Yüzyılda KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Çözümleri Sempozyumu*, Kıbrıs Ocak 2001, s. 10.

⁴³ Rudolf Ridinger, *1. Mediterranean SMSs Conference and Workshops*, *Metu Press*, Ankara 1995, s. 358.

⁴⁴ Erdem Alptekin, *KOBİ'ler Alternatif Finansman Kaynakları'nın Farkında Mı?*, *İzmir Ticaret Odası*, İzmir Haziran 2007, s. 4.

sağlanmaktadır.⁴⁵ KOBİ'lerimizin uygun ekonomik koşullarda büyüebilmesi ve özsermaye kârlılığını artırabilmesi için finansal kaldıraçtan yararlanması gerekmektedir. Ne yazık ki, istihdam ve katma değer açısından bu kadar önemli rol oynayan KOBİ'lerimizin, bankacılık sisteminden bu noktada yeterince yararlandığını söylemek mümkün değildir. Sorun o kadar büyüktür ki, Türk KOBİ'lerinin %50'sinden fazlası, finansman araçlarına ulaşmada ortaya çıkan finansman maliyetini, büyüme planlarını etkileyen kısıtlamalardan birisi olarak görmektedir.⁴⁶ Bu oran AB ortalamasının iki katından fazladır. 2001 krizinden sonra KOBİ'ler açısından en önemli sorun olan finansman sıkıntısı son yıllarda azalmakla beraber halen önemli bir sorun olmaya devam etmektedir. Rakam vermek gerekirse, istatistiklere göre KOBİ'lerin kredi pastasından yararlanma oranı yüksek enflasyon döneminde %5'ler civarında iken bugün bu rakam biraz daha artmıştır. Bu sonuçlar da göstermektedir ki, KOBİ'lerin özellikle bankacılık kesiminden kredi kullanım imkânı son yıllardaki iyileşmeye rağmen yeterli düzeyde değildir.⁴⁷

Kalıcı bir ekonomik iyileşme hedefleniyorsa, KOBİ'lerin bu ekonomik program içerisinde önemli bir yere oturtulması gerekiyor. Finansman sorununun çözümü, KOBİ'lerin büyümelerinin önemli bir aşaması olarak ortaya çıkmaktadır. KOBİ'lerimizin bugüne kadar alternatif finansman kaynaklarını yeterince kullanamadıkları da bilinen bir geçektir.

2.1.1. KOBİ Sorunları Arasında Finansman Sorununun Yeri

KOBİ'lerle ilgili yapılan çalışmaların hemen hepsinde finansman sorunu vurgulanmıştır. OECD tarafından yapılan “KOBİ'lerin Globalizasyonu” konulu araştırmada, finansmanın KOBİ'lerin globalleşmesinde ülkeden ülkeye, işletmeden işletmeye değişik oranlarda olmak üzere en büyük engel olduğu ortaya konmuştur.⁴⁸

Türkiye'de yapılan bir çok araştırmada da finansmanın, KOBİ'lerin en önemli sorunlardan biri olduğu ortaya konmuştur.⁴⁹ Bu sorunların bir kısmı yöneticilerin

⁴⁵ TSPAKB, KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor, 2003, Erişim tarihi: 24.11.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Calisma_Gruplari_KOB_Borsasi_Raporu.pdf

⁴⁶ Aktaş, Ramazan, *KOBİ'lerin Finansman Sorunu*, 2010, Erişim tarihi:30.11.2010 http://www.fenafil.com/guncel/koseler/gk_aktasramazan_08_04_14.htm

⁴⁷ Kobilerin Finansman Sorunu, Erişim tarihi: 9.12.2010, http://www.turkgirisimci.net/Kobilerin_Finansman_Sorunu

⁴⁸ V. Pierre Vinde, General Introduction to Environment for SMEs, *OECD Publications*, 1995, s. 4.

⁴⁹ Gözbaşı, s. 30.

finansal yönetim konusundaki bilgi ve deneyimlerinin eksikliğinden kaynaklanmaktayken, bir bölümü de genel ekonomik politikalara dayanmaktadır.

Türkiye'nin AB'ye Katılım Sürecine İlişkin 2002 Yılı İlerleme Raporu'nda, on altıncı kriter "Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler" başlığı altında finansman kaynaklarına erişimin, Türk KOBİ'lerinin gelişiminde hala önemli bir engel olduğu vurgulanmakta, yüksek faiz oranları ve finansman kaynaklarına erişim eksikliğinin KOBİ'ler için ciddi bir engel olmaya devam ettiği, uygun koşullu finansman programlarının hayata geçirilmiş olmasına rağmen, hükümet tarafından ayrılan kaynakların finansman ihtiyacının karşılanmasında yetersiz kaldığı belirtilmektedir.

Türkiye'de KOBİ'lerin sorunları arasında, diğer OECD ülkelerinde olduğu gibi finansmanın temel sorun olarak yer almasının nedenleri aşağıdaki gibi sıralanabilir.⁵⁰

- Ekonomik istikrarsızlık,
- Bankacılık sisteminin yapısal sorunları ve KOBİ-Banka ilişkileri,
- Teşvik politikasının yetersizliği,
- KOBİ'lerin kendi yapılarından kaynaklanan sorunlar.

2.1.2. KOBİ'lerin Ekonomik İstikrarsızlıktan Kaynaklanan Finansman Sorunları

Türkiye'de kişi başına düşen milli gelir seviyesinin düşüklüğü; tasarruf eğiliminin az olmasına ve yatırımlara aktarılacak sermayenin oluşmamasına neden olmaktadır. Bu durum KOBİ'lerin ihtiyaç duyduğu fon miktarını da kısıtlamakta, yeni yatırım yapmak amacıyla olan girişimcileri, büyüyen ve gelişen teknolojiye ayak uydurma çabasında olan küçük ve orta ölçekli sanayi kuruluşlarını, finansman sorunu ile karşı karşıya bırakmaktadır.⁵¹

KOBİ'ler, Türkiye ekonomisinin temel unsuru olduğu gibi Türkiye ekonomisinin yapısal sorunlarından da en fazla etkilenen unsurdur. Türkiye'de uzun yıllardır önemli bir sorun olan enflasyon oranının yüksekliği ve bunun öz sermayeyi olumsuz yönde etkilemesi de KOBİ'ler açısından önemli bir sorun olarak karşımıza çıkmaktadır.⁵² Bundan dolayı AB'ye giriş sürecinde hedeflenen amaçlardan biride

⁵⁰ Gözbaşı, s. 31.

⁵¹ Gözbaşı, s. 32.

⁵² Gözbaşı, s. 33.

enflasyonu düşürerek ekonomik istikrarı elde etmektir.⁵³ Enflasyonun düşmesi ile işletmelerin, aynı faaliyet hacminde bulunmak üzere ihtiyaç duyacakları ek işletme sermayesi ihtiyacı azalacaktır.

KOBİ'lerin başarısızlık nedenleri arasında yüksek sabit sermaye yatırımları ve yetersiz işletme sermayesinin payının ne kadar büyük olduğunu bilinmektedir. Her kriz döneminde kriz olmayacakmış gibi yüksek faaliyet ve finansal kaldıraç derecesi ile giren firmaların çok acı bir biçimde battığı görülmüştür.⁵⁴ Bu yeni dönemde ekonominin istikrara kavuşması ile batan firmaları diğerlerinden ayıran bir diğer önemli özellik yüksek faaliyet ve finansal kaldıraç derecesi ile çalışmaktan ziyade karlılık oranları olacaktır.

Türkiye, 24 Ocak 1980 tarihinde başlattığı ekonomik dönüşümü gerçekleştirmeye çalışmaktadır. Bu süreçte önemli yollar kat edilmiş, serbest piyasa ekonomisinin gerektirdiği reformların çoğu gerçekleşmiştir.⁵⁵ Ancak Türkiye'de yaşanan son krizlerde KOBİ'ler oldukça olumsuz yönde etkilenmiştir. Şubat 2001 krizi sonucu, faizlerde ve enflasyonda artış ile döviz kurlarındaki dalgalanma bir yandan KOBİ'lerin yeni kredi imkanlarını ortadan kaldırırken, diğer taraftan kredi ödemelerinde sıkıntılara yol açmıştır.⁵⁶ Yaşanan krizlerin KOBİ'ler üzerindeki yansımaları; işyerlerinin kapanması, maliyetlerde artış ve istihdamda gerileme, üretim ve kapasite kullanım oranlarındaki düşüş şeklinde ifade edilebilir.⁵⁷

2.1.3. KOBİ'lerin Kredi Kullanamama Sorunu

Türkiye'de KOBİ'lerin finansman ihtiyacını ağırlıklı olarak öz kaynaklarla karşıladıkları ve dış finansman kaynaklarından yeterince faydalanmadıkları bilinmektedir.⁵⁸ Fakat, işletmelerin kuruluş aşamasında ya da faaliyetlerine devam ettiği dönemde kaynak sağlama aşamasında ortaya çıkan finansman sorunun çözümü için öz

⁵³ 9. Ulusal İşletmecilik Kongresi, *KOBİ Finansmanı*, 6-8 Mayıs 2010, Erişim tarihi: 04.01.2011 <http://raktas.etu.edu.tr/doc/kobifinansmani.pdf>

⁵⁴ 9. Ulusal İşletmecilik Kongresi, *KOBİ Finansmanı*, 6-8 Mayıs 2010, Erişim tarihi: 04.01.2011 <http://raktas.etu.edu.tr/doc/kobifinansmani.pdf>

⁵⁵ Gözbaşı, s. 33.

⁵⁶ Famil Şamiloğlu ve M. Uygun, "Finansal Krizin Denizli İlinde Faaliyet Gösteren KOBİ'lere Etkileri Üzerine Bir Araştırma", *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (Ekim 2002), s. 66.

⁵⁷ Ö. Yüksel ve G. Murat, "Şubat Krizinin KOBİ'ler Üzerindeki Etkileri ve Çözüm Önerileri", *21. Yüzyılda KOBİ'ler: Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri Sempozyumu*, Doğu Akdeniz Üniversitesi İşletme ve Ekonomi Fakültesi İşletme Bölümü, Kıbrıs 2002, s. 73.

⁵⁸ M. Atilla Söğüt, "KOBİ'lerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Alternatif Finansman Yöntemleri", *I. Orta Anadolu Kongresi (KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları)*, Bildiriler, KOSGEB, Ankara 2001, s. 117.

kaynağın yetersiz olması halinde en sık başvuru yolu banka kredisidir. Bu krediler bir yandan düşük faizli olmalı ve diğer yandan da başlangıç döneminde aşırı yük yüklenmeden ödenebilecek şekilde düzenlenmelidir. Uygun koşullu krediler hibe şeklinde desteklerden daha avantajlıdır. Zira geri dönüşlü krediler, bu amaca yönelik kamu fonlarının erimemesini sağlar.⁵⁹

Finansman kaynakları bankalar tarafından karşılanmalı ve ancak bu yolla karşılanamayan bir kısım kalırsa, bir bankanın garantisi altında devlet desteği tanınmalıdır. Bu yöntem ayrıca desteklenecek işletmelerin seçilmesinde ilave bir bürokrasi oluşturulması nedeniyle de avantaj sağlar. Bankalar da başarılı olmak için bu alanda bir finansal yoğunlaşmaya gitmeleri gerekir.⁶⁰

Bankalar tarafından sağlanan krediler de ise krediyi alanlardan istenecek teminatlar kredinin alınmasında hayati bir rol oynar. Bu, KOBİ'ler tarafından yapılan yatırımların riskinden kaynaklanan önemli bir sorundur. Bu nedenle verilen kredilere karşılık geri dönüşü garantilemeye yönelik ilave önlemlerin alınması gündeme gelmektedir. Piyasa ekonomilerinde her işletme bir risk taşımaktadır. Özel sektör organizasyonlarını destekleyici mekanizmalar getirilmelidir. Almanya uygulamasında, riskler genellikle garantör bankalar tarafından üstlenilir. Garantiler bu garantör bankalar tarafından sağlanır. Bununla birlikte riskin önemli bir bölümü de devlet tarafından yüklenilir.⁶¹

KOBİ'ler işletme sahibinin işletmesi ile özdeşleşmesi ve bir kader birliğine girmiş olması, bu işletmelerin kredilendirilmesi şartlarında da etkisini göstermektedir. Nitekim KOBİ'ler kredilendirilirken işletmenin performansı ve ödeme gücü değil, işletme sahibinin kişisel varlıkları dikkate alınarak gösterileceği teminatlara bakılmaktadır. Böylece müteşebbisin kişisel varlığı, işletme veya projeden daha önemli hale gelmekte ve kredi işletmeye değil, işletme sahibine veriliyor gibi değerlendirilmektedir. Bu durum işletmenin iflasıyla karşı karşıya kalan KOBİ sahibini, işletmesindeki varlıklarına ek olarak tüm kişisel varlıklarını da kaybetme tehlikesiyle karşı karşıya bırakacağından, kredi alma konusunda çekingen davranmasına neden olmaktadır. O

⁵⁹ R. Ali Küçükçolak, *KOBİ'lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, İMKB Yayını, İstanbul Mayıs 1998, s. 43.

⁶⁰ Ridinger, s. 362.

⁶¹ Küçükçolak, s. 44.

halde, KOBİ'lerin ticari bankalardan kredi temininde karşılaştıkları en önemli sorun faizlerin yüksekliği yanında istenen ağır teminatların olduğu ifade edilebilir.⁶²

Genellikle bankaların kullandıracakları kredilerde kabul ettikleri başlıca teminatlar şunlardır.⁶³

- Gayrimenkul ipoteği,
- Kefalet, banka teminat mektubu,
- Altın, döviz, mevduat gibi likit değerlerin rehini,
- Devlet tahvili, hazine bonosu vb. kıymetler.

Bunlar içinde en çok talep edilen gayrimenkul ipoteği, arsa, bina ve fabrika gibi ekonomik değeri ve satış kabiliyeti yüksek olan gayrimenkullerdir. Bankaların krediye başvuran işletmelerden gayrimenkul ipoteği istemesi ve ilk olarak işletmelerin gayri menkulünü araştırması KOBİ'leri güç durumda bırakmakta, küçük ve orta ölçekli sanayi işletmeleri kredi bulmakta zorlanmakta ve kredi kullanabilmek için adeta gayrimenkul edinmeye yönlendirilmektedir. Girişimci, daha fazla istihdam ve teknoloji oluşturacağına, hatta yeni yatırımlara gitmek için mevcut gayri menkullerini nakde çevirmeyi tercih edeceğine, bankadan kredi çekebilmek için ev, arsa almakta, elindeki kısıtlı sermayeyi kaynak sağlamak için harcamaktadır.⁶⁴ Öte yandan, istenen teminat ve kefalet koşulları sağlansa bile kaynakların finansman maliyeti yüksek olmaktadır. Çünkü KOBİ'lerin kredi talep miktarı küçük ve riskleri fazla olduğu için bankalar açısından kredi işlem maliyeti de yüksek kabul edilmekte, verilen kredinin faizi yüksek olmaktadır.⁶⁵

2.1.3. KOBİ'lerin Kendi Yapılarından Kaynaklanan Finansman Sorunları

KOBİ'lerin finansal zorluklarla karşılaşmasındaki temel sebeplerden başta geleni, işletme yöneticilerinden kaynaklanan sorunlardır. Özellikle işletme sahibinin işletme yöneticisi olarak tüm işleri üstlenmiş olması, sorunların daha büyük boyutlarda ortaya çıkması sonucunu doğurmaktadır. Gerçi profesyonel yönetim, her ne kadar uzmanlaşmayı gerektiriyorsa da ilk kuruluş safhasında böyle bir imkana sahip

⁶² Gözbaşı, s. 36.

⁶³ Müftüoğlu, s. 272.

⁶⁴ İlhan Uludağ, "KOBİ'ler ve Kredi Teminat Sorunu", *İstanbul Ticaret Gazetesi*, Sayı:40, (18 Temmuz 1997), s. 4.

⁶⁵ Halil Sarıaslan, *Türkiye Ekonomisinde Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler*, TOBB Yayın, No:39, Ankara 1996, s. 66.

olunamamaktadır. İlk aşamada normal karşılanabilecek bu durum, ileriki aşamalarda yerini mutlaka uzmanlaşmanın olduğu bir ortama bırakmalıdır.⁶⁶

İşletme sahiplerinin finansal yönetim açısından yeterli bilgiye sahip olmayışı, bazı uzmanlarca kısa vadeli bir finansal sorun olarak görülmektedir.⁶⁷ Kanaatimizce bu bir temennidir. Çünkü, genel bir gözlem yapılacak olursa sorunun uzun vadeli bir nitelik taşıdığı görülebilecektir.

Bilgi eksikliğinin sonuçları incelendiğinde; müşterilerde aranacak niteliklerin iyi tespit edilememesi, kredili satışlarda üstlenilecek riskin iyi değerlendirilememesi ve etkin bir tahsilat politikasının izlenememesi gibi olumsuzluklarla karşılaşmaktadır.⁶⁸ Bunlara birtakım kredi imkanları, alternatif finansal araç ve modellerden istifade imkanının yitirilmesini de ilave edebiliriz.

Ayrıca yapılan ampirik çalışmalar işletmelerin genelde ilk beş yıl içerisinde yok olduklarını göstermiştir.⁶⁹ DİE tarafından 10 kişiden fazla istihdamı olan sanayi işletmelerinde yapılan araştırmanın sonuçlarına göre, işletmelerin ilk beş yıl sonunda faaliyetlerini sürdürme oranı %40 civarında gerçekleşmiştir. İşletmelerdeki bu başarısızlığın temelinde inildiğinde, kuruluş aşamasındaki hatalar olduğu görülmektedir.⁷⁰ KOBİ'ler yatırım alanlarının seçiminde çok az ya da yetersiz analiz yapmakta kuruluş aşamasında fizibilite raporlarını sadece teşvik veya kredi sağlamak amacıyla düzenlemektedirler.⁷¹

KOBİ'lerin yaşadıkları finansal sorunların sebeplerinden biri de KOBİ'lerin öz sermaye olanaklarının sınırlı olması ve tasarruf sahiplerinin de KOBİ'leri riskli bulmasıdır. Bu nedenle kuruluş anında yeterli işletme sermayesi olmayan bu kuruluşlar, daha sonra da çok uzun ömürlü olamamaktadır. İşletme sahibi kendi imkanları

⁶⁶ M. Behzat Ekinci, *Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) Kurumsal Gelişimi ve Finansal Sorunları*, Askon Araştırma Raporları: 5, İstanbul 2003, s. 72.

⁶⁷ M. Uğur Gökçe, *Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları ve Çözüm İçin Bir Öneri*, *Maliye Postası*, Yıl:18, Sayı:406, (1 Ağustos 1997), s. 66.

⁶⁸ Canbaş, s. 13.

⁶⁹ Alövsat Müslümov, *21. Yüzyılda Türkiye'de KOBİ'ler; Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri*, Literatür Yayınevi, İstanbul 2002, s. 16.

⁷⁰ I. Orta Anadolu Kongresi, *KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları*, 2001, Erişim tarihi: 05.01.2011 <http://www.iibf.nevsehir.edu.tr/sayfalar/yayin/OAK.pdf>

⁷¹ Steven Solamon, *Small Business*, Crown Publishers, New York 1986, s. 232.

çerçevesinde giriştiği yatırımlarında, imkanlar kısıtlı ise işletme ölçeği küçük tutulmakta veya yatırımdan tümüyle vazgeçilmektedir.⁷²

Ayrıca, sağlıklı bir muhasebe sisteminden alınacak verilerin incelenmesi ve analizi, işletmenin diğer departmanlarında verilecek kararlar için önemli bir bilgi olmasına rağmen KOBİ'lerde finansal analize elverişli sağlıklı muhasebe kayıtları tutulmamaktadır.⁷³ KOBİ'lerin birçoğu, devlet istediği için muhasebe kayıtları tutmakta ve muhasebe kayıtlarını baştan savulması gereken bir kayıt olarak görmektedirler.

2.2. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNUNUN AZALTILMASINDA ÖNEM TAŞIYAN HUSUSLAR

Finansman daha ziyade işletmelerin başlangıç aşamasında büyük önem taşır. Bu nedenle kamu desteği daha ziyade genç işletmelere yoğunlaşmalıdır. İlk beş yıl bir şirketin varlığını sürdürüp sürdüremeyeceği açısından başlangıç aşaması sayılabilir. Daha öncede vurguladığımız gibi ilk beş yılı başarıyla atlatan işletmeler izleyen yıllarda piyasada rekabet koşullarına daha rahat bir şekilde uyum sağlamaktadırlar.

Piyasa ekonomisinin işletilmediği ülkemizde, bölgesel dengesizliklerin giderilmesi ve yatırımların hızlandırılması açısından teşvikler zorunlu olarak gerekecektir. Ancak teşvikler haksız rekabete ve haksız kazanca yol açmamalıdır. Teşvik sistemini üç temel ilke üzerine kurabiliriz:⁷⁴

➤ *Teşvik kullandırılmasında kamu müdahalesi en aza indirilmelidir:*

Nakdi destek ve teşviklerin dağıtımı ve kullandırılması “Küçük İşletme Yatırım Şirketleri”, “Risk Sermayesi Şirketleri” ve “Kredi Garanti Kuruluşları” aracılığıyla yapılabilir.⁷⁵ Destek ve teşvikler, yukarıda saydığımız aracı kuruluşlar vasıtası ile kullandırılması halinde “kar-zarar-risk” temelinde keyfi politikalardan uzak, etkin bir şekilde kullanılmış olur.

⁷² Aslı Erkumay, *KOBİ'lerin Sermaye Piyasası Olanaklarında Faydalandırılması*, SPK Ortaklıklar Finansmanı Dairesi (Yeterlik Etüdü), Ankara 2000, s. 10.

⁷³ Hüsnü Tekin, *Yatırım Teşviklerinin Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Üzerindeki Etkileri*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya 2001, s. 19.

⁷⁴ Sarıaslan, s. 77.

⁷⁵ Sarıaslan, s. 77.

➤ ***Destek ve teşvikler seçici (Selektif) olmalıdır:***

Hiçbir işletmeyi tam manasıyla kalkındırmayacak yaygın ve genel bir teşvik sistemi yerine, proje bazında bölge sektör ve firmanın belirlediği hedefe ulaşılabilir doyuruculuğunu sergileyebilen işletmelere verilmelidir. Önemli olan ulaşılabilir hedeflerin, ülke kalkınması açısından önemini anlayan işletmelerin mevcut sınırlı imkanlar çerçevesinde gerçekleştirilmeye çalışılmasıdır.

➤ ***Teşviklerin belli kuruluşların fonksiyonu olmasından kurtarılması:***

Ülkemizde KOBİ'lere yönelik nakdi teşvikler genel olarak bankalar aracılığıyla verilmektedir. Ancak bir kuruluşun, hem danışmanlık yapıp kuruluşları teşviklendirmesi, hem de ticari bankacılık faaliyetini sürdürmeye çalışması zordur. Bunun yerine lisanslı, görevinin fon sağladıktan sonra bitmemesi gerektiğini bilen, gerek danışmanlık gerekse denetim mekanizmasını kurabilecek ve böylece teşviklerin daha optimum alanda verimli kullanılmasını sağlayacak bir kuruluşun oturtulması gerekmektedir.⁷⁶

Her ne kadar KOBİ destekleme politikası daha ziyade yeni işletmelere yönelik olarak düzenlenmesi gerekse, başlangıç dönemini aşan ve spesifik finansman sorunları olan işletmelerinde teşvik edilmesi gerekir. Ayrıca destekleme politikaları uygulanırken işletmelere yüklenecek yükümlülüklerin minimize edilmesi yararlı olacaktır. İlave olarak kamu otoritelerinin KOBİ'lerin kredi kullanma zorunluluğunu azaltıcı önlemler getirmesi gereklidir.⁷⁷

Ayrıca KOBİ yatırımları teşvik fonundan kullanılacak kredi faiz oranları düşürülmelidir. Faiz oranları günün ekonomik ve mali şartlarına göre değerlendirilmeli, kalkınmada öncelikli yöreler ve normal gelişmiş yöreler tespit edilip, işletme kredilerinin kullanımından doğan faiz oranları yeniden belirlenmelidir. KOBİ'lerin yapmayı düşündükleri yatırım tutarlarının tavanı yükseltilecek, kredi desteğinden daha fazla oranda ve tutarda yararlanmalarına imkan sağlanmalıdır.⁷⁸

Türkiye'de ekonomik ve sosyal değişimlerin yaşandığı günümüzde yürürlükte olan bütün teşvik tedbirlerinin tam bir envanterinin çıkartılması, kullanım ve uygulama

⁷⁶ Nevzat Atalay, *Küçük ve Orta Sanayi İşletmeleri için Yatırım Seçenekleri*, MPM Yayınları, No:618, Ankara 1997, s. 3.

⁷⁷ Küçükçolak, s. 43.

⁷⁸ TOBB, "Yeni KOBİ Teşvikleri", *Ekonomik Forum Dergisi*, (15 Haziran 2000), s. 3.

sonuçlarının değerlendirilerek yeni politikaların saptanması gerekmektedir. Bu çalışma sırasında Avrupa Birliği veya Dünya Ticaret Örgütü kuralları dikkate alınarak, günümüz dünyasında geçerli ve etkin olacak bir teşvik sistemine en kısa zamanda geçilmelidir. Yatırımlar için merkezi yönetimin yanı sıra yerel idarenin de teşvik imkanları olmalı, yerel denetim etkinleştirilmelidir.⁷⁹

2.3. ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

KOBİ'lerin birçok yönetsel ve büyük işletmelerle rekabet sorununun çözümünde öncelik KOBİ'lerin finansman sorununun çözümüdür. Ülkeler arasında iş birliğinin yaygınlaştığı günümüzde, işletmelerin bir taraftan yapılarının küçülmesi, diğer taraftan yeni oluşumlar ülkelerarası ticari faaliyetlerinde yeniden yapılanmasını zorunlu hale getirmiştir.

Türkiye'de son yıllarda KOBİ'ler için alternatif finansman seçenekleri büyük gelişme göstermektedir. Ancak, finansman piyasalarının ulaştığı düzey dikkate alındığında Türkiye'de banka dışı finans kurumları ya da alternatif finansman tekniklerinin KOBİ'leri istenilen ölçüde desteklemediği ifade edilebilir.

Türkiye'deki KOBİ'lerin Avrupa Birliği KOBİ'leriyle uyumunu sağlayıp rekabet edebilecek politikalarının geliştirilebilmesi için KOBİ'lerimizin alternatif finansman yöntemlerinden faydalanması gerekir. Bu yöntemleri şu şekilde sıralayabiliriz;

- Sermaye Piyasası Araçları
- Halka Arz
- Factoring
- Leasing
- Vadeli İşlemler Piyasası
- KOBİ Borsası

2.3.1. Sermaye Piyasası Araçları

“Sermaye Piyasası; yatırımcılar, tasarruf sahipleri ve bunlar arasındaki fon akımını sağlayan aracı kurumlar ve bankalar, yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları gibi aracı ve yardımcı kuruluşlardan oluşan, modern finansman sistemidir.”⁸⁰ Sermaye

⁷⁹ TOBB, s. 3.

⁸⁰ Ceylan, s. 421.

piyasasında fonların el değiştirmesi, menkul kıymet olarak adlandırılan finansal varlıklar yoluyla olur.⁸¹

Anonim şirket şeklindeki KOBİ'ler, sermaye piyasalarından öncelikle sermaye piyasası araçlarını ihraç ederek faydalanabilirler.

Bu kapsamda;⁸²

- Hisse senedi
- Tahvil
- Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil
- Kâra katılmalı tahvil
- Katılma intifa senetleri
- Kar ve zarar ortaklığı belgesi
- Hisse senedi ile değiştirilebilir kâr ve zarar ortaklığı belgesi
- Finansman bonusu

çıkarak sermaye piyasalarından kaynak temin edebilirler.

Anonim ortaklık türündeki KOBİ'ler, ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları kurulca belirlenen kıymetli evrak niteliğinde menkul kıymet ihraç etmek suretiyle sermaye piyasasından fon sağlayabilirler.⁸³

Ortaklık makro ekonomik koşulların da etkisiyle genel olarak, sermaye piyasasından ortaklık hakkı sağlayan menkul kıymet (hisse senedi) ihracı yoluyla finansman sağlamayı tercih etmektedirler. Ancak Sermaye Piyasası Mevzuat'ında farklı nitelikteki sermaye piyasası araçlarının ihracı suretiyle finansman sağlamaya imkan veren düzenlemeler de mevcuttur.⁸⁴

Hisse Senedi: Sermayesi paylara bölünmüş ve karşılığında kıymetli evrak niteliğinde pay senedi çıkarabilen sermaye şirketlerinden anonim şirket ve sermayesi

⁸¹ Cevat Sarıkamış, A. Ceylan, N. Aydın ve M. Coşkun, *Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir Ekim 2009, s. 5.

⁸² Erdem Alptekin, *KOBİ'ler Alternatif Finansman Kaynakları'nın Farkında Mı?*, AR&GE Bülten, İZTO Yayınları, 2007 Haziran, s. 5.

⁸³ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

⁸⁴ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

paylara bölünmüş komandit şirketlerin kanuni şekillere uygun olarak düzenledikleri belgeler olup, sermayesinin belirli bir oranını temsil eden ve sahiplerine o oranda ortaklık hakkı sağlayan senetlerdir.⁸⁵ Hisse senetlerini anonim şirketler sermaye toplamak amacıyla çıkarırlar. Hisse senedini alan, çıkararının ortağıdır. Dönem sonlarında kâr varsa ve dağıtılıyorsa ortaklar temettü de denen kâr payını alır. Kâr yoksa veya dağıtılmıyorsa bir şey almaz.

KOBİ niteliğindeki işletmeler yeterince tanınmadıkları ve asgari kotasyon şartlarını yerine getiremedikleri için sermaye piyasası aracılığı ile hisse senedi ihraç etmekten kaçınmaktadırlar.⁸⁶

İşletmelerin çoğu için sermaye piyasalarından yararlanma imkanı söz konusu değildir. Bu yüzden genellikle KOBİ sahip veya ortaklarının kendi özsermayeleri en önemli uzun vadeli fon kaynaklarıdır.⁸⁷ İşletme ortakları hisse senedi satın alarak, sermayeye katkıda bulunabilecekleri gibi, kar payının dağıtılmamasını sağlayarak da sermayeye katkıda bulunabilirler. Bazı işletmeler hisse senedi ihracını kolaylaştırmak veya yönetimi başkalarıyla paylaşmamak için farklı türde menkul kıymeti ihraç edebilirler.

Hisse senedi, tahvil ve imtiyazlı hisse senetlerine göre daha fazla risk içermektedir. Çünkü işletmelerin kar elde etmemesi durumunda, hisse senedi sahibi için gelir söz konusu olmayacaktır. Oysa tahvil sahibi için, işletmenin kar elde edip etmemesinin bir anlamı yoktur. Zaten işletme kar elde etmese bile tahvil sahiplerine faiz ödemelerini yapmak zorundadır.⁸⁸

Tahvil: TTK'nın 420'nci maddesi uyarınca tahviller, anonim ortaklıkların ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetleridir.⁸⁹

Tahviller nama veya hamiline yazılı olarak ihraç edilebilmekte olup, sabit getirisi olan menkul kıymetlerdir.⁹⁰

⁸⁵ Sudi Apak, *Sermaye Piyasaları ve Borsa*, Bilim Teknik Yayınevi, Eskişehir 1995, s. 93.

⁸⁶ Yılmaz, Hatice Biçen, *Kobilerin Finansman Sorunu ve Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, 2009, Erişim tarihi: 19.12.2010 http://www.paradoks.org/old/index.php?option=com_content&task=view&id=61&Itemid=11

⁸⁷ Sarıkamış ve diğ., s. 83.

⁸⁸ Ceylan, s. 511.

⁸⁹ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

⁹⁰ SPK, *Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği*, Seri:II, No:22

Yatırım yaparken fazla riske girmeden, sabit getiri elde etmek isteyen yatırımcıların orta ve uzun vadedeki yatırım tercihleri tahvil ve türevi yatırım araçlarına olmaktadır.⁹¹ İşletme ortakları sermayeye ihtiyaç duyduklarında bunu, yeni ortak almak yerine borçlanarak karşılayabilirler. Şirketler borç para aldıklarında, karşı tarafa düzenli faiz ödemesi yapmayı ve anaparayı ödemeyi taahhüt ederler. Bununla beraber, şirket yöneticileri, faiz ve anapara ödemesi konusunda sınırlı sorumludurlar. Başka bir deyişle, eğer işletme, borçlarını ödeyememe durumuna düşerse, ortakların borçlarını ödemeyip, şirket varlıklarını alacaklılara devretme hakları vardır. Bu durum, uygulamada, genellikle borçların tutarının şirketin varlıkları tutarını aşması halinde söz konusudur.⁹²

Tahvil sahibinin bir şirkete kullandığı sermaye yabancı kaynaklıdır. Tahvil sahibi, bedelini ödeyip bir tahvil satın alınca anonim ortaklığa itibari değer miktarında ödünç para vermekte, yani ortaklığın alacaklısı olmaktadır. Tahvil sahibi şirketin aktifi üzerinde alacağından başka hiçbir hakka sahip değildir. Şirketin yönetimine katılamaz.⁹³

Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil (HDT): Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil, sahibine elindeki tahvili önceden belirlenmiş sayıdaki hisse senedi ile değiştirme hakkını veren sabit getirili bir menkul kıymettir. HDT, hisse senedi piyasasının sunduğu yüksek getiri potansiyelinden yararlanmayı amaçlayan ancak hisse senedi fiyatlarındaki değişkenliğin riskini üstlenmek istemeyen yatırımcılara hitap etmektedir.⁹⁴

Bu tahvil tipi batıda yaygındır. Bu tahvilleri ihraç eden firmalar genellikle yeni kurulmuş ve ileride başarılı olacağı düşünülen firmalardır ve iki amaç güdüdür: Birincisi tahviller cazip hale getirilir, ikincisi hem tahvil sahipleri korunmuş hem de firmadan bir nakit çıkışı olmadan tahvil sahibi şirketin ortağı haline getirilmiş olur.⁹⁵

Kâra katımlı tahvil: Ortaklığın karına bağlı olarak getiri sunan, değişken getirinin mevcut olduğu bir tahvil çeşididir. Genellikle işletmelerin yeniden organizasyonları durumunda ortaya çıkmakta⁹⁶ ve yatırımcılara, hem faiz elde etme hem de kara katılma olanağı sağlamaktadır.⁹⁷

⁹¹ Ahmet Aksoy ve C. Tanrıöven, *Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi*, Gazi Kitabevi, Ankara 2007, s. 433.

⁹² Sarıkamış ve diğ., s. 61.

⁹³ SPK, *Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği*, Seri:II, No:22

⁹⁴ Alptekin, s. 5.

⁹⁵ Osman Okka, *Analitik Finansal Yönetim*, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara Eylül 2009, s. 272.

⁹⁶ Ceylan, s. 535.

⁹⁷ Ceylan, s. 535.

Kâra katılmalı tahviller işletmenin kârlı olması durumunda ödeme yapmasından dolayı imtiyazlı hisse senetlerine benzemektedir. Ancak iki noktada imtiyazlı hisse senetlerinden ayrılmaktadır. Bunlardan birincisi, eğer işletme kârlı ise, tahvil sahipleri ödemenin yapılmasını isteyebilmektedir. Diğeri ise, faiz ödemelerinin vergi matrahından düşülebilmemesidir.⁹⁸ Bilindiği gibi, imtiyazlı hisse senetleri için ödenen kâr payları, vergi matrahından düşülememektedir.

Katılma intifa senetleri (KİS): Sahibine ortaklık hakkı vermeksizin kar payı, tasfiye payı ve yeni payları edinmede rüçhan hakkı sağlayan bir menkul kıymettir.

Katılma intifa senetleri, esas sözleşmede hüküm bulunmak koşulu ile genel kurul kararıyla ve süresiz olarak çıkarılmaktadır. Nama yazılı olabileceği gibi, hamiline de yazılabilir. Esas sözleşmede hüküm bulunmak koşuluyla, süresiz olarak çıkarılmaktadır. KİS tutarı, ortakların ödenmiş sermayeleri ve yedek akçeleri toplamından çok, bu toplamın altıda birinden az olamaz.⁹⁹

Kar ve zarar ortaklığı belgesi (KZOB): İhraççılar, kâr ve zarara ortak olmak üzere, tüm faaliyetlerin gerektirdiği finansman ihtiyaçlarını karşılamak için, yurt içinde satılmak üzere Türk Lirası üzerinden veya yabancı paraya endeksli, yurt dışında satılmak üzere ise, Türk Lirası veya yabancı para üzerinden ya da yabancı paraya endeksli "Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi" adı altında menkul kıymet ihraç edebilir. İhraç edilecek KZOB'ların üzerine, kâra ve zarara katılacağı ve bu belgelere kâr garantisi verilemeyeceği açıkça yazılır. KZOB'lar sahiplerine kâra ve zarara katılma hakkı ve mükellefiyeti getirir, zarar halinde ana parayı eksiltir. Ancak, zararın anaparanın belli bir yüzdesi ile sınırlandırılması mümkündür.

KZOB'larda en kısa vade bir ay, en uzun vade yedi yıldır. Vadeler, ortaklık faaliyetinin özelliğine göre muhtelif dönemlerde aylık ve katları olarak düzenlenir. Vade sonlarında KZOB bedelleri defaten ödenir.

KZOB'ların tümünün kâr veya zarara katılma payının tespitine esas olan kâr veya zarar miktarı, ihraççının vergiden önceki kâr veya zararıdır. Vergi öncesi kar veya zarardan KZOB'lara düşen pay KZOB'ların ortaklıkta kalış süreleriyle çarpılan nominal

⁹⁸ Sarıkamış ve diğ., s. 63.

⁹⁹ Sarıkamış ve diğ., s. 137.

değerleri toplamının, aynı şekilde hesaplanan KZOB, öz kaynaklar ve eğer varsa katılma intifa senetleri değerleri toplamına olan oranına göre hesaplanır.¹⁰⁰

Hisse senedi ile değiştirilebilir kâr ve zarar ortaklığı belgesi: Hisse senedi ile değiştirilebilir kar ve zarar ortaklığı belgeleri ile, vade sonunda ödenmesi gereken tutar karşılığında, arttırılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri alınabilir. Ancak hisse senedi ile değiştirilebilme hakkı sadece halka arz suretiyle satışı yapılan KZOB'lara tanınabilir ve hisse senetleri ile değişim vade sonunda yapılır.¹⁰¹

Finansman bonosu: Finansman bonoları, ihraççıların borçlu sıfatıyla düzenleyip, ihraç ederek iskonto esasına göre sattıkları menkul kıymetlerdir.

Finansman bonolarının vadesi 60 günden az 360 günden fazla olmamak üzere ihraççı tarafından belirlenir. Finansman bonoları, ihraççı tarafından belirlenen vadeye uygun iskonto oranları ile iskonto edilerek bulunan fiyat üzerinden satılır. Halka arz edilmek suretiyle satışa sunulan finansman bonolarının satışında uygulanacak vadeye uygun iskonto oranları yıllık bazda hesaplanarak, satışın yapılacağı yerlerde satış süresi içerisinde ihraççı tarafından duyurulur.¹⁰²

2.3.2. Halka Arz

KOBİ'lerimiz sermaye piyasası araçlarından faydalanmanın yanı sıra halka açılarak da önemli bir gelir elde edebilirler. Hisse senedi ihracı, gerek şirket ortaklarının ellerindeki mevcut payları halka arz etmeleri gerek sermaye artırımları yoluyla toplanan sermayenin şirket sermayesine ilavesiyle mümkün olur.

Her iki durumda da şirkete yeni ortakların katılması söz konusu olacak ve sermaye ihtiyacı karşılanacaktır.¹⁰³ Halka açılmanın ve hisse senetlerinin borsa ve teşkilatlanmış ikincil piyasalarda işlem görmesinin birçok faydası söz konusudur.

Bu faydaları şu şekilde sıralayabiliriz:¹⁰⁴

¹⁰⁰ SPK, "Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ", *SPK Yayınları*, Seri:III, No:27

¹⁰¹ Alptekin, s. 6.

¹⁰² Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

¹⁰³ Yılmaz, Hatice Biçen, *Kobilerin Finansman Sorunu ve Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, 2009, Erişim tarihi: 19.12.2010 http://www.paradoks.org/old/index.php?option=com_content&task=view&id=61&Itemid=11

¹⁰⁴ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

- Anonim şirketler finansman ihtiyaçlarını geçici olmayan, kalıcı nitelikte, geri ödeme maliyeti (ana para+faiz) bulunmayan kaynaklarla gidermiş olurlar.
- Halka açılarak borsada işlem gören şirketlerin ortakları, şirket hisse senetlerini, borsa aracılığı ile mümkün olan en kısa sürede gerçek arz ve talebe göre belirlenen fiyat üzerinden alma ve satma imkanına sahip olurlar. Bu yolla yatırımcılar likiditesi yüksek yatırım araçlarına ulaşmış olurlar.
- Halka açık şirketlerin istikrarlı ve güven verici bir görünüm arz etmesi sonucu şirketler daha fazla itibar görürler. Bu durum, şirketin nitelikli işgücü çekebilmesine, ürettiği mal ve hizmetlerin minimum maliyetle pazarlanmasına yardımcı olur.
- Halka açık şirketlerin kamuyu aydınlatma zorunluluklarının olması, basında daha çok yer almalarına neden olacaktır. Bu nedenle daha yaygın olarak tanınırlar.
- KOBİ'lerin neredeyse tamamına yakın bir kısmı aile şirketlerinden oluşmaktadır. Şirket'in halka açık hale gelmesi, mülkiyet ve yönetimin ayrılmasına ve bu suretle şirketin profesyonel yöneticiler tarafından yönetilmesine neden olur.
- KOBİ'lerin halka açılması, yeni yatırımlara gidilerek, üretim kapasiteleri artırılarak, yeni iş imkanları oluşturularak ekonominin canlanmasına neden olacaktır.
- Yatırımcılar kendi yörelerindeki tanıdıkları bildikleri firmaların hisse senetlerini alarak yastık altındaki paralarını ekonomiye kazandıracaklar ve bölgelerarası kalkınmışlık düzeyi farkını azaltacaklardır.

2.3.3. Factoring

Factoring, üç ayrı hizmetin bir arada sunulduğu tek finansal yöntemdir. Factoring, mal ve hizmet satışlarından doğan vadeli alacakların temlik yolu ile bir factoring kuruluşuna devredilmesi ve bu alacakların factoring kuruluşu tarafından yönetilmesi olarak adlandırılmaktadır.¹⁰⁵

¹⁰⁵ Alptekin, s. 5.

*Factoring üç taraflı bir işlemdir.*¹⁰⁶

Mal ve hizmet satıcısı (Müşteri), bu mal ve hizmeti vadeli satın alarak borçlanan (Borçlu) ve Factoring Kuruluşu'dur. Bu üçlüye, yurtdışı factoring işlemlerinde bir de Muhabir faktör eklenir.

Alacağın ödenmeme riskine karşı garanti edilmesi ve alacakların sigorta edilmesi, factoring işlemini işletmeler için giderek cazip kılmaktadır. Böylece, alacaklarını faktöre temlik eden müşteri mal sattığı borçluların borcunu ödeyemeyecek duruma düşmesi durumunda korunmuş olur.

Factoring, ticaretin olduğu her alanda uygulanabilir bir finansman modelidir. Factoring sistemi, KOBİ'ler için finansman kaynağı olmanın dışında, alacakların garanti altına alınmasını, böylece KOBİ'lerin tahsilat operasyonu gibi önemli bir yükten kurtulmasını sağlamaktadır. Factoring, yurt içinde veya dışında şirketlerin tanımadıkları ülkelere ve müşterilere satış olanağı oluşturma, alıcılar hakkında istihbarat sağlayarak şirketlerin riskini minimum seviyeye indirme, KOBİ'lere mali verileri çok güçlü olmasa da hızlı ve uygun maliyetle fon olanağı sağlama ve alacakların tahsilinde şirketlere hem zaman hem de insan kaynağı sunma gibi birçok avantaj sağlamaktadır.

Factoringle ihracatçı işletmeler, garanti hizmetinden yararlanarak dış piyasalarda pazar paylarını risksiz şekilde artırma imkanı bulabilirler. Sistemi kullanmanın en önemli artılarından biri de, dengesiz para akışı karşısında satıcıya likidite sağlamasıdır. Böylece şirketler dış kaynağa gerek duymadan nakit akışını kendi kaynakları ile düzenleme ve büyüme olanağını yakalayabilirler.

2.3.4. Leasing

Finansal Kiralama (Leasing), kiracı tarafından seçilen bir yatırım malının mülkiyeti finansal kiralama şirketinde kalarak, belirlenen kiralar karşılığında kullanım hakkının kiracıya verilmesini sağlayan bir finansman yöntemidir.¹⁰⁷ Yatırım mallarının satın alınması yerine, kiralanarak kullanılması sağlanmaktadır, böylece firmaların işletme sermayelerini diğer ihtiyaçlarının karşılanmasında kullanmaları ile verimliliğin ve karlılığın artmasında önemli rol üstlenmektedir. Bankalar, bu

¹⁰⁶ Vikipedi, *Factoring*, 2010, Erişim tarihi: 9.12.2010 <http://tr.wikipedia.org/wiki/Factoring>

¹⁰⁷ Ertuğrul Şenay, "Finansal Kiralama", *Tarihsel ve Güncel Ekonomide Diyalog Dergisi*, Sayı:29, (Ocak 1987), s.52.

büyümeden pay alabilmek için leasing işlemlerine odaklanmakta, bu yüzden leasing sektöründe işlem hacmi, son yıllarda hızlı bir oranda artış göstermektedir.

Leasing işlemleri tüm dünyada yatırımların orta vadeli finansmanında yaygın olarak kullanılmaktadır. Özellikle enflasyonist ekonomilerde kuruluşların her geçen gün artan işletme sermayesi ihtiyaçlarını karşılamada alternatif finansman yöntemlerine karşı büyük avantajlar sağlamaktadır.

Leasing'de genel olarak hukuki işlem yapmaya yetkili her türlü kişi ve kuruluş kiracı olabilir, buna göre, her türlü şahıs firmaları, her türlü ortaklıklar, serbest meslek mensupları kiracı olabilirler.

2.3.5. Vadeli İşlemler Piyasası

KOBİ'ler finansman kaynaklarını etkin kullanmalarının yanı sıra kaynağın korunmasına da önem vermelidirler. Yeni finansman kaynaklarının kullanımının yanı sıra mevcudun korunması da aynı derecede önemlidir. İşte bu ihtiyacı karşılamak ve yatırımcıyı olası risklerden korumak amacıyla Vadeli İşlemler Borsası altı yıl önce faaliyetlerine başlamıştır.

Şubat 2005 yılında İzmir'de kurulan Vadeli İşlemler Borsası (VOB), her geçen gün artan bir ilgiyle karşılaşmaktadır. Kurulduğu günden bu yana büyük başarılarla imza atan Vadeli İşlemler Borsası, kurulmasındaki haklılığı sonuna kadar ispatlamış durumdadır.

Risklerden korunmak isteyen ve risklerin oluşturacağı fırsatları değerlendirmek isteyen yatırımcılar için VOB, önümüzdeki dönemin en önemli adreslerinden birisi olabilir. Vadeli işlemler, önceden belirlenen miktar ve nitelikteki malı (pamuk, buğday), kıymetli madeni (altın), finansal göstergesi (İMKB 30 endeksi), döviz veya sermaye piyasası aracını (faiz, DBS) belirli bir vadede alma ya da satma yükümlülüğü veren işlemlerdir.¹⁰⁸

Borsada sözleşme konusu olan mal ve hizmetlerin fiyatları spot piyasada devamlı dalgalanma göstermesi ve yatırımcıların da uzun vadeli işlemleri hedeflemesi bu konuda

¹⁰⁸ TSPAKB, *Finansal Yönetim*, 2009, Erişim tarihi: 24.12.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/ETM_kilavuzlar_ileri_finansal_yonetim.pdf

bir borsa ihtiyacını ortaya çıkarmıştır. Bu bağlamda vadeli işlem sözleşmeleri üç temel amaç için kullanılmaktadır;¹⁰⁹

Korunma (Hedge) Amaçlı;

İşletmelerin çeşitli risklerle karşı karşıya kalmaları ve risklere rağmen piyasa değerlerini maksimize etmeyi amaçlamaları ve bu doğrultuda türev ürünlerini kullanmalarıdır.

Spekülatif (Yatırım) Amaçlı;

Geleneksel yatırım araçları yerine her yatırımcıya hitap edecek risk ve getiri özelliğine sahip olmaları nedeniyle yatırımcıların tercihidir.

Arbitraj Amaçlı;

Vadeli işlem piyasalarındaki aynı sözleşmelerin vadeli fiyatları ile spot fiyatları arasındaki var olan belirli bir ilişkinin bozulması durumunda yatırımcının bu ilişkiden risksiz getiri elde etmek istemesi amacı ile işlem yapmasıdır.

Vadeli işlemlerin özelliklerini şöyle sıralayabiliriz;¹¹⁰

- ✓ Türev araçların tümü, bir dayanak varlığın üzerine düzenlenir.
- ✓ Standart özelliklere sahiptir.
- ✓ Gelecekteki maliyeti ve geliri bugünden sabitler.
- ✓ Vadeli işlem sözleşmelerinin zaman sınırı ay ve yıl olarak belirtilir.
- ✓ Vadeli işlem sözleşmesi almak / satmak gelecekte oluşabilecek bir yükümlülüğü bugünden kabul etmektir. Mal ve paranın değişimi sözleşmenin vadesinde yapılacaktır. Bu arada, vadeye kadar herhangi bir zamanda ters işlem yapılarak pozisyon kapatılabilir.

Vadeli İşlemler Piyasalarının yararlarını da şu şekilde sıralayabiliriz;¹¹¹

- ✓ Vadeli işlem sözleşmesine konu olan ürünün gelecekteki fiyat dalgalanmalarından olumsuz etkilenecek kimi gruplar, sağlıklı bir risk yönetimi olanağına kavuşur.

¹⁰⁹ Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası, Vergi Raporu, 2010, Erişim tarihi: 6 Ocak 2011 http://www.vob.org.tr/VOB_Vergi_Raporu

¹¹⁰ Ulukartal Kapital, *Yatırımcı Sözlüğü*, 2010, Erişim tarihi: 20.01.2011 http://www.ulukartalkapital.com.tr/yatirimci_sozlugu.php

¹¹¹ Vadeli İşlemler Piyasası, Erişim tarihi:20.01.2011, <http://www.kobitek.com/makale.php?id=64>

- ✓ Fiyatların genel eğilimi ve söz konusu ürüne ait gelecekteki fiyat oluşumları hakkında güvenilir veriler sağlar.
- ✓ Gerçekçi fiyat oluşumu sağlar. Yani fiyatların oluşumunda geniş bir katılım olduğundan, herhangi bir grup, tüccar ya da spekülâtörün fiyatları manipüle etmesinin (yönlendirmesinin) önüne geçilir.
- ✓ Yatırımcı ya da katılımcılar işlemlerini borsa takas merkezi garantisi ile güven içinde gerçekleştirirler.
- ✓ Maliye yönetiminin yani devletin, bir çok üründe uyguladığı tavan ve taban fiyatı ile piyasaya müdahale etme gereği ortadan kalkar, üreticiler ürünlerini dünya fiyatlarından alım-satımını yapabilme olanağına kavuşur.
- ✓ Günümüz ticari yaşamında mutlaka uygulanması gereken stok yönetim politikalarının üretici, ihracatçı, ithalatçı, sanayici tüm kesimler tarafından oluşturulması ve geliştirilmesine yardımcı olur.
- ✓ Vadeli işlemler özellikle tarım piyasalarını ilgilendirmektedir. Bu nedenle, oluşan fiyatlara göre ekim yapmayı düşünen üreticilerin üretim hareketleri ile etkin bir tarımsal planlama yapma olanağı doğar.
- ✓ Piyasaya katılımın geniş tabanlı olması ile, ürünün alım satımında mevcut pazarlarda (spot piyasalarda dahil olmak üzere) sağlıklı bir nakit akışı (likitide) sağlanmış olur.

2.3.6. KOBİ Borsası

Sermaye piyasası; orta, uzun ve sınırsız vadeli fonların yardımcı kuruluşlar aracılığıyla ve menkul kıymetlere bağlı olarak karşılaştığı piyasadır. Menkul kıymetler piyasası ise bu sermaye piyasasının içinde yer almakla birlikte, arz ve talep ilişkisi yönünden ters şekilde işlemektedir. Sermaye piyasalarında sermaye talep eden şirketler piyasaya menkul kıymet arz ederken, sermaye arz eden kişilerde menkul kıymet talep ederler.¹¹²

¹¹² Sönmez, s. 119.

İşletmelere alternatif kredi bulma imkanı sağlayan KOBİ borsaları uluslararası uygulamalarda şirketlerin boyutuna, geçmişine ve sektörüne özgü olabilmektedir.¹¹³ KOBİ'ler, ana borsada işlem gören şirketlere göre daha riskli görüldüğünden, ana borsa içinde ayrı bir pazar veya ayrı bir tüzel yapı içinde işlem görmektedirler.

Ayrı pazarlar veya borsalar kurulmasının çeşitli sebepleri vardır. Birincisi, daha riskli olduğu düşünülen KOBİ'ler, ana piyasanın volatilitelerini arttırmaktadır. Bununla beraber, ana pazarı KOBİ'lere açmak için kotasyon koşullarında KOBİ'lerin ihtiyaçlarına uygun bazı farklılaştırmalar gerekmektedir. Bunun da genel olarak piyasanın "kalitesini" düşüreceği ve risk algılamasını arttıracığı kaygısı yaşanmaktadır. Bu nedenlerle borsalar, kendi içlerinde bile olsa, KOBİ'lerin ayrı bir pazarda, farklı kotasyon koşulları, kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ve hatta işlem sistemleri çerçevesinde işlem görmelerini tercih etmektedirler. Ayrı pazarlar kurulması aynı zamanda yatırımcılar için de bir "uyarı" işlevi görmektedir.¹¹⁴

Türkiye'de ise KOBİ'lere yönelik teşkilatlanmış piyasa oluşturma çabaları devam etmektedir. A.B.D.'deki NASDAQ Borsası benzeri oluşturulması düşünülen KOBİ Borsası için,¹¹⁵ İMKB ölçeğine göre küçük kalan birçok işletmenin, organize bir ikinci el piyasa oluşturulması yönündeki talepleri, bölgesel bazda şirketlerin piyasaya katılımının artması ile beraber çekingen olan Anadolu yatırımcısının kendi yöresinde yer alan, tanıdığı ve yakından bildiği şirketlere daha rahat yatırım yapabileceği dikkate alınarak bu işlevi yerine getirebilecek bir piyasa oluşturulması için Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkındaki Yönetmelik 18.03.2003 tarihinde yayımlanmıştır.¹¹⁶

KOBİ'lerce ihraç edilen sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği bir piyasanın kurulması kapsamında; piyasada alım ve satımının yapılacağı işlem platformunu ve bunun gerektirdiği organizasyonu oluşturmak ve geliştirmek, piyasanın güven ve istikrar içerisinde, serbest rekabet koşulları altında, dürüstlük ve açıklık ilkeleri çerçevesinde faaliyette bulunmasını sağlamak üzere Gelişen İşletmeler Piyasaları A.Ş.'ye (GİP) 14.07.2005 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kuruluş izni

¹¹³ Zeynep Emre ve A. Budak, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, TSPAKB Yayını, Ocak 2006, s. 11.

¹¹⁴ Emre ve Budak, s. 12.

¹¹⁵ Alptekin, s. 7.

¹¹⁶ 18.03.2003 tarih ve 25052 Sayılı Resmi Gazete, *Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik*

verilmiş, kuruluşla ilgili gerekli prosedürlerin tamamlanması üzerine de GİP, 30.12.2005 tarihinde ticaret siciline tescil edilerek tüzel kişilik kazanmıştır. SPK' ya faaliyet izni başvurusu için GİP'e verilen ek sürenin 09.12.2007 tarihinde dolmasına rağmen GİP'in talebi üzerine GİP'e faaliyet izni başvurusunda bulunmak için Genel Yönetmelik Değişikliği ile 30.06.2008 tarihine kadar ek süre tanınmıştır. 60. Hükümetin "2008 ve Sonraki Yıllarda Gerçekleştirilecek Eylem Planı"nda GİP'in faaliyete geçiş tarihi Eylül 2008 olarak öngörülmüştür. Geline aşamada, GİP tarafından faaliyet izni alınmasına yönelik olarak yapılan çalışmalara halen devam edilmektedir. GİP'in ortakları arasında reel sektör ve finansal kesim temsilcilerinin bulunmasına büyük önem verilerek Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı, İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. ile çeşitli banka ve aracı kurumlardan oluşan bir ortaklık yapısı oluşturulmuştur.¹¹⁷

Söz konusu şirket;

- Hisse senetlerinin aracı kuruluşlar vasıtasıyla alım ve satımının yapıldığı işlem platformunu ve bunun gerektirdiği organizasyonu oluşturacak ve geliştirecek,
- Piyasanın güven ve istikrar içerisinde, serbest rekabet koşulları altında faaliyette bulunmasını sağlayacaktır.

Bu konuyla ilgili bilgiler üçüncü bölümde daha detaylı işlenmiş, önemi, faydaları ve hukuksal dayanakları genişçe açıklanmıştır.

¹¹⁷ Sermaye Piyasası Kurulu, *Gelişen İşletmeler Piyasası*, 2010, Erişim tarihi: 07.12.2010
<http://www.spk.gov.tr/GİP A.Ş.>

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARININ ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARININ ÖNEMİ

3.1. DÜNYA'DA KOBİ BORSALARI

KOBİ'lerin Dünya'da ve Türkiye'de hem sosyal adaleti sağlama açısından, hem de ülke ekonomisine esnek davranma yetisi sayesinde getirdiği ivme dünyada ve Türkiye'de ekonomiye sağlanan bir itici güç olarak algılanmaktadır.

Dünyada KOBİ borsaları incelendiğinde, KOBİ borsası uygulamalarının iki şekilde ortaya çıktığı görülmektedir.¹¹⁸

Bunlardan ilki; borsa içinde oluşturulmuş piyasalardır. Borsada KOBİ'ler için ayrı bir pazarda farklı kotasyon koşulları, kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ve işlem sistemleri çerçevesinde işlem gördükleri borsalardır. Bunun en önemli örneği; İngiltere de LSI içinde yer alan AIM'dir. Bunun Türkiye'de gerçekleşmiş örnekleri ise; İMKB içinde örgütlenmiş olan; Yeni Ekonomi Pazarı ve İkincil Ulusal Pazar'dır.

Diğeri ise; borsa dışı kote edilmiş piyasanın ulusal piyasadan ayrı olarak kurulmasıdır. Özellikle bazı ülkelerde yasal yükümlülüklerin KOBİ'leri ana borsanın içerisinde değerlendirmeye izin vermemesi sebebiyle KOBİ borsalarının ayrı bir tüzel yapı içerisinde değerlendirilmesidir. Ülkemizde bu borsanın örneği ise halen etkin olmayan, KOBİ Borsası diye nitelendirdiğimiz Gelişen İşletmeler Piyasası A.Ş.'dir. Borsa dışı kote edilmiş piyasaların en başarılı örnekleri ise; Nasdaq ve Kosdaq'tır.

Bir borsanın başarılı sayılması için birtakım kriterleri barındırması gereklidir.¹¹⁹

Bu kriterler şöyle sıralanabilir:

- ✓ Yüksek likidite,
- ✓ Ciddi sermaye artırımını,
- ✓ İşlem gören şirket sayısındaki yükseklik,
- ✓ Etkin işlem sistemi,
- ✓ Düzenlemelerdeki uygunluk,
- ✓ Yatırımcıların güveni,

¹¹⁸ Güler, s. 525.

¹¹⁹ Şener, s. 33.

- ✓ Geniş uluslararası imkânlar,
- ✓ Borsanın getiri karlılığı,

Bu anlamda konuya baktığımızda; özellikle KOBİ'lere yönelik bir politika ve strateji oluşturulması zorunluluğu mevcuttur. Bunun yanı sıra; Ulusal Pazar ile KOBİ Borsası arasındaki kotasyon şartları belirginleştirilerek ve bunlar arasındaki farklılıkların altı çizilerek piyasanın bilgilendirilmesi sağlanmalıdır.

Yukarıda da belirttiğimiz üzere; KOBİ'lerin sermaye piyasalarından yararlanmasını sağlamak amacıyla iki farklı yöntem kullanılmaktadır. Bunlara sırasıyla bakmak gerekirse;¹²⁰

- Ulusal pazarın içinde ayrı bir yapı olarak piyasanın kurulması. Örn: AIM.
- Borsa dışı kote edilmiş piyasa oluşturulması. Örn: NASDAQ.

Burada önemli olan unsur ise bu iki unsurdan hangisinin ülke koşullarında daha verimli olacağı cevabının verilerek bu tercihin yapılmasıdır. Bununla birlikte şu dönemlerde oluşturulan piyasa modellerinden; borsa dışı kote edilmiş piyasanın daha revaçta olduğu görülmektedir. Zira bunun önemli sebeplerinden bir tanesi de; Nasdaq Modeli piyasanın fiziksel ortamdan ziyade internet-sanal ortamda hizmet vermesidir. Böylelikle tüm KOBİ'lerin bu piyasadan yararlanma olasılıkları artmaktadır.

Bu uygulamalar içinde kısa yada uzun sürelerle başarılı olan örnekler olduğu gibi, kuruluşundan itibaren başarısız olan ya da faaliyete geçtikten belli bir süre sonra başarısız olan işletme örnekleri de bulunmaktadır.

Başarılı borsada işlem gören şirketler, yatırımcılar ve aracı kuruluşlar olmak üzere iki ayrı kesimin ihtiyacına cevap verirken, devletin desteği KOBİ borsalarının başarı şansını artırmaktadır. Dünyadaki KOBİ borsaları ile ilgili genel bilgiler Tablo 3.1.'de verilmiştir. Bu tabloda, dünyadaki KOBİ borsaları; ana borsa içerisinde işlem gören pazarlar ve ayrı tüzel kişiliğe sahip borsalar olarak değerlendirilmiştir.

¹²⁰ Emre ve Budak, s. 12.

Tablo 3.1. Dünyada KOBİ Borsaları

| DÜNYADA KOBİ BORSALARI | | |
|---|--------------------|---|
| Ana Piyasa İçerisinde İşlem Gören KOBİ Borsaları | | |
| AIM | Kuruluş Yeri | İngiltere |
| | Kuruluş Yılı | 1995 |
| | Kote Şirket Sayısı | 1293 |
| | Açıklamalar | Londra Borsası içerisinde kurulmuş olup halen faaliyetlerini sürdürmektedir. |
| Neuer Markt | Kuruluş Yeri | Almanya |
| | Kuruluş Yılı | 1997 |
| | Kote Şirket Sayısı | 240 |
| | Açıklamalar | Başarısızlık sebebiyle 2003'te tamamen kapatılmıştır. Almanya'daki Deutsche Börse içinde yer almaktadır. |
| Nuovo Mercato | Kuruluş Yeri | İtalya |
| | Kuruluş Yılı | 1999 |
| | Kote Şirket Sayısı | 44 |
| | Açıklamalar | Başarısızlık sebebiyle tamamen kapatılmıştır. Şirketlerin bir kısmı yeniden yapılanan ana pazara dahil edilmiş, küçük şirketler ise Mercato Expandi'de de işlem görmeye devam etmiştir. |
| Nouveau Marche | Kuruluş Yeri | Fransa |
| | Kuruluş Yılı | |
| | Kote Şirket Sayısı | 35 |
| | Açıklamalar | Başarısızlık sebebiyle tamamen kapatılmıştır. Bazı şirketler ana pazara alınmış, bazıları ise Alternext pazarına dahil edilmiştir. |
| Ayrı Tüzel Kişiliğe Sahip KOBİ Borsaları | | |
| Nasdaq | Kuruluş Yeri | A.B.D. |
| | Kuruluş Yılı | 1971 |
| | Kote Şirket Sayısı | 3200 |
| | Açıklamalar | Halen faaliyetlerini sürdürmektedir. |
| Kosdaq | Kuruluş Yeri | Güney Kore |
| | Kuruluş Yılı | 1996 |
| | Kote Şirket Sayısı | 1026 |
| | Açıklamalar | Ana borsa ile birleşmiştir. |
| Rasdaq | Kuruluş Yeri | Romanya |
| | Kuruluş Yılı | 1996 |
| | Kote Şirket Sayısı | 1561 |
| | Açıklamalar | Bükreş Borsası bünyesinde faaliyetine devam etmektedir. |
| Jasdaq | Kuruluş Yeri | Japonya |
| | Kuruluş Yılı | 1976 |
| | Kote Şirket Sayısı | 945 |
| | Açıklamalar | Halen faaliyetlerini sürdürmektedir. |
| Mesdaq | Kuruluş Yeri | Malezya |
| | Kuruluş Yılı | 1997 |
| | Kote Şirket Sayısı | 100 |
| | Açıklamalar | Kuala Lumpur Borsası bünyesinde faaliyetlerine devam etmektedir. |

Kaynak: (www.tspakb.gov.tr, 14.12.2010)

3.1.1. Ana Borsa İçinde KOBİ Pazarları

Ana borsa içinde bir KOBİ pazarı kurulmasının en önemli sebebi, mevcut borsanın bu işlevi yerine getirebilmesidir. Bu durumda, yatırımcının talebi ve sermaye piyasasının boyutu da yeni bir borsa kurulmasını gerektirecek boyutta olmaktadır. KOBİ'ler mevzuattan kaynaklanan engellerden dolayı ana borsadan ayrı bir tüzel yapı içerisinde işlem görmektedirler. Mesela Kore ve Tayvan'da ana borsanın kotasyon koşulları yüksek seviyelerde tutulduğu için KOBİ'ler ana borsaya girememektedirler.¹²¹ Bundan dolayı KOBİ'lere özgü ayrı bir borsa kurulması gündeme gelmiştir. Ayrı borsaların dezavantajı ise MESDAQ'ta olduğu gibi, aracılardan ve şirketlerin yeni kurulmuş bir borsada ilk halka arzı yapmanın riskini almak istememeleridir. Yasal bir engel olmadığı sürece, ana borsadan halka arz daha "güvenli" görülmektedir.¹²²

Aşağıda seçilmiş ülkelerde, ana borsa içinde ayrı bir pazar olarak kurula KOBİ borsası örnekleri sunulmaktadır. Bu pazarların genel olarak ortak özelliği, ana pazara göre kotasyon koşullarının daha esnek olmasıdır.

3.1.1.1. AIM-Alternative Investment Market

AIM, 1995 yılında Londra Borsası içinde küçük ve orta boy işletmelerin işlem görmesi için oluşturulmuş bir pazardır.¹²³ Daha küçük ölçekli ve büyümekte olan işletmelerin ihtiyaçlarının karşılanması, yatırım sermayesi toplanması ve hissedarların küçük şirketlerin hisselerini alıp satması amacıyla kurulmuştur.¹²⁴ AIM'de klasik kotasyon şartlarının aksine, mali büyüklük ile ilgili herhangi bir koşul yer almamakta, her büyüklükteki her boyuttaki ve her ülkedeki işletmelere açık olmaktadır. AIM'deki işlem sistemi; elektronik müzayede ve piyasa yapıcılığını bir arada bulundurmaktadır.

Başlıca aranan şartları şu şekilde sıralayabiliriz;¹²⁵

- İşletmenin halka açık bir işletme şeklinde kurulmuş olması,
- Kamuya açıklanacak mali tabloların hazırlanmış olması,
- Menkul kıymetlerin serbestçe tedavül ve transfer edilebilmesi ve herhangi bir kısıtlamaya tabi olmaması,

¹²¹ Sönmez, s. 130.

¹²² Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2009, s. 25.

¹²³ Emre ve Budak, s. 12.

¹²⁴ Sönmez, s. 130.

¹²⁵ Küçükçolak, s. 99.

- Onaylanmış bir danışman ve brokerin atanmış olması,
- AIM'e katılmayı takip eden en az bir yıl süresince kurucu ortakların hisselerini satmamayı taahhüt etmesi.

AIM'de en önemli kavram görevlendirilmiş danışman şirkettir. Bu şirketler; aracı kurumlar, bankalar, bağımsız denetim şirketleri veya kurumsal finansman danışmanlığı şirketleri olabilmektedir. Görevlendirilmiş danışman olmak isteyenlerin en az iki yıl kurumsal finansman faaliyetlerinde bulunuyor olması ve bu süre içinde en az üç kurumsal finansman danışmanlığı işlemi yapmış olması gerekmektedir. Ayrıca görevlendirilmiş danışmanlık için şirketin AIM tarafından incelenmiş ve kabul edilmiş en az dört yetkili yöneticisinin olması gerekir.

AIM'de işlem gören şirketler yasal olarak "kote şirket" statüsünde değildir. Bunun iki nedeni vardır; birincisi, İngiltere Kotasyon Otoritesi'nin bazı düzenlemelerine tabi olmamak, ikincisi ise, kote olmayan şirketlere yatırım yapılmasını özendirme için getirilen bazı vergisel teşviklerden yararlanmaktır.¹²⁶ AIM'de esas üzerinde durulan, yatırımcı kararlarını etkileyebilecek bilgilerin paylaşılmasıdır.

3.1.1.2. Deutsche Börse

Almanya'nın Frankfurt şehrinde, 1990 yılında ticari faaliyetlerine başlamıştır. 1992 yılında Frankfurt'ta Bockenheim semtinde modern bir bina yapılarak kurulmuştur. Bu dev kuruluşa "Yeni Borsa" adı verilmiş, bu yeni borsanın ağırlık noktası olarak emlak ve bankacılık hisse senetleri üzerinde karar kılınmıştır. Alman borsası DAX endeksinde yer almaktadır.¹²⁷

Alman Borsası (Deutsche Börse)'ndeki hisse senetlerinin işlem gördüğü piyasalar resmi piyasa (Amtlicher Markt), organize piyasa (Geregelter Markt) ve resmi olmayan organize (Freiverkehr Markt) piyasalardır. Organize piyasa, öncelikle resmi piyasanın koşullarını yerine getiremeyen KOBİ'ler için, resmi piyasaya kote olmadan önceki adım olarak öngörülmüşse de halihazırda böyle bir sınırlama bulunmamaktadır.¹²⁸

¹²⁶ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹²⁷ Vikipedi, *Deutsche Börse*, 2010, Erişim tarihi: 28.12.2010 http://tr.wikipedia.org/wiki/Deutsche_B%C3%B6rse

¹²⁸ Sönmez, s. 136.

Neuer Markt, Alman borsası içinde yer alan ve özel bir şirket niteliğinde işlem görmesi için oluşturulmuştur. Kotasyon koşullarının, normal pazara göre daha hafif olmasından dolayı yeni kurulan ve daha ziyade teknoloji şirketlerinin ilgi gösterdiği bir piyasa olmuştur. Neuer Markt, özellikle 2000 yılı sonrasında ortaya çıkan internet ve teknoloji şirketlerindeki krizden çok fazla etkilenmiştir.¹²⁹ Bu durum sonucunda borsanın kotasyon, denetim ve kamuyu aydınlatma kurallarındaki esnekliklere rağmen yatırımcıların bir daha Neuer Markt'ta işlem gören şirketlerin hisse senetlerine ilgi göstermemelerine neden olmuştur. Bunun üzerine Deutsche Börse, yatırımcı güvenini yeniden kazanmak için pazarlarında yeni bir yapılanmaya giderek kotasyon koşullarını, işlem kurallarını ve pazar tanımlarını değiştirmiştir. Buna rağmen yatırımcı ilgisini bu şirketlere çekmeyi başaramayınca, KOBİ'lerin işlem görmesi için oluşturulmuş bir pazar olan Neuer Markt, 2003 yılından itibaren kaldırılmıştır.¹³⁰

Mevcut yapılanmada Neuer Markt'a resmi piyasada kote olabilmek için:¹³¹

- İşletmenin en az 3 yıl faaliyette olması,
- Halka açılan hisse senetlerinin öngörülen piyasa değerinin veya tahmin yapılamıyorsa işletme sermayesinin en az 1,25 milyon avro olması,
- İtibari değeri olmayan hisseler için en az ihraç tutarının 10.000 adet hisse olması,
- Halka açıklık oranının işletmenin en az %25'i olması,
- Son 3 yılın mali tablolarını ve son yılın yönetim raporunu içeren prospektüsün yayınlanması gerekmektedir.

Organize piyasada şartlar daha hafif olmaktadır. Halka açıklık oranı ve işletme sermayesi için bir sınırlama getirilmemektedir. Resmi piyasanın koşullarını yerine getiremeyen küçük ve orta boy işletmeler için, resmi piyasaya kote olmadan önceki adım olarak öngörülmüştür. Ancak, halihazırda böyle bir sınırlama bulunmamaktadır.

Resmi veya organize piyasada işlem gören hisse senetleri iki bölüm (segment) arasında seçim yapabilmektedir: Genel (general) Standart ve Ana (prime) Standart.¹³²

¹²⁹ Sönmez, s. 137.

¹³⁰ Emre ve Budak, s. 17.

¹³¹ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹³² Emre ve Budak, s. 18.

Genel Standart bölümünde işlem gören senetlerin yükümlülükleri Ana Standart'a göre daha azdır. Ana Standart'ta yer alan üç ayda bir rapor yayınlamak, UFRS'ye uygun mali tablo düzenlemek, yılda en az bir kez analist konferansı düzenlemek ve sermaye piyasası kanununda öngörülen açıklamaları Almanca ve İngilizce olarak yapmak gibi yükümlülükler Genel Standart bölümündeki senetlerde yer almamaktadır.

Özet olarak Deutche Börse, yapılanmasını resmi ve organize piyasa olarak yenilemiş ve kamuyu aydınlatma yükümlülüklerindeki farklılıkları da Genel ve Ana Standart pazarlarıyla ayırtmıştır.

Yukarıda açıklanan AIM ve Neuer Markt örnekleri incelendiğinde görülmektedir ki; AIM'in başarısının kaynağı basit kotasyon koşulları, daha esnek olma gibi konularken, benzer alanda faaliyet göstermek için kurulmuş olan Neuer Markt'ın başarılı olmasını sağlamamıştır. Aksine kriz durumunda tam tersi yönde bir etki yapmıştır.

3.1.2. Ayrı Tüzel Kişilik Olarak KOBİ Borsaları

Bazı ülkeler KOBİ'ler için ayrı borsalar kurma yoluna gitmişlerdir. Bunun iki önemli nedeni vardır. Bu nedenlerden ilki, yasal düzenlemelerin getirdiği sınırlamalardır. İkincisi ise, tam anlamıyla bir KOBİ borsası olmasa da, NASDAQ'ın başarısının etkisidir.

Ana borsa dışında faaliyet gösteren bazı uluslararası KOBİ borsası örnekleri ile aynı zamanda Türkiye'de de kurulması planlanan KOBİ Borsası için ortak bir zemin hazırlanması amaçlanmaktadır.

3.1.2.1. Amerika Birleşik Devletleri – NASDAQ

1971 yılında Amerika da kurulan ilk elektronik borsadır. Kuruluşunda hisse senedi alım satımından çok elektronik ilan tahtası sistemi ile (computer bulletin board system) alıcı ve satıcıları bir araya getirmekteydi, Nasdaq Borsası büyüyerek şu anda yaklaşık 3200 şirketin bulunduğu, New York Borsası'ndan (NYSE - New York Stock Exchange) sonra Amerika'nın en büyük ikinci borsası durumuna gelmiştir. Teknoloji şirketlerinin işlem gördüğü borsa olarak bilinmektedir fakat ulaştığı hacim ve gösterdiği

gelişim inanılmaz boyutlardadır. Teknoloji şirketlerinin yanı sıra neredeyse tüm sektörlerden şirketler bu borsada işlem görmektedir.¹³³

Nasdaq Borsası'nın tarihi incelendiğinde özellikle bu borsanın borsa dışı teşkilatlanmış menkul kıymet piyasalarının gelişiminde bir dönüm noktasını oluşturduğu görülmektedir. Çünkü bu piyasaların ilk örneğini teşkil eden Nasdaq diğer borsa dışı teşkilatlanmış piyasalara bir örnek olarak karşımıza çıkmaktadır.

Nasdaq, tezgahüstü piyasaları düzenlemek amacıyla görevlendirilen Aracı Kuruluşlar Birliği'nin (NASD) çalışmaları sonucunda faaliyetlerine başlamıştır. Kolay kotasyon koşulları dolayısıyla Nasdaq'ın gördüğü ilgi büyük olmuş ve hızla büyümüştür. Nasdaq, sadece teknoloji ya da KOBİ borsası olmayıp, her sektörden, her boyuttan şirketin kote olduğu, elektronik, uzaktan erişimli işlem sistemine sahip bir borsadır.¹³⁴

Nasdaq, kotasyon koşullarının New York Borsası ve Amerikan Borsası'na (American Stock Exchange – AMEX) göre daha rahat olmasından dolayı hızla gelişim göstermiştir. Nasdaq, 2000 yılında, tamamına Aracı Kuruluşlar Birliği'nin (NASD) sahip olduğu bir şirket haline gelmişken, 2002 yılından itibaren kendi hisse senetleri tezgahüstü piyasada işlem görür hale gelmiş ve ortaklık yapısı genişletilmiştir.¹³⁵

Nasdaq'ın başarısının nedenlerini özetlersek eğer;¹³⁶

- ✓ Ekranaya dayalı pazar verimliliği,
- ✓ Piyasa yapıcılar/sponsorlar,
- ✓ Güvenilir düzenlemeler,
- ✓ Gerçekçi kotasyon standartları,
- ✓ İstekli yatırımcılar,
- ✓ Tatmin olmuş ihraççılar şeklinde belirtebiliriz.

83 ülkede, 2 milyon kullanıcı ve 350.000 terminalden Nasdaq'a erişim mümkündür. Nasdaq'ın bugün ulaştığı piyasa büyüklüğü ve başarısı, diğer borsaların da

¹³³ Uludağ Sözlük, *Nasdaq*, 2010, Erişim tarihi: 01.02.2011, <http://www.uludagsozluk.com/k/nasdaq/>

¹³⁴ Güler, s. 529.

¹³⁵ Sönmez, s. 140.

¹³⁶ Küçükçolak, s. 92.

dikkatini çekmiş ve benzer modeller kurulmaya çalışılmıştır. Fakat, Nasdaq'ın kendisi dahi diğer piyasalardaki deneyimlerinde başarı sağlayamamıştır.¹³⁷

***Nasdaq sistemi öncesi (1971 yılı öncesi) durumlar;*¹³⁸**

- ✓ Küçük ölçekli işletmeler ABD ulusal borsalarında kotasyon kriterlerinin çok ağır olması nedeniyle işlem göremiyorlardı,
- ✓ Küçük ölçekli firmalar OTC pazarlarda “pink sheets” aracılığı ile işlem görebiliyorlardı.

***Nasdaq sistemi sonrası (1971 yılı sonrası) durumlar;*¹³⁹**

- ✓ Küçük ölçekli işletmeler makul kotasyon standartları sayesinde işlem görebilmeye başladılar.
- ✓ Dealerların küçük ölçekli firma hisseleri üzerinde pozisyon alma talepleri gelmeye başladı.
- ✓ Dealerların kotasyonları, otomasyonu sağlanmış ortamlarda verilmeye başlandı.
- ✓ Yatırımcılara küçük ölçekli işletmelere yatırım yapabilme imkanı sağlandı.

Nasdaq, 1999 yılında NASDAQ Japonya'yı kurmak için Japon Softbank ile ortaklık yapmıştır. Fakat, beklenen gelişme sağlanamadığı için 2002 yılında NASDAQ Japonya, Osaka Borsası'na devredilmiştir. 2001 yılında da EASDAQ'ın %68,2'sini 12,5 milyon \$ karşılığında almış ve ismini NASDAQ Europe olarak değiştirmiştir. NASDAQ Europe de beklenen gelişimi gösteremeyerek 2003 yılında kapanmıştır. 2003 yılının ortalarına doğru ise NASDAQ Almanya faaliyete geçmiştir. NASDAQ Almanya 6 ay boyunca faaliyet göstermeye çalışmış ancak hiç kotasyon olmaması nedeniyle o da kapanmıştır.¹⁴⁰

***Nasdaq'ın küçük ölçekli firmalara sağladığı faydalar;*¹⁴¹**

- ✓ Ekranaya dayalı kotasyonlar ve işlemlerin şeffaf bir ortamda yapılması,
- ✓ Pazar kalitesindeki artışın kotasyon taleplerini artırması,

¹³⁷ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹³⁸ Beth Weimer, *Building a Successful Stock Market for the High-Growth Company*, NASDAQ, 1995, s. 6.

¹³⁹ Weimer, s. 6.

¹⁴⁰ Emre ve Budak, s. 21.

¹⁴¹ Küçükçolak, s. 94.

- ✓ Rekabetçi dealer sisteminin pazara likidite sağlaması ve bunun hem ihraççılara hem de yatırımcılara yarar sağlaması olarak sıralayabiliriz.

Sonuç olarak Nasdaq, ABD piyasalarında var olan aktif tezgahüstü piyasanın yaklaşık on yıllık süreçte organize bir piyasa haline getirilmesiyle oluşmuştur. Piyasanın önemli bir ihtiyacına cevap vermek üzere kurulmuştur. Piyasa büyüklükleri itibarı ile de çok önemli bir boyuta ulaşmıştır. Bununla beraber, kendi koşulları içinde çok başarılı bir gelişim gösteren NASDAQ modeli, başka ülkelerde aynı başarıya ulaşamamıştır.

3.1.2.2. Güney Kore – KOSDAQ

Kore Aracı Kuruluşlar Birliği (Korea Securities Dealers Association – KSDA), 1953 yılında menkul kıymet işlemleri konusunda tecrübeli birkaç broker tarafından kurulmuş, ardından 1956 yılında Kore Borsası'nın ilk hali olan Daehan Borsası; banka, sigorta şirketleri ve aracı kurumların katılımıyla kurulmuştur.¹⁴² 1987 yılında Güney Kore, durgun olan tezgahüstü piyasayı canlandırmak için bu piyasayı teşkilatlandırma kararı almış, Aracı Kuruluşlar Birliği'ni de bu piyasayı düzenlemekle görevlendirmiştir. 1991 yılında KOSDAQ (Korean Securities Dealers Automated Quotation), tezgahüstü menkul kıymet ticareti hayata geçmiştir. 1996 yılında da Kosdaq Menkul Kıymetler Şirketi kurulmuştur.¹⁴³

1996 yılında bilgi teknolojisine ve ileri teknolojiye sahip işletmeler ile küçük ve orta boy işletmelere finansman sağlanmasını kolaylaştırmak amacıyla kurulmuş olan Kosdaq Borsası, Kore Borsası'na göre daha basit olan kotasyon şartları ve ileri teknoloji şirketlerinin pazarı olarak tanınması nedeniyle tercih edilmektedir. Vizyon olarak, Asya'da önde gelen ileri teknoloji şirketi olmayı planlamaktadır. Kosdaq'ta işlem hacminin %75'i uzaktan erişim yolu ile gerçekleşmektedir.¹⁴⁴ 2000 yılında Kore'deki tüm halka arzlar Kosdaq Borsası'nda gerçekleşmiştir.¹⁴⁵

Kosdaq Borsası'nın ortaklık yapısı;

- Aracı Kurumlar.....(%33)
- KOBİ Geliştirme Şirketi.....(%24)
- Menkul Kıymet Finans ve Bilgi İşlem Şirketi.....(%23)

¹⁴² TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004, s. 8.

¹⁴³ Sönmez, s. 146.

¹⁴⁴ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, İstanbul Ocak 2006, s.22

¹⁴⁵ TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004, s. 20.

- Aracı Kuruluşlar Birliği.....(% 10)
- Takas ve Saklama Merkezi.....(% 10)

Başlıca faaliyetleri ise yatırımcılara yeni ve çeşitli yatırım araçları sunmak, girişim sermayesi ve yeni gelişen iş kolları için fon sağlanmasına aracılık etmek, yatırım sermayesi kapsamında girişim sermayesi şirketlerinin yeni fonlar ihraç etmesini kolaylaştırmaktır.¹⁴⁶

1999 yılında devletin Kosdaq için sunduğu teşvikler;¹⁴⁷

- 1) Kosdaq'a kote olan şirketlerin yıllık gelirlerinin %50'sini zarar karşılığı olarak ayırmalarına izin vererek vergiden muaf tutmuştur.
- 2) Yüklenici aracı kuruluşlar açısından şirket incelemesi prosedürü esnekleşmiş ve cezalar hafifletilmiştir.
- 3) Risk Sermayesi Şirketleri yatırım yapan yatırımcılara temettü ve değer artış kazancı gelirlerinde vergi teşvikleri sağlamıştır.
- 4) En önemlisi devlet, risk sermayesi şirketlerine yatırım yapacak mekanizmalar kurmuştur.

Görüldüğü gibi Kosdaq'ın hızlı büyümesindeki ana etken, devlet desteğidir. Devlet, bu borsanın sahibi ve yöneticisi olarak kabul edilmektedir. Bunun yanı sıra, piyasa katılımcılarına tanıdığı vergi teşvikleri ve bizzat yatırımcı olarak borsaya iştirak etmesi borsayı daha da büyütüştür.

Kosdaq'da işlem gören şirketlerin oluşturduğu Kosdaq Listed Companies Association (KOSDAQCA) ise şirketlere çeşitli konular da destek vermekte, kendisi ile ilgili organizasyonlarda organizatör ya da sponsor kuruluş olarak yer almaktadır. Haziran 1999'da kurulan Birliğin başlıca amacı; üyeleri ve Kosdaq Borsası arasındaki işbirliğinin gelişimini sağlamak, Kosdaq'a kote olan şirketlerin ve yatırımcılarının çıkarlarını korumaktır.¹⁴⁸

Kosdaq Borsası'nın gözetim safhaları;¹⁴⁹

- 1) Olağan dışı fiyat ve miktar hareketlerinin belirlenmesi,
- 2) Kotasyon ve emir değişikliklerinin incelenmesi,

¹⁴⁶ Sönmez, s. 147.

¹⁴⁷ Şener, s. 45.

¹⁴⁸ TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004, s. 25.

¹⁴⁹ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, İstanbul Ocak 2006, s. 25.

- 3) Aracı kurumlardaki mevzuata aykırı uygulamaların incelenmesi,
- 4) Finansal Denetim servisine raporlama yapılması.

Yeni gözetim sistemi olan KOSS, 2000 yılında yatırımcıları korumak ve piyasanın bütünlüğünü sağlamak amacıyla faaliyete geçmiş ve yukarıda saydığımız dört safhadan oluşmuştur.

Kosdaq Borsası'nda işlem görülebilmesi için şirketlerin, risk sermayesi şirketleri, diğer şirketler, yatırım fonları veya yabancı şirketler kategorilerinden en az birinin şartlarına uygun finansal yapıya sahip olması gerekir. Kore Borsası'nda ki ağır ve detaylı kotasyon şartlarından dolayı KOBİ'ler kote olamamaktadır. Kosdaq Borsası'nda ise şartlar daha esnektir. Özellikle Risk Sermayesi Şirketleri için hiçbir finansal şart aranmamaktadır.

Şirketlerin borsa kotundan çıkarılma nedenleri:¹⁵⁰

❖ ***Şeffaflık;***

- Başvuru sırasında evraklarda önemli eksiklik ve yanlışlıklar,
- Geçmiş 2 yıl içinde 3 defadan fazla kamuyu yanlış bilgilendirme,
- Şirketlerin borçlarını ödeyememe durumu,
- Ana faaliyet konusu için 6 aydan fazla durulması.

❖ ***Şirket Başarısızlığı;***

- Sermaye kadar zarar edilmesi veya iki dönem üst üste sermayenin %50'sinden fazla zarar edilmesi.

❖ ***Halka Açıklık;***

- 3 aydan daha fazla süre işlem görmeme,
- Hisselerin dağılımında, son 1 yılda kotasyon şartlarının karşılanamaması.

❖ ***Likidite Düşüklüğü;***

- Belirli bir süreliğine, hisse senedinin fiyatı nominal değerinden %20 daha az olması durumunda,

❖ ***Diğer;***

- Kotasyondan çıkarılmayı gerektirecek diğer nedenler.

¹⁵⁰ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

2005 yılında Kore Borsası, Kore Vadeli İşlemler Borsası ve Kosdaq diğer borsalarla rekabet edebilmek amacıyla birleşme kararı almıştır. Uluslararası rekabet, son yıllarda yaygın hale gelen menkul kıymet piyasalarının konsolidasyonunu kaçınılmaz hale getirmiştir. Birleşme ile oluşacak olan Kore Borsası'nın amacı da, Asya'daki başlıca finans merkezleri olan Singapur, Tokyo, Hong Kong ve Şangay ile adil rekabet ve işbirliği içerisinde, Kuzeydoğu Asya'nın finans merkezi olmaktır. Bunun yanında yatırımcılara işlem kolaylığı sağlayarak, işlem maliyetlerini düşürmektir. Yatırımcılar, farklı borsalar yerine aynı borsanın farklı piyasalarına yatırım yapacak, işlem maliyetleri ise takas, saklama, mutabakat sistemlerinin merkezileştirilmesi ile düşecektir.

3.1.2.3. Romanya – RASDAQ

RASDAQ (Romanian Association of Securities Dealers Automated Quotation System), 1996 yılında Romanya'da sermaye piyasası oluşturmak ve özelleştirme programına destek olmak amacıyla ABD'nin yardımları sonucu, Nasdaq örnek alınarak kurulmuştur. Nasdaq'ın tercih edilme gayesi ise, yüksek sayıda şirketin kote olabilmeye, piyasa yapıcılığı sistemi ve uzaktan erişim imkanları olmuştur. Rasdaq'ın sahibi, 1995 yılında 68 aracı kuruluş tarafından kurulan Romanya Aracı Kuruluşlar Birliği'dir.¹⁵¹

Aracı Kuruluşlar Birliği tarafından piyasanın yapısının oluşturulduğu Rasdaq'da tüm özelleştirilen şirketler, temel kamuyu aydınlatma gereklerini yerine getirdikleri ve hisselerini Romanya Kayıt Kuruluşu'na transfer ettikleri zaman otomatik olarak borsaya kote olurlar. Başlangıçta, özelleştirme kapsamındaki şirketler için kotasyon şartı aranmamıştır. Ancak, piyasanın büyümemesi ve likiditenin sığ kalması yüzünden 2002 yılında piyasanın yeniden yapılandırılmasına ihtiyaç duyulmuştur. Piyasa buna göre performans ve kamuyu aydınlatma kriterlerine göre iki ayrı bölüme ayrılmıştır. Birinci bölüm; kârlılık, ciro, toplam aktifler, halka açıklık oranı, piyasa değeri ve likidite açısından en ağır kotasyon şartlarının olduğu bölümdür.¹⁵² Ayrıca 2003 yılından itibaren Rasdaq'taki tüm şirketlere finansal raporlarını Uluslararası Muhasebe Standartlarına göre hazırlama zorunluluğu getirilmiştir.¹⁵³

¹⁵¹ Emre ve Budak, s. 32.

¹⁵² Sönmez, s. 144.

¹⁵³ Emre ve Budak, s. 34.

Rasdaq'ın işlem sistemi piyasa yapıcılığıdır. Sistem, piyasa yapımcılarının belirli hisse senetleri için girmiş oldukları alış ve satış kotasyonlarına dayanmaktadır. Bu kotasyonları sistem, otomatik olarak en iyi alış ve en iyi satış olarak sıralamaktadır. Düzenleme otoritenin hazırladığı Adil Uygulama Kurallarına göre, müşterinin emri piyasadaki en iyi alış ve en iyi satış aralığı içerisinde yapılmalıdır.¹⁵⁴

Rasdaq'ın en belirgin sorunları ise; küçük yatırımcıların büyük oyuncular karşısındaki haklarının yeterli düzeyde korunmaması ve bu konuda gereken düzenlemelerin yapılmaması, tezgahüstü piyasa mevzuatının yetersiz olması, işlem gören şirketlerin kamuyu aydınlatma görevlerini yeterli oranda gerçekleştirmemesi ve Romanya muhasebe standartlarındaki bazı farklılıklar sayılabilir.¹⁵⁵ Söz konusu nedenlerden dolayı 2005 yılı Ağustos ayına kadar Rasdaq'a toplam 5.948 şirket kote olmuş, 3.687 şirket işlem görmüş, toplam piyasa değeri 2.7 milyar dolara ulaşmıştır. Ağustos 2005'te ise Rasdaq'ın Bükreş Borsası ile birleştirilmesi kararı alınmıştır. Bükreş Borsası, Rasdaq hissedarları için ilave sermaye artırımını yapmış ve 8 Aralık 2005 tarihinden itibaren de Bükreş Borsası bünyesinde ayrı bir pazar olarak faaliyet göstermeye başlamıştır.¹⁵⁶

3.1.2.4. Japonya – JASDAQ

Dünyanın en önde gelen ekonomilerinden biri olan Japonya, sermaye piyasası alanında da ön sıralarda yer almaktadır. 1976 yılında küçük ölçekli şirketlerin işlem gördüğü tezgahüstü piyasa olarak kurulmuş olan Jadaq, uzun bir süre Japonya Aracı Kuruluşlar Birliği'nin denetimindeki bir departman tarafından yönetilmiştir. 13 Aralık 2004 tarihinde ise tezgahüstü piyasa statüsünden çıkarak bir borsa olarak yapılanmıştır ve tanınmıştır. Tezgahüstü piyasadaki şirketlerin tamamına yakını yeni kurulan borsaya kote olmuştur.¹⁵⁷

Jadaq hisse senetlerinin likiditesini arttırmak amacıyla sürekli müzayede ve piyasa yapıcılığı gibi iki işlem sistemini kullanan Japonya'daki tek borsa olmasının yanı

¹⁵⁴ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹⁵⁵ Sönmez, s. 145.

¹⁵⁶ Emre ve Budak, s. 36.

¹⁵⁷ TSPAKB, *Japonya Sermaye Piyasası*, 2006, Erişim tarihi: 09.01.2011
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Japonya_Ser_Piy.pdf

sıra, piyasa yapıcılığı sistemini de kullanan tek borsadır.¹⁵⁸ Prensip olarak, yeni kote olan hisse senetleri için piyasa yapıcılığı sistemi kullanılmaktadır. Eğer hisse senedi 600 veya daha çok kişi tarafından alınacaksa, sürekli müzayede sistemi kullanılmaktadır.¹⁵⁹

3.1.2.5. Malezya - MESDAQ

MESDAQ (Malaysian Exchange of Securities Dealing & Automated Quotation), 1997 yılında Malezya Sermaye Piyasası Otoritesi tarafından ileri teknoloji şirketlerinin finansmanı için ayrı bir menkul kıymet borsası kurulması amacı ile Nasdaq örnek alınarak oluşturulmuş bir borsadır.¹⁶⁰ Nisan 1999 yılında faaliyete geçen Mesdaq, hem büyümekte olan ileri teknoloji şirketlerinin, hem de risk sermayesi şirketlerinin sermaye piyasalarından yararlanmaları hedeflenmiştir.¹⁶¹

Mesdaq 1999 yılında faaliyete geçmesine rağmen 2000 yılı ortalarına kadar sadece tek bir şirket kote olmuştur. 2000 yılında ikinci şirket kote alınmış, 2001 yılı sonuna gelindiğinde de kote şirket sayısı 5 olmuştur. Bu durum sonucunda, Malezya Sermaye Piyasası Otoritesi, sermaye piyasasını verimli kılmak için ülkede tek bir borsa olmasına karar vermiş ve Mesdaq, Mart 2002’de Kuala Lumpur Borsası ile birleşmiş, onun birinci ve ikinci piyasalarından ayrı bir şekilde ileri teknoloji şirketlerinin pazarı olarak faaliyet göstermeye başlamıştır.¹⁶² Mesdaq, 5 şirketle Kuala Lumpur Borsası’na geçtikten sonra 7 şirket, 2002 yılında 8 şirket, Mesdaq’a kote olmuştur.¹⁶³

Mesdaq’ın işlem sistemi piyasa yapıcılığı olmuştur. Küçük şirketlere likidite sağlamak amacıyla bu sistem benimsenmiştir. Ayrıca yatırımcılar, detaylı kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ile korunmaya çalışılmıştır.¹⁶⁴

Sonuç olarak şirketlerin Mesdaq’a olan isteksizliklerinin çeşitli nedenleri vardır. Bunlardan ilki, ileri teknoloji şirketlerinin Mesdaq yerine, risk sermayesi şirketleri yoluyla ya da Singapur ve Hong Kong’taki ileri teknoloji borsalarında halka açılarak fon temin etmeyi tercih etmeleridir. Ayrıca Kuala Lumpur Borsası’nın birinci ve ikinci piyasası da Mesdaq’a oranla daha fazla tercih edilmiştir. Bir diğer neden ise, ilk kote

¹⁵⁸ TSPAKB, Japonya Sermaye Piyasası, s. 45.

¹⁵⁹ Sönmez, s. 152.

¹⁶⁰ Güler, s. 531.

¹⁶¹ Sönmez, s. 150.

¹⁶² TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹⁶³ Sönmez, s. 151.

¹⁶⁴ TSPAKB, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2009, s. 24.

alınan şirketin piyasa tarafından ileri teknoloji şirketi olarak nitelendirilmesidir. Kuruluş sebebi olarak belirttiği amaçların dışına çıktığı, esnek davrandığı düşüncesi ile yatırımcılarda ve yeni kote olmak isteyen şirketlerde güvensizliğe neden olmuştur.¹⁶⁵

Yukarıda “Ana Borsa İçerisinde İşlem Gören Pazarlar” dahilinde iki, “Ayrı Tüzel Kişiliğe Sahip Borsalar” dahilinde beş olmak üzere yedi farklı KOBİ borsası uygulamalarına yer verilmiştir. Bu borsaların başarılı ya da başarısız olmasında farklı nedenler bulunmaktadır. Örneğin; “Ana Borsa İçerisinde İşlem Gören Pazarlar” kapsamında değerlendirilen Neuer Markt, AIM’le benzer şartlara sahip olmasına rağmen başarılı olamamıştır. Yine aynı şekilde Nasdaq’ı örnek alan diğer “Ayrı Tüzel Kişiliğe Sahip Borsalar” onun kadar başarılı olamamışlardır. Bunun sebepleri ise; ülkelerin ekonomik durumları, işletmelerin finansal yapıları, ülkedeki siyasi ve ekonomik krizler, ülke otoritelerinin borsalara olan yaklaşımları ve işletmelerin yeni piyasalara olan ilgisi şeklinde değerlendirilebilmektedir.

3.2. TÜRKİYE’DE KOBİ BORSALARI

Türkiye’de KOBİ’lerin tüm işletmelere oranına baktığımızda işletmelerin %99,5’ni oluşturduğunu görmekteyiz. Bunun yanı sıra; toplam istihdamın %61’ni ve katma değer %27’sini oluşturmaktadır.¹⁶⁶

KOBİ’lerin İMKB den yararlanma pozisyonunda ise; İMKB de oluşturulan İkinci Ulusal Pazar ve Yeni Ekonomi Pazarı’nın KOBİ’lerin İMKB’den daha esnek bir şekilde yararlanması, hareket etmesi için oluşturulmuş piyasalar olduğu görülecektir. Zaten İMKB İkinci Ulusal Pazar’ın kuruluş amacında bu olduğu anlaşılmaktadır.¹⁶⁷

İkinci Ulusal Pazar’ın kuruluş amacı şöyle belirtilmiştir: “Ülkemizde küçük ve orta boy işletmelerin sermaye piyasalarından yararlanmalarını sağlamak ve teşvik etmek amacıyla borsa bünyesinde İkinci Ulusal Pazar kurulmuştur. Bu uygulamanın amacı; Kotasyon Yönetmeliği’nde belirlenen maddi koşulları sağlamayan, yöresel nitelikteki küçük ve orta ölçekteki işletmelerin halka açılarak sermaye piyasalarından kaynak kullanabilmelerini ve dolayısıyla yatırım ve aktiflerini arttırarak Ulusal Pazar

¹⁶⁵ Emre ve Budak, s. 39.

¹⁶⁶ Beytullah Yılmaz, “Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Toplumda Üstlendikleri Roller Bakımından Analizi”, *Dış Ticaret Dergisi*, DTM yayını, Sayı:30, (Ankara Ocak-2004), s. 145.

¹⁶⁷ İMKB, *İkinci Ulusal Pazar Esasları*, 2009, Erişim tarihi: 12.12.2010, [http://www.imkb.gov.tr/İkinci Ulusal Pazar Esasları](http://www.imkb.gov.tr/İkinci%20Ulusal%20Pazar%20Esasları)

kriterlerine ulaşmalarını sağlamak ve bu süre içerisinde hisse senetleri fiyatlarının düzenli ve şeffaf bir piyasada rekabet koşulları içerisinde oluşmasını temin etmektir.”¹⁶⁸

İkinci Ulusal Pazar’da görüldüğü üzere Ulusal Pazar’a oranla çok daha esnek kotasyon şartları bulunmaktadır. Ayrıca bir KOBİ’nin İkinci Ulusal Pazar’da kote ediliyor olması için; Borsa Yönetim Kurulu’nun olumlu karar vermesi yeterli bir durumdur. İMKB’de KOBİ’ler için oluşturulmuş ve yeni kurulan teknoloji işletmeleri için kurulan bir Yeni Ekonomi Pazarı oluşumu da ayrıca söz konusudur. Yukarıda da belirtildiği üzere; Yeni Ekonomi Pazarı’na bir işletmenin kote olabilmesi için ana unsur Borsa Yönetim Kurulu’nca verilen olumlu karardır. Bunun dışında; Ulusal Pazar’da olduğu gibi ağır kotasyon şartları Yeni Ekonomi Pazarı’nda bulunmamaktadır.

Diğer taraftan; İMKB den ayrı bir tüzel kişiliğe sahip olan “Gelişen İşletmeler Piyasası A.Ş.” adında 2005 yılında ayrı bir borsa dışı kote edilmiş piyasa kurma çalışmaları başlamış ve kuruluşu gerçek anlamda işlerlik kazanmamış olmakla birlikte; yasal olarak tamamlanmıştır. Bu da bir KOBİ Borsası niteliği taşımaktadır. Bu çalışmaların başlatılmasındaki ana sebep ise; özellikle Anadolu’da bulunan ve İMKB ölçeğine göre küçük kalan birçok işletmenin hisse senedi ihraç ederek sermaye piyasalarından fon teminini kolaylaştırmaktır. Bunun içindir ki; Gelişen İşletmeler Piyasası A.Ş.’ye, Nasdaq örnek alınarak fiziksel bir ortamda değil internet-sanal ortamda çalışılması gerekmektedir. Aksi durumda; internet ortamında olmaksızın, fiziksel bir ortamda oluşturulan borsadan Anadolu’daki birçok işletme yararlanamayacaktır.

3.2.1. KOBİ Borsası’nın Önemi

Makro ekonomik istikrar ortamında ekonomik büyümenin kalıcı olması açısından KOBİ’lerin finansmanı büyük önem taşımaktadır. Özkaynak açısından KOBİ’lerin sermaye piyasalarından yararlanması gerekmektedir. KOBİ’ler için KOBİ BORSASI bir umuttur. Zira ülkemiz ekonomisi için büyük önem taşıyan KOBİ’lerin finansman sıkıntısı bir türlü çözülememekte, bankacılık sektörünün sağladığı finansal kaynaklar KOBİ’lerin gelişmesi ve büyümesi için yeterli olmamaktadır. KOBİ’lerin ülke ekonomisindeki yeri ve önemi dikkate alındığında, finansman temininde yaşadıkları sorunlara sermaye piyasası aracılığı ile çözüm bulunması önemli bir gelişme olacaktır.

¹⁶⁸ TSPAKB, *Kobi Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2009, s. 28.

Ülke ekonomisinde ve istihdamda önemli bir paya sahip olan KOBİ'lerin mali yapılarını daha güçlü hale getirebilmeleri, işlerini büyütebilmeleri ve gerekli finansman kaynaklarına ulaşabilmeleri için KOBİ BORSASI önemli rol üstelenecektir.

KOBİ Borsası sayesinde piyasada likidasyon imkanıyla girişim sermayesi yatırım ortaklığı modelinin işleyişi kolaylaşacaktır. Girişim sermayesi yatırım ortaklığı modeli II. Dünya Savaşı'ndan sonra ABD'de ortaya çıkmıştır.¹⁶⁹ Bu model dinamik ve üretici, ancak finansal gücü yeterli olmayan girişimcilerin yatırım fikirlerini gerçekleştirmelerine olanak tanımaktadır. Aynı zamanda fon fazlasına sahip yatırımcılara, gelişme potansiyeli yüksek olan işletmelere yatırım yapıp, yüksek kazanç elde edebilme imkanı sunmaktadır. Anonim ortaklıkların herhangi bir yönetim ve sermayeyle ilişkisi olmaması kaydıyla, diğer girişim sermayesi yatırım ortaklıklarına yatırım yapabileceklerdir. Öte yandan portföylerini çeşitlendirmek amacıyla ikinci el piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarına ilgi gösterilebileceklerdir.

Türkiye'de KOBİ Borsası'na neden gerek duyulmaktadır?¹⁷⁰

Çünkü Anadolu'daki şirketler İstanbul'a karşı çekingen davranmakta, piyasaların Anadolu'ya da yayılması, bu piyasalardan tüm KOBİ'lerin yararlanması istenmektedir. Mevcut yerleşik şirketler pazarı ve girişim sermayesi denilen yeni şirketler pazarı olarak iki pazar oluşturulup böylelikle yeni fikir ve görüşlerin hayata geçirilmesi için önemli bir finansman alanı ortaya çıkacaktır.

Vadeli İşlemler ve Opsiyonlar Borsası (VOB) Yönetim Kurulu Başkanı Tuğrul Yemişçi : “Özellikle orta boy işletmeler için KOBİ Borsası veya piyasası kaçınılmaz bir süreç. Anadolu'da büyüklüğü tutmadığı için İMKB'de işlem görmeyen ciddi bir potansiyel söz konusu. Yeni yatırımcılar bu şekilde piyasaya çekilebilir ve ülke ekonomisine ciddi kazanç sağlar” görüşüyle de KOBİ Borsası'nın önemini ve KOBİ Borsası sayesinde ülkenin gelişiminin artacağını vurgulamaktadır.¹⁷¹

¹⁶⁹ Önal, Yıldırım B., *Yeni Finansman Teknikleri*, 2009, Erişim tarihi: 07.01.2011
<http://www.financekol.com/fintek/YEN%C4%B0%20F%C4%B0NANSMAN%20TEKN%C4%B0KLER%C4%B0%20DERS%20NOTU%205%20%C3%96FK.pdf>

¹⁷⁰ KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010, http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

¹⁷¹ KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010, http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

3.2.2. KOBİ Borsası'nın Faydaları

3.2.2.1. Kaynak İhtiyacının Karşlanması

Hisse senetlerinin satılmak üzere halka arz edilmesi ile birlikte şirketler önemli büyüklükte bir kurumsal finansman kaynağına ulaşma imkanına sahip olurlar. Bu kaynak geçici değil, kalıcı niteliktedir. Halka açılan bir şirket, gelecekte hisse senetlerini tekrar halka arz etmek veya tahvillerini halka arz yoluyla yatırımcılara satmak suretiyle sermaye piyasalarından yeniden kaynak temin etmek imkanına sahiptir. Bunun yanısıra halka açılmak şirketlerin daha uygun şartlarda finansman sağlayabilmelerine neden olur.

3.2.2.2. Ortaklara Likidite Sağlanması

Halka açılmak suretiyle borsada işlem gören şirketler, ortaklarına ve yatırımcılara kendi hisse senetleri için bir piyasa oluşturmuş olurlar. Bu piyasada yatırımcılar, şirket hisse senetlerini, mümkün olan en kısa sürede gerçek arz ve talebe göre belirlenen fiyat üzerinden alma ve satma imkanından yararlanırlar.

3.2.2.3. İtibar Görme

Halka açık şirketlerin istikrarlı ve güven verici bir görünüm arz etmesi sonucu söz konusu şirketler daha fazla itibar görürler. Bu durum, şirketin nitelikli işgücü çekebilmesine, ürettiği mal ve hizmetlerin minimum maliyetle pazarlanmasına yardımcı olur.

3.2.2.4. Yaygın Tanıtım

Halka açık anonim ortaklık olmanın beraberinde getirdiği kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ile birlikte ortaklıklar daha şeffaf hale gelir. Bu durum yatırımcıların ortaklık hakkında daha fazla bilgi sahibi olmasına ve şirketin basında daha fazla yer almasına yol açar. Yatırımcılar ve müşteriler nezdinde halka açık şirketler, halka kapalı şirketlere göre daha yaygın olarak tanınırlar.

3.2.2.5. Kurumsal Yönetimin Tesis Edilmesi

KOBİ'lerin neredeyse tamamına yakın bir kısmı aile şirketlerinden oluşmaktadır. Şirket'in halka açık hale gelmesi, mülkiyet ve yönetimin ayrılmasına ve bu suretle şirketin profesyonel yöneticiler tarafından yönetilmesine neden olur. Sermaye Piyasası Kurulu, Temmuz 2003'de halka açık anonim ortaklıkların, kendisi ile ilişkili taraflarla (yönetim kurulu, pay sahipleri, çalışanlar ve diğer menfaat sahipleri) arasındaki ilişkileri

düzenleyen ve en iyi uygulama kuralları olarak nitelendirilen Kurumsal Yönetim İlkelerini yayımlamış, söz konusu ilkeleri Ocak 2005'te revize etmiştir. Günümüzde halka açık anonim ortaklıklarca uygulanması ihtiyari ancak uygulanıp uygulanmadığının açıklanması zorunlu olan ilkelerin, ileride yaygınlaşması ile birlikte özellikle halka açık KOBİ'lerde kurumsal yönetimin tesis edilmesi mümkün hale gelecektir.¹⁷²

3.2.3. KOBİ Borsası'nın Hukuksal Temelleri

3.2.3.1. 1982 Anayasası 167'nci Madde

Devlet; para, kredi, sermaye, mal ve hizmet piyasalarının sağlıklı ve düzenli bir şekilde işlemelerini sağlayıp ve bunları geliştirmek amacıyla tedbirleri alır; ayrıca piyasalarda fiili veya anlaşma sonucu doğacak tekelleşme ve kartelleşmeyi önler.

Dış ticaretin ülke ekonomisinin yararına olmak üzere düzenlenmesi amacıyla ithalat, ihracat ve diğer dış ticaret işlemleri üzerine vergi ve benzeri yükümlülükler dışında ek mali yükümlülükler koymaya ve bunları kaldırmaya kanunla Bakanlar Kuruluna yetki verilebilir.¹⁷³

3.2.3.2. 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 40'ıncı Maddesi

Sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği borsalar, özel kanunlarında yazılı esaslar çerçevesinde teşkilatlanarak, menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının güven ve istikrar içinde, serbest rekabet şartları altında kolayca alınıp satılabilmesini sağlamak ve oluşan fiyatları tespit ve ilan etmekle yetkili olarak kurulan tüzel kişiliği haiz kurumlardır.

Münhasıran, ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile her türlü türev araçlardan oluşan sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği tüzel kişiliği haiz borsalar, kurulun teklifi ve ilgili bakanın önerisi üzerine Bakanlar Kurulu'nun onayı ile kurulur. Bu borsaların kuruluş, teşkilat, faaliyet, denetim, üyelik ilke ve esasları İlgili Bakanlıkça çıkarılacak bir yönetmelikle belirlenir. Bu borsalar anonim

¹⁷² Özdoğan, Onur, KOBİ Borsalarının Hukuksal Alt Yapısı, 2009, Erişim tarihi: 23.12.2010 http://www.turkhukuksitesi.com/makale_432.htm

¹⁷³ 1982 Anayasası'nın 167'nci Maddesi

şirket niteliğinde kurulursa, yıllık kârlarının %20'sinden fazlasını dağıtamazlar. Bu fıkra kapsamındaki sermaye piyasası araçları damga vergisinden muaftır.

Borsaların malı, devlet malı hükmündedir. Borsaların başkan ve yönetim kurulu üyeleri ile personeli hakkında, kanunun 25'inci maddesi hükmü uygulanır.

Kurul, küçük ve orta boy işletmelerin sermaye piyasalarından fon sağlamalarına imkan sağlayacak piyasalar ile sermaye piyasası araçlarının alım ve satımının yapıldığı diğer teşkilatlanmış piyasaların kuruluşuna ve bunların güven, açıklık ve kararlılık içinde faaliyet göstermesinin sağlanmasına ilişkin düzenlemeler yapmaya yetkilidir.¹⁷⁴

Kurul, bu madde kapsamındaki borsaların, piyasaların ve diğer teşkilatlanmış piyasaların izleme ve denetim merciidir.

Bu kanuna göre kurulan borsalar özel bütçe ile idare olunur. Bütçe yılı takvim yılıdır. Bütçeleri ve personel kadroları yönetim kurullarının teklifi üzerine genel kurullarınca kesinleştirilir. Borsaların kotasyon ücreti, tescil ücreti ve borsa payından oluşan gelirlerinin %5'i kurul bütçesine gelir olarak kaydedilir. Bu oranı kurulun talebi üzerine, %10'a kadar artırmaya, borsaların türleri ve gelişmişlik düzeyleri itibariyle daha düşük oranda pay ayrılmasına veya hiç pay ayrılmamasına ilgili bakan karar verebilir. Ancak bu maddeye göre kurula gelir kaydedilecek tutar, borsaların yıllık gelir-gider farkının ve anonim ortaklık niteliğini haiz borsaların yıllık net karının %10'unu aşamaz. Bu maddeye göre yapılacak ödemelerin, gelirin tahakkuk ettiği yılı izleyen takvim yılının en geç dördüncü ayının sonuna kadar yapılması zorunludur.¹⁷⁵

3.2.4. Türkiye'de Uygulanacak KOBİ Borsası İçin Sistemin İşleyiş Planı

- Yerli ve yabancı yatırımcılara açık olacak,
- İşlemler aracı kuruluşlar üzerinden yapılacak,
- Likidite yetersizliğini çözmek üzere piyasa yapıcılık sistemi benimsenecek,
- Merkezi Bilgi Sistemi, piyasa yapıcıları tarafından açıklanacak kotasyonların toplulaştırılmasını ve o an için açıklanan en iyi alım ve satım fiyatlarının tek bir yerden görülebilmesini sağlayacak,

¹⁷⁴ 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 15.12.1999 Tarihli ve 4487 Sayılı Kanunla Değişik 40'ıncı Maddesinin 4. Fıkrası

¹⁷⁵ SPK, KOBİ, 2009, Erişim tarihi: 09.12.2010, www.spk.gov.tr/KOBİ

- İMKB'ye göre daha esnek işlem görme koşulları oluşturulacaktır. Yani asgari sermaye, asgari halka açıklık oranı belirlenecek ve kamuyu aydınlatma ilkesine uyum sağlanacak,
- Yerleşik Şirketler Pazarı ve Girişim Şirketleri Pazarı olmak üzere iki farklı pazar olacak,
- Yalnız hisse senetleri değil, özel sektör borçlanma araçlarının da işlem görebileceği pazarlar bulunacaktır.¹⁷⁶

KOBİ Borsaları'nda faaliyet yürütmek isteyen firmalar için izlenecek prosedür oldukça detaylıdır. Şöyle ki, ilgili KOBİ'nin hisse senetlerinin kurul kaydına alınması sağlanacak, daha sonra en az bir piyasa yapıcı aracı kuruluş ile anlaşma yapması istenecektir. KOBİ'nin kotasyon şartlarını yerine getirerek Piyasa Kurucu Şirket tarafından KOBİ Piyasası kotuna alınması sağlanacak, piyasa üyelerince her bir KOBİ'nin hisse senedi için alım-satım fiyatları, elektronik işlem platformunda ilan edilecektir. Yatırımcının hisse senedi alım-satımı için piyasa üyelerine emir vermesi, piyasa üyelerinin yatırımcı talebini piyasada mevcut olan en iyi fiyattan gerçekleştirmeleri, para ve hisse senedi değişiminin takas kuruluşunca gerçekleştirilerek piyasa üyesine bildirilmesi ve işlem sonuçlarının üye tarafından yatırımcı hesabına aktarılması sağlanacaktır.

¹⁷⁶ KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010, http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİLER ÜZERİNE YAPILAN BİR ANKET ÇALIŞMASI

4.1.BİNGÖL İLİNİN PROFİLİ

İstatistiki Bölge Birimleri Sınıflandırması'nda Düzey 3'te yer alan ve TRB13 olarak sınıflandırılan Bingöl ili, Malatya alt bölgesinde yer almakta, kuzeyde Erzurum ve Erzincan, güneyde Diyarbakır, batıda Elazığ ve Tunceli gibi doğunun gelişmiş illerine komşuluk ve merkezcilik vazifesini görmektedir. Hem doğunun gözde illerine komşuluk etmesi hem de ilin dağlık ve tarıma müsait alanlarının olmaması KOBİ'lerin gelişmesi gerekliliğini ön plana çıkarmaktadır. Bu nedenle KOBİ'lerin etkin analizi ve sorunlarının çözümlenmesi hem bölge hem de ülke kalkınması için önem arz etmektedir.

4.1.1.Tarihçesi

Bingöl, göller bölgesi anlamını taşımaktadır. Mingöl kelimesinin zamanla halk tarafından Bingöl şeklinde telaffuz edilmesiyle oluşmuş, bin tane göl manasına gelmektedir. Daha sonra Bingöl'e bağ ve bahçe anlamına gelen "Çevlik" denmiştir. Bu ad günümüzde yöre halkı tarafından halen kullanılmaktadır. 1514'de Yavuz Sultan Selim Bingöl'ün kuzeyini, Erzincan, Tercan ve Erzurum'u Osmanlıların hakimiyetine katmıştır. Çapakçur beylerinden Süleyman Bey, Osmanlıların egemenliğini kabul ederek, Çapakçur'u (Bingöl) Osmanlılara geçirmiştir.¹⁷⁷

19.yüzyılın ikinci yarısında eyaletlerin kaldırılmasından sonra Çapakçur, Bitlis Vilayeti'nin Genç Sancağı içerisinde yer alan ve aynı adı taşıyan kazanın merkezi olmuştur. Bingöl ili, Osmanlı zamanında komşu illere bağlı olarak idare edilmiş, ancak Cumhuriyet devrinde il haline gelmiştir.

4.1.2.Coğrafi Durumu

Bingöl ili, doğuda Muş, kuzeyde Erzincan ve Erzurum, batıda Tunceli ve Elazığ, güneyde ise Diyarbakır ili ile komşudur. Bingöl ili, 38°27' ve 40°27' doğu boylamlarıyla, 41°20' ve 39°54' kuzey enlemleri arasında bulunmaktadır. İlin

¹⁷⁷ Akgündüz, Uğur Bayram, *Bingöl İlinin Tarihçesi*, 2007, Erişim tarihi:17.03.2011
<http://www.dallica.com/tarihcee.html>

yüzölçümü 8.253,5 km²'dir. İl merkezinin deniz seviyesinden yüksekliği 1.151 metredir.¹⁷⁸

Dağlık arazilere sahip olan Bingöl ilinde yükseklikleri 3.000 metreyi aşan dağlar bulunmaktadır. Dağlar üzerindeki yaylalar ve düzlüklerin yükseklikleri minimum 2.000 metre civarında ve ova niteliğindeki yerlerin yüksekliği 1.000 metrenin üzerinde bulunmaktadır.¹⁷⁹ Bingöl ovasının dört tarafı dağlarla çevrilidir. Bingöl'de dağlar orta kısımlarda birbirinden uzaklaşarak genişlemiş ve bu genişleyen yerde Bingöl ovası meydana gelmiştir. Ova, şehrin güney doğusuna doğru hafif yayılımla alçalarak devam etmektedir ve bu ovayı birçok akarsu parçalamıştır. İl sınırları içindeki uzunluğu bakımından en önemli akarsu Peri Suyu'dur. Murat Nehri de ilin önemli akarsularından biridir. İlde önemli büyük göl mevcut değildir. Kuzeyden sokulan nemli-serin hava kütlelerine açık olması ve yükselti faktörü sebebiyle Bingöl ve çevresi yazları sıcak, kışları soğuk geçmektedir.

İklim ve arazi yapısı yönünden ormancılık için ideal bir yapıya sahip olan Bingöl, Doğu Anadolu Bölgesinin orman alanı en zengin olan illerinden biridir. Ancak, ormanların uzun zamandan beri yakacak ihtiyacının giderilmesinde kullanılması ve hayvancılıkta yararlanılması, bozuk baltalık duruma gelmesi sonucunu doğurmuştur. Dağlar genellikle seyrek ormanlık olup, güney bölümlerinin bazı kısımları çıplaktır. Meşe ormanları dağların 1.800 metreden aşağı kısımlarında görülür.

4.1.3. Demografik Yapısı

Bingöl ilinin nüfusu, 2009 Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre 255.745'tir. Nüfusun 138.574'ü şehirlerde otururken, 117.171'i belde ve köylerde yaşamaktadır. İl merkezinin nüfusu ise 89.224'tür.¹⁸⁰ Bingöl ilinin nüfusu ile ilgili temel göstergeler Tablo 4.1.'de gösterilmiştir.

¹⁷⁸ Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, *Bingöl İlinin Coğrafi Durumu*, 2010, Erişim tarihi:17.03.2011, <http://www.bayindirlik.gov.tr/iller/bingol/index.php?Sayfa=iceriksayfa&Id=6834>

¹⁷⁹ Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli*, TÜİK Yayınları, Ankara Mart 2010, s. XIII.

¹⁸⁰ TÜİK, s. XIV.

Tablo 4.1. Bingöl İlinin Nüfusu ile ilgili Temel Göstergeler

| | Şehir nüfusunun toplam nüfus içindeki oranı 2009 | | Nüfus yoğunluğu 2009 | | Toplam yaş bağımlılık oranı 2009 | | Yıllık nüfus artış hızı 2009 | | Cinsiyet oranı 2009 | |
|---------------------|--|------|----------------------|------|----------------------------------|------|------------------------------|------|---------------------|------|
| | (%) | Sıra | | Sıra | | Sıra | (%□) | Sıra | (%) | Sıra |
| TR Türkiye | 75,5 | - | 94 | - | 49,3 | - | 14,5 | - | 101,0 | - |
| TRB13 Bingöl | 54,2 | 61 | 31 | 69 | 58,1 | 19 | -1,4 | 69 | 104 | 20 |

(**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009*, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli, TÜİK Yayınları, Ankara Mart 2010, s. 20.)

Tablo 4.1.'den de anlaşılacağı üzere şehirde yaşayanların oranı %54,2, köyde yaşayanların oranı %45,8'dir. İlin nüfus yoğunluğu ise km² başına 31 kişidir. Her 100 kadın için erkek sayısını ifade eden cinsiyet oranı ise %104'tür. "15-64" yaş grubundaki her 100 kişi için "0-14" ve "65 ve daha yukarı" yaş gruplarındaki kişi sayısını ifade eden Toplam Yaş Bağımlılık Oranı Bingöl ili için %58,1'dir, bu oran Bingöl ilindeki genç nüfus oranının daha fazla olduğunu göstermektedir.

Nüfus bakımından en büyük ilçeleri sırasıyla Merkez, Genç, Solhan ve Karlıova'dır. Nüfus açısından en küçük ilçesi ise Yayladere'dir. Yüzölçümüne baktığımızda ise en büyük ilçesi Merkez, en küçük ilçesi Kiğı'dır. Bingöl'deki ilçe sayısı 8, belediye sayısı 13, köy sayısı ise 319'dur.¹⁸¹

4.1.4.Sosyo-Ekonomik Durumu

İl, genel olarak verimli topraklara sahiptir. Ancak uzun yıllar tek çeşit bitki yetiştirilmesi, gübre kullanmama gibi etkiler yüzünden, işlenen toprakların büyük kısmı eski veriminden uzaklaşmıştır. Son yıllarda teknik tarım faktörleri ve kimyasal gübre kullanma bilinci çiftçilere ulaştırıldığından, hızla olumsuz etkiler azalmaya başlamıştır. Bingöl İlinin ticaretini; yağ, keçi kılı, ham deri, av derisi gibi hayvan ürünleri ile her cins hayvan alım ve satımı teşkil etmektedir.¹⁸² 2008 yılında yapılan istatistiki çalışmalara göre Bingöl ilinin ekonomiyile ilgili temel göstergeleri Tablo 4.2.'de gösterilmiştir.

¹⁸¹ Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011 <http://www.fka.org.tr/Bolgemiz-detay.asp?SayfaAltCatId=14>

¹⁸² TÜİK, s. XIV.

Tablo 4.2. Bingöl İliyle İlgili Ekonomik Temel Göstergeler

| | Kişi başına bitkisel üretim değeri 2008 | | Kişi başına canlı hayvanlar değeri 2008 | | Kişi başına hayvansal ürünler değeri 2008 | |
|---------------------|---|------|---|------|---|------|
| | TL | Sıra | TL | Sıra | TL | Sıra |
| TR Türkiye | 923 | - | 357 | - | 333 | - |
| TRB13 Bingöl | 349 | 72 | 763 | 21 | 460 | 32 |

(**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009*, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli, TÜİK Yayınları, Ankara Mart 2010, s. 28.)

Ekonomik göstergelerden de anlaşılacağı üzere 349 TL ile kişi başına bitkisel üretim değerinde 72. sırada olan Bingöl ili, kişi başına canlı hayvan değerinde 763 TL ile daha önlere görünüp Türkiye genelinde 21. sırada yer almaktadır. Kişi başına hayvansal ürünlerin değeri ise 460 TL'dir.

Bingöl'ün ekonomisi hayvancılık, tarım ve ormancılığa dayanır. Yer altı kaynakları açısından zengin bir il olarak ifade edilmeyen Bingöl ilindeki önemli sayılabilecek maden rezervleri, Genç ilçesindeki demir ve Karlıova ilçesindeki linyit yataklarıdır.¹⁸³ Dokumacılık, ev kadınlarının özel olarak çalıştıkları ayrı bir iş kolu olmaktadır. Bingöl ilindeki temel işsizlik göstergeleri ile ilgili bilgiler Tablo 4.3.'de verilmiştir.

Tablo 4.3. Bingöl İli Temel İşsizlik Göstergeleri

| | İşsizlik Oranı 2008 | | Kişi başına ithalat 2008 | | Kişi başına ihracat 2008 | |
|---------------------|---------------------|------|--------------------------|------|--------------------------|------|
| | (%) | Sıra | (\$) | Sıra | (\$) | Sıra |
| TR Türkiye | 11,0 | - | 2 824 | - | 1 846 | - |
| TRB13 Bingöl | 14,8 | 13 | 1 | 77 | 3 | 76 |

(**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009*, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli, TÜİK Yayınları, Ankara, Mart 2010, s.26)

Tablodan da anlaşılacağı üzere Bingöl'de işsizlik önemli sorunlardan biridir. 2008 yılı işsizlik oranı %14,8 ile Türkiye ortalamasının çok üzerindedir. Buna paralel olarak Bingöl'de istihdam oranı %33,3 ile Türkiye ortalamasının (%41,7) önemli ölçüde

¹⁸³ Bingöl ve İlçeleri Kültür Web Tanıtım Sitesi, *Madencilik ve Ormancılık*, 2010, Erişim tarihi:19.03.2011 <http://bingolili.tr.gg/Madencilik-ve-Ormanc%26%23305%3B1%26%23305%3Bk.htm>

altındadır.¹⁸⁴ Sosyal güvenlik kapsamında aktif çalışanların il nüfusuna oranı yalnızca %9,52'dir ve bu oran Türkiye ortalaması olan %20,66'nın yarısından bile daha azdır.

Bingöl'de Ticaret ve Sanayi Odası'na kayıtlı toplam 69 işletmede ortalama 1.059 kişi istihdam edilmektedir.¹⁸⁵ İlde en fazla işletme sayısında sahip sektörler olarak "Gıda ve Yem" ile "Yapı Elemanları" sektörleri ön planda olup, istihdam oranlarına bakıldığında ise "Sağlık" ve "Araç Bakım Onarım" ve "Hayvancılık" sektörlerinin işletme başına istihdam oranına göre nispeten büyük işletmeler olduğu görülmektedir. Bingöl'de sanayiye yönelik tesis sayısının çok az olduğu görülmektedir. Mevcut sanayi tesisleri de kamunun öncülüğü ve ortaklığında kurulmuştur.

Bingöl Küçük Sanayi Sitesi (KSS), 281 işyerinde 1.124 kişilik istihdam ve 24 adet sosyal tesis dükkânları, 1 adet hizmet binası ile faaliyetini sürdürmektedir. Genç ilçesinde S.S.KSS Yapı Kooperatifi inşaatı ise devam etmektedir. Bölgede faaliyet gösteren tüm organize sanayi bölgelerinde bakanlık kredisinden, gelir stopajı teşvikinden, enerji desteği teşvikinden ve 5084 sayılı teşvik kanunundan faydalanılmaktadır.¹⁸⁶

Gıda sektörünün dağılımına bakıldığında, Bingöl'de günlük ihtiyaçları karşılayan şekilde ve katma değeri düşük yapılanmanın olduğu "Un ve Unlu Mamuller" sektörünün ilde nispeten daha gelişmiş olduğu görülmektedir. İhracat ve kar amaçlı "Süt ve Süt Ürünleri" ile "Bal Üretimi" sektörünün ilde gelişmemiş olması ilde gelişme potansiyeli olan ama gelişmemiş sektörlerdendir.

4.2.ARAŞTIRMA METODOLOJİSİ

Araştırma hakkında detaylı bilgiler aşağıda yer almaktadır;

4.2.1. Araştırmanın Gerekçesi ve Amacı

Küreselleşen dünyamızda para, sermaye ve mal hareketlerinin ülke sınırlarını aştığı, ulusal ekonomik sistemlerin birbirine bağlı ve bağımlı hale geldiği, işletmelerin artık ulusal pazar için değil, uluslararası pazarlar için üretime yöneldiği bir dünya düzeni içerisinde yer almaktayız. Ulusal piyasaların uluslararası sermaye ve mal

¹⁸⁴ Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011 <http://www.fka.org.tr/Bolgemizdetay.asp?SayfaAltCatId=14>

¹⁸⁵ Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası, *KOBİ'lerimiz*,2010, Erişim tarihi:18.03.2011 <http://www.bintso.org.tr/>

¹⁸⁶ Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011 <http://www.fka.org.tr/Bolgemizdetay.asp?SayfaAltCatId=14>

piyasaları ile bütünleştiği bu küresel bağımlılık sürecinde, bilişim ve telekomünikasyon teknolojilerindeki hızlı gelişmeler ile dünyamız adeta küçülerek tek bir pazar konumuna gelmektedir. Büyük ölçek ekonomisine dayalı yığın üretim sistemi yerine, farklılaşan özel ihtiyaçları karşılayacak pek çok farklı ürünü üretebilme yeteneğine sahip esnek üretim sistemleri etkin olmaya başlamıştır. Bu durum küçük ve orta boy işletmeleri çağımızın gereği olan esnek üretim sistemlerinde vazgeçilmez temel ekonomik birimler olarak ortaya çıkarmaktadır.

KOBİ'lerin bağımsız olarak ayakta kalan ve başarılı olmak motifi ile yönlendirilen ve yönetilen küçük işletmelerin; dinamik olması ve içinde buldukları ekonomiye canlılık kazandırması bu işletmelerin en önemli ekonomik özelliğidir. Evrenselleşen piyasa ekonomisinin temeli olan rekabetin yerleşmesi ve sürdürülmesi KOBİ'lerin varlığına bağlıdır. Bu bakımdan KOBİ'ler ekonomik canlılığın barometresidir.

Bu çalışmanın amacı ülke ekonomisi için bu derece önemli olan KOBİ'lerin karşılaştıkları finansman sorunlarını tespit etmek ve bu finansman sorunlarına bir çözüm önerisi niteliğindeki KOBİ Borsası'nı tanıtip, işletmelerin bu borsaya bakış açılarını ortaya koymaktır. Bu çalışma sayesinde elde edilen bilgiler sonucunda çözüm önerileri sıralanacak ve ilerde karar alıcılara, yatırımcılara, bankalara çalışmalarında yardımcı olmak üzere KOBİ'lerin menfaatine kullanılacaktır.

4.2.2. Araştırmanın Kapsamı

Dünyada olduğu gibi ülkemizde de KOBİ'ler çok yaygın bir şekilde yer almaktadır. Araştırmamız tüm KOBİ'lerimizi ilgilendirmesine rağmen anket çalışması Bingöl ilindeki belli bir istihdam kapasitesine sahip işletmeler üzerinde uygulanmıştır. Belirli bir istihdam kapasitesindeki işletmelere uygulama nedenimiz ise KOBİ Borsası'na girebilecek yeterliliğe sahip işletmelerin hedef kitlemizi oluşturmasıdır.

4.2.3. Araştırmanın Yöntemi

Anket çalışmamız Bingöl'de yer alan, belirli yeterliliğe ve istihdam kapasitesine sahip işletmeler üzerinde uygulanmıştır. Bunlardan bir kısmına mail atılmış ancak çok az bir kısımdan geri dönüş alınmıştır. Bizzat yüzyüze görüşme amacıyla işletmelere gidilmiş yönetici, müdür ya da idareci sınıfında yer alan kişilere anket uygulanmıştır. Uygulanan anket sayısı toplam 35 adettir. Geri dönüş alınan ve bilgi toplanan anket

sayısı 27'dir. Elde edilen veriler SPSS yardımı ile hesaplanıp tablo ve grafiklerde gösterilmiş, gerekli yorum ve açıklamalar yapılmıştır

4.2.4. Araştırmanın Bulguları ve Analizi

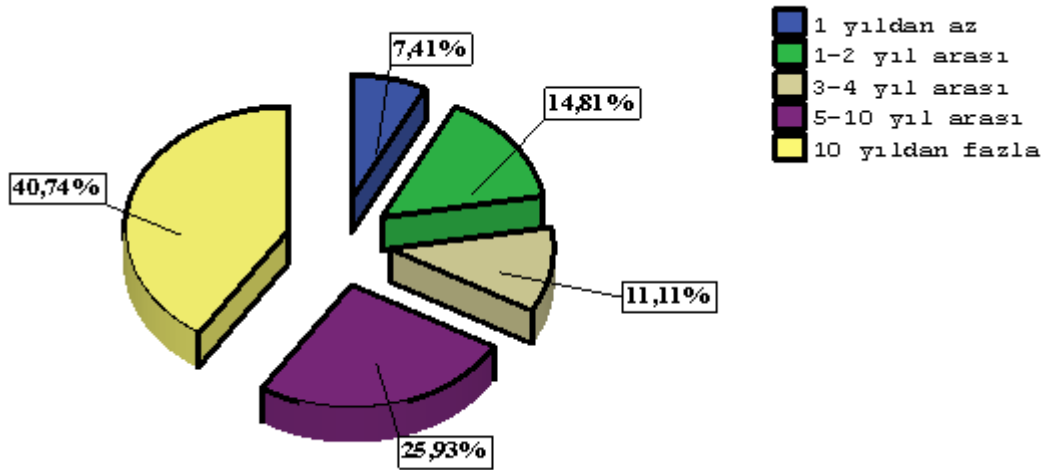
Araştırma sonucu elde edilen veriler aşağıda tablolar ve grafikler halinde verilmiş, bu sonuçlara göre gerekli yorumlar yapılmıştır.

4.2.4.1. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri

Anketi yanıtlayan işletmelerin faaliyet süreleri aşağıdaki tablo ve grafikte gösterilmiştir.

Tablo 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süresi

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 yıldan az | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| 1-2 yıl arası | 4 | 14,8 | 14,8 | 22,2 |
| 3-4 yıl arası | 3 | 11,1 | 11,1 | 33,3 |
| 5-10 yıl arası | 7 | 25,9 | 25,9 | 59,3 |
| 10 yıldan fazla | 11 | 40,7 | 40,7 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.1. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri

İşletmelerin %40,7'sinin 10 yıldan daha uzun süreli, %25,9'unun 5-10 yıl arası, %11,1'inin 3-4 yıl arası, %22,2'sinin de iki yıldır faaliyet gösterdikleri tespit edilmiştir. Genel olarak Türkiye'deki işletmelerin %57'sinin kuruluşundan itibaren ilk beş yıllık

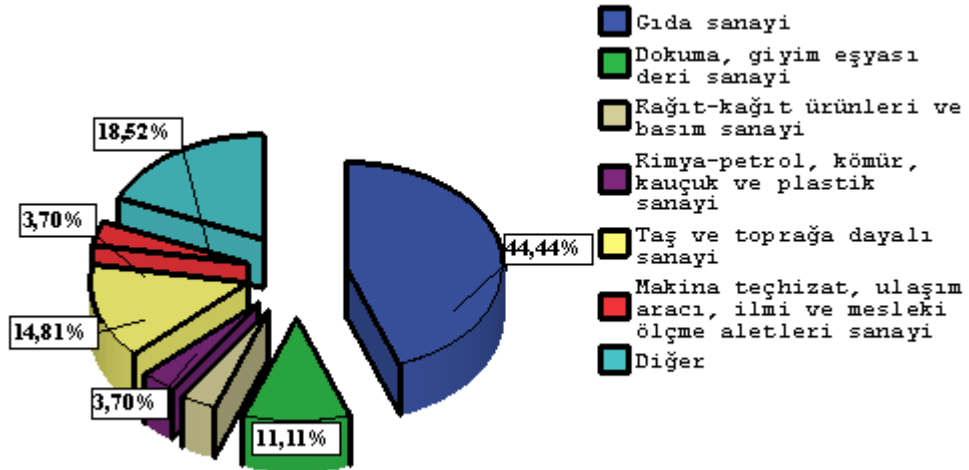
dönemde başarısız oldukları daha önce yapılan araştırmalar sonucu elde edilmiştir.¹⁸⁷ Dolayısıyla ilk beş yıllık riskli dönemi atlatan %66,6 düzeyinde şirket olduğu tespit edilmiştir.

4.2.4.2. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları

Anketi yanıtlayan işletmelerin faaliyet alanları aşağıdaki tablo ve grafikte görülmektedir.

Tablo 4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli Gıda sanayi | 12 | 44,4 | 44,4 | 44,4 |
| Dokuma, giyim eşyası deri sanayi | 3 | 11,1 | 11,1 | 55,6 |
| Kağıt-kağıt ürünleri ve basım sanayi | 1 | 3,7 | 3,7 | 59,3 |
| Kimya-petrol, kömür, kauçuk ve plastik sanayi | 1 | 3,7 | 3,7 | 63,0 |
| Taş ve toprağa dayalı sanayi | 4 | 14,8 | 14,8 | 77,8 |
| Makine teçhizat, ulaşım aracı, ilmi ve mesleki ölçme aletleri sanayi | 1 | 3,7 | 3,7 | 81,5 |
| Diğer | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.2. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları

¹⁸⁷ Ceylan, s. 392.

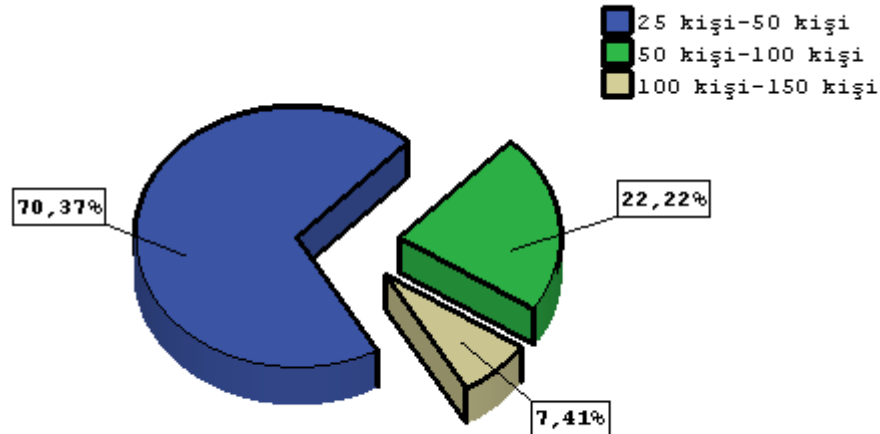
Anket uygulanan işletmelerin büyük çoğunluğunu %44,4 oranla gıda sanayi, %18,5'ini diğer (turizm ve sağlık), %14,8'ini taş ve toprağa dayalı sanayi, %11,1'ini dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi, %3,7 oranlarla da kağıt-kağıt ürünleri ve basım sanayi, kimya-petrol, kömür, kauçuk ve plastik sanayi ve makine teçhizat, ulaşım aracı, ilmi ve mesleki ölçme aletleri sanayi oluşturmaktadır.

4.2.4.3. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları

Anketi yanıtlayan işletmelerin çalışan sayıları Tablo 4.6'da verilmiştir.

Tablo 4.6 Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 25 kişi-50 kişi | 19 | 70,4 | 70,4 | 70,4 |
| 50 kişi-100 kişi | 6 | 22,2 | 22,2 | 92,6 |
| 100 kişi-150 kişi | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.3. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları

Anketin uygulanacağı işletmeler önceden tespit edilmiş, Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası'ndan KOBİ'lerin sahip oldukları istihdam kapasiteleri öğrenilip ona göre anket uygulanmıştır. Bu yüzden anketin uygulandığı işletmeler minimum 25 işçi kapasitesine sahip işletmelerden oluşmaktadır. Anket sonuçlarına göre de işletmelerin %70,3'ünün 25-50 işçi, %22,2'sinin 50-100 işçi ve %7,4'ünün 100 ve daha fazla işçi çalıştıran işletmelerden oluştuğu tespit edilmiştir.

4.2.4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 yılı Satış Hasılatları

Anketi yanıtlayan işletmelerin 2010 yılı satış hasılatları Tablo 4.7’de gösterilmiştir.

Tablo 4.7. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 Yılı Satış Hasılatları

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 Milyon TL'den az | 9 | 33,3 | 33,3 | 33,3 |
| | 1 Milyon-5 Milyon TL | 10 | 37,0 | 37,0 | 70,4 |
| | 5 Milyon-10 Milyon TL | 5 | 18,5 | 18,5 | 88,9 |
| | 10 Milyon-15 Milyon TL | 1 | 3,7 | 3,7 | 92,6 |
| | 15 Milyon-20 Milyon TL | 1 | 3,7 | 3,7 | 96,3 |
| | 20 Milyon-25 Milyon TL | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

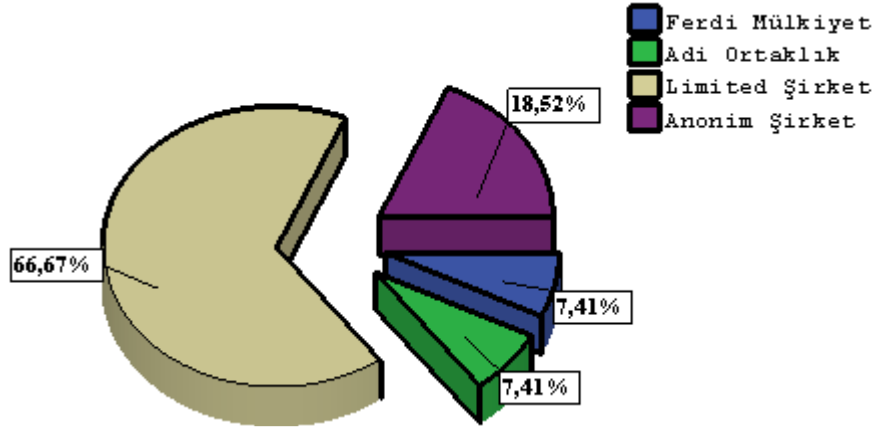
İşletmelerin 2010 yılı satış hasılatlarına baktığımızda %37’sini 1 Milyon ile 5 Milyon TL, %33,3’nü 1 Milyon TL’den az, %18,5’ini 5-10 Milyon TL ve %3,7’i oranlarında da 10-15 Milyon, 15-20 Milyon ve 20-25 Milyon TL hasılatlarına sahip işletmelerden oluştuğu tespit edilmiştir.

4.2.4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri

Anketi yanıtlayan işletmelerin hukuki statüleri aşağıda tablo ve grafik yardımıyla verilmiştir.

Tablo 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|----------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Ferdi Mülkiyet | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | Adi Ortaklık | 2 | 7,4 | 7,4 | 14,8 |
| | Limited Şirket | 18 | 66,7 | 66,7 | 81,5 |
| | Anonim Şirket | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri

Anket çalışmasının yapıldığı işletmelerin hukuki yapıları incelendiğinde; %66,7'sini limited şirket, %18,5'ini anonim şirket, %7,4'ünü ferdi mülkiyet ve yine %7,4'ünü adi ortaklıkların oluşturduğu tespit edilmiştir. Limited şirketlerin kurulum, sermaye, ortak sayısından dolayı yönetim kolaylığı sağlaması tercih nedeni olmaktadır.

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB) istatistiklerine göre 2011 Şubat ayında kurulan 5000 şirketin; %93,26'sını oluşturan 4663 şirket limited şirket, %4,68'ini anonim şirket, %2,02'sini kooperatif ve %0,04'ünü de kolektif şirket oluşturmaktadır.¹⁸⁸

4.2.4.6. Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar

Anketi yanıtlayan işletmelerin çalışma sermayesi finansmanında kullandıkları kaynaklar Tablo 4.9.'da verilmiştir.

Tablo 4.9. Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli Banka Kredisi | 15 | 33,3 | 33,3 | 33,3 |
| Ticari Kredi | 5 | 11,1 | 11,1 | 44,4 |
| Sermaye Artışı | 24 | 53,4 | 53,4 | 97,8 |
| Diğer | 1 | 2,2 | 2,2 | 100,0 |
| Toplam | 45 | 100,0 | 100,0 | |

“İşletmenizin çalışma sermayesinin finansmanında hangi kaynakları kullanıyorsunuz?” sorusuna KOBİ yöneticileri birden fazla seçenek işaretlemiş ve

¹⁸⁸ TOBB, *Kurulan/Kapanan Şirket İstatistikleri*, 2010, Erişim tarihi:25.03.2011
<http://www.tobb.org.tr/BilgiErisimMudurlugu/Sayfalar/KurulanKapananSirketistatistikleri.aspx>

işletmelerin %53,4'ünün kendi sermaye artışlarını koydukları tespit edilmiştir. Ayrıca %33,3'nün banka kredisi, %11,1'nin ticari kredi ve %2,2'sinin diğer finansman kaynaklarını kullandıkları belirlenmiştir. Zaten işletmelerde yatırımlar için kullanılan fonların önemli bir bölümü dağıtılmayan kârlardan gelmekte, kalanın yeni hisse senedi satarak veya borçlanarak finanse edildiği bilinmektedir,¹⁸⁹ sonuçlarda bunu gösterir niteliktedir.

Çalışma sermayesi, kısa vadeli borçları ödemede ve cari aktiflerin değer düşüşüne karşı koymada yeterli olmalıdır.¹⁹⁰ Duran varlıkları çok fazla olan işletmelerin bile sıradan ihtiyaçlarını karşılamak için yeterli ölçüde çalışma sermayeleri olmadığı takdirde başarısızlığa uğrama ihtimalleri büyüktür. Yeni kurulan bir işletmenin çalışma sermayesinin yeterli seviyede bulunması yönetimin önemli görevlerinden biri olduğu gibi, faaliyet halindeki bir işletmede de çalışma sermayesinin yeterliliği ve devir sürati devamlı şekilde göz önünde bulundurulmalıdır.¹⁹¹

4.2.4.7. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Finansal Problemleri

Anketi yanıtlayan işletmelerden finansal problemlerini önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir. Anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.10. Özkaynak Yetersizliği

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 22 | 81,5 | 81,5 | 81,5 |
| 2 | 3 | 11,1 | 11,1 | 92,6 |
| 3 | - | - | - | 92,6 |
| 4 | 1 | 3,7 | 3,7 | 96,3 |
| 5 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmelerin finansal problemlerinde öz kaynak yetersizliğini birinci sırada düşünenlerin oranı %81,5, ikinci sırada görenlerin oranı %11,1 olarak tespit edilmiştir. Bu sonuçlar gösteriyor ki KOBİ'lerin şu andaki en büyük problemini öz kaynak yetersizliği oluşturmaktadır. Gerekli özkaynağı temin etmeleri durumunda daha hızlı

¹⁸⁹ Okka, s. 749.

¹⁹⁰ Muammer Erdoğan, *Finansal Yönetim*, Aktif Yayınevi, Erzurum 2011, s. 108.

¹⁹¹ Erdoğan, s. 98-99.

büyüyen, daha çok kar marjı elde eden ve küreselleşen dünyamızda rekabet edebilirlik gücüne sahip olacak işletmeler ortaya çıkacaktır.

Öz sermaye; firmanın kuruluşu anında veya sonradan sermaye artırılmasına gidilerek ortaklardan sağlanan fonlar ile firmanın dağıtılmayan kârlarından oluşmaktadır. Firmanın tipi ne olursa olsun öz sermaye, firma için fon kaynağı oluşturduğu gibi kreditorler açısından da bir güvence kaynağı olmakta ve şirketin borç sermaye sağlamasında etkin rol oynamaktadır.¹⁹²

“Firma öz kaynaklarını yatırımlarda kullandıkça, faiz ödemeyeceği için daha çabuk büyür, finansal riski düşük olur, kredibilitesi yükselir ve pazar payı genişler.”¹⁹³

Tablo 4.11. Kredi Temininde Zorlanma

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | 20 | 74,1 | 74,1 | 74,1 |
| | 3 | 5 | 18,5 | 18,5 | 92,6 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| | 5 | - | - | - | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmeler finansal problem olarak kredi temininde zorlanmayı ikinci sırada ele almaktadırlar ve bu oran %74,1'dir.

Tablo 4.12. Alacakların Toplanmasında Yaşanan Sorunlar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | 2 | 2 | 7,4 | 7,4 | 14,8 |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 29,6 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 25,9 | 55,5 |
| | 5 | 11 | 40,8 | 40,8 | 96,3 |
| | 6 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

¹⁹² Okka, s. 749.

¹⁹³ Okka, s. 749.

Alacakların toplanmasında yaşadıkları finansman sorununu ilk sırada görenlerin oranı %7,4, ikinci sırada görenlerin oranı da %7,4'tür. Daha çok %40,8 oranla beşinci sırada yer almaktadır.

Tablo 4.13. Stok Yönetim Problemleri

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| 3 | 10 | 37,0 | 37,0 | 40,7 |
| 4 | 8 | 29,7 | 29,7 | 70,4 |
| 5 | 7 | 25,9 | 25,9 | 96,3 |
| 6 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmelerin stoklarını yönetememeleri en fazla üçüncü sırada %37 oranında tespit edilmiştir. %29,7 oranında dördüncü ve %25,9 oranında beşinci sırada yer almaktadır.

Tablo 4.14. Nakit Yönetim Problemleri

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| 2 | 1 | 3,7 | 3,7 | 11,1 |
| 3 | 8 | 29,7 | 29,7 | 40,8 |
| 4 | 9 | 33,3 | 33,3 | 74,1 |
| 5 | 6 | 22,2 | 22,2 | 96,3 |
| 6 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Nakit yönetim problemiyle karşılaşan işletmeler ise %7,4 oranında ilk sıraya bu finansman sıkıntısını yazmışlardır. Diğer işletmeler ise %33,3 oranında dördüncü ve %29,7 oranında üçüncü sıraya yazmışlardır.

Tablo 4.15. Diğer Problemler

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| | 2 | - | - | - | 3,7 |
| | 3 | - | - | - | 3,7 |
| | 4 | - | - | - | 3,7 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 7,4 | 11,1 |
| | 6 | 24 | 88,9 | 88,9 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Diğer seçeneğini işaretleyen işletmelerin %88,9'u ilk beş problemi daha önemli görmektedirler. Özellikle öz kaynak yetersizliği onlar için ilk sırada yer alan finansman problemi olarak anlaşılmaktadır.

4.2.4.8.Üç Yıl İçerisinde Satış Hasılatlarında Bekledikleri Büyüme Oranı

Anketi yanıtlayan işletmelerin 3 yıl içerisinde ortalama satış hasılatında bekledikleri büyüme oranı Tablo 4.16.'da verilmiştir.

Tablo 4.16. Üç Yıl İçerisinde Satış Hasılatlarında Bekledikleri Büyüme Oranı

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli(%) | 2 | 3 | 11,1 | 11,1 | 11,1 |
| | 5 | 8 | 29,6 | 29,6 | 40,7 |
| | 8 | 1 | 3,7 | 3,7 | 44,4 |
| | 10 | 6 | 22,2 | 22,2 | 66,7 |
| | 15 | 3 | 11,1 | 11,1 | 77,8 |
| | 20 | 3 | 11,1 | 11,1 | 88,9 |
| | 25 | 1 | 3,7 | 3,7 | 92,6 |
| | 30 | 1 | 3,7 | 3,7 | 96,3 |
| | 50 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmelerin üç yıl içinde bekledikleri büyüme oranına %5 diyenlerin oranı %29,6, %10 diyenlerin oranı %22,2 olarak tespit edilmiştir. Büyüme oranını %2, %15 ve %20 olarak düşünen işletmelerin oranı ise %11,1'dir.

4.2.4.9.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arz konusundaki bilgileri Tablo 4.17.'de gösterilmiştir.

Tablo 4.17. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet Sahibim | 7 | 25,9 | 25,9 | 25,9 |
| | Hayır Sahip Değilim | 1 | 3,7 | 3,7 | 29,6 |
| | Kısmen Sahibim | 19 | 70,4 | 70,4 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

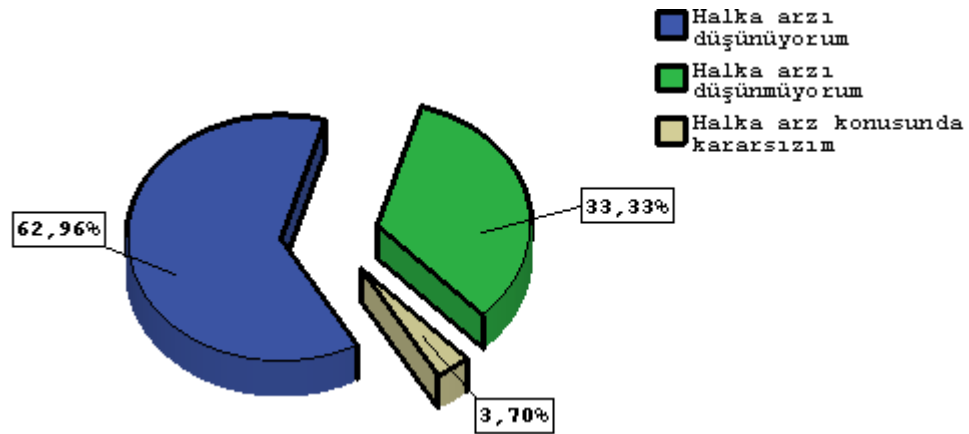
Bu soruyla işletmelerin halka arz konusu hakkındaki bilgileri öğrenilmeye çalışılmış ve anketin uygulandığı işletmelerin %25,9'u halka arz konusunda bilgi sahibi olmasına rağmen, %3,7'si halka arz konusunda herhangi bir bilgiye sahip değildir. %70,4 gibi bir çoğunlukta halka arzı kısmen bilmektedir.

4.2.4.10. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arzı düşünüp düşünmedikleri Tablo 4.18.'de gösterilmiştir.

Tablo 4.18. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Halka arzı düşünüyorum | 17 | 63,0 | 63,0 | 63,0 |
| | Halka arzı düşünmüyorum | 9 | 33,3 | 33,3 | 96,3 |
| | Halka arz konusunda kararsızım | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

**Grafik 4.5.** Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği

İşletmelerin %63'ü halka arzı düşünmesine rağmen, %33,3'ü halka arzı düşünmemektedir. %3,7'si ise halka arz konusunda kararsız kalmaktadır.

4.2.4.11.İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arz etmeyi düşündükleri oran Tablo 4.19.'da verilmiştir.

Tablo 4.19. İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 10 | 2 | 7,4 | 11,1 | 11,1 |
| | 15 | 8 | 29,6 | 44,4 | 55,6 |
| | 20 | 4 | 14,8 | 22,2 | 77,8 |
| | 25 | 1 | 3,7 | 5,6 | 83,3 |
| | 30 | 2 | 7,4 | 11,1 | 94,4 |
| | 40 | 1 | 3,7 | 5,6 | 100,0 |
| | Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etmeyi düşünen işletmelerden bu oranı ne kadar düşündükleri sorulmuş ve anket sonuçlarına göre %15 diyenlerin oranı %44,4, %20 diyenlerin oranı %22,2, %10 ve %30 diyenlerin oranı %11,1 ve %25'le %40 diyenlerin oranı ise %5,6 olarak tespit edilmiştir. İşletmelerin %33,3'ü halka arzı düşünmedikleri için bu soruyu boş bırakmışlardır.

4.2.4.12.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Etme Nedenleri

Anketi yanıtlayan işletmelerden halka arz etme nedenlerini önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir. Anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.20. Şirketin İmajını Arttırmak

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 3 | 11,1 | 16,7 | 16,7 |
| | 2 | 1 | 3,7 | 5,6 | 22,2 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 11,1 | 33,3 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 38,9 | 72,2 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 11,1 | 83,3 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 16,7 | 100,0 |
| | Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etmeyi düşünen işletmelerin, halka arz etme nedenini şirketin imajını arttırmak olarak önem sırasına göre ilk sıraya alanların oranı %16,7, ikinci sıraya alanlar %5,6'dır. Önem sırasına göre en fazla %38,9'luk bir oranla dördüncü sırada yer almaktadır.

Tablo 4.21. Daha Kolay Kredi Temin Etmek

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | 8 | 29,6 | 44,4 | 22,2 |
| 3 | 5 | 18,5 | 27,8 | 72,2 |
| 4 | 1 | 3,7 | 5,6 | 77,8 |
| 5 | 2 | 7,4 | 11,1 | 88,9 |
| 6 | 2 | 7,4 | 11,1 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etme nedenini daha kolay kredi temin etmek diyenlerin çoğunluğu %44,4'lük bir oranla ikinci sıraya yerleştirmişlerdir. Bu da gösteriyor ki öz sermaye elde etmeden sonra ikinci önemli halka arz nedeni kredi temin etmek olduğu tespit edilmiştir. Kredi temin etmeyi üçüncü sırada görenlerin oranı %27,8, dördüncü sırada görenlerin oranı %5,6, beşinci ve altıncı sırada görenlerin oranı %11,1 olarak belirlenmiştir.

Tablo 4.22. Büyüme Hızını Arttırmak

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 3 | 11,1 | 16,7 | 16,7 |
| 2 | 6 | 22,2 | 33,3 | 50,0 |
| 3 | 4 | 14,8 | 22,2 | 72,2 |
| 4 | 1 | 3,7 | 5,6 | 77,8 |
| 5 | 3 | 11,1 | 16,7 | 94,4 |
| 6 | 1 | 3,7 | 5,6 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Büyüme hızını ilk sıraya alanların oranı %16,7, ikinci sıraya alanların oranı %33,3 ve üçüncü sıraya alanların oranı %22,2'dir. Büyüme hızı da anket sonuçlarına göre işletmelerin halka arz nedenlerinin başında geliyor. Her işletmenin asıl gayelerinden biri

olan büyüyerek dünyanın gözde işletmelerinden biri olma idealleri bu anket çalışmasında da kendini göstermiştir.

Tablo 4.23. Vergilendirmede Avantajlar Elde Etmek

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | 2 | 7,4 | 11,1 | 11,1 |
| | 3 | 1 | 3,7 | 5,6 | 16,7 |
| | 4 | 3 | 11,1 | 16,7 | 33,4 |
| | 5 | 4 | 14,8 | 22,2 | 55,6 |
| | 6 | 8 | 29,6 | 44,4 | 100,0 |
| | Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Vergilendirmede avantajlar elde etmeyi neden gösterenlerin %44,4'ü bunu en son neden olarak görmektedirler. İlk sırada yer almamakta, %11,1'le ikinci, %5,6'yla üçüncü, %16,7 ve %22,2 ile dördüncü ve beşinci sırada yer almaktadır. Bu sonuçlar da gösteriyor ki işletmeler için vergilendirmede avantajlar elde etmek şimdilik ilk amaçları arasında yer almamaktadır.

Tablo 4.24. Daha Fazla Öz Sermaye Elde Etmek

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 12 | 44,4 | 66,7 | 66,7 |
| | 2 | 1 | 3,7 | 5,6 | 72,2 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 11,1 | 83,3 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 11,1 | 94,4 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 5,6 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmeler halka arz etme nedenini %66,7 gibi büyük bir oranla öz sermaye yetersizliği olarak görmektedirler. Başta da ifade ettiğimiz gibi, KOBİ'lerin kendi yapılarından kaynaklanan temel finansman sorunu özkaynak oluşturamamaktır. Özellikle kuruluş aşamasında yeterli özkaynağın bulunmaması girişimcilerin önünde büyük bir engeldir.¹⁹⁴ Anket sonuçları da bu hakikati göstermektedir. İkinci ve beşinci

¹⁹⁴ Aras, s. 10.

sıraya baktığımızda %5,6, üçüncü ve dördüncü sırada %11,1 olarak görülmektedir. Öz sermaye yetersizliğini altıncı bir neden olarak gören hiçbir işletme yer almadığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.25. Daha İyi Tanınmak

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | - | - | - | - |
| 3 | 4 | 14,8 | 22,2 | 22,2 |
| 4 | 4 | 14,8 | 22,2 | 44,4 |
| 5 | 6 | 22,2 | 33,3 | 77,7 |
| 6 | 4 | 14,8 | 22,2 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Halka arz nedenini daha iyi tanınmak olarak görenlerin oranı üçüncü, dördüncü ve altıncı sıralara %22,2 oranında eşit olarak dağılmış, %33,3 oranla da beşinci sırada yer almıştır.

4.2.4.13. İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşünmemeye Nedenleri

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arz etmeyi düşünmemelerinin nedenlerini sıralamaları istenmiştir. İşletmelerin %66,7'si halka arzı düşünmesine rağmen, %33,3'ü halka arzı düşünmemektedir. Verilen sonuçlarda bu %33,3'lük dağılımı göstermektedir. Anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.26. Yeterli Bilgiye Sahip Değilim

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 2 | 7,4 | 22,2 | 22,2 |
| 2 | 1 | 3,7 | 11,1 | 33,3 |
| 3 | 2 | 7,4 | 22,2 | 55,5 |
| 4 | 1 | 3,7 | 11,1 | 66,6 |
| 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 77,7 |
| 6 | 2 | 7,4 | 22,2 | 100,0 |
| Toplam | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

İşletmelerin halka arz etmeme nedenlerinden yeterli bilgiye sahip olmamaları ortalama bir dağılımla tüm sıralara dağılmıştır. Sonuçlara göre %22,2'yle birinci,

üçüncü ve altıncı sırada yer almakta, %11,1 gibi bir oranla da ikinci, dördüncü ve beşinci sırada yer aldığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.27. Riskli Bir İşlem Olduğunu Düşünüyorum

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 2 | 7,4 | 22,2 | 22,2 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 22,2 | 44,4 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 22,2 | 66,6 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 33,3 | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etmeyi riskli gören işletmeler önem sırasına göre bu durumu daha çok son sıralara yaymaktadırlar. Özellikler %33,3'lük bir oranla altıncı sırada yerleştirilmiştir. %22,2'lik bir oranla da üçüncü, dördüncü ve beşinci sıraya yerleştirildiği tespit edilmiştir. Birinci ve ikinci sıralarda yer almamaktadır. Bu sonuçlarda gösteriyor ki; halka arz etme işlemi risk taşıyacak bir durum olarak görülmemektedir.

Tablo 4.28. Çok Fazla Bürokrasi Çalışması Var

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 3 | 11,1 | 33,3 | 33,3 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 22,2 | 55,5 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 66,6 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 33,3 | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Yine halka arz etme nedenini bürokrasi çalışması olarak görenlerin oranı daha az olmaktadır. %33,3 gibi bir oranla üçüncü ve altıncı sırada, %22,2'lik bir oranla dördüncü sırada ve %11,1'lik bir oranla da beşinci sırada yer aldığı tespit edilmiştir. İlk sıralarda işaretlenmemesi yine halka arz etmemenin asıl gayesinin çok fazla bürokrasi çalışması olmadığını ortaya koymaktadır.

Tablo 4.29. Çok Fazla Evrak Çalışması Var

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | 1 | 3,7 | 11,1 | 11,1 |
| | 3 | 1 | 3,7 | 11,1 | 22,2 |
| | 4 | 3 | 11,1 | 33,3 | 55,5 |
| | 5 | 3 | 11,1 | 33,3 | 88,8 |
| | 6 | 1 | 3,7 | 11,1 | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Çok fazla evrak çalışması olduğundan dolayı halka arz etmemeyi düşünenler yine bu maddeyi orta sıralara yerleştirmişlerdir. %33,3'lük bir oranla dördüncü ve beşinci sıraya, %11,1'lik bir oranla da ikinci, üçüncü ve altıncı sıraya yerleştirmişlerdir. Hiçbir şirket ilk sıraya bu durumu almadığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.30. İşletmemizin Yeterli Büyüklükte Olmadığını Düşünüyorum

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 22,2 | 22,2 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 44,4 | 66,6 |
| | 3 | 1 | 3,7 | 11,1 | 77,7 |
| | 4 | 1 | 3,7 | 11,1 | 88,8 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmelerinin yeterli büyüklükte olmadığını düşünüp halka etmemeyi ilk sıraya yerleştirenlerin oranı %22,2, ikinci sıraya alanların oranı %44,4 ve üçüncü, dördüncü, beşinci sırada görenlerin oranı ise %11,1 olarak tespit edilmiştir. Bu oranlar gösteriyor ki işletmelerin halka arz etmeyi düşünmemelerinin nedeni yönetim ve kararların başkalarıyla paylaşmamalarından sonra ikinci önemli nedeni de işletmelerinin yeteri kadar büyük olmadığını düşünmeleri olarak tespit edilmiştir.

Tablo 4.31. İşletme Yönetimi ve Kararlarını Başkalarıyla Paylaşmak İstemiyorum

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 5 | 18,5 | 55,5 | 55,5 |
| | 2 | 3 | 11,1 | 33,3 | 88,8 |
| | 3 | - | - | - | 88,8 |
| | 4 | - | - | - | 88,8 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmeler %55,5 gibi büyük bir oranla ilk sıraya yazdıkları “işletme yönetim ve kararlarını başkalarıyla paylaşmak istemiyorum” maddesi halka arz etmemelerinin asıl nedenini göstermektedir. %33,3'lük oranla ikinci ve %11,1'lik oranla da beşinci sırada yer almıştır.

4.2.4.14. Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelere kendi yörelerinde yer alan çekingen Anadolu yatırımcısının işletmelerine yatırım yapmalarını isteyip istemedikleri sorulmuştur. Alınan cevaplar Tablo 4.32.'de gösterilmiştir.

Tablo 4.32. Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet isterim | 24 | 88,9 | 88,9 | 88,9 |
| | Hayır istemem | 2 | 7,4 | 7,4 | 96,3 |
| | Kararsızım | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

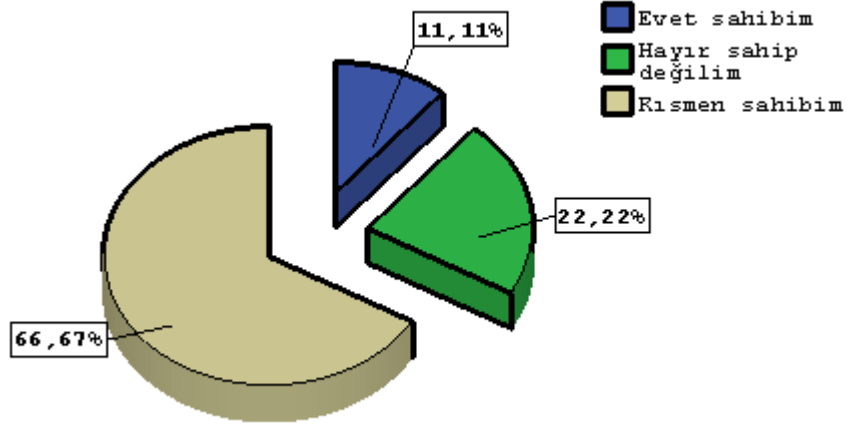
Anketi yanıtlayan işletmelerin %88,9'u bölgelerinde yer alan yatırımcıların kendi işletmelerine yatırım yapmalarını isterken, %7,4'ü istememektedir. %3,7'lik bir kısmı ise kararsız kalmaktadır.

4.2.4.15. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi

Anketi yanıtlayan işletmelerin KOBİ Borsası hakkındaki bilgileri aşağıdaki tablo ve grafik yardımıyla gösterilmiştir.

Tablo 4.33. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet sahibim | 3 | 11,1 | 11,1 | 11,1 |
| | Hayır sahip değilim | 6 | 22,2 | 22,2 | 33,3 |
| | Kısmen sahibim | 18 | 66,7 | 66,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

**Grafik 4.6.** Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi

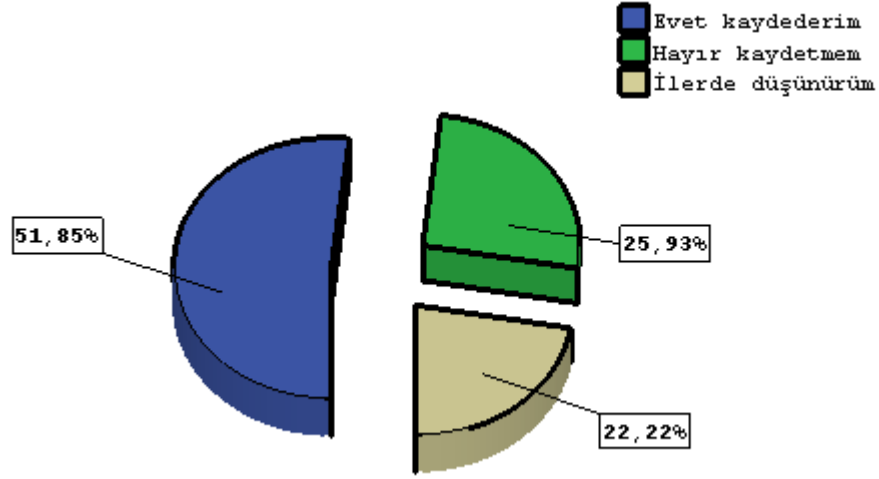
Anket sonuçlarına göre işletmelerin %11,1'i KOBİ Borsası hakkında yeterli bilgiye sahipken, %22,2'si herhangi bir bilgiye sahip değildir. Büyük çoğunluğu teşkil eden %66,7'lik bir oran ise kısmen sahip olduklarını söylemiştir. Bu durum gösteriyor ki %77,8'lik bir oran KOBİ Borsası hakkında bilgiye sahip ancak tam olarak bilgiye sahip olmayanlar çoğunluğu oluşturmaktadır.

4.2.4.16. Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerden güçlü bir borsanın olması durumunda işletmelerini kaydettirmek isteyip istemedikleri sorulmuş, alınan cevaplar aşağıdaki tablo ve grafikte gösterilmiştir.

Tablo 4.34. Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli Evet kaydederim | 14 | 51,9 | 51,9 | 51,9 |
| Hayır kaydetmem | 7 | 25,9 | 25,9 | 77,8 |
| İlerde düşünürüm | 6 | 22,2 | 22,2 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

**Grafik 4.7** Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği

Anket sonuçlarına göre işletmelerin büyük çoğunluğu %51,9'luk oranla borsanın olması durumunda işletmelerini kaydettirmeyi düşünürken, %25,9'u borsaya kayıt yapmayı istememektedir. %22,2'lik bir kesim ise borsaya ilerde kayıt yapabileceklerini ifade etmektedirler.

4.2.4.17. Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerden eğer ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ benzeri bir borsanın yer alması durumunda işletmelerini bu borsaya kaydettirme istekleri sorulmuştur. Alınan cevaplar Tablo 4.35.'te gösterilmiştir.

Tablo 4.35. Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet isterim | 18 | 66,7 | 66,7 | 66,7 |
| | Hayır istemem | 4 | 14,8 | 14,8 | 81,5 |
| | Kararsızım | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

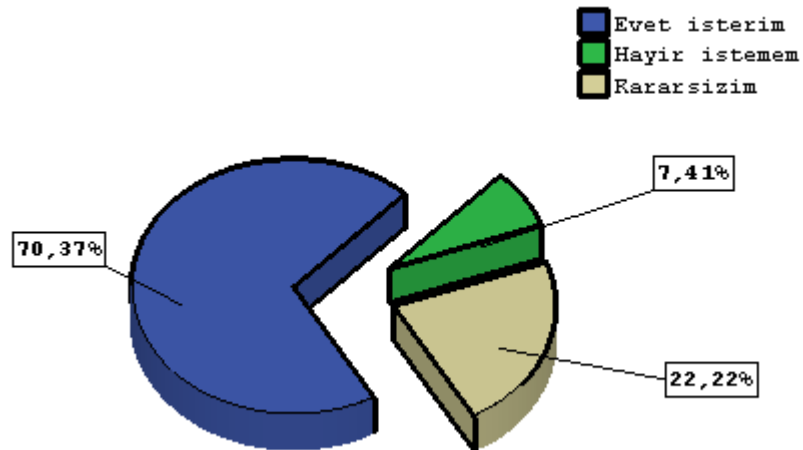
Anketi yanıtlayan işletmelerin NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ benzeri bir borsayı istek oranı %66,7 olarak tespit edilmiştir. Bu da gösteriyor ki anketin uygulandığı işletmelerin çoğunluğu böyle bir borsanın olmasını istemektedir. Ancak %14,8'i böyle bir borsanın olmasını istememekte, %18,5'i de kararsız kalmaktadır.

4.2.4.18. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerin elektronik ortamda oluşturulmuş bir borsanın olması istekleri aşağıda tablo ve grafik yardımıyla gösterilmiştir.

Tablo 4.36. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet isterim | 19 | 70,4 | 70,4 | 70,4 |
| | Hayır istemem | 2 | 7,4 | 7,4 | 77,8 |
| | Kararsızım | 6 | 22,2 | 22,2 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği

Elektronik borsadan maksat; fiziksel bir ortamda uzmanlar aracılığıyla değil de, internet (sanal ortam) üzerinden piyasa yapıcılarının aracılığıyla doğrudan alıcı ve satıcıları birbirine bağlayan bir piyasa sistemidir. Dünyada bunun en iyi örneğini NASDAQ oluşturmaktadır.

İşletmelerin %70,4'ü elektronik bir borsanın olmasını isterken, %7,4 gibi az bir oranı böyle bir borsanın olmasını istememektedir. Kararsız kalanların oranı da %22,2 olarak tespit edilmiştir.

4.2.4.19. Bu İşletmeler İçin Elektronik Borsanın Gerçekleştireceği Faydalar

Anketi yanıtlayan işletmelerden elektronik bir borsanın gerçekleştireceği faydaları önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir. Elde edilen anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.37. Finansman Sıkıntısını Giderir

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 5 | 18,5 | 20,0 |
| | 2 | 16 | 59,3 | 64,0 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 8,0 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 8,0 |
| | 5 | - | - | 100,0 |
| | 6 | - | - | 100,0 |
| Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Anketi yanıtlayan işletmelerin %20'si elektronik borsanın finansman sıkıntısını gidereceğini önem sırasına göre ilk sıraya koyarken, büyük bir çoğunluk %64 gibi bir oranla ikinci sırada görmektedir. Önem sırasına göre üçüncü ve dördüncü sırada görenlerin oranı ise %8 olarak tespit edilmiştir.

Tablo 4.38. İşletmenin Daha Fazla Sermayeye Sahip Olmasını Sağlar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 17 | 63,0 | 68,0 | 68,0 |
| | 2 | 6 | 22,2 | 24,0 | 92,0 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 8,0 | 100,0 |
| | 4 | - | - | - | 100,0 |
| | 5 | - | - | - | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Elektronik bir borsanın işletmenin daha fazla sermayeye sahip olacağını önem sırasına göre ilk sırada görenlerin oranı %68 olarak tespit edilmiştir. Bu oran gösteriyor ki işletmelerin en fazla ihtiyaç duydukları sermayeyi böyle bir borsayla karşılayabilecekleri sonucudur. İşletmeler %24 oranında ikinci sırada ve %8 oranında üçüncü sırada görmektedirler.

Tablo 4.39. İşletmenin Daha İyi Tanınmasına Sebep Olur

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 4,0 | 4,0 |
| | 2 | 1 | 3,7 | 4,0 | 8,0 |
| | 3 | 11 | 40,7 | 44,0 | 52,0 |
| | 4 | 11 | 40,7 | 44,0 | 96,0 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 4,0 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmelerin daha iyi tanınmasını sağlayacağı düşüncesi önem sırasına göre ortalarında yer almaktadır. %44 gibi bir oranla üçüncü ve dördüncü sırada yer alırken, %4 oranında birinci, ikinci ve beşinci sırada yer aldığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.40. İşletmenin Riskini Dağıtmış Olur

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 3 | 11,1 | 12,0 | 12,0 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 28,0 | 40,0 |
| | 5 | 15 | 55,6 | 60,0 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| | Kayıp Sistem | 2 | 7,4 | | |
| | Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Anketi yanıtlayan işletmelerin %60'ı bu durumu beşinci sıraya yerleştirirken, %28'i dördüncü ve %12'si elektronik bir borsanın riski dağıtacağını üçüncü sıraya yerleştirmiş.

Tablo 4.41. İşletmenin Büyüme Hızını Arttırır

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 8,0 | 8,0 |
| | 2 | 2 | 7,4 | 8,0 | 16,0 |
| | 3 | 7 | 25,9 | 28,0 | 44,0 |
| | 4 | 5 | 18,5 | 20,0 | 64,0 |
| | 5 | 9 | 33,3 | 36,0 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| | Kayıp Sistem | 2 | 7,4 | | |
| | Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Elektronik bir borsanın işletmenin büyüme hızını arttıracığını önem sırasına göre ilk sıraya yerleştirenlerin oranı %8 olarak tespit edilmiştir. %8, %28 ve %20 olarak ikinci, üçüncü ve dördüncü sıraya yerleştirmişlerdir. Son olarak büyük çoğunluğu %36 oranla beşinci sıraya koymuşlardır. Bu sonuçta gösteriyor ki öncelikli olarak sermaye elde etmek, daha sonra finansman sıkıntısını gidermek olarak düşüncelerine rağmen büyüme hızını arttırmayı beşinci sıraya koydukları tespit edilmiştir.

Tablo 4.42. Diğer Faydalar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | - | - | - | - |
| | 4 | - | - | - | - |
| | 5 | - | - | - | - |
| | 6 | 25 | 92,6 | 100 | 100,0 |
| Toplam | | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Tablodan da anlaşılacağı üzere işletmelerin hepsi ilk verilen faydaları yeterli görmüş, bunların haricinde elektronik borsanın oluşturabileceği faydaları sunmamışlardır.

4.2.4.20. Anketi Yanıtlayan İşletmelerce KOBİ Borsalarının Başarılı Olması İçin Taşınması Gereken Şartlar

Anketi yanıtlayan işletmelerce KOBİ Borsalarının başarılı olmaları için taşınmaları gereken şartları önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir.

Alınan anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.43. Yüksek Likidite

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 7 | 25,9 | 25,9 | 25,9 |
| | 2 | 8 | 18,5 | 18,5 | 44,4 |
| | 3 | 4 | 29,6 | 29,6 | 74,0 |
| | 4 | 4 | 11,1 | 11,1 | 85,1 |
| | 5 | 2 | 3,7 | 3,7 | 88,8 |
| | 6 | - | 11,1 | 11,1 | 100,0 |
| | 7 | - | - | - | 100,0 |
| | 8 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.44. Ciddi Sermaye Artırımı

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 7 | 25,9 | 25,9 | 25,9 |
| | 2 | 8 | 29,6 | 29,6 | 55,5 |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 70,3 |
| | 4 | 4 | 14,8 | 14,8 | 85,1 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 7,4 | 92,5 |
| | 6 | - | - | - | 92,5 |
| | 7 | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| | 8 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.45. İşlem Gören Şirket Sayısındaki Yükseklik

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | 2 | - | - | - | 7,4 |
| | 3 | 3 | 11,1 | 11,1 | 18,5 |
| | 4 | 3 | 11,1 | 11,1 | 29,6 |
| | 5 | 3 | 11,1 | 11,1 | 40,7 |
| | 6 | 4 | 14,8 | 14,8 | 55,5 |
| | 7 | 6 | 22,2 | 22,2 | 77,7 |
| | 8 | 6 | 22,2 | 22,2 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.46. Etkin İşlem Sistemi

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 4 | 14,8 | 14,8 | 14,8 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 14,8 | 29,6 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 7,4 | 37,0 |
| | 4 | 4 | 14,8 | 14,8 | 51,8 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 7,4 | 59,2 |
| | 6 | 6 | 22,2 | 22,2 | 81,4 |
| | 7 | 4 | 14,8 | 14,8 | 96,2 |
| | 8 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.47. Düzenlemelerdeki Uygunluk

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| | 2 | 2 | 7,4 | 7,4 | 11,1 |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 25,9 |
| | 4 | 1 | 3,7 | 3,7 | 29,6 |
| | 5 | 5 | 18,5 | 18,5 | 48,1 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 11,1 | 59,2 |
| | 7 | 6 | 22,2 | 22,2 | 81,4 |
| | 8 | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.48. Yatırımcıların Güveni

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 18,5 |
| | 4 | 4 | 14,8 | 14,8 | 33,3 |
| | 5 | 4 | 14,8 | 14,8 | 48,1 |
| | 6 | 5 | 18,5 | 18,5 | 66,6 |
| | 7 | 4 | 14,8 | 14,8 | 81,4 |
| | 8 | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.49. Geniş Uluslararası İmkanlar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 14,8 | 22,2 |
| | 3 | - | - | - | 22,2 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 25,9 | 48,1 |
| | 5 | 4 | 14,8 | 14,8 | 62,9 |
| | 6 | 4 | 14,8 | 14,8 | 77,7 |
| | 7 | 4 | 14,8 | 14,8 | 92,5 |
| | 8 | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.50. Borsanın Getirisi ve Karlılığı

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 3 | 11,1 | 11,1 | 11,1 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 14,8 | 25,9 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 7,4 | 33,3 |
| | 4 | 1 | 3,7 | 3,7 | 37,0 |
| | 5 | 6 | 22,2 | 22,2 | 59,2 |
| | 6 | 2 | 7,4 | 7,4 | 66,6 |
| | 7 | 1 | 3,7 | 3,7 | 70,3 |
| | 8 | 8 | 29,6 | 29,6 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Anketi yanıtlayan işletmeler için KOBİ Borsasının taşıması gereken en önemli şart %25,9'la yüksek likidite, yine %25,9'la ciddi sermaye artırımını sağlamasıdır. Ayrıca %14,8'le etkin işlem sistemine sahip olması, %11,1'le borsanın getiri ve kârlılık sağlaması, %7,4'le geniş uluslararası imkânlar ve işlem gören şirket sayısının yüksek olması, %3,7'le de yatırımcıların güveninin sağlanması ve düzenlemelerdeki uygunluğa sahip olması gerekliliği önem sırasına göre ilk sıraya alınmıştır. Bu sonuçlarda gösteriyor ki işletmeler özellikle likit bir değere ihtiyaç duymakta ve bu borsayla sermayelerinin daha da artacağına inanmaktadırlar.

SONUÇ

Bu çalışmada KOBİ'lerin finansman sorunları ve alternatif finansman yöntemlerinden KOBİ BORSASI ele alınmış, bu amaçla dünyadaki KOBİ Borsaları'nın durumunun Türkiye'ye uyarlanması, Türkiye şartlarında KOBİ borsasının gerekliliği ve KOBİ'lerimize sağlayacağı faydalar üzerinde durulmuştur. Bununla ilgili birçok kitap, tez, makale incelenmiş ve ilgili internet sitelerindeki bulgular üzerinde nitel araştırmalar yapılarak yorumlanmıştır. Ayrıca Bingöl ilinde yer alan belirli bir istihdam kapasitesine sahip işletmeler üzerine bir anket uygulaması yapılmıştır.

Türkiye'deki işletmelerin yaklaşık yüzde doksan dokuzlar civarını teşkil eden KOBİ'ler ekonominin ve sosyal istikrarın temel dinamiğidir. Yenilikleri hemen yakalayabilen, üretim süreçlerini ayarlayabilen, pratik girişimciliği temsil eden, başarmak ve yaşamını devam ettirmek güdüsüyle yönetilen işletmeler olan KOBİ'ler Türkiye'nin gündeminde önemli bir yere sahiptir. Dolayısıyla bu işletmeler toplumsal yapımızın ve mevcut ekonomik sistemin önemli bir parçası durumundadırlar.

Bütün bunlara rağmen ülkemizde bu işletmelerin yapısal özellikleri gereği bir takım sorunlarla karşılaştıkları ve bu nedenle ekonomiye beklenen katkıyı sağlayamadıkları görülmektedir. Gerek dünyada gerekse ülkemizde KOBİ'lerin en başta gelen sorunu finansman yetersizliğidir.

Çalışmada bilhassa işletmelerin bu tür finansman sıkıntılarına bir çözüm önerisi niteliğinde KOBİ BORSASI incelenmiş elde edilen bulgular ve bu alternatif finansman yöntemin faydaları bu çalışma içerisinde sunulmaya çalışılmıştır.

KOBİ BORSASI'nın faydalarını kısaca özetlemek gerekirse;¹⁹⁵

- 1- Bu borsa sayesinde piyasada likidasyon imkanıyla Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı modelinin işleyişi kolaylaşacak, fon fazlasına sahip yatırımcılara gelişme potansiyeli yüksek olan işletmelere yatırım yapıp, yüksek kazanç elde edebilme imkanı sunacaktır.

¹⁹⁵ -KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010 http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

- Özdoğan, Onur, *KOBİ Borsalarının Hukuksal Alt Yapısı*, 2009, Erişim tarihi: 23.12.2010 http://www.turkhukuk sitesi.com/makale_432.htm

- 2- Portföylerini çeşitlendirmek amacıyla ikinci el piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarına ilgi gösterilebilecektir.
- 3- Anadolu'da büyüklüğü tutmadığı için İMKB'de işlem göremeyen KOBİ'ler için bu finansal yöntem sonucunda yeni yatırımcılar piyasaya çekilecek ve ülke ekonomisine ciddi kazanç sağlayacaktır. Çekingen olan Anadolu yatırımcısı da kendi yöresinde yer alan, tanıdığı ve yakından bildiği şirketlere daha rahat yatırım yapabilecektir.
- 4- Halka açılmak suretiyle borsada işlem gören işletmeler ortaklarına ve yatırımcılara kendi hisse senetleri için bir piyasa oluşturmuş olacaktırlar. Hisse senetlerinin satılmak üzere halka arz edilmesi ile birlikte işletmeler önemli büyüklükte bir kurumsal finansman kaynağına ulaşacaktır.
- 5- KOBİ'ler halka açılmaları sonucunda daha yaygın tanınabileceklerdir. Ayrıca istikrarlı ve güven verici bir görünüm arz etmesiyle yöre halkı tarafından itibar görecektir ve böylece daha nitelikli işgücü çekip, ürettiği mal ve hizmetleri minimum maliyetle pazarlayabileceklerdir.

Uygulama kısmında Bingöl ilinde yer alan KOBİ'ler üzerine bir alan çalışması yapılmıştır. Bingöl ilinde yapılan anket çalışması sonucunda özellikle 25 kişi ve üzeri istihdam kapasitesine sahip KOBİ'lerin büyük çoğunluğunu (%66,7) limited şirketler ve bunların çoğunluğunu da gıda sanayinde (%44,4) faaliyet gösteren işletmeler oluşturmaktadır.

Daha önce yapılan araştırmalarda KOBİ'lerin büyük çoğunluğunun (%62) finansman sıkıntısı yaşadıkları ortaya konmuştur. Bu araştırmada da Bingöl ilinde yer alan KOBİ statüsündeki işletmelerin büyük bir bölümü (%81,5) özkaynak yetersizliğini finansman sıkıntısı olarak ilk sıraya yazarken, kredi temininde zorlanmayı (%74,1) ikinci sırada göstermişlerdir. Bu sonuçlarda bize işletmelerin özellikle özkaynak ve kredi temininde sıkıntı yaşadıklarını apaçık bir şekilde ifade etmektedir.

Daha sonra araştırmamızda işletmelerin halka arz bilgisi ölçülmeye çalışılmış ve %25,9'nun halka arz konusu hakkında bilgi sahibi oldukları, %70,4'ünün ise kısmen bildikleri ortaya çıkmıştır. Ayrıca işletmelerini halka arz etmeyi düşünüp düşünmedikleri sorusuna büyük çoğunluk halka arzı düşündükleri (%63), az bir kısım ise (%33,3) halka arzı düşünmedikleri cevabını vermişlerdir. Bunun nedenine

bakıldığında ise özellikle yöneticilerin işletme yönetimi ve kararlarını başkalarıyla paylaşmak istemedikleri öne çıkmaktadır.

Diğer taraftan KOBİ'ler kendi bölgelerinde yer alan yatırımcıların, kendi işletmelerine yatırım yapmalarını arzu etmekte (%88,9) ve bununla özsermaye problemini giderip, daha çabuk büyüyerek, işletmenin gelişmesi yolunda büyük bir mesafe kat edeceklerine inanmaktadırlar. Bunu da KOBİ Borsası yoluyla gerçekleştirmeyi düşünenlerin oranı %51,9 olarak tespit edilmiş, %22'lik bir oran ise kararsız kalmıştır. Bu borsanın elektronik ortamda oluşturulmasını isteyenler ise daha fazladır (%70,4) ve bu borsanın sağlayacağı fayda olarak işletmelerin daha fazla sermayeye sahip olacağı ilk sıraya konarken (%68), finansman sıkıntısını gidermesi (%64) ikinci sırada yer almıştır.

Hem teorik bilgilere hem de yapılan anket çalışması sonuçlarına dayanarak diyebiliriz ki; KOBİ'lerimiz ülke ekonomimiz için son derece önemli bir yere sahiptir. Bu derece önemli olan KOBİ'lerimizin büyümesini ve gelişmesini engelleyen bir takım finansman sorunları mevcuttur. Bu sorunların çözümü, ekonomik büyümenin kalıcı olması, işsizliğin önüne geçip istihdam oluşturulması ve likidasyon imkânıyla girişim sermayesi yatırım ortaklığı modelinin işleyişinin kolaylaştırılması için gerekli olan en önemli şey KOBİ Borsası'dır.

KAYNAKLAR

A. KİTAPLAR

- Akgeçici, Tahir, *KOBİ'lerin Temel Sorunları ve Sağlanan Destekler*, KOSGEB, İstanbul 2001.
- Aksoy, Ahmet ve Tanrıöven C., *Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi*, Gazi Kitabevi, Ankara 2007.
- Alptekin, Erdem, *KOBİ'ler Alternatif Finansman Kaynakları'nın Farkında Mı?*, İzmir Ticaret Odası, İzmir Haziran 2007.
- Apak, Sudi, *Sermaye Piyasaları ve Borsa*, Bilim Teknik Yayınevi, Eskişehir 1995.
- Atalay, Nevzat, *Küçük ve Orta Sanayi İşletmeleri için Yatırım Seçenekleri*, MPM Yayınları, No:618, Ankara 1997.
- Bayülken, Yavuz ve Kütükoğlu C., *Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi İşletmeleri (KOBİ'ler) Oda Raporu*, TMMOB yayınları, Ankara Mart 2010.
- Biar, *KOBİ'lerin Yatırım Kararları ve Yatırım Teşvikleri*, BİAR Yayınları, Ankara 1992.
- Birsen, Osman, *Kobilerin Sermaye Piyasasına Katılımı*, İMKB Yayınları, İstanbul Ağustos 2000.
- Cansız, Mehmet, *Türkiye'de KOBİ'ler ve KOSGEB*, DPT Yayınları, Ankara 2008.
- Ceylan, Ali ve Korkmaz T., *İşletmelerde Finansal Yönetim*, Ekin Yayınevi, Bursa 2008.
- Çapanoğlu, Mustafa Birol, *Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Menkul Kıymet Borsaları*, Beta Yayınevi, İstanbul 1993.
- Demirdöğen, Osman, *Küçük İşletme Yönetimi ve Stratejik Planlama*, Erzurum Ticaret ve Sanayi Odası, Erzurum 2004.
- Dinçer, Ömer ve Şencan H., *Orta Büyüklükteki İşletmeler ve Bürokrasi*, MÜSİAD Yayınları, İstanbul 1995.
- Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı, *Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler (KOBİ) Mali Destek Programı 2009 Yılı Teklif Çağrısı*, Ankara 2009.

- Emre, Zeynep ve Budak A., *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, TSPAKB, Yayın No:27, İstanbul Ocak 2006.
- Erdoğan, Muammer, *Finansal Yönetim*, Aktif Yayınevi, Erzurum 2011.
- Küçükçolak, R. Ali, *KOBİ'lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, İMKB Yayınları, İstanbul 1998.
- Müftüoğlu, Tamer, *Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler (KOBİ'ler)*, Turhan Kitabevi, Ankara 2002.
- Müslümov, Alövsat, *21. Yüzyılda Türkiye'de KOBİ'ler; Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri*, Literatür Yayınevi, İstanbul 2002.
- Okka, Osman, *Analitik Finansal Yönetim*, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara Eylül 2009.
- Oktav, Mete, *Orta ve Küçük İşletmelerde İhracata Yönelik Pazarlama Sorunları ve Çözüm Önerileri*, Semih Ofset, Ankara 1990.
- Ridinger, Rudolf, *1. Mediterranean SMSs Conference and Workshops*, Metu Press, Ankara 1995.
- Sarıaslan, Halil, *Orta ve Küçük Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları*, TOBB Yayınları, Ankara 1994.
- Sarıaslan, Halil, *Türkiye Ekonomisinde Kobiler*, TOBB Yayınları, Ankara 1996.
- Sarıaslan, Halil, *Türkiye Ekonomisinde Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler*, TOBB Yayın, No:39, Ankara 1996.
- Sarıkamış, Cevat, Ceylan A., Aydın N. ve Coşkun M., *Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir Ekim 2009.
- Solamon, Steven, *Small Business*, Crown Publishers, New York 1986.
- Şimşek, Muhittin, *Ekonominin Lokomotifi Kobilerin Olmazsa Olmazları*, Alfa Basım, İstanbul 2002.
- Vinde, V. Pierre, *General Introduction to Environment for SMEs*, OECD Publications, 1995.
- Weimer, Beth, *Building a Successful Stock Market for the High-Growth Company*, NASDAQ, 1995.

B. MAKALELER

- Aras, Güler ve Müslümov A. “Küreselleşme Sürecinde KOBİ’lerin Finansal ve Ekonomik Sorunları ve Çözüm Önerileri”, *21. Yüzyılda KOBİ’lerin Finansman Sorunları ve Çözümleri Sempozyumu*, Kıbrıs Ocak 2001, 10-30.
- Atılğan, Turan, “KOBİ Niteliğindeki Tekstil Ve Hazır Giyim İşletmelerinin Uluslararası Pazarlara Açılmasında Sektörel Dış Ticaret Şirketlerinin Etkisi”, *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, Celal Bayar Üniversitesi İİBF, Sayı:1, Manisa 2006, 149-166.
- Canbaş, Serpil, “Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerinin Finansal Sorunları ve Türkiye’de ve Avrupa Topluluğunda Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmeleri’ne sağlanan Finansal Destekler”, *3. Ulusal İşletmecilik Kongresi*, Nevşehir 30 Kasım-3 Aralık 1989, 11-25.
- Çınar Ay, Sema, “Türkiye’de KOBİ’lerin Finansman Sorunları”, *PARADOKS Ekonomi, Sosyoloji ve Politika Dergisi (e-dergi)*, Yıl:4, Sayı:1, (Ocak-2008), 1-8.
- Ekinci, Mehmet Behzat, “Türkiye’de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları”, *Mercek Dergisi*, Sayı:32, (Ekim 2003), 95-103.
- Güler, Sevinç ve Taner B., “Dünyada Kobi Borsaları ve Türkiye’de Kobi Borsası’nın Oluşumuna Yönelik Uygulamalar”, *Ege Akademik Bakış*, Sayı:2, İzmir (Temmuz-2008), 519-540.
- İsmailoğlu, Hamdi, “Küçük İşletmelerin Toplumsal Özellikleri ve Sorunları”, *Pazarlama Dünyası Dergisi*, (Mayıs-Haziran 1992), 4-10.
- Kendirli, Selçuk, “Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları ve Alternatif Çözüm Önerileri”, *Hazine Dergisi*, Sayı:14, (Ocak-Nisan 2002), 94-103.
- Söğüt, M. Atilla, “KOBİ’lerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Alternatif Finansman Yöntemleri”, I. Orta Anadolu Kongresi (KOBİ’lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları), Bildiriler, KOSGEB, Ankara 2001, 117-133.
- Şamiloğlu, Famil, “Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Önemi, Sorunları, Aksaray Örneği”, *Sanayicinin Sesi Dergisi*, Sayı:2, (Şubat 2001), 21-29.

- Şenay, Ertuğrul, “Finansal Kiralama”, *Tarihsel ve Güncel Ekonomide Diyalog Dergisi*, Sayı:29, (Ocak 1987), 50-57.
- TOBB, “Yeni KOBİ Teşvikleri”, *Ekonomik Forum Dergisi*, (15 Haziran 2000), 1-20
- Ünaldı, Haluk, “KOBİ Yöneticilerinin Gerçek Zorluğu”, *KOBİ Efor Dergisi*, Sayı:60, (Eylül 2004), 25-35.
- Yılmam, Memiş, “Kobilerde Liderlik”, *Kobi Efor Dergisi*, Sayı:62, (Kasım 2004), 68-75.
- Yılmaz, Beytullah, “Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Toplumda Üstlendikleri Roller Bakımından Analizi”, *Dış Ticaret Dergisi*, DTM yayını, Sayı:30, Ankara (Ocak-2004), 141-179.
- Yüksel, Ö. ve Murat G., “Şubat Krizinin KOBİ’ler Üzerindeki Etkileri ve Çözüm Önerileri”, *21. Yüzyılda KOBİ’ler: Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri Sempozyumu*, Doğu Akdeniz Üniversitesi İşletme ve Ekonomi Fakültesi İşletme Bölümü, Kıbrıs 2002, 71-78.

C. TEZLER

- Çelik, Fahri, *Avrupa Birliği’nde ve Türkiye’de Küçük ve Orta Boy İşletmelere Sağlanan Finansal Destekler ve Etkinliği*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Hacettepe Üniversitesi, Ankara Eylül 1996.
- Çelik, İsmail, *Basel II Bağlamında KOBİ’lerin Finansman Sorunları: Tekstil Sektöründe Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta 2007.
- Deniz, M. Akif, *Türkiye’de KOBİ’lerin Avrupa Topluluğuna Uyumlaştırılması Aşamasında Finansman Sorunları ve Çözüm Önerileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde 2001.
- Gözbaşı, Onur, *KOBİ’lerin Finansman Sorunlarının Çözümüne Yönelik Finansal Destekler ve Finansal Teknikleri İle İlgili Bir Araştırma*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri 2003.

- Öztürk, Yusuf Kemal, *Türk İhracat Sektöründe KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Çözüm Önerileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde 1998.
- Sönmez, Asuman, *KOBİ Borsalarının KOBİ Finansmanındaki Yeri: Dünya Uygulamaları ve Türkiye Üzerine Bir İnceleme*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Kadir Has Üniversitesi, İstanbul 2008.
- Şener, Ender, *Kobi Borsaları ve Türkiye'de Kobilerin Borsadan Yararlanması Üzerine Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2006.
- Tekin, Hüsnü, *Yatırım Teşviklerinin Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Üzerindeki Etkileri*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya 2001.

D. DİĞER YAYINLAR

- 18.03.2003 tarih ve 25052 Sayılı Resmi Gazete, Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 15.12.1999 Tarihli ve 4487 Sayılı Kanunla Değişik 40'ıncı Maddesinin 4. Fıkrası
- ABİGEM, *Türkiye'de KOBİ Görünümü 2010*, TOBB Yayınları, 2010.
- Adapazarı Ticaret ve Sanayi Odası, *Sakarya İli İktisadi Raporu 2006*, 5. Bölüm, Adapazarı 2006,
- Gökçe, M. Uğur, *Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları ve Çözüm İçin Bir Öneri*, Maliye Postası, 1 Ağustos 1997, Yıl:18, Sayı:406.
- Ekinci, M. Behzat, *Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) Kurumsal Gelişimi ve Finansal Sorunları*, Askon Araştırma Raporları: 5, İstanbul 2003.
- Erkumay, Asli, *KOBİ'lerin Sermaye Piyasası Olanaklarında Faydalandırılması*, SPK Ortaklıklar Finansmanı Dairesi (Yeterlik Etüdü), Ankara 2000.
- SPK, *Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği*, Seri:II, No:22

SPK, *Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ*, SPK Yayınları, Seri:III, No:27

TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, İstanbul Ocak 2006.

TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004.

TÜİK, *Bölgesel Göstergeler 2009, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli*, TÜİK Yayınları, Ankara Mart 2010.

Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı, *Avrupa Birliği Üyelik Sürecinde KOBİ'ler*, EPRI Dış Politika Etütleri, Ankara 12 Aralık 2005.

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, İstanbul 2009.

Uludağ, İlhan, "KOBİ'ler ve Kredi Teminat Sorunu", *İstanbul Ticaret Gazetesi*, Sayı:40, 18 Temmuz 1997.

E. İNTERNET KAYNAKLARI

I. Orta Anadolu Kongresi, *KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları*, 2001, Erişim tarihi: 05.01.2011
<http://www.iibf.nevsehir.edu.tr/sayfalar/yayin/OAK.pdf>

9. Ulusal İşletmecilik Kongresi, *KOBİ Finansmanı*, 6-8 Mayıs 2010, Erişim tarihi: 04.01.2011 <http://raktas.etu.edu.tr/doc/kobifinansmani.pdf>

Akgündüz, Uğur Bayram, *Bingöl İlinin Tarihçesi*, 2007, Erişim tarihi:17.03.2011
<http://www.dallica.com/tarihcee.html>

Aktaş, Ramazan, *KOBİ'lerin Finansman Sorunu*, 2010, Erişim tarihi:30.11.2010
http://www.fenafil.com/guncel/koseler/gk_aktasramazan_08_04_14.htm

Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, *Bingöl İlinin Coğrafi Durumu*, 2010, Erişim tarihi:17.03.2011,
<http://www.bayindirlik.gov.tr/iller/bingol/index.php?Sayfa=iceriksayfa&Id=6834>

Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası, *KOBİ'lerimiz*,2010, Erişim tarihi:18.03.2011
<http://www.bintso.org.tr/>

Bingöl ve İlçeleri Kültür Web Tanıtım Sitesi, *Madencilik ve Ormanlık*, 2010, Erişim tarihi:19.03.2011 <http://bingolili.tr.gg/Madencilik-ve-Ormanc%26%23305%3B1%26%23305%3Bk.htm>

- Cellotin, *Avrupa Birliğinde KOBİ Tanımı ve Avrupa Birliği Ekonomisinde KOBİ'lerin Yeri*, 2006, Erişim tarihi: 25.10.2010
http://www.cellotin.com/forum/avrupa_birligi/avrupa_birliginde_kobi_tanimi_ve_avrupa_birligi_ekonomisinde_kobi_lerin_yeri-t784.0.html
- Devlet Planlama Teşkilatı, *KOBİ Stratejisi ve Eylem Planı*, 2007, Erişim tarihi: 23.10.2010
http://www.yoikk.gov.tr/dosya/up/komiteler/kobi/Stratejiodoc._KSEP.pdf
- Endüstri Mühendisliği, *KOBİ'lere (Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler) İlişkin Bazı Temel Kavram ve Bilgiler*, 2010, Erişim tarihi: 07.11.2010
<http://enm.blogcu.com/kobi-ve-ihracat-2/9146407>
- Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011
<http://www.fka.org.tr/Bolgemiz-detay.asp?SayfaAltCatId=14>
- İMKB, *İkinci Ulusal Pazar Esasları*, 2009, Erişim tarihi: 12.12.2010
http://www.imkb.gov.tr/İkinci_Ulusal_Pazar_Esasları
- KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010 http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199
- MuhasebeNet, *KOBİ tanımı yenileniyor*, 2010, Erişim tarihi: 22.09.2010
<http://www.muhasabenet.net/2010-2508-kobi%20tanimi%20yenileniyor.html>
- Önal, Yıldırım B., *Yeni Finansman Teknikleri*, 2009, Erişim tarihi: 07.01.2011
<http://www.financekol.com/fintek/YEN%C4%B0%20F%C4%B0NANSMAN%20TEKN%C4%B0KLER%C4%B0%20DERS%20NOTU%205%20%20C3%96FK.pdf>
- Özbek, Zerrin, *KOBİ'lerin Türk Ekonomisine Etkileri*, 2010, Erişim tarihi:07.11.2010
<http://www.mfa.gov.tr/data/Kutuphane/yayinlar/EkonomikSorunlarDergisi/sayi31/Zerrin%20ozbek.pdf>
- Özdoğan, Onur, *KOBİ Borsalarının Hukuksal Alt Yapısı*, 2009, Erişim tarihi: 23.12.2010 http://www.turkhukusitesi.com/makale_432.htm
- Sermaye Piyasası Kurulu, *Gelişen İşletmeler Piyasası*, 2010, Erişim tarihi: 07.12.2010
http://www.spk.gov.tr/GİP_A.Ş.
- Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011
<http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>
- SPK, KOBİ, 2009, Erişim tarihi: 09.12.2010 www.spk.gov.tr/KOBİ
- Süzer, Hande D., *Kobi Peşindeki Banka Sayısı Arttı*, 2006, Erişim tarihi: 02.12.2010
<http://www.capital.com.tr/kobi-pesindeki-banka-sayisi-artti-haberler/18740.aspx>

- TOBB, *Kurulan/Kapanan Şirket İstatistikleri*, 2010, Erişim tarihi:25.03.2011
<http://www.tobb.org.tr/BilgiErisimMudurlugu/Sayfalar/KurulanKapananSirketi-statistikleri.aspx>
- TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf
- TSPAKB, *Finansal Yönetim*, 2009, Erişim tarihi: 24.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/ETM_kilavuzlar_ileri_finansal_yonetim.pdf
- TSPAKB, *Japonya Sermaye Piyasası*, 2006, Erişim tarihi: 09.01.2011
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Japonya_Ser_Piy.pdf
- TSPAKB, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2003, Erişim tarihi: 24.11.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Calisma_Gruplari_KOB_Borsasi_Raporu.pdf
- Türkiye Cumhuriyeti Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, 2010, Erişim tarihi: 18.09.2010
<http://www.sanayi.gov.tr/Mevzuat>
- Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, *KOBİ Tanımı Yönetmeliği*, 2010, Erişim tarihi: 23.10.2010
http://www.tobb.org.tr/KobiArastirma/SiteAssets/Sayfalar/AnaSayfa/kobi_tanimi_yonetmelik.doc
- Uludağ Sözlük, *Nasdaq*, 2010, Erişim tarihi: 01.02.2011
<http://www.uludagsozluk.com/k/nasdaq/>
- Ulukartal Kapital, *Yatırımcı Sözlüğü*, 2010, Erişim tarihi: 20.01.2011
http://www.ulukartalkapital.com.tr/yatirimci_sozlugu.php
- Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası, *Vergi Raporu*, 2010, Erişim tarihi: 6 Ocak 2011
http://www.vob.org.tr/VOB_Vergi_Raporu
- Vikipedi, *Deutsche Börse*, 2010, Erişim tarihi: 28.12.2010
http://tr.wikipedia.org/wiki/Deutsche_B%C3%B6rse
- Vikipedi, *Faktoring*, 2010, Erişim tarihi: 9.12.2010
<http://tr.wikipedia.org/wiki/Faktoring>
- Yılmaz, Hatice Biçen, *Kobilerin Finansman Sorunu ve Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, 2009, Erişim tarihi: 19.12.2010
http://www.paradoks.org/old/index.php?option=com_content&task=view&id=61&Itemid=11

EKLER**Ek-1: BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİ'LER ÜZERİNE BİR ANKET ÇALIŞMASI**

Bu anket çalışması; Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı'nda hazırlanmakta olan **“KOBİ'lerin Finansman Sorunları Bu Sorunların Çözümünde KOBİ Borsaları ve Bir Araştırma”** konulu yüksek lisans tezi bünyesinde gerçekleştirilmektedir.

Sizin görüşleriniz, tecrübeniz ve bilgileriniz bizim için değerlidir.

Bu çalışmanın amacı: Bingöl ilinde yer alan Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) mevcut ekonomik ve finansal yapılarını tespit etmek, KOBİ'lerin içerisinde buldukları finansal sorunları ele alıp, bu sorunları önlemede önemli bir yere sahip olan KOBİ Borsalarının önemini ayrıntılı bir şekilde sunmaktır. Elde edilen sonuçlar bilimsel çerçevede değerlendirilecek, çözüm önerileri ortaya konacak ve ileride karar alıcılara, yatırımcılara, bankalara çalışmalarında yardımcı olmak üzere KOBİ'lerin menfaatine kullanılacaktır.

Tüm anketlerde firma/kişi adı belirtilmeksizin bilgiler temin edilecek ve sonuçlar gizlilik içinde değerlendirilecektir.

Çok değerli görüşlerinizi, bilgi ve tecrübelerinizi bizimle paylaştığınız, bilimsel bir çalışmaya içtenlikle katkıda bulunduğunuz ve vakit ayırdığınız için teşekkür ederiz.

Saygılarımızla,

Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

Atatürk Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme Anabilim Dalı Başkanı
Yüksek Lisans Tez Danışmanı

Yavuz TÜRKAN

Atatürk Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme Anabilim Dalı
Muhasebe ve Finansman
Bilim Dalı Öğrencisi

ANKET SORULARI

1. İşletmeniz kaç yıldır faaliyet göstermektedir?

- 1 yıldan az
- 1 - 2 yıl arası
- 3 - 4 yıl arası
- 5 - 10 yıl arası
- 10 yıldan fazla

2. Hangi sektörde faaliyet göstermektedir?

- Gıda sanayi
- Dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi
- Orman ürünleri ve mobilya sanayi
- Kağıt-kağıt ürünleri ve basım sanayi
- Kimya-petrol, kömür, kauçuk ve plastik sanayi
- Taş ve toprağa dayalı sanayi
- Metal ana sanayi
- Makine, teçhizat, ulaşım aracı, ilmi ve mesleki ölçme aletleri sanayi
- Diğer, lütfen belirtiniz.....

3. İşletmenizde kaç kişi çalışmaktadır?

- 10 kişiden az
- 10 kişi – 50 kişi
- 50 kişi – 100 kişi
- 100 kişi – 150 kişi
- 150 kişi – 200 kişi
- 200 kişi – 250 kişi
- 250 kişiden fazla

4. 2010 yılı satış hasılatınız ne kadardır?

- 1 Milyon TL'den az
- 1 Milyon–5 Milyon TL
- 5 Milyon–10 Milyon TL
- 10 Milyon–15 Milyon TL
- 15 Milyon–20 Milyon TL
- 20 Milyon – 25 Milyon TL
- 25 Milyon TL'den daha fazla

5. Şirketinizin hukuki statüsü nedir?

- Ferdi Mülkiyet
- Adi Ortaklık
- Kollektif Şirket
- Komandit Şirket
- Limited Şirket
- Anonim Şirket
- Kooperatif
- Diğer, lütfen belirtin.....

6. İşletmenizin çalışma sermayesinin finansmanında hangi kaynakları kullanıyorsunuz?

- Banka Kredisi
- Ticari Kredi
- Sermaye Artışı
- Faktöring
- Diğer Grup Şirketlerden
- Diğer, lütfen belirtiniz...

7.Şirketinizin karşılaştığı finansal problemleri lütfen 1'den başlayarak önem sırasına göre numaralandırınız? (1:Çok Önemli,, 6:Daha az önemli)

- Öz kaynak yetersizliği
- Kredi temininde zorlanma
- Alacakların toplanmasında yaşanan sorunlar
- Stok yönetim problemleri
- Nakit yönetim problemleri
- Diğer, lütfen belirtiniz.....

8.Önümüzdeki 3 yıl içerisinde ortalama satış hasılatınızda % kaçlık bir büyüme bekliyorsunuz?
%.....

9.Halka arz edilme hakkında yeterli bilgiye sahip misiniz? (Yeterli bilgiye sahip değilseniz 10. - 12. Soruları boş bırakınız)

- Evet sahibim Hayır sahip değilim Kısmen sahibim

10. İşletmenizin halka arz edilmesini düşünür müsünüz?

- Halka arzı düşünüyorum
 Halka arzı düşünmüyorum (Eğer cevabımız bu şık ise 13. soruya geçiniz)
 Halka arz konusunda kararsızım

11. Eğer halka arzı düşünüyorsanız halka arz etmeyi düşündüğünüz oran ne kadardır?

%.....

12. İşletmenizin halka arz edilmesini düşünmenizin nedenlerini lütfen 1'den başlayarak önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 6:Daha az önemli)

- Şirketin imajını arttırmak
- Daha kolay kredi temin etmek
- Büyüme hızını arttırmak
- Vergilendirmede avantajlar elde etmek
- Daha fazla öz sermaye elde etmek
- Daha iyi tanınmak

13. İşletmenizin halka arzını düşünmüyorsanız nedenlerini önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 6:Daha az önemli)

- Yeterli bilgiye sahip değilim
- Riskli bir işlem olduğunu düşünüyorum
-Çok fazla bürokrasi çalışması var
-Çok fazla evrak çalışması var
- İşletmemizin yeterli büyüklükte olmadığını düşünüyorum
- İşletme yönetimi ve kararlarını başkalarıyla paylaşmak istemiyorum

14. Kendi yörenizde yer alan fon fazlasına sahip çekingen Anadolu yatırımcısının sizin işletmenize yatırım yapmasını ister miydiniz?

- Evet isterim Hayır istemem Kararsızım

15. KOBİ Borsası hakkında yeterli bilgiye sahip misiniz?

- Evet sahibim Hayır sahip değilim Kısmen sahibim

16. Hisse senetlerinizin alınıp satılacağı güçlü bir borsa olması durumunda işletmenizi bu borsaya kaydettirir misiniz?

- Evet kaydedirim Hayır kaydetmem İlerde düşünürüm

17. Yurt dışında yer alan NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ'a benzer KOBİ Borsalarının bizim ülkemizde de yer alması gibi bir durumda kaydettirmek ister miydiniz?

- Evet isterim Hayır istemem Kararsızım

18. KOBİ'ler için elektronik ortamda oluşturulmuş bir borsanın olmasını ister misiniz?

- Evet isterim
 Hayır istemem (20. Soruya geçiniz)
 Kararsızım

19. Eğer cevabınız Evet ise böyle bir borsanın gerçekleştireceği faydalar neler olabilir, önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 6:Daha az önemli)

-Finansman sıkıntısını giderir
İşletmenin daha fazla sermayeye sahip olmasını sağlar
İşletmenin daha iyi tanınmasına sebep olur
İşletmenin riskini dağıtmış olur
İşletmenin büyüme hızını artırır
Diğer, lütfen belirtiniz.....

20. Sizde bir KOBİ Borsasının başarılı olması için aşağıdaki şartlardan hangilerini taşıması gerekir, önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 8:Daha az önemli)

-Yüksek likidite
Ciddi sermaye artırımını
İşlem gören şirket sayısındaki yükseklik
Etkin işlem sistemi
Düzenlemelerdeki uygunluk
Yatırımcıların güveni
Geniş uluslararası imkanlar
Borsanın getirisi ve karlılığı

Değerli zamanınızı, tecrübelerinizi, fikir ve bilgilerinizi bizimle paylaştığınız için teşekkür eder, verimli çalışmalarınızın devamını dileriz...

ÖZGEÇMİŞ

| | |
|-------------------------|---|
| Kişisel Bilgiler | |
| Adı Soyadı | Yavuz TÜRKAN |
| Doğum Yeri ve Tarihi | KARABÜK – 01.03.1985 |
| Eğitim Durumu | |
| Lisans Öğrenimi | Gazi Üniversitesi/Ticaret ve Turizm Eğt.Fak. /Muhasebe ve Finansman Öğretmenliği |
| Y.Lisans Öğrenimi | - |
| Bildiği Yabancı Diller | İngilizce |
| Bilimsel Faaliyetler | |
| İş Deneyimi | |
| Stajlar | - |
| Projeler | - |
| Çalıştığı Kurumlar | Bingöl Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi |
| İletişim | |
| E-Posta Adresi | tunurya@hotmail.com |
| Tarih | |

ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

Yavuz TÜRKAN

KOBİLERİN FİNANSMAN SORUNLARI
BU SORUNLARIN ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARI
VE BİR ARAŞTIRMA

YÜKSEK LİSANS TEZİ

TEZ YÖNETİCİSİ
Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

ERZURUM-2011



T.C.
ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



TEZ KABUL TUTANAĞI

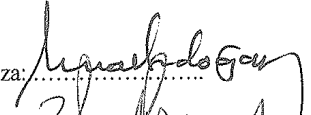


SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Prof. Dr. Muammer Erdoğan danışmanlığında, Yavuz TÜRKAN tarafından hazırlanan bu çalışma 08 / 07/ 2011 tarihinde aşağıdaki jüri tarafından İşletme Anabilim Dalı'nda Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan : Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

Jüri Üyesi : Yrd. Doç. Bekir ELMAS

Jüri Üyesi : Yrd. Doç. Ergün AKTÜRK

İmza: 
İmza: 
İmza: 

Yukarıdaki imzalar adı geçen öğretim üyelerine aittir. 08 / 07 /2011

Prof. Dr. Mustafa YILDIRIM
Enstitü Müdürü

İÇİNDEKİLER

| | |
|--------------------------|------|
| ÖZET | V |
| ABSTRACT | VI |
| KISALTMALAR DİZİNİ | VII |
| TABLOLAR DİZİNİ | VIII |
| GRAFİKLER DİZİNİ | X |
| GİRİŞ | 1 |

BİRİNCİ BÖLÜM

KÜÇÜK VE ORTA BOY İŞLETMELER (KOBİ)

| | |
|--|----|
| 1.1. KOBİ KAVRAMI..... | 3 |
| 1.2. DÜNYADA KOBİ TANIMLARI..... | 4 |
| 1.2.1. Avrupa Birliği Ülkelerinde KOBİ Tanımı..... | 5 |
| 1.2.2. Amerika Birleşik Devletleri'nde KOBİ Tanımı..... | 6 |
| 1.2.3. Japonya'da KOBİ Tanımı..... | 7 |
| 1.2.4. OECD Ülkelerinde KOBİ Tanımı..... | 8 |
| 1.3. KOBİ'LERİN EKONOMİK VE SOSYAL YAŞAMA KATKILARI..... | 8 |
| 1.4. KOBİ'LERİN AVANTAJLARI VE GÜÇLÜ YÖNLERİ | 10 |
| 1.5. KOBİ'LERİN SUNDUKLARI FIRSATLAR | 11 |
| 1.6. KOBİ'LERİN DEZAVANTAJLARI VE ZAYIF YÖNLERİ..... | 13 |
| 1.7. KOBİ'LERİN KARŞILAŞTIKLARI TEHDİTLER..... | 14 |

İKİNCİ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI VE ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

| | |
|--|----|
| 2.1. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI | 16 |
| 2.1.1. KOBİ Sorunları Arasında Finansman Sorununun Yeri..... | 18 |
| 2.1.2. KOBİ'lerin Ekonomik İstikrarsızlıktan Kaynaklanan Finansman Sorunları | 19 |
| 2.1.3. KOBİ'lerin Kredi Kullanamama Sorunu..... | 20 |
| 2.1.3. KOBİ'lerin Kendi Yapılarından Kaynaklanan Finansman Sorunları.. | 22 |

| | |
|--|-----------|
| 2.2. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNUNUN AZALTILMASINDA ÖNEM TAŞIYAN HUSUSLAR..... | 24 |
| 2.3. ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ..... | 26 |
| 2.3.1. Sermaye Piyasası Araçları | 26 |
| 2.3.2. Halka Arz..... | 31 |
| 2.3.3. Factoring..... | 32 |
| 2.3.4. Leasing | 33 |
| 2.3.5. Vadeli İşlemler Piyasası | 34 |
| 2.3.6. KOBİ Borsası | 36 |

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARININ ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARININ ÖNEMİ

| | |
|---|-----------|
| 3.1. DÜNYA'DA KOBİ BORSALARI..... | 39 |
| 3.1.1. Ana Borsa İçinde KOBİ Pazarları | 42 |
| 3.1.1.1. AIM-Alternative Investment Market..... | 42 |
| 3.1.1.2. Deutsche Börse | 43 |
| 3.1.2. Ayrı Tüzel Kişilik Olarak KOBİ Borsaları | 45 |
| 3.1.2.1. Amerika Birleşik Devletleri – NASDAQ..... | 45 |
| 3.1.2.2. Güney Kore – KOSDAQ | 48 |
| 3.1.2.3. Romanya – RASDAQ | 51 |
| 3.1.2.4. Japonya – JASDAQ | 52 |
| 3.1.2.5. Malezya - MESDAQ | 53 |
| 3.2. TÜRKİYE'DE KOBİ BORSALARI..... | 54 |
| 3.2.1. KOBİ Borsası'nın Önemi..... | 55 |
| 3.2.2. KOBİ Borsası'nın Faydaları..... | 57 |
| 3.2.2.1. Kaynak İhtiyacının Karşlanması..... | 57 |
| 3.2.2.2. Ortaklara Likidite Sağlanması | 57 |
| 3.2.2.3. İtibar Görme..... | 57 |
| 3.2.2.4. Yaygın Tanıtım..... | 57 |
| 3.2.2.5. Kurumsal Yönetimin Tesis Edilmesi..... | 57 |
| 3.2.3. KOBİ Borsası'nın Hukuksal Temelleri | 58 |

| | |
|---|----|
| 3.2.3.1. 1982 Anayasası 167'nci Madde..... | 58 |
| 3.2.3.2. 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 40'nci Maddesi..... | 58 |
| 3.2.4. Türkiye'de Uygulanacak KOBİ Borsası İçin Sistemin İşleyiş Planı..... | 59 |

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİLER ÜZERİNE YAPILAN BİR ANKET ÇALIŞMASI

| | |
|---|----|
| 4.1.BİNGÖL İLİNİN PROFİLİ..... | 61 |
| 4.1.1.Tarihçesi | 61 |
| 4.1.2.Coğrafi Durumu..... | 61 |
| 4.1.3.Demografik Yapısı | 62 |
| 4.1.4.Sosyo-Ekonomik Durumu..... | 63 |
| 4.2.ARAŞTIRMA METODOLOJİSİ | 65 |
| 4.2.1. Araştırmanın Gerekçesi ve Amacı | 65 |
| 4.2.2. Araştırmanın Kapsamı..... | 66 |
| 4.2.3. Araştırmanın Yöntemi | 66 |
| 4.2.4. Araştırmanın Bulguları ve Analizi..... | 67 |
| 4.2.4.1.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri | 67 |
| 4.2.4.2.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları..... | 68 |
| 4.2.4.3.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları..... | 69 |
| 4.2.4.4.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 yılı Satış Hasılatları..... | 70 |
| 4.2.4.5.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri..... | 70 |
| 4.2.4.6.Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar..... | 71 |
| 4.2.4.7.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Finansal Problemleri..... | 72 |
| 4.2.4.8.Üç Yıl İçerisinde Satış Hasılatlarında Bekledikleri Büyüme Oranı.. | 75 |
| 4.2.4.9.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri.. | 75 |
| 4.2.4.10.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği | 76 |
| 4.2.4.11.İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran | 77 |
| 4.2.4.12.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Etme Nedenleri | 77 |
| 4.2.4.13.İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşünmeme Nedenleri | 80 |
| 4.2.4.14.Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği | 83 |

| | |
|---|------------|
| 4.2.4.15.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi | 83 |
| 4.2.4.16.Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği | 84 |
| 4.2.4.17.Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği | 85 |
| 4.2.4.18.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği | 86 |
| 4.2.4.19.Bu İşletmeler İçin Elektronik Borsanın Gerçekleştireceği Faydalar | 87 |
| 4.2.4.20.Anketi Yanıtlayan İşletmelerce KOBİ Borsalarının Başarılı Olması İçin Taşınması Gereken Şartlar | 90 |
| SONUÇ | 94 |
| KAYNAKLAR | 97 |
| EKLER | 105 |
| Ek-1: BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİ'LER ÜZERİNE BİR ANKET ÇALIŞMASI | 105 |
| ÖZGEÇMİŞ | 109 |

ÖZET**YÜKSEK LİSANS TEZİ****KOBİLERİN FİNANSMAN SORUNLARI****BU SORUNLARIN ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARI VE BİR ARAŞTIRMA****Yavuz TÜRKAN****Tez Danışmanı: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN****2011, 120 sayfa****Jüri: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN (Danışman)****Yrd. Doç. Dr. Bekir ELMAS****Yrd. Doç. Dr. Ergün AKTÜRK**

İşletmelerin %99,5'ini oluşturan Küçük ve Orta Boy İşletmeler (KOBİ); ülke ekonomisinin büyümesinde, rekabet edebilirliğin sağlanmasında ve istihdam oluşturulmasında tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de temel unsurdur. Ancak KOBİ'lerin kullanımına sunulan teşviklerle finansman kaynaklarının azlığı ve kredi olanaklarının yetersizliği nedeniyle bir çok finansman sorunuyla karşı karşıya bulunmaktadır. İşte bu çalışmada KOBİ'lerin karşılaştıkları finansman sorunlarına bir çözüm önerisi niteliğinde KOBİ Borsası ele alınmakta, ayrıca dünyadaki KOBİ Borsalarının durumunun Türkiye'ye uyarlanması, Türkiye şartlarında KOBİ Borsası'nın gerekliliği ve KOBİ'lerimize sağlayacağı faydalar üzerinde durulmaktadır.

Bunların bir devamı olarak Bingöl ilinde yer alan ve belli bir kapasiteye sahip KOBİ'ler üzerine bir anket çalışması uygulanmıştır. Ankete katılan işletmeler finansman problemi olarak özkaynak yetersizliğini ilk sıraya yerleştirirken, kredi temininde zorlanmayı ikinci sırada işaretlemişlerdir. Bu finansman sıkıntılarını gidereceği düşünülen elektronik ortamda oluşturulmuş bir KOBİ Borsası'nın oluşmasını isteyen işletmelerin oranı %70,4 olarak tespit edilmiştir. Çalışmada elde edilen diğer sonuçlara göre de işletmelerin yine büyük bir çoğunluğu yurt dışında yer alan NASDAQ benzeri bir elektronik borsanın ülkemizde de yer almasının işletmelerin finansman sıkıntısını giderici bir rol oynayacağını belirtmişlerdir.

Anahtar Kelimeler: KOBİ Borsası, finansal problemler, finansman kaynakları

ABSTRACT
MASTER'S THESIS
FINANCIAL PROBLEMS OF SME
SME EXCHANGE TO SOLUTION OF THIS PROBLEMS AND A SURVEY

Yavuz TÜRKAN

Advisor: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

2011, Page:120

Jury: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN (Advisor)

Assist. Prof. Dr. Bekir ELMAS

Assist. Prof. Dr. Ergün AKTÜRK

Small Medium Enterprises (SME) which comprise %99,5 of institutions are basic elements in Turkey as in the world in constituting economical progress, competitiveness and employment of the country. However, because of the scarcity of financing sources and promotions enabled to them for use and the lack of facilities of bank credit, they face many financing problems. In this thesis, SME Exchange is being studied as a suggestion for the financing problems to which SMEs face, furthermore; a great attention is paid to the adaptation of the world's condition of SME Exchange to Turkey, the necessity of SME Exchange in Turkey's conditions and their advantages to our SMEs.

As a sustenance of these, a survey was applied on the SMEs taking place in Bingöl and having a certain capacity. While the institutions taking part in the survey has placed the inadequacy of owner's equity as the first, has pointed the problem in the credit supply as the second. The percentage of the institutions in favour with the existence of a SME Exchange composed in an elektronik platform to reduce the financial problems, was determined as 70,4%. According to the other results, most of the firms indicated that the existence of an elektronik stock similar to NASDAQ would solve the financial problems of the firms.

Key Words: SME Exchange, financial problems, sources of funding

KISALTMALAR DİZİNİ

| | |
|-----------------|--|
| ABİGEM | : Avrupa Birliği İş Geliştirme Merkezleri |
| AIM | : Alternative Investment Market |
| DAKA | : Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı |
| DİE | : Devlet İstatistik Enstitüsü |
| DPT | : Devlet Planlama Teşkilatı |
| E.T. | : Erişim Tarihi |
| ETSO | : Erzurum Ticaret ve Sanayi Odası |
| GİP A.Ş. | : Gelişen İşletmeler Piyasası Anonim Şirketi |
| İMKB | : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası |
| İZTO | : İzmir Ticaret Odası |
| JASDAQ | : Japan Association Of Securities Dealers Automated Quotation |
| KOBİ | : Küçük ve Orta Boy İşletmeler |
| KOSDAQ | : Korean Securities Dealers Automated Quotation |
| KOSGEP | : KOBİ Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı |
| LSE | : London Stock Exchange |
| MESDAQ | : Malaysian Exchange of Securities Dealing & Automated Quotation |
| MÜSİAD | : Müstakil Sanayi ve İşadamları Derneği |
| NASD | : National Association of Securities Dealers |
| NASDAQ | : National Association of Security Dealers Automated Quotation |
| NYSE | : New York Stock Exchange |
| OECD | : Organisation for Economic Co-operation and Development |
| RASDAQ | : Romanian Association of Securities Dealers Automated Quotation |
| SBA | : Small Business Administration |
| SME | : Small Medium Enterprise |
| SPK | : Sermaye Piyasası Kurulu |
| TMMOB | : Türkiye Makine Mühendisleri Odası Birliği |
| TSPAKB | : Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği |
| TOBB | : Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği |
| UFRS | : Uluslararası Finansal Raporlama Standartları |
| VOB | : Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası |

TABLOLAR DİZİNİ

| | |
|---|----|
| Tablo 1.1. AB’de KOBİ Tanımı ve Türkiye’deki Yeni KOBİ Tanımı | 6 |
| Tablo 1.2. Japonya’da KOBİ Tanımı | 8 |
| Tablo 3.1. Dünyada KOBİ Borsaları | 41 |
| Tablo 4.1. Bingöl İlinin Nüfusu ile ilgili Temel Göstergeler | 63 |
| Tablo 4.2. Bingöl İliyle İlgili Ekonomik Temel Göstergeler | 64 |
| Tablo 4.3. Bingöl İli Temel İşsizlik Göstergeleri | 64 |
| Tablo 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süresi | 67 |
| Tablo 4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları | 68 |
| Tablo 4.6. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları | 69 |
| Tablo 4.7. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 Yılı Satış Hasılatları | 70 |
| Tablo 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri | 70 |
| Tablo 4.9. Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar | 71 |
| Tablo 4.10. Özkaynak Yetersizliği | 72 |
| Tablo 4.11. Kredi Temininde Zorlanma | 73 |
| Tablo 4.12. Alacakların Toplanmasında Yaşanan Sorunlar | 73 |
| Tablo 4.13. Stok Yönetim Problemleri | 74 |
| Tablo 4.14. Nakit Yönetim Problemleri | 74 |
| Tablo 4.15. Diğer Problemler | 75 |
| Tablo 4.16. Üç Yıl İçinde Satış Hasılatında Bekledikleri Büyüme Oranı | 75 |
| Tablo 4.17. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri | 76 |
| Tablo 4.18. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği | 76 |
| Tablo 4.19. İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran | 77 |
| Tablo 4.20. Şirketin İmajını Arttırmak | 77 |
| Tablo 4.21. Daha Kolay Kredi Temin Etmek | 78 |
| Tablo 4.22. Büyüme Hızını Arttırmak | 78 |
| Tablo 4.23. Vergilendirmede Avantajlar Elde Etmek | 79 |
| Tablo 4.24. Daha Fazla Öz Sermaye Elde Etmek | 79 |
| Tablo 4.25. Daha İyi Tanınmak | 80 |
| Tablo 4.26. Yeterli Bilgiye Sahip Değilim | 80 |
| Tablo 4.27. Riskli Bir İşlem Olduğunu Düşünüyorum | 81 |
| Tablo 4.28. Çok Fazla Bürokrasi Çalışması Var | 81 |

| | |
|--|----|
| Tablo 4.29. Çok Fazla Evrak Çalışması Var | 82 |
| Tablo 4.30. İşletmemizin Yeterli Büyüklükte Olmadığını Düşünüyorum | 82 |
| Tablo 4.31. İşletme Yönetimi ve Kararlarını Başkalarıyla Paylaşmak İstemiyorum ... | 83 |
| Tablo 4.32. Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği | 83 |
| Tablo 4.33. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi | 84 |
| Tablo 4.34. Güçlü Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği | 85 |
| Tablo 4.35. Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği | 86 |
| Tablo 4.36. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği | 86 |
| Tablo 4.37. Finansman Sıkıntısını Giderir | 87 |
| Tablo 4.38. İşletmenin Daha Fazla Sermayeye Sahip Olmasını Sağlar | 88 |
| Tablo 4.39. İşletmenin Daha İyi Tanınmasına Sebep Olur | 88 |
| Tablo 4.40. İşletmenin Riskini Dağıtmış Olur | 89 |
| Tablo 4.41. İşletmenin Büyüme Hızını Arttırır | 89 |
| Tablo 4.42. Diğer Faydalar | 90 |
| Tablo 4.43. Yüksek Likidite | 90 |
| Tablo 4.44. Ciddi Sermaye Artırımı | 91 |
| Tablo 4.45. İşlem Gören Şirket Sayısındaki Yükseklik | 91 |
| Tablo 4.46. Etkin İşlem Sistemi | 91 |
| Tablo 4.47. Düzenlemelerdeki Uygunluk | 92 |
| Tablo 4.48. Yatırımcıların Güveni | 92 |
| Tablo 4.49. Geniş Uluslararası İmkanlar | 92 |
| Tablo 4.50. Borsanın Getirisi ve Karlılığı | 93 |

GRAFİKLER DİZİNİ

| | |
|---|----|
| Grafik 4.1. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri | 67 |
| Grafik 4.2. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları | 68 |
| Grafik 4.3. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları | 69 |
| Grafik 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri | 71 |
| Grafik 4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği | 76 |
| Grafik 4.6. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi | 84 |
| Grafik 4.7. Güçlü Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği | 85 |
| Grafik 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği | 86 |

GİRİŞ

Dünyamız küreselleşme sonucu sanki bir mega şehir haline gelmiş, ülkeler arasındaki ticari sınırlar neredeyse ortadan kalkmıştır. Bu yeni durumların oluşmasıyla da işletmeler arasındaki rekabetin daha şiddetli ve çetin şartlarla yapılmasına sebebiyet verilmiştir. Küreselleşmeye bir göz gezdirdiğimizde çok önemli avantajlarıyla birlikte özellikle artan rekabetin fiyatlara getirdiği olumlu ivme ve tüketiciye sağladığı avantajların yanısıra birçok olumsuz sonuçları da beraberinde getirmiştir. Özellikle işletmeler için birçok finansal sorunun ortaya çıktığı görülmektedir.

Bu sorunların başında yerel sanayinin uluslararası büyük işletmelerle rekabet edememesi gelmektedir. Bundan dolayı; özellikle Türkiye’de olduğu gibi dünyada da sosyal adaleti sağlamak ve işsizliği azaltmak konusunda önemli bir yere sahip olan Küçük ve Orta Boy İşletmelere (KOBİ) rekabet konusunda eşitliği sağlayıcı desteklerin devletçe verilmesi ön plana çıkmaktadır. Bu konuyla ilgili olarak yakın zamanda sona eren Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı (DAKA)’nın Bitlis, Muş, Van ve Hakkari’deki KOBİ’lere yönelik destek programını, ayrıca halen devam etmekte olan KOBİ’lere yönelik hibe destek projelerini örnek gösterebiliriz.¹

Türkiye’de Küçük ve Orta Boy İşletmeler’in durumuna baktığımızda; KOBİ’lerin tüm işletmelere oranının yüzde doksan dokuzlar civarında olduğu görülmektedir. Bununla birlikte ekonomide, özellikle krediler alımında KOBİ’lerin banka kredilerinden yararlanma oranının yüzde altı-yedi civarında olduğu bilinmektedir.² Şüphesiz ki bu durum yadırganacak bir durumdur ve KOBİ’lerin bu durumdan kurtulması için alternatif finansman yöntemlerinin uygulanmasına devletçe önem verilmelidir.

Alternatif finansman yöntemlerinden en önemlisi de KOBİ BORSASI’dır. KOBİ BORSASI’ndan maksat; halka arz yolu ile Küçük ve Orta Boy İşletmeler’e finansal kaynak sağlamayı amaçlayan ve KOBİ’lere özgü ikinci bir borsa, yani ana borsa dışı menkul kıymetlerin kote edildiği bir piyasadır. Bu uygulama özellikle ABD’de NASD (National Association of Securities Dealers) tarafından kurulan NASDAQ Modeli ile ön

¹ Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı, *Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler (KOBİ) Mali Destek Programı 2009 yılı Teklif Çağrısı*, Ankara 2009, s. 5.

² Süzer, Hande D., *Kobi Peşindeki Banka Sayısı Arttı*, 2006, Erişim tarihi: 02.12.2010
<http://www.capital.com.tr/kobi-pesindeki-banka-sayisi-artti-haberler/18740.aspx>

plana çıkmıştır.³ Bu model, Küçük ve Orta Boy İşletmeler için ağır kotasyon şartlarının bulunduğu asıl ulusal pazarlardan ziyade KOBİ'lere finansal kaynak sağlaması için özel olarak oluşturulmuştur. Ayrıca bu borsa için internet (sanal ortam) üzerinde oluşturulan, kotasyon şartlarının daha esnek olduğu bir piyasa öngörülmüştür.

Çalışmaya bu anlamda baktığımızda; birinci bölümde özellikle ülkemizde KOBİ tanımı için bir konsensüsün oluşturulmaya çalışıldığı, Türkiye'deki KOBİ'lerin Avrupa Birliği'ne uyum süreci için net bir tanım getirildiği görülmektedir. Bunun yanında bazı ülkelerin yapmış oldukları KOBİ tanımlarına da yer verilmiştir. Ayrıca tüm dünya ülkeleri için önemli bir yere sahip olan KOBİ'lerin ekonomik, sosyal ve kültürel hayata olan katkılarından bahsedilip, avantajları ve dezavantajları maddeler halinde sıralanmıştır.

İkinci bölümde ise KOBİ'lerin karşılaştıkları, onların gelişimini ve büyümesini engelleyen, büyük işletmelerle rekabet etme şansını ortadan kaldıran finansman sorunları ele alınmış ve bu sorunlarla baş etmek için izlenecek yollar alternatif finansman yöntemleri başlığı altında sıralanmıştır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde KOBİ BORSALARI'nın dünya uygulaması üzerinde çeşitli ülkelerde ne zaman ve ne şekilde faaliyete geçtiği ve sonuçları üzerinde ayrıntılı bir şekilde durulmuş, asıl amacımız olan ve önemini ifade etmek istediğimiz KOBİ'lerin alternatif bir finansman yöntemi olan KOBİ BORSASI'nın Türkiye şartları için önemi ifade edilmiştir. Ayrıca bu borsanın ne tür faydalar getireceği başlıklar halinde açıklanmış ve Türkiye'deki yasal düzenlemeler ile ilgili bilgiler verilmiştir.

Dördüncü ve son bölümünde ise; Bingöl ilinde yer alan KOBİ'lerle ilgili bilgiler Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası'ndan alınmış ve belirli bir süzgeçten geçirildikten sonra istihdam sayısına göre 25 kişiden fazla işçi çalıştıran 35 işletme belirlenmiştir. Bunların bir kısmına ulaşamamış toplamda 27 işletme üzerinde bir anket çalışması uygulanmış sonuçları tablolar ve grafikler yardımıyla yorumlanarak gerekli açıklamalar yapılmıştır.

³ Sevinç Güler ve B. Taner, "Dünya'da Kobi Borsaları ve Türkiye'de Kobi Borsası'nın Oluşumuna Yönelik Uygulamalar", *Ege Akademik Bakış Dergisi*, Sayı:2, İzmir (Temmuz-2008), s. 528.

BİRİNCİ BÖLÜM

KÜÇÜK VE ORTA BOY İŞLETMELER (KOBİ)

1.1. KOBİ KAVRAMI

Bilindiği üzere, ülkeden ülkeye değişen şartlar ve ülkelerin özellikleri, kredi sağlayanların farklı kesimlerle diyalog halinde olması sebebi ile günümüze kadar ortak bir KOBİ tanımı oluşturulamamıştır.⁴ Ortak tanımlama yapma çalışmalarına bakıldığında; bilhassa sektörlerin farklı yapısal özellik arzemesinden dolayı, KOBİ tanımlamalarının farklı olduğu görülecektir.

Türkiye'de KOBİ'lere destek veren her kurumun KOBİ tanımını farklı şekilde yapmasının oluşturduğu kargaşanın giderilmesi amacıyla 2005 yılında yapılan mevzuat düzenlemesiyle sorun çözülmeye çalışılmıştır. 2005 öncesinde bazı kurumlar 1- 50 kişi çalıştıran işletmeleri, bazıları da 1-150 arasında işçi çalıştıran işletmeleri KOBİ olarak tanımlıyordu. Ticaret ve Sanayi Bakanlığı tarafından 2005 yılında yayımlanan yönetmeliğe göre, çalışan sayısı 250'den az olan ve satış hasılatı veya mali bilançosu 25 milyon lirayı geçmeyen işletmeler "KOBİ" olarak tanımlanmıştır.⁵ Buna göre, bir işletmenin KOBİ olarak değerlendirilebilmesi için satış hasılatı ve mali bilançosundan her ikisinin de 25 milyon liranın altında olması şartı aranacaktır. Başka bir ifade ile artık satış hasılatı veya mali bilançosundan herhangi birisi 25 milyon lirayı aşan işletmeler KOBİ teşviklerinden yararlanamayacaktır.⁶

Böylece ayrılan sınırlı kaynaktan gerçek KOBİ'ler daha fazla pay almış olacaktır. 18 Kasım 2005'te yayımlanan ve 18 Mayıs 2006'da yürürlüğe giren yönetmeliğe göre KOBİ'leri ilgilendiren tüm mevzuatın uygulanmasında söz konusu yönetmelik hükümlerinin esas alınması öngörülmektedir.⁷

⁴ Halil Sarıaslan, *Orta ve Küçük Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları*, TOBB Yayınları, Ankara 1994, s. 12.

⁵ Türkiye Cumhuriyeti Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, 2010, Erişim tarihi: 18.09.2010 <http://www.sanayi.gov.tr/Mevzuat>

⁶ MuhasebeNet, *KOBİ tanımı yenileniyor*, 2010, Erişim tarihi: 22.09.2010 <http://www.muhasene.net/2010-2508-kobi%20tanimi%20yenileniyor.html>

⁷ Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, *KOBİ Tanımı Yönetmeliği*, 2010, Erişim tarihi: 23.10.2010 http://www.tobb.org.tr/KobiArastirma/SiteAssets/Sayfalar/AnaSayfa/kobi_tanimi_yonetmelik.doc

18.11.2005 tarihinde yayımlanarak yürürlüğe giren ve yukarıda değinilen "Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik" ile istihdam bazında Avrupa Birliği ile uyum sağlanmış olacağı düşünülmektedir.

Devlet desteklerinin tüm sektörler için olabilmeye imkan tanıyan ve KOBİ'lere destek sağlayan kuruluşların, kendi sektör ve büyüklük önceliklerini belirleyebilmelerine fırsat veren ve yukarıda ifade edilen yönetmelikle ilgili olarak TOBB'dan yapılan açıklamaya göre, KOBİ'ler için getirilen kolaylık ve yenilikler şu şekilde belirlenmiştir: Yönetmeliğe göre 6 aylık süre içinde, KOBİ'lere yönelik destek faaliyetleri yürüten kamu kurumlarının tamamı yeni tanımı esas alan düzenlemeler yapmak zorundadırlar. Böylece Türkiye'de KOBİ tanımında birlik sağlanmış olacaktır. Yönetmelik ile getirilmiş olan KOBİ sınırları ve sınıflandırılması şu şekildedir:⁸

Mikro İşletme: 10 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 1.000.000 Türk Lirası'nı aşmayan çok küçük ölçekli işletmeler,

Küçük İşletme: 50 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 5.000.000 Türk Lirası'nı aşmayan işletmeler,

Orta Büyüklükteki İşletme: 250 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 25.000.000 Türk Lirası'nı aşmayan işletmeler şeklinde yapılmıştır.

1.2. DÜNYADA KOBİ TANIMLARI

KOBİ'ler, ülkelerin sosyal ve iktisadi yapı özellikleri içinde endüstrileşme, sağlıklı kentleşme, optimum dağıtım ve ticaret uygulamaları için büyük önem arz etmektedir. Ülkelerin içerisinde bölgelerarası dengesizliğin giderilmesinden, üretim kaynaklarının etkin olarak kullanılmasına kadar ekonominin vazgeçilmez bir unsuru olan bu işletmeler, bu özelliklerinden dolayı bütün ülkelerin politika ve stratejilerinin oluşumunda etkin bir rol oynamaktadırlar.

⁸ Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, *KOBİ Tanımı Yönetmeliği*, 2010, Erişim tarihi: 23.10.2010 http://www.tobb.org.tr/KobiArastirma/SiteAssets/Sayfalar/AnaSayfa/kobi_tanimi_yonetmelik.doc

KOBİ'ler, ülke ekonomisine yatırım, üretim, istihdam, ihracat ve ödedikleri vergiler açısından katkıda bulunurken, coğrafi dağılımları itibarıyla ülkenin bütün bölgelerine dağılmış olmaları dolayısıyla bölgesel kalkınmada da son derece önemli rol oynarlar. Ayrıca her ülke için sosyal ve iktisadi bir çok problemin kaynağı olan iç göçün önlenmesinde, sağlıklı şehirleşmenin önüne geçilmesinde, olgun bir rekabet ortamının sağlanmasında, toplumun içerisinde sosyal barışın sağlanması ve korunmasında ve kalifiyeli eleman yetiştirilmesinde de önemli katkılar sağlamaktadır.

Genel anlamda konuya baktığımızda; ülkelerin ekonomik yapıları ile, ekonomik büyüklüklerinin farklı olması gerçeği bu ülkelerde de yapılan tanımlamaların farklı olması sonucunu ortaya çıkarmıştır. Genel olarak; dünyada yapılmış olan KOBİ tanımlarına aşağıda bir kaç örnek verilmiştir.

1.2.1. Avrupa Birliği Ülkelerinde KOBİ Tanımı

Avrupa Birliği'nde (AB) KOBİ tanımı Avrupa Birliği komisyon görüşmelerinde ortak KOBİ tanımlamasına gerek duyulduğu gerçeğinden yola çıkılarak yapılmıştır.⁹ AB'de KOBİ'ler çalışan sayısı ile yıllık ciroları veya bilançolarına göre tanımlanmaktadır. AB'de 1996 yılında belirlenen "KOBİ Tanımı" 2003 yılında yapılan yeni tanımın 01 Ocak 2005 tarihinden itibaren yürürlüğe girmesiyle değişmiş olup, tüm üye ülkeler ve aday ülkelerin KOBİ tanımlarını AB tanımına uyumlaştırması gerekmektedir.¹⁰

Avrupa Birliği, KOBİ'lerin ekonomiye olan katkılarını dikkate alarak ve üye ülkeler arasındaki ticareti ve rekabeti bozmayacağı düşüncesinden hareketle, KOBİ'lere verilecek devlet yardımlarını istisna kapsamında değerlendirmekte ve bu yardımlara izin vermektedir. KOBİ'lere sağlanacak devlet yardımlarına izin verilmesiyle, KOBİ'lere ilişkin birçok birlik politikası belirlenmiş, ancak kesimi tanımlamak için farklı kriterlerin kullanılması, uygulamada ciddi sorunlara neden olmuştur. Zira üye ülkelerin devlet yardımı sağlayabilecekleri işletmelerin kapsamını belirlemelerinde ortak bir KOBİ tanımı önem taşımaktadır. Bu nedenle, Avrupa Birliğinde KOBİ tanımı ve

⁹ Ender Şener, *Kobi Borsaları ve Türkiye'de Kobilerin Borsadan Yararlanması Üzerine Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2006, s. 7.

¹⁰ Devlet Planlama Teşkilatı, *KOBİ Stratejisi ve Eylem Planı*, 2007, Erişim tarihi: 23.10.2010 http://www.yoikk.gov.tr/dosya/up/komiteler/kobi/Stratejiodoc_KSEP.pdf

sınıflandırması AB düzeyinde yapılmış, ancak esnaf ve sanatkar işletmelerinin tanımı ilgili ülkelere bırakılmıştır.¹¹

“Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik” kapsamında olan işletmeler; ölçeklerine, mali bilançolarına ve türlerine göre aşağıdaki şekilde sınıflandırılmışlardır.¹²

Tablo 1.1. AB’de KOBİ Tanımı ve Türkiye’deki Yeni KOBİ Tanımı (Tüm Sektörler İtibariyle)

| | Tanım Kriteri | Mikro İşletme | Küçük İşletme | Orta Ölçekli İşletme |
|----------------|---------------------------|----------------|-----------------|----------------------|
| AB | Çalışan Sayısı | ≤10 | ≤50 | ≤250 |
| | Yıllık Net Satış Hasılatı | ≤2 Milyon Euro | ≤10 Milyon Euro | ≤50 Milyon Euro |
| | Yıllık Mali Bilançosu | ≤2 Milyon Euro | ≤10 Milyon Euro | ≤43 Milyon Euro |
| TÜRKİYE | Çalışan Sayısı | 0-9 | 10-49 | 50-249 |
| | Yıllık Net Satış Hasılatı | ≤1 Milyon TL | ≤5 Milyon TL | ≤25 Milyon TL |
| | Yıllık Mali Bilançosu | ≤1 Milyon TL | ≤5 Milyon TL | ≤25 Milyon TL |

Kaynak: KOBİ Strateji ve Eylem Planı (2007-2009), s. 23.

1.2.2. Amerika Birleşik Devletleri’nde KOBİ Tanımı

Amerika Birleşik Devletleri’nde, diğer ülkelerde olduğu gibi yapılan ortak bir KOBİ tanımı bulunmamakla birlikte, ülkede faaliyette bulunan işletmelerin büyüklüklerinin tespitinde firmada çalışan işçi sayısı öncelikli ölçüt olarak kullanılmaktadır. İstihdam edilen personel sayısının yanında ikinci ölçüt olarak satış hacmi dikkate alınmaktadır.¹³

Küçük işletmeleri dolaylı ve direkt olarak desteklemek üzere oluşturulmuş çeşitli kanun ve düzenlemeler yapılmıştır. ABD’de genel olarak 100’e kadar işçi çalıştıran

¹¹ Cellotin, *Avrupa Birliğinde KOBİ Tanımı ve Avrupa Birliği Ekonomisinde KOBİ’lerin Yeri*, 2006, Erişim tarihi: 25.10.2010 http://www.cellotin.com/forum/avrupa_birligi/avrupa_birliginde_kobi_tanimi_ve_avrupa_birligi_ekonomisinde_kobi_lerin_yeri-t784.0.html

¹² KOBİ Stratejisi ve Eylem Planı (2007-2009), s. 23.

¹³ İsmail Çelik, *Basel II Bağlamında KOBİ’lerin Finansman Sorunları: Tekstil Sektöründe Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta 2007, s. 10.

küçük işletmeler küçük sanayi içerisinde mütalaa edilmekle birlikte, bazı durumlarda bu sınır 500 işçiye kadar genişlemektedir.¹⁴

1920’li yıllardan beri Amerika’da faaliyette bulunan Küçük İşletmeler Teşkilatı (SBA-Small Business Administration) işletmelerin büyüklüklerinin tespitinde genellikle istihdam edilen işçi sayısı yanında işletmenin satış tutarını da nicel ölçüt olarak benimsemektedir.¹⁵ SBA tarafından yapılan tanımlamada, işletmeler faaliyet alanlarına göre sınıflandırılmaktadır. Söz konusu sınıflandırmada küçük işletmeler için temelde iki yaygın standart geliştirilmiştir. Buna göre SBA programlarına kabul edilebilmek için aşağıdaki şartları yerine getiriyor olmak gerekmektedir.¹⁶

- a. Ağırlıklı olarak imalat ve madencilik endüstrilerinde faaliyet gösteren işletmelerde, çalışan sayısının 500’e kadar olması,
- b. İmalat/üretim endüstrisi dışındakiler (perakendecilik, hizmet vb.) için ise, yıllık ortalama 5 milyon dolardan az gelirin olması şartı aranmaktadır.

Bunların dışında örneğin; SBA tekstil sektöründe 250 işçi istihdamını ve 9,5 milyon dolarlık satış tutarını küçük işletme sınırı olarak önermektedir.¹⁷

1.2.3. Japonya’da KOBİ Tanımı

Japonya’da KOBİ tanımına baktığımızda; tanımlamada daha ziyade işgören sayısı ve sermaye miktarının ön plana çıkartıldığı gözlemlenmektedir.¹⁸ Buna göre aşağıdaki Tablo 1.2.’de Japonya’da KOBİ tanımlaması için gerekli kriterler yer almaktadır. Buna göre Japonya’da bir işletmenin KOBİ olarak nitelendirilmesi için şu şartları kendisinde barındırması gerekir:

¹⁴ Onur Gözbaşı, *KOBİ’lerin Finansman Sorunlarının Çözümüne Yönelik Finansal Destekler Ve Finansman Teknikleri İle İlgili Bir Araştırma*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri 2003, s. 10.

¹⁵ Tamer Müftüoğlu, *Türkiye’de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler (KOBİ’ler)*, Turhan Kitabevi, Ankara 2002, s. 107.

¹⁶ Gözbaşı, s. 10.

¹⁷ Müftüoğlu, s. 107.

¹⁸ Tahir Akgemci, *KOBİ’lerin Temel Sorunları ve Sağlanan Destekler*, KOSGEB, 2001, s. 8.

Tablo 1.2. Japonya’da KOBİ Tanımı

| SEKTÖR | ÇALIŞAN KİŞİ SAYISI | SERMAYE MİKTARI |
|------------------------|---------------------|-----------------|
| İmalat, İnşaat, Ulaşım | <300 | <300 Milyon Yen |
| Toptan Satış | <100 | <100 Milyon Yen |
| Hizmet Sektörü | <100 | <50 Milyon Yen |
| Perakendecilik | <50 | <50 Milyon Yen |

Kaynak: <http://www.tobb.org.tr/ekonomikforum/2010/04/048-054.pdf>, E.T: 03.11.2010

1.2.4. OECD Ülkelerinde KOBİ Tanımı

İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı’nın (OECD) küçük ve orta sanayi konusunda kabul ettiği sınıflandırmada sadece işletmede çalışan işçi sayısı esas alınmaktadır.¹⁹ Çalıştırdığı işçi sayısı 20’ye kadar olan işletmeler çok küçük işletme, işçi sayısı (21-99) arasında olan işletmeler küçük sanayi işletmesi, (100-499) olan işletmeler ise orta ölçekli sanayi işletmesi, 500’den fazla olan işletmeler de büyük sanayi işletmesi olarak kabul edilmektedir.²⁰

1.3. KOBİ’LERİN EKONOMİK VE SOSYAL YAŞAMA KATKILARI

20. yüzyılın ilk yarısında işletmelerin giderek büyümeleri nedeniyle KOBİ’lerin yaşamlarına devam edemeyecekleri düşüncesi gündeme gelmiştir. Ancak günümüzde KOBİ’ler ortadan kalkmamış aksine 1970’lerden itibaren teknolojinin gelişmesi, kişi ve toplumlardaki bağımsızlık eğiliminin artması ve bilgi toplumuna geçiş gibi nedenlerden dolayı daha önemli hale gelmiş bulunmaktadır.²¹ Ayrıca günümüzde KOBİ’ler, küreselleşmenin oluşturduğu şiddetli rekabet ortamında ulusal ekonomilerin gelişmesi ve korunması bakımından önemli bir işlev üstlenmektedirler. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde KOBİ’ler, işsizliğin azaltılması ve yeni istihdam alanlarının oluşturulmasında rol oynadıkları gibi, dengeli ekonomik ve sosyal kalkınmanın sağlanması ve sürdürülmesine de olumlu katkıda bulunmaktadır. Ayrıca piyasa koşullarında meydana gelen değişmelere hızlı uyum sağlayabilen esnek üretim yapısına sahip olmaları itibarıyla de etkili bir rol oynamaktadırlar. Bunun yanı sıra, taşıdıkları

¹⁹ Müftüoğlu, s. 121.

²⁰ Endüstri Mühendisliği, *KOBİ’lere (Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler) İlişkin Bazı Temel Kavram ve Bilgiler*, 2010, Erişim tarihi: 07.11.2010 <http://enm.blogcu.com/kobi-ve-ihracat-2/9146407>

²¹ Ömer Dinçer ve H. Şencan, *Orta Büyüklükteki İşletmeler ve Bürokrasi*, Müsiad Yayınları, İstanbul 1995, s. 2.

yerellik ve orta sınıfı güçlendirme gibi nitelikleri, KOBİ'leri sosyal açıdan da önemli kılmaktadır.²²

Küçük ve orta boy işletmeler ekonomik kalkınmaya bir yandan kendi başlarına, büyüklerle rekabet içinde nihai ürün veya hizmet üreterek katkıda bulunurken, diğer yandan da büyük işletmeleri tamamlayıp birlikte katkıda bulunurlar.²³ KOBİ'ler teknolojik yeniliklere ve konjonktür değişikliklere daha çabuk ayak uydurabilirler. Bu nedenle ortaya çıkabilecek olumsuzluklardan daha az etkilenirler. Böylece istihdamda devamlılığı sağlarlar. Örnek olarak dünya nüfusunun büyük bir çoğunluğuna sahip Çin, köylerin yanında kurulan küçük işletmeler sayesinde, hem köyden kente göçe hem de işsizlik sorununa çözüm bulmuştur. Ayrıca bu işletmelerde bir kişi istihdam etmek için gerekli sermaye miktarı büyük işletmelere göre daha azdır. Yani bunlar daha emek-yoğun teknoloji kullanırlar. Bu da ülkedeki istihdam kapasitesini arttırıcı bir faktördür.²⁴

Bu tür işletmeler sermaye faktörünü en önemli unsur haline getirmeksizin bir çok kişiye kendi alanında teşebbüs imkanı verir. Çünkü iş kurmak için gerekli sermaye miktarı düşüktür. Bu durumda sermayeyi kişisel imkanlarla sağlamak kolaylaşır. Böylece niteliklere uygun kişilerin girişimciliğe atılmaları imkanı artar. Burada işçi işveren ilişkileri daha yakın, sıcak ve olumlu bir ortam içinde yürütülür. Çift yönlü iletişim ve alt kademenin kararlara katılımı daha fazla işlerlik kazanır. Böylece sermaye-emek yabancılaşması büyük ölçüde önlenir.²⁵

KOBİ'lerin birer mesleki okul niteliği taşımaları ve üretebilme yetenekleri, bölgesel gelişmede ve göçleri önlemede önemli bir rol oynar. Gelip-geçici, dönemsel veya mevsimlik krizlerden en az etkilenme özellikleri, toplumsal barışın korunmasına ve bunalımların aşılmasına da katkıda bulunabilir.²⁶

KOBİ'lerin sadece ekonomik hayatta değil, sosyal hayatta da önemli rolleri vardır. KOBİ'ler, ülkede geniş bir alana yayıldıkları için bölgesel gelişmişlik farklarını gidermede, mülkiyeti geniş bir alana yaymada, istihdam olanağı meydana getirip, bunu

²² Özbek, Zerrin, *KOBİ'lerin Türk Ekonomisine Etkileri*, 2010, Erişim tarihi:07.11.2010
<http://www.mfa.gov.tr/data/Kutuphane/yayinlar/EkonomikSorunlarDergisi/sayi31/Zerrin%20ozbek.pdf>

²³ Yusuf Kemal Öztürk, *Türk İhracat Sektöründe KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Çözüm Önerileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde 1998, s. 24.

²⁴ Şener, s. 11.

²⁵ Şener, s. 12.

²⁶ Hamdi İsmailoğlu, "Küçük İşletmelerin Toplumsal Özellikleri ve Sorunları", *Pazarlama Dünyası Dergisi*, (Mayıs-Haziran 1992), s. 5.

sürdürmede ve demokratik hayatı canlı tutmada önemli bir güçtür. KOBİ girişimcilerinin mülkiyet tutkuları, başarılı olma arzuları, cesaretli adımları ve yatırım yapma istekleri siyasi istikrarın temel mekanizmalarındandır. Başarılı girişimciler, potansiyel girişimcileri etkileyecek, onlarında ekonomiye girmelerine neden olacak ve demokratik bir ortamda, psikolojik tatmin gittikçe artacaktır. Güçlü KOBİ'ler, büyük işletmeleri de olumlu yönde etkileyecek ve sosyal yönden bir rahatlama olacaktır.²⁷

1.4. KOBİ'LERİN AVANTAJLARI VE GÜÇLÜ YÖNLERİ

Toplam işletme sayısı içinde neredeyse tamamı denebilecek kadar büyük bir paya sahip KOBİ niteliğindeki işletmelerin (ki mevcut sayının önemli bir bölümü de küçük ölçekli işletmelerdir) varlığının ekonomi açısından avantajları şu şekilde sıralanabilir;²⁸

- Daha az yatırımla daha çok üretim ve ürün çeşitliliği sağlayabilmektedirler.
- Daha düşük yatırım maliyetleriyle istihdam imkanı oluşturabilmektedirler.
- Yapıları itibariyle ekonomik dalgalanmalardan daha az etkilenmektedirler.
- Talep başta olmak üzere piyasa değişmelerine daha kolay uyum gösterebilmektedirler.
- Teknolojik yeniliklere daha yatkındırlar.
- Bölgelerarası dengeli kalkınmaya katkı sağlarlar.
- Gelir dağılımındaki çarpıklıkları azaltırlar.
- Bireysel tasarrufları teşvik eder, yönlendirir ve hareketlendirirler.
- Büyük sanayi işletmelerinin vazgeçilmez destekleyicisi ve tamamlayıcısı niteliğindedirler. Büyük ölçekli işletmelerin kullandıkları hammadde, yardımcı malzeme, işletme malzemesi veya yarı mamul gibi girdileri üreterek onların gelişimini tamamlama ve böylece ekonomide “yan sanayi” oluşturma²⁹ işlevi görmektedirler.
- Politik ve sosyal sistem açısından denge ve istikrar unsuru durumundadırlar.
- Kalkınmayı tabana yayma gibi önemli fonksiyonları ile ekonominin temel dinamiğini oluşturmaktadırlar.³⁰

²⁷ Akgemci, s. 18.

²⁸ Asuman Sönmez, *KOBİ Borsalarının KOBİ Finansmanındaki Yeri: Dünya Uygulamaları ve Türkiye Üzerine Bir İnceleme*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Kadir Has Üniversitesi, İstanbul 2008, s. 46.

²⁹ Akgemci, s. 20.

³⁰ Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı, *Avrupa Birliği Üyelik Sürecinde KOBİ'ler*, EPRI Dış Politika Etütleri, Ankara 12 Aralık 2005, ppt. 5.

KOBİ'ler pazara çıktığında büyük işletmelere göre birtakım güçlü yönleri mevcuttur. Bunlara sırasıyla bakmak gerekirse;³¹

1. Toplam istihdam açısından istikrar unsurudur. Baktığımızda dünyada ve Türkiye'de istihdamın büyük bir çoğunluğunun KOBİ'lerce sağlandığı görülmektedir.
2. Değişen pazar şartlarına derhal uyum gösterebilmeleri özellikle KOBİ'lerdeki işveren-yönetici unsurundan kaynaklanan, değişen şartlara çok çabuk ayak uydurabilme yeteneği kriz dönemlerinde KOBİ kavramını bir kere daha ön plana çıkarmaktadır.
3. Büyük işletmeleri tamamlama özellikleri ön plana çıkmaktadır. Zira Türkiye'de de KOBİ'ler büyük işletmelere rakip olmak yerine onların ürettikleri mamullerin yan sanayisini oluşturmuş ve onlarla rekabet etmek yerine onları kendilerinin müşterileri durumuna getirmiştir. Böylelikle yan sanayi KOBİ'ler için önemli bir çözüm noktasını oluşturmaktadır.
4. KOBİ'lerin aynı zamanda bölgelerarası dengeli büyümeye ve çevreye birçok katkıları vardır. Günümüzde baktığımızda KOBİ'lerin dengeyi sağlayıcı bir sosyal adalet unsuru olarak ortaya çıktığı görülmektedir. Bu sayede bölgelerarası büyüme oranı artmakta ve işsizlik oranı düşmektedir.

Türkiye ekonomisinde özellikle istihdam açısından önemli bir yere sahip bulunan KOBİ'lerin sisteme olan katkıları ise;³²

1. Bölge sanayisinin gelişmesine başlangıç oluşturmak,
2. Bölge sanayisinin tamir ve bakım yönünden sorunlarını çözmek,
3. Özel beceri ve teknik isteyen kimi malları üretmek,
4. İkincil (tali) kontrol yoluyla büyük sanayi işletmelerine yardımcı olmak şeklinde özetlenebilir.

1.5. KOBİ'LERİN SUNDUKLARI FIRSATLAR

KOBİ'lerin ekonomiye faydalarının yanında hem diğer KOBİ'ler için, hem de kendileri için 10 büyük fırsat sundukları söylenebilir;³³

³¹ Osman Demirdöğen, *Küçük İşletme Yönetimi ve Stratejik Planlama*, Erzurum Ticaret ve Sanayi Odası, Erzurum 2004, s. 18.

³² Akgemci, s. 38.

- **İç Pazarda Büyüme:** KOBİ'ler iç pazarda büyümek için kendilerine uygun bir strateji oluşturabilme bilgi ve yeteneğine sahip olmadıkları için bu konuda danışmanlık şirketlerine ve Ar-Ge faaliyetlerine ihtiyaç duymaktadırlar.
- **Dış Pazara Açılma:** Hem yeni pazarlara açılma hem de yeni pazarlarda tutunma hususunda sıkıntı çeken KOBİ'ler, yine bu konuda da yurtdışı yatırım danışmanlığı ve fuar şirketlerine ihtiyaç duymaktadırlar.
- **Markalaşma:** KOBİ'lerin %60'ı markalaşma konusunda herhangi bir çalışma yapmamış olmaları bu konuda da danışmanlık almaları gerektiğinin bir göstergesidir.
- **Maliyet Düşürme:** KOBİ'ler birbiri için daha uygun maliyetli ara mal ve hizmetleri üreterek pazar paylarını arttırabilir.
- **Teknolojik İyileştirme:** KOBİ'ler hala teknolojiden uzak ticaret yapmaktadırlar. Uygun çözümler üretilebilmesi halinde bu pazarda çok büyük bir potansiyel bulunmaktadır.
- **Yatırım İçin Ek Fırsat:** KOBİ'lerin kredi kullanımından aldığı pay sanıldığı kadar yüksek değildir. Bankalar ve yatırım bankaları ile birlikte diğer finansman imkanı sağlayan kuruluşlar bu pazarı müşteri isteklerine göre değerlendirdiklerinde hem bankacılık ve finans sektörü hem de reel sektörün karlı çıkacağı söylenebilir.
- Türkiye'deki KOBİ'ler düşük işletme sermayesi ile çalışmaktadırlar. İşletme sermayesi yetersiz olan KOBİ'lere yönelik ciddi ve rekabetçi çözümler üreten finans kurumları için ciddi bir pazar bulunmaktadır. KOBİ'lerin sadece %30,48'i kredi kullanmakta, %69,52'si ise kredi kullanmamaktadır. Bu fonlama ise banka ağırlıklı olarak gerçekleşmektedir. Toplam fonların %93,85'i bankalar tarafından sağlanırken, %5,20'si katılım bankaları, %0,95'i ise faktoring kuruluşlarınca sağlanmaktadır.³⁴
- **Yeni Ürün Geliştirme:** KOBİ'lerin Ar-Ge çalışmaları için yönlendirilmeleri, kendi alanlarındaki gelişmelerden haberdar edilmeleri ve artan bilgi seviyelerine paralel olarak yatırımlarını bu yönde yapmaları, üniversiteler ve Ar-Ge kuruluşları ile iş birliklerinin artmasını sağlayacaktır.

³³ Adapazarı Ticaret ve Sanayi Odası, *Sakarya İli İktisadi Raporu 2006*, 5. Bölüm, Adapazarı 2006.

³⁴ Sönmez, s. 48.

- **Kalitenin İyileştirilmesi:** Türkiye'deki KOBİ'lerin %60'tan fazlası, kalite artırma ile ilgili ciddi bir çalışma yapmamaktadır. Kalite belgeleri alınması yönünde yapılacak çalışmalar için yine danışmanlık hizmetlerine ihtiyaç duyacaklardır.
- **Yeni Dağıtım Kanalı Oluşturma:** Lojistik şirketlerinin, yeni dağıtım kanalı ihtiyaçlarını bir an önce fark etmesi ve gerekli hizmeti sunmaları gerekmektedir.

1.6. KOBİ'LERİN DEZAVANTAJLARI VE ZAYIF YÖNLERİ

Üstün yönleri çok olan KOBİ'lerin başlıca sorunları ve ülke ekonomisi açısından dezavantajları şöyle sıralanabilir;³⁵

- KOBİ'ler; teknolojinin kullanımı, Ar-Ge, yeni ürün geliştirme ve inovasyon konusunda sınırlı düzeyde farkındalık ve sınırlı düzeyde bilgi sahibi olmaktadır.
- Kredi ve benzer fonlar yeteri kadar kullanılmamaktadır.
- KOBİ'ler için mevcut mali kaynaklar sınırlıdır.
- Modern pazarlama teknikleri kullanılmamaktadır.
- Kalite ve markalaşmada eksiklikler bulunmaktadır.
- KOBİ sahip, yönetici ve çalışanlarının eğitim düzeyleri ve nitelikleri olması gereken düzeyden düşüktür.
- İleri teknoloji yatırımları için sermaye birikimi düşüktür.
- Bilişim teknolojilerinin ortaya çıkardığı fırsatlar yetersiz ölçüde değerlendirilmektedir.
- Kurumsallaşma eksikliği vardır.
- KOBİ sahiplerinin yönetim kapasitelerindeki düşüklük söz konusudur.
- Yaygın kayıt dışı ekonomik faaliyetler mevcuttur.
- Eski teknolojilerin kullanılması rekabet gücünü düşürmektedir.
- Yetersiz iletişim düzeyi vardır.
- Proje hazırlama ve yönetme deneyimsizliği vardır.
- Göreli güçlü pozisyona sahip sanayi sektörleri henüz belirlenmemiştir.
- Uygun yatırım alanlarına ilişkin rehberlik sınırlıdır.

³⁵ ABİGEM, *Türkiye'de KOBİ Görünümü 2010*, TOBB, İstanbul 2010, s. 27.

➤ Sınırlı işbirliği ve verimlilik seviyesi mevcuttur.

Genel olarak, KOBİ'lerin finansman kaynağı olarak banka kredilerinden yararlanamaması alternatif finansman kaynaklarının KOBİ'ler için kullanımını gündeme getirmiştir. Bu alternatif yöntemler ve devlet kuruluşlarının KOBİ'lere sağladığı destekler bu eşitsizliğin giderilmesini sağlamaya çalışmaktadır. Sermaye piyasaları anlamında ise; KOBİ'lerin pek istifade edebildikleri söylenemez. KOBİ'lerin İMKB'nin rotasyon şartlarını sağlaması açısından bir takım eksiklikleri mevcuttur. KOBİ'lere yönelik finansal kuruluşların kuruluş aşaması ise, yeni yeni devreye girmektedir.³⁶

Finansman sorununu, sorunun asıl kaynağı değil, tezahürü olarak görmek çok daha doğru olacaktır. KOBİ'lerde finansman sorununun oluşmasında, riskin iyi değerlendirilememesi ve etkin bir tahsilat politikasının izlenmemesi gibi olumsuzluklarla karşılaşmaktadır.³⁷

Ayrıca kurumsallaşma da KOBİ'lerin önüne çıkan en önemli sorunlardan bir tanesidir. Bu dönemde kurumsallaşma ancak herşeyi yeterince bilen KOBİ sahibinin, herşeyi derinliğine bilen yöneticileri yönetebilme becerisi kazanmasıyla oluşabilir.³⁸

1.7. KOBİ'LERİN KARŞILAŞTIKLARI TEHDİTLER

KOBİ'ler sundukları fırsatların yanında bir takım tehditlerle de karşılaşabilmektedirler, bunları sıralamak gerekirse;³⁹

1. Ekonomik belirsizliklerin KOBİ'ler üzerine olumsuz etkileri olmaktadır.
2. KOBİ'lere destek sağlayan kurumlar arasında koordinasyon eksikliği söz konusudur.
3. KOBİ'lerin politika, strateji ve politika dokümanlarının uygulanması sınırlıdır.
4. İletişim, bilgi ve güven konularındaki bazı engeller aşılamamıştır.
5. Sektör bazında yabancı pazarlarla bütünleşme yetersiz düzeydedir.

³⁶ Mehmet Behzat Ekinci, "Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları", *Mercek Dergisi*, (Ekim 2003), s. 97.

³⁷ Serpil Canbaş, "Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerinin Finansal Sorunları ve Türkiye'de ve Avrupa Topluğunda Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerine Sağlanan Finansal Destekler", *3. Ulusal İşletmecilik Kongresi*, Nevşehir 30 Kasım – 3 Aralık 1989, s. 13.

³⁸ Haluk Ünal, "KOBİ Yöneticilerinin Gerçek Zorluğu", *KOBİ Efor Dergisi*, Sayı:60, (Eylül 2004), s. 28.

³⁹ ABİGEM, s. 27.

6. AB ile rekabete tam anlamıyla hazır olmamak KOBİ'lerin performansını olumsuz yönde etkilemektedir.
7. Sosyal güvenlik ödemeleri ve vergiler AB ortalamasına göre yüksektir.

İKİNCİ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI VE ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

2.1. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI

Genel olarak KOBİ'lerin sorunlarından bahsederken akla ilk gelen sorun KOBİ'lerin finansman sorunudur. Bunun sebebi, bir işletmenin faaliyette bulunabilmesi için gerekli olan en önemli faktörlerden birinin “finansman” olarak düşünülmesidir. KOBİ'ler bu faktörün temin edilmesinde birtakım ciddi sıkıntılarla karşı karşıya kalmaktadırlar.

KOBİ'lerin finansal kaynak temininde güçlüklerle karşılaşmaları onların girdi teminini, üretim, pazarlama ve eğitim sorunlarını da yoğun bir şekilde yaşamalarına sebep olmaktadır.⁴⁰

Dünyada KOBİ'lerin başarısızlık oranları büyük işletmelere göre daha fazladır. Çünkü KOBİ'lerin sermaye piyasalarından yararlanma şansları azdır. Bunun sonucu olarak, KOBİ'ler risk payı yüksek ticari kredilerle sermaye gereksinimlerini karşılamaktadırlar.

Yapılan bir araştırmaya göre küçük işletmelerin başarısızlık nedenleri şöyle saptanmıştır:⁴¹

1. Yetersiz sermaye ile işe başlama,
2. Yer konumunu yanlış belirleme,
3. Stokların yönetiminde başarısızlık,
4. Sabit varlıklara aşırı sermaye bağlanması,
5. Alacakların yönetimindeki başarısızlık,
6. Çok fazla işle uğraşma,
7. Sağlıksız büyüme,
8. Yanlış davranışlardır.

⁴⁰ Fahri Çelik, *Avrupa Birliği'nde ve Türkiye'de Küçük ve Orta Boy İşletmelere Sağlanan Finansal Destekler ve Etkinliği*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Hacettepe Üniversitesi, Ankara Eylül 1996, s. 26.

⁴¹ Ali Ceylan ve T. Korkmaz, *İşletmelerde Finansal Yönetim*, Ekin Yayınevi, Bursa 2008, s. 391.

Kuruluş aşamasında olan KOBİ'ler ağırlıklı olarak özkaynak kullanmaktadır. Yeterli özkaynağa sahip olmayan işletmeler yeni yatırımlarını gerçekleştirmede ve büyümelerinin finansmanında kaynak sağlama sorunuyla karşılaşmaktadır. KOBİ'lerin kendi yapılarından kaynaklanan temel finansman sorunu özkaynak oluşturamamaktır. Özellikle kuruluş aşamasında yeterli özkaynağın bulunmaması girişimcilerin önünde büyük bir engeldir.⁴² Kuruluş aşamasından sonra ilk yıllar firmaların varlıklarını devam ettirmeleri açısından önemlidir.

Yapılan araştırmalarda bu tür işletmelerin genellikle ilk beş yılda yok olduklarını göstermiştir. Kuruluşu takip eden ilk yılları başarılı bir şekilde geçiren işletmeler izleyen yıllarda piyasaya ve rekabet koşullarına kolayca uyum göstermektedir.⁴³ Buna alternatif olarak kullanılan banka kredisi ise yüksek reel faiz oranlarının mevcudiyeti nedeniyle işletmelere önemli bir maliyet yüklemektedir. Özkaynak için finansman doğrudan ortaklardan sağlanabileceği gibi sermaye piyasası yoluyla da sağlanabilmektedir.

Ülkemizde de hem istihdam hem de yatırım potansiyelinde önemli bir yere sahip olan KOBİ'lerimizin sorunları tüm ekonomiyi yakından ilgilendiriyor. Özellikle yaşanan krizler sonrası, Küçük ve Orta Boy İşletmeler için ekonomik sıkıntılar giderek artmıştır.⁴⁴

KOBİ'lerimiz çeşitli problemler nedeniyle yıllardır gerçek güçlerini sergilemekten oldukça uzaktırlar. KOBİ'lerimize gerekli desteklerin sağlanması, ekonomimizin kalkınmasında oldukça etkili olacaktır. Düşük maliyetli ve uzun vadeli borçlanabilme olanaklarının geliştirilmesi hem KOBİ'lerimizin hem de ülke ekonomimizin büyümesine ve gelişmesine yardımcı olacaktır.

İstihdam oluşturma, yeniliklere hızlı uyum, büyük işletmelere ara malı temin etme gibi konularda ülke ekonomisine büyük katkılar sağlayan KOBİ'lerin ülkemizde karşılaştıkları sorunlar AB ülkelerindekine kıyasla ne yazık ki çok daha ciddi boyuttadır. Türkiye'deki işletmelerin sayısı olarak %99,5'i KOBİ tanımına girmekte ve imalat sektöründe istihdamın yaklaşık %61'i ile katma değer %27'si bu işletmelerce

⁴² Güler Aras ve A. Müslümov "Küreselleşme Sürecinde KOBİ'lerin Finansal ve Ekonomik Sorunları ve Çözüm Önerileri", *21. Yüzyılda KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Çözümleri Sempozyumu*, Kıbrıs Ocak 2001, s. 10.

⁴³ Rudolf Ridinger, *1. Mediterranean SMSs Conference and Workshops*, *Metu Press*, Ankara 1995, s. 358.

⁴⁴ Erdem Alptekin, *KOBİ'ler Alternatif Finansman Kaynakları'nın Farkında Mı?*, *İzmir Ticaret Odası*, İzmir Haziran 2007, s. 4.

sağlanmaktadır.⁴⁵ KOBİ'lerimizin uygun ekonomik koşullarda büyüebilmesi ve özsermaye kârlılığını artırabilmesi için finansal kaldıraçtan yararlanması gerekmektedir. Ne yazık ki, istihdam ve katma değer açısından bu kadar önemli rol oynayan KOBİ'lerimizin, bankacılık sisteminden bu noktada yeterince yararlandığını söylemek mümkün değildir. Sorun o kadar büyüktür ki, Türk KOBİ'lerinin %50'sinden fazlası, finansman araçlarına ulaşmada ortaya çıkan finansman maliyetini, büyüme planlarını etkileyen kısıtlamalardan birisi olarak görmektedir.⁴⁶ Bu oran AB ortalamasının iki katından fazladır. 2001 krizinden sonra KOBİ'ler açısından en önemli sorun olan finansman sıkıntısı son yıllarda azalmakla beraber halen önemli bir sorun olmaya devam etmektedir. Rakam vermek gerekirse, istatistiklere göre KOBİ'lerin kredi pastasından yararlanma oranı yüksek enflasyon döneminde %5'ler civarında iken bugün bu rakam biraz daha artmıştır. Bu sonuçlar da göstermektedir ki, KOBİ'lerin özellikle bankacılık kesiminden kredi kullanım imkânı son yıllardaki iyileşmeye rağmen yeterli düzeyde değildir.⁴⁷

Kalıcı bir ekonomik iyileşme hedefleniyorsa, KOBİ'lerin bu ekonomik program içerisinde önemli bir yere oturtulması gerekiyor. Finansman sorununun çözümü, KOBİ'lerin büyümelerinin önemli bir aşaması olarak ortaya çıkmaktadır. KOBİ'lerimizin bugüne kadar alternatif finansman kaynaklarını yeterince kullanamadıkları da bilinen bir geçektir.

2.1.1. KOBİ Sorunları Arasında Finansman Sorununun Yeri

KOBİ'lerle ilgili yapılan çalışmaların hemen hepsinde finansman sorunu vurgulanmıştır. OECD tarafından yapılan “KOBİ'lerin Globalizasyonu” konulu araştırmada, finansmanın KOBİ'lerin globalleşmesinde ülkeden ülkeye, işletmeden işletmeye değişik oranlarda olmak üzere en büyük engel olduğu ortaya konmuştur.⁴⁸

Türkiye'de yapılan bir çok araştırmada da finansmanın, KOBİ'lerin en önemli sorunlardan biri olduğu ortaya konmuştur.⁴⁹ Bu sorunların bir kısmı yöneticilerin

⁴⁵ TSPAKB, KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor, 2003, Erişim tarihi: 24.11.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Calisma_Gruplari_KOB_Borsasi_Raporu.pdf

⁴⁶ Aktaş, Ramazan, *KOBİ'lerin Finansman Sorunu*, 2010, Erişim tarihi:30.11.2010 http://www.fenafil.com/guncel/koseler/gk_aktasramazan_08_04_14.htm

⁴⁷ Kobilerin Finansman Sorunu, Erişim tarihi: 9.12.2010, http://www.turkgirisimci.net/Kobilerin_Finansman_Sorunu

⁴⁸ V. Pierre Vinde, General Introduction to Environment for SMEs, *OECD Publications*, 1995, s. 4.

⁴⁹ Gözbaşı, s. 30.

finansal yönetim konusundaki bilgi ve deneyimlerinin eksikliğinden kaynaklanmaktayken, bir bölümü de genel ekonomik politikalara dayanmaktadır.

Türkiye'nin AB'ye Katılım Sürecine İlişkin 2002 Yılı İlerleme Raporu'nda, on altıncı kriter "Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler" başlığı altında finansman kaynaklarına erişimin, Türk KOBİ'lerinin gelişiminde hala önemli bir engel olduğu vurgulanmakta, yüksek faiz oranları ve finansman kaynaklarına erişim eksikliğinin KOBİ'ler için ciddi bir engel olmaya devam ettiği, uygun koşullu finansman programlarının hayata geçirilmiş olmasına rağmen, hükümet tarafından ayrılan kaynakların finansman ihtiyacının karşılanmasında yetersiz kaldığı belirtilmektedir.

Türkiye'de KOBİ'lerin sorunları arasında, diğer OECD ülkelerinde olduğu gibi finansmanın temel sorun olarak yer almasının nedenleri aşağıdaki gibi sıralanabilir.⁵⁰

- Ekonomik istikrarsızlık,
- Bankacılık sisteminin yapısal sorunları ve KOBİ-Banka ilişkileri,
- Teşvik politikasının yetersizliği,
- KOBİ'lerin kendi yapılarından kaynaklanan sorunlar.

2.1.2. KOBİ'lerin Ekonomik İstikrarsızlıktan Kaynaklanan Finansman Sorunları

Türkiye'de kişi başına düşen milli gelir seviyesinin düşüklüğü; tasarruf eğiliminin az olmasına ve yatırımlara aktarılacak sermayenin oluşmamasına neden olmaktadır. Bu durum KOBİ'lerin ihtiyaç duyduğu fon miktarını da kısıtlamakta, yeni yatırım yapmak amacıyla olan girişimcileri, büyüyen ve gelişen teknolojiye ayak uydurma çabasında olan küçük ve orta ölçekli sanayi kuruluşlarını, finansman sorunu ile karşı karşıya bırakmaktadır.⁵¹

KOBİ'ler, Türkiye ekonomisinin temel unsuru olduğu gibi Türkiye ekonomisinin yapısal sorunlarından da en fazla etkilenen unsurdur. Türkiye'de uzun yıllardır önemli bir sorun olan enflasyon oranının yüksekliği ve bunun öz sermayeyi olumsuz yönde etkilemesi de KOBİ'ler açısından önemli bir sorun olarak karşımıza çıkmaktadır.⁵² Bundan dolayı AB'ye giriş sürecinde hedeflenen amaçlardan biride

⁵⁰ Gözbaşı, s. 31.

⁵¹ Gözbaşı, s. 32.

⁵² Gözbaşı, s. 33.

enflasyonu düşürerek ekonomik istikrarı elde etmektir.⁵³ Enflasyonun düşmesi ile işletmelerin, aynı faaliyet hacminde bulunmak üzere ihtiyaç duyacakları ek işletme sermayesi ihtiyacı azalacaktır.

KOBİ'lerin başarısızlık nedenleri arasında yüksek sabit sermaye yatırımları ve yetersiz işletme sermayesinin payının ne kadar büyük olduğunu bilinmektedir. Her kriz döneminde kriz olmayacakmış gibi yüksek faaliyet ve finansal kaldıraç derecesi ile giren firmaların çok acı bir biçimde battığı görülmüştür.⁵⁴ Bu yeni dönemde ekonominin istikrara kavuşması ile batan firmaları diğerlerinden ayıran bir diğer önemli özellik yüksek faaliyet ve finansal kaldıraç derecesi ile çalışmaktan ziyade karlılık oranları olacaktır.

Türkiye, 24 Ocak 1980 tarihinde başlattığı ekonomik dönüşümü gerçekleştirmeye çalışmaktadır. Bu süreçte önemli yollar kat edilmiş, serbest piyasa ekonomisinin gerektirdiği reformların çoğu gerçekleşmiştir.⁵⁵ Ancak Türkiye'de yaşanan son krizlerde KOBİ'ler oldukça olumsuz yönde etkilenmiştir. Şubat 2001 krizi sonucu, faizlerde ve enflasyonda artış ile döviz kurlarındaki dalgalanma bir yandan KOBİ'lerin yeni kredi imkanlarını ortadan kaldırırken, diğer taraftan kredi ödemelerinde sıkıntılara yol açmıştır.⁵⁶ Yaşanan krizlerin KOBİ'ler üzerindeki yansımaları; işyerlerinin kapanması, maliyetlerde artış ve istihdamda gerileme, üretim ve kapasite kullanım oranlarındaki düşüş şeklinde ifade edilebilir.⁵⁷

2.1.3. KOBİ'lerin Kredi Kullanamama Sorunu

Türkiye'de KOBİ'lerin finansman ihtiyacını ağırlıklı olarak öz kaynaklarla karşıladıkları ve dış finansman kaynaklarından yeterince faydalanmadıkları bilinmektedir.⁵⁸ Fakat, işletmelerin kuruluş aşamasında ya da faaliyetlerine devam ettiği dönemde kaynak sağlama aşamasında ortaya çıkan finansman sorunun çözümü için öz

⁵³ 9. Ulusal İşletmecilik Kongresi, *KOBİ Finansmanı*, 6-8 Mayıs 2010, Erişim tarihi: 04.01.2011 <http://raktas.etu.edu.tr/doc/kobifinansmani.pdf>

⁵⁴ 9. Ulusal İşletmecilik Kongresi, *KOBİ Finansmanı*, 6-8 Mayıs 2010, Erişim tarihi: 04.01.2011 <http://raktas.etu.edu.tr/doc/kobifinansmani.pdf>

⁵⁵ Gözbaşı, s. 33.

⁵⁶ Famil Şamiloğlu ve M. Uygun, "Finansal Krizin Denizli İlinde Faaliyet Gösteren KOBİ'lere Etkileri Üzerine Bir Araştırma", *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (Ekim 2002), s. 66.

⁵⁷ Ö. Yüksel ve G. Murat, "Şubat Krizinin KOBİ'ler Üzerindeki Etkileri ve Çözüm Önerileri", *21. Yüzyılda KOBİ'ler: Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri Sempozyumu*, Doğu Akdeniz Üniversitesi İşletme ve Ekonomi Fakültesi İşletme Bölümü, Kıbrıs 2002, s. 73.

⁵⁸ M. Atilla Söğüt, "KOBİ'lerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Alternatif Finansman Yöntemleri", *I. Orta Anadolu Kongresi (KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları)*, Bildiriler, KOSGEB, Ankara 2001, s. 117.

kaynağın yetersiz olması halinde en sık başvuru yolu banka kredisidir. Bu krediler bir yandan düşük faizli olmalı ve diğer yandan da başlangıç döneminde aşırı yük yüklenmeden ödenebilecek şekilde düzenlenmelidir. Uygun koşullu krediler hibe şeklinde desteklerden daha avantajlıdır. Zira geri dönüşlü krediler, bu amaca yönelik kamu fonlarının erimemesini sağlar.⁵⁹

Finansman kaynakları bankalar tarafından karşılanmalı ve ancak bu yolla karşılanamayan bir kısım kalırsa, bir bankanın garantisi altında devlet desteği tanınmalıdır. Bu yöntem ayrıca desteklenecek işletmelerin seçilmesinde ilave bir bürokrasi oluşturulması nedeniyle de avantaj sağlar. Bankalar da başarılı olmak için bu alanda bir finansal yoğunlaşmaya gitmeleri gerekir.⁶⁰

Bankalar tarafından sağlanan krediler de ise krediyi alanlardan istenecek teminatlar kredinin alınmasında hayati bir rol oynar. Bu, KOBİ'ler tarafından yapılan yatırımların riskinden kaynaklanan önemli bir sorundur. Bu nedenle verilen kredilere karşılık geri dönüşü garantilemeye yönelik ilave önlemlerin alınması gündeme gelmektedir. Piyasa ekonomilerinde her işletme bir risk taşımaktadır. Özel sektör organizasyonlarını destekleyici mekanizmalar getirilmelidir. Almanya uygulamasında, riskler genellikle garantör bankalar tarafından üstlenilir. Garantiler bu garantör bankalar tarafından sağlanır. Bununla birlikte riskin önemli bir bölümü de devlet tarafından yüklenilir.⁶¹

KOBİ'ler işletme sahibinin işletmesi ile özdeşleşmesi ve bir kader birliğine girmiş olması, bu işletmelerin kredilendirilmesi şartlarında da etkisini göstermektedir. Nitekim KOBİ'ler kredilendirilirken işletmenin performansı ve ödeme gücü değil, işletme sahibinin kişisel varlıkları dikkate alınarak gösterileceği teminatlara bakılmaktadır. Böylece müteşebbisin kişisel varlığı, işletme veya projeden daha önemli hale gelmekte ve kredi işletmeye değil, işletme sahibine veriliyor gibi değerlendirilmektedir. Bu durum işletmenin iflasıyla karşı karşıya kalan KOBİ sahibini, işletmesindeki varlıklarına ek olarak tüm kişisel varlıklarını da kaybetme tehlikesiyle karşı karşıya bırakacağından, kredi alma konusunda çekingen davranmasına neden olmaktadır. O

⁵⁹ R. Ali Küçükçolak, *KOBİ'lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, İMKB Yayını, İstanbul Mayıs 1998, s. 43.

⁶⁰ Ridinger, s. 362.

⁶¹ Küçükçolak, s. 44.

halde, KOBİ'lerin ticari bankalardan kredi temininde karşılaştıkları en önemli sorun faizlerin yüksekliği yanında istenen ağır teminatların olduğu ifade edilebilir.⁶²

Genellikle bankaların kullandıracakları kredilerde kabul ettikleri başlıca teminatlar şunlardır.⁶³

- Gayrimenkul ipoteği,
- Kefalet, banka teminat mektubu,
- Altın, döviz, mevduat gibi likit değerlerin rehini,
- Devlet tahvili, hazine bonosu vb. kıymetler.

Bunlar içinde en çok talep edilen gayrimenkul ipoteği, arsa, bina ve fabrika gibi ekonomik değeri ve satış kabiliyeti yüksek olan gayrimenkullerdir. Bankaların krediye başvuran işletmelerden gayrimenkul ipoteği istemesi ve ilk olarak işletmelerin gayri menkulünü araştırması KOBİ'leri güç durumda bırakmakta, küçük ve orta ölçekli sanayi işletmeleri kredi bulmakta zorlanmakta ve kredi kullanabilmek için adeta gayrimenkul edinmeye yönlendirilmektedir. Girişimci, daha fazla istihdam ve teknoloji oluşturacağına, hatta yeni yatırımlara gitmek için mevcut gayri menkullerini nakde çevirmeyi tercih edeceğine, bankadan kredi çekebilmek için ev, arsa almakta, elindeki kısıtlı sermayeyi kaynak sağlamak için harcamaktadır.⁶⁴ Öte yandan, istenen teminat ve kefalet koşulları sağlansa bile kaynakların finansman maliyeti yüksek olmaktadır. Çünkü KOBİ'lerin kredi talep miktarı küçük ve riskleri fazla olduğu için bankalar açısından kredi işlem maliyeti de yüksek kabul edilmekte, verilen kredinin faizi yüksek olmaktadır.⁶⁵

2.1.3. KOBİ'lerin Kendi Yapılarından Kaynaklanan Finansman Sorunları

KOBİ'lerin finansal zorluklarla karşılaşmasındaki temel sebeplerden başta geleni, işletme yöneticilerinden kaynaklanan sorunlardır. Özellikle işletme sahibinin işletme yöneticisi olarak tüm işleri üstlenmiş olması, sorunların daha büyük boyutlarda ortaya çıkması sonucunu doğurmaktadır. Gerçi profesyonel yönetim, her ne kadar uzmanlaşmayı gerektiriyorsa da ilk kuruluş safhasında böyle bir imkana sahip

⁶² Gözbaşı, s. 36.

⁶³ Müftüoğlu, s. 272.

⁶⁴ İlhan Uludağ, "KOBİ'ler ve Kredi Teminat Sorunu", *İstanbul Ticaret Gazetesi*, Sayı:40, (18 Temmuz 1997), s. 4.

⁶⁵ Halil Sarıaslan, *Türkiye Ekonomisinde Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler*, TOBB Yayın, No:39, Ankara 1996, s. 66.

olunamamaktadır. İlk aşamada normal karşılanabilecek bu durum, ileriki aşamalarda yerini mutlaka uzmanlaşmanın olduğu bir ortama bırakmalıdır.⁶⁶

İşletme sahiplerinin finansal yönetim açısından yeterli bilgiye sahip olmayışı, bazı uzmanlarca kısa vadeli bir finansal sorun olarak görülmektedir.⁶⁷ Kanaatimizce bu bir temennidir. Çünkü, genel bir gözlem yapılacak olursa sorunun uzun vadeli bir nitelik taşıdığı görülebilecektir.

Bilgi eksikliğinin sonuçları incelendiğinde; müşterilerde aranacak niteliklerin iyi tespit edilememesi, kredili satışlarda üstlenilecek riskin iyi değerlendirilememesi ve etkin bir tahsilat politikasının izlenememesi gibi olumsuzluklarla karşılaşmaktadır.⁶⁸ Bunlara birtakım kredi imkanları, alternatif finansal araç ve modellerden istifade imkanının yitirilmesini de ilave edebiliriz.

Ayrıca yapılan ampirik çalışmalar işletmelerin genelde ilk beş yıl içerisinde yok olduklarını göstermiştir.⁶⁹ DİE tarafından 10 kişiden fazla istihdamı olan sanayi işletmelerinde yapılan araştırmanın sonuçlarına göre, işletmelerin ilk beş yıl sonunda faaliyetlerini sürdürme oranı %40 civarında gerçekleşmiştir. İşletmelerdeki bu başarısızlığın temelinde inildiğinde, kuruluş aşamasındaki hatalar olduğu görülmektedir.⁷⁰ KOBİ'ler yatırım alanlarının seçiminde çok az ya da yetersiz analiz yapmakta kuruluş aşamasında fizibilite raporlarını sadece teşvik veya kredi sağlamak amacıyla düzenlemektedirler.⁷¹

KOBİ'lerin yaşadıkları finansal sorunların sebeplerinden biri de KOBİ'lerin öz sermaye olanaklarının sınırlı olması ve tasarruf sahiplerinin de KOBİ'leri riskli bulmasıdır. Bu nedenle kuruluş anında yeterli işletme sermayesi olmayan bu kuruluşlar, daha sonra da çok uzun ömürlü olamamaktadır. İşletme sahibi kendi imkanları

⁶⁶ M. Behzat Ekinci, *Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) Kurumsal Gelişimi ve Finansal Sorunları*, Askon Araştırma Raporları: 5, İstanbul 2003, s. 72.

⁶⁷ M. Uğur Gökçe, *Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları ve Çözüm İçin Bir Öneri*, *Maliye Postası*, Yıl:18, Sayı:406, (1 Ağustos 1997), s. 66.

⁶⁸ Canbaş, s. 13.

⁶⁹ Alövsat Müslümov, *21. Yüzyılda Türkiye'de KOBİ'ler; Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri*, Literatür Yayınevi, İstanbul 2002, s. 16.

⁷⁰ I. Orta Anadolu Kongresi, *KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları*, 2001, Erişim tarihi: 05.01.2011 <http://www.iibf.nevsehir.edu.tr/sayfalar/yayin/OAK.pdf>

⁷¹ Steven Solamon, *Small Business*, Crown Publishers, New York 1986, s. 232.

çerçevesinde giriştiği yatırımlarında, imkanlar kısıtlı ise işletme ölçeği küçük tutulmakta veya yatırımdan tümüyle vazgeçilmektedir.⁷²

Ayrıca, sağlıklı bir muhasebe sisteminden alınacak verilerin incelenmesi ve analizi, işletmenin diğer departmanlarında verilecek kararlar için önemli bir bilgi olmasına rağmen KOBİ'lerde finansal analize elverişli sağlıklı muhasebe kayıtları tutulmamaktadır.⁷³ KOBİ'lerin birçoğu, devlet istediği için muhasebe kayıtları tutmakta ve muhasebe kayıtlarını baştan savulması gereken bir kayıt olarak görmektedirler.

2.2. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNUNUN AZALTILMASINDA ÖNEM TAŞIYAN HUSUSLAR

Finansman daha ziyade işletmelerin başlangıç aşamasında büyük önem taşır. Bu nedenle kamu desteği daha ziyade genç işletmelere yoğunlaşmalıdır. İlk beş yıl bir şirketin varlığını sürdürüp sürdüremeyeceği açısından başlangıç aşaması sayılabilir. Daha öncede vurguladığımız gibi ilk beş yılı başarıyla atlatan işletmeler izleyen yıllarda piyasada rekabet koşullarına daha rahat bir şekilde uyum sağlamaktadırlar.

Piyasa ekonomisinin işletilmediği ülkemizde, bölgesel dengesizliklerin giderilmesi ve yatırımların hızlandırılması açısından teşvikler zorunlu olarak gerekecektir. Ancak teşvikler haksız rekabete ve haksız kazanca yol açmamalıdır. Teşvik sistemini üç temel ilke üzerine kurabiliriz:⁷⁴

➤ *Teşvik kullandırılmasında kamu müdahalesi en aza indirilmelidir:*

Nakdi destek ve teşviklerin dağıtımı ve kullandırılması “Küçük İşletme Yatırım Şirketleri”, “Risk Sermayesi Şirketleri” ve “Kredi Garanti Kuruluşları” aracılığıyla yapılabilir.⁷⁵ Destek ve teşvikler, yukarıda saydığımız aracı kuruluşlar vasıtası ile kullandırılması halinde “kar-zarar-risk” temelinde keyfi politikalardan uzak, etkin bir şekilde kullanılmış olur.

⁷² Aslı Erkumay, *KOBİ'lerin Sermaye Piyasası Olanaklarında Faydalandırılması*, SPK Ortaklıklar Finansmanı Dairesi (Yeterlik Etüdü), Ankara 2000, s. 10.

⁷³ Hüsnü Tekin, *Yatırım Teşviklerinin Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Üzerindeki Etkileri*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya 2001, s. 19.

⁷⁴ Sarıaslan, s. 77.

⁷⁵ Sarıaslan, s. 77.

➤ ***Destek ve teşvikler seçici (Selektif) olmalıdır:***

Hiçbir işletmeyi tam manasıyla kalkındırmayacak yaygın ve genel bir teşvik sistemi yerine, proje bazında bölge sektör ve firmanın belirlediği hedefe ulaşılabilir doyuruculuğunu sergileyebilen işletmelere verilmelidir. Önemli olan ulaşılabilir hedeflerin, ülke kalkınması açısından önemini anlayan işletmelerin mevcut sınırlı imkanlar çerçevesinde gerçekleştirilmeye çalışılmasıdır.

➤ ***Teşviklerin belli kuruluşların fonksiyonu olmasından kurtarılması:***

Ülkemizde KOBİ'lere yönelik nakdi teşvikler genel olarak bankalar aracılığıyla verilmektedir. Ancak bir kuruluşun, hem danışmanlık yapıp kuruluşları teşviklendirmesi, hem de ticari bankacılık faaliyetini sürdürmeye çalışması zordur. Bunun yerine lisanslı, görevinin fon sağladıktan sonra bitmemesi gerektiğini bilen, gerek danışmanlık gerekse denetim mekanizmasını kurabilecek ve böylece teşviklerin daha optimum alanda verimli kullanılmasını sağlayacak bir kuruluşun oturtulması gerekmektedir.⁷⁶

Her ne kadar KOBİ destekleme politikası daha ziyade yeni işletmelere yönelik olarak düzenlenmesi gerekse, başlangıç dönemini aşan ve spesifik finansman sorunları olan işletmelerinde teşvik edilmesi gerekir. Ayrıca destekleme politikaları uygulanırken işletmelere yüklenecek yükümlülüklerin minimize edilmesi yararlı olacaktır. İlave olarak kamu otoritelerinin KOBİ'lerin kredi kullanma zorunluluğunu azaltıcı önlemler getirmesi gereklidir.⁷⁷

Ayrıca KOBİ yatırımları teşvik fonundan kullanılacak kredi faiz oranları düşürülmelidir. Faiz oranları günün ekonomik ve mali şartlarına göre değerlendirilmeli, kalkınmada öncelikli yöreler ve normal gelişmiş yöreler tespit edilip, işletme kredilerinin kullanımından doğan faiz oranları yeniden belirlenmelidir. KOBİ'lerin yapmayı düşündükleri yatırım tutarlarının tavanı yükseltilerek, kredi desteğinden daha fazla oranda ve tutarda yararlanmalarına imkan sağlanmalıdır.⁷⁸

Türkiye'de ekonomik ve sosyal değişimlerin yaşandığı günümüzde yürürlükte olan bütün teşvik tedbirlerinin tam bir envanterinin çıkartılması, kullanım ve uygulama

⁷⁶ Nevzat Atalay, *Küçük ve Orta Sanayi İşletmeleri için Yatırım Seçenekleri*, MPM Yayınları, No:618, Ankara 1997, s. 3.

⁷⁷ Küçükçolak, s. 43.

⁷⁸ TOBB, "Yeni KOBİ Teşvikleri", *Ekonomik Forum Dergisi*, (15 Haziran 2000), s. 3.

sonuçlarının değerlendirilerek yeni politikaların saptanması gerekmektedir. Bu çalışma sırasında Avrupa Birliği veya Dünya Ticaret Örgütü kuralları dikkate alınarak, günümüz dünyasında geçerli ve etkin olacak bir teşvik sistemine en kısa zamanda geçilmelidir. Yatırımlar için merkezi yönetimin yanı sıra yerel idarenin de teşvik imkanları olmalı, yerel denetim etkinleştirilmelidir.⁷⁹

2.3. ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

KOBİ'lerin birçok yönetsel ve büyük işletmelerle rekabet sorununun çözümünde öncelik KOBİ'lerin finansman sorununun çözümüdür. Ülkeler arasında iş birliğinin yaygınlaştığı günümüzde, işletmelerin bir taraftan yapılarının küçülmesi, diğer taraftan yeni oluşumlar ülkelerarası ticari faaliyetlerinde yeniden yapılanmasını zorunlu hale getirmiştir.

Türkiye'de son yıllarda KOBİ'ler için alternatif finansman seçenekleri büyük gelişme göstermektedir. Ancak, finansman piyasalarının ulaştığı düzey dikkate alındığında Türkiye'de banka dışı finans kurumları ya da alternatif finansman tekniklerinin KOBİ'leri istenilen ölçüde desteklemediği ifade edilebilir.

Türkiye'deki KOBİ'lerin Avrupa Birliği KOBİ'leriyle uyumunu sağlayıp rekabet edebilecek politikalarının geliştirilebilmesi için KOBİ'lerimizin alternatif finansman yöntemlerinden faydalanması gerekir. Bu yöntemleri şu şekilde sıralayabiliriz;

- Sermaye Piyasası Araçları
- Halka Arz
- Factoring
- Leasing
- Vadeli İşlemler Piyasası
- KOBİ Borsası

2.3.1. Sermaye Piyasası Araçları

“Sermaye Piyasası; yatırımcılar, tasarruf sahipleri ve bunlar arasındaki fon akımını sağlayan aracı kurumlar ve bankalar, yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları gibi aracı ve yardımcı kuruluşlardan oluşan, modern finansman sistemidir.”⁸⁰ Sermaye

⁷⁹ TOBB, s. 3.

⁸⁰ Ceylan, s. 421.

piyahasında fonların el değiştirmesi, menkul kıymet olarak adlandırılan finansal varlıklar yoluyla olur.⁸¹

Anonim şirket şeklindeki KOBİ'ler, sermaye piyasalarından öncelikle sermaye piyasası araçlarını ihraç ederek faydalanabilirler.

Bu kapsamda;⁸²

- Hisse senedi
- Tahvil
- Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil
- Kâra katılmalı tahvil
- Katılma intifa senetleri
- Kar ve zarar ortaklığı belgesi
- Hisse senedi ile değiştirilebilir kâr ve zarar ortaklığı belgesi
- Finansman bonusu

çıkarak sermaye piyasalarından kaynak temin edebilirler.

Anonim ortaklık türündeki KOBİ'ler, ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları kurulca belirlenen kıymetli evrak niteliğinde menkul kıymet ihraç etmek suretiyle sermaye piyasasından fon sağlayabilirler.⁸³

Ortaklık makro ekonomik koşulların da etkisiyle genel olarak, sermaye piyasasından ortaklık hakkı sağlayan menkul kıymet (hisse senedi) ihracı yoluyla finansman sağlamayı tercih etmektedirler. Ancak Sermaye Piyasası Mevzuat'ında farklı nitelikteki sermaye piyasası araçlarının ihracı suretiyle finansman sağlamaya imkan veren düzenlemeler de mevcuttur.⁸⁴

Hisse Senedi: Sermayesi paylara bölünmüş ve karşılığında kıymetli evrak niteliğinde pay senedi çıkarabilen sermaye şirketlerinden anonim şirket ve sermayesi

⁸¹ Cevat Sarıkamış, A. Ceylan, N. Aydın ve M. Coşkun, *Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir Ekim 2009, s. 5.

⁸² Erdem Alptekin, *KOBİ'ler Alternatif Finansman Kaynakları'nın Farkında Mı?*, AR&GE Bülten, İZTO Yayınları, 2007 Haziran, s. 5.

⁸³ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

⁸⁴ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

paylara bölünmüş komandit şirketlerin kanuni şekillere uygun olarak düzenledikleri belgeler olup, sermayesinin belirli bir oranını temsil eden ve sahiplerine o oranda ortaklık hakkı sağlayan senetlerdir.⁸⁵ Hisse senetlerini anonim şirketler sermaye toplamak amacıyla çıkarırlar. Hisse senedini alan, çıkararın ortağıdır. Dönem sonlarında kâr varsa ve dağıtılıyorsa ortaklar temettü de denen kâr payını alır. Kâr yoksa veya dağıtılmıyorsa bir şey almaz.

KOBİ niteliğindeki işletmeler yeterince tanınmadıkları ve asgari kotasyon şartlarını yerine getiremedikleri için sermaye piyasası aracılığı ile hisse senedi ihraç etmekten kaçınmaktadırlar.⁸⁶

İşletmelerin çoğu için sermaye piyasalarından yararlanma imkanı söz konusu değildir. Bu yüzden genellikle KOBİ sahip veya ortaklarının kendi özsermayeleri en önemli uzun vadeli fon kaynaklarıdır.⁸⁷ İşletme ortakları hisse senedi satın alarak, sermayeye katkıda bulunabilecekleri gibi, kar payının dağıtılmamasını sağlayarak da sermayeye katkıda bulunabilirler. Bazı işletmeler hisse senedi ihracını kolaylaştırmak veya yönetimi başkalarıyla paylaşmamak için farklı türde menkul kıymeti ihraç edebilirler.

Hisse senedi, tahvil ve imtiyazlı hisse senetlerine göre daha fazla risk içermektedir. Çünkü işletmelerin kar elde etmemesi durumunda, hisse senedi sahibi için gelir söz konusu olmayacaktır. Oysa tahvil sahibi için, işletmenin kar elde edip etmemesinin bir anlamı yoktur. Zaten işletme kar elde etmese bile tahvil sahiplerine faiz ödemelerini yapmak zorundadır.⁸⁸

Tahvil: TTK'nın 420'nci maddesi uyarınca tahviller, anonim ortaklıkların ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetleridir.⁸⁹

Tahviller nama veya hamiline yazılı olarak ihraç edilebilmekte olup, sabit getirisi olan menkul kıymetlerdir.⁹⁰

⁸⁵ Sudi Apak, *Sermaye Piyasaları ve Borsa*, Bilim Teknik Yayınevi, Eskişehir 1995, s. 93.

⁸⁶ Yılmaz, Hatice Biçen, *Kobilerin Finansman Sorunu ve Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, 2009, Erişim tarihi: 19.12.2010 http://www.paradoks.org/old/index.php?option=com_content&task=view&id=61&Itemid=11

⁸⁷ Sarıkamış ve diğ., s. 83.

⁸⁸ Ceylan, s. 511.

⁸⁹ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

⁹⁰ SPK, *Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği*, Seri:II, No:22

Yatırım yaparken fazla riske girmeden, sabit getiri elde etmek isteyen yatırımcıların orta ve uzun vadedeki yatırım tercihleri tahvil ve türevi yatırım araçlarına olmaktadır.⁹¹ İşletme ortakları sermayeye ihtiyaç duyduklarında bunu, yeni ortak almak yerine borçlanarak karşılayabilirler. Şirketler borç para aldıklarında, karşı tarafa düzenli faiz ödemesi yapmayı ve anaparayı ödemeyi taahhüt ederler. Bununla beraber, şirket yöneticileri, faiz ve anapara ödemesi konusunda sınırlı sorumludurlar. Başka bir deyişle, eğer işletme, borçlarını ödeyememe durumuna düşerse, ortakların borçlarını ödemeyip, şirket varlıklarını alacaklılara devretme hakları vardır. Bu durum, uygulamada, genellikle borçların tutarının şirketin varlıkları tutarını aşması halinde söz konusudur.⁹²

Tahvil sahibinin bir şirkete kullandığı sermaye yabancı kaynaklıdır. Tahvil sahibi, bedelini ödeyip bir tahvil satın alınca anonim ortaklığa itibari değer miktarında ödünç para vermekte, yani ortaklığın alacaklısı olmaktadır. Tahvil sahibi şirketin aktifi üzerinde alacağından başka hiçbir hakka sahip değildir. Şirketin yönetimine katılamaz.⁹³

Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil (HDT): Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil, sahibine elindeki tahvili önceden belirlenmiş sayıdaki hisse senedi ile değiştirme hakkını veren sabit getirili bir menkul kıymettir. HDT, hisse senedi piyasasının sunduğu yüksek getiri potansiyelinden yararlanmayı amaçlayan ancak hisse senedi fiyatlarındaki değişkenliğin riskini üstlenmek istemeyen yatırımcılara hitap etmektedir.⁹⁴

Bu tahvil tipi batıda yaygındır. Bu tahvilleri ihraç eden firmalar genellikle yeni kurulmuş ve ileride başarılı olacağı düşünülen firmalardır ve iki amaç güdüdür: Birincisi tahviller cazip hale getirilir, ikincisi hem tahvil sahipleri korunmuş hem de firmadan bir nakit çıkışı olmadan tahvil sahibi şirketin ortağı haline getirilmiş olur.⁹⁵

Kâra katımlı tahvil: Ortaklığın karına bağlı olarak getiri sunan, değişken getirinin mevcut olduğu bir tahvil çeşididir. Genellikle işletmelerin yeniden organizasyonları durumunda ortaya çıkmakta⁹⁶ ve yatırımcılara, hem faiz elde etme hem de kara katılma olanağı sağlamaktadır.⁹⁷

⁹¹ Ahmet Aksoy ve C. Tanrıöven, *Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi*, Gazi Kitabevi, Ankara 2007, s. 433.

⁹² Sarıkamış ve diğ., s. 61.

⁹³ SPK, *Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği*, Seri:II, No:22

⁹⁴ Alptekin, s. 5.

⁹⁵ Osman Okka, *Analitik Finansal Yönetim*, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara Eylül 2009, s. 272.

⁹⁶ Ceylan, s. 535.

⁹⁷ Ceylan, s. 535.

Kâra katılmalı tahviller işletmenin kârlı olması durumunda ödeme yapmasından dolayı imtiyazlı hisse senetlerine benzemektedir. Ancak iki noktada imtiyazlı hisse senetlerinden ayrılmaktadır. Bunlardan birincisi, eğer işletme kârlı ise, tahvil sahipleri ödemenin yapılmasını isteyebilmektedir. Diğeri ise, faiz ödemelerinin vergi matrahından düşülebilmemesidir.⁹⁸ Bilindiği gibi, imtiyazlı hisse senetleri için ödenen kâr payları, vergi matrahından düşülememektedir.

Katılma intifa senetleri (KİS): Sahibine ortaklık hakkı vermeksizin kar payı, tasfiye payı ve yeni payları edinmede rüçhan hakkı sağlayan bir menkul kıymettir.

Katılma intifa senetleri, esas sözleşmede hüküm bulunmak koşulu ile genel kurul kararıyla ve süresiz olarak çıkarılmaktadır. Nama yazılı olabileceği gibi, hamiline de yazılabilir. Esas sözleşmede hüküm bulunmak koşuluyla, süresiz olarak çıkarılmaktadır. KİS tutarı, ortakların ödenmiş sermayeleri ve yedek akçeleri toplamından çok, bu toplamın altıda birinden az olamaz.⁹⁹

Kar ve zarar ortaklığı belgesi (KZOB): İhraççılar, kâr ve zarara ortak olmak üzere, tüm faaliyetlerin gerektirdiği finansman ihtiyaçlarını karşılamak için, yurt içinde satılmak üzere Türk Lirası üzerinden veya yabancı paraya endeksli, yurt dışında satılmak üzere ise, Türk Lirası veya yabancı para üzerinden ya da yabancı paraya endeksli "Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi" adı altında menkul kıymet ihraç edebilir. İhraç edilecek KZOB'ların üzerine, kâra ve zarara katılacağı ve bu belgelere kâr garantisi verilemeyeceği açıkça yazılır. KZOB'lar sahiplerine kâra ve zarara katılma hakkı ve mükellefiyeti getirir, zarar halinde ana parayı eksiltir. Ancak, zararın anaparanın belli bir yüzdesi ile sınırlandırılması mümkündür.

KZOB'larda en kısa vade bir ay, en uzun vade yedi yıldır. Vadeler, ortaklık faaliyetinin özelliğine göre muhtelif dönemlerde aylık ve katları olarak düzenlenir. Vade sonlarında KZOB bedelleri defaten ödenir.

KZOB'ların tümünün kâr veya zarara katılma payının tespitine esas olan kâr veya zarar miktarı, ihraççının vergiden önceki kâr veya zararıdır. Vergi öncesi kar veya zarardan KZOB'lara düşen pay KZOB'ların ortaklıkta kalış süreleriyle çarpılan nominal

⁹⁸ Sarıkamış ve diğ., s. 63.

⁹⁹ Sarıkamış ve diğ., s. 137.

değerleri toplamının, aynı şekilde hesaplanan KZOB, öz kaynaklar ve eğer varsa katılma intifa senetleri değerleri toplamına olan oranına göre hesaplanır.¹⁰⁰

Hisse senedi ile değiştirilebilir kâr ve zarar ortaklığı belgesi: Hisse senedi ile değiştirilebilir kar ve zarar ortaklığı belgeleri ile, vade sonunda ödenmesi gereken tutar karşılığında, arttırılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri alınabilir. Ancak hisse senedi ile değiştirilebilme hakkı sadece halka arz suretiyle satışı yapılan KZOB'lara tanınabilir ve hisse senetleri ile değişim vade sonunda yapılır.¹⁰¹

Finansman bonosu: Finansman bonoları, ihraççıların borçlu sıfatıyla düzenleyip, ihraç ederek iskonto esasına göre sattıkları menkul kıymetlerdir.

Finansman bonolarının vadesi 60 günden az 360 günden fazla olmamak üzere ihraççı tarafından belirlenir. Finansman bonoları, ihraççı tarafından belirlenen vadeye uygun iskonto oranları ile iskonto edilerek bulunan fiyat üzerinden satılır. Halka arz edilmek suretiyle satışa sunulan finansman bonolarının satışında uygulanacak vadeye uygun iskonto oranları yıllık bazda hesaplanarak, satışın yapılacağı yerlerde satış süresi içerisinde ihraççı tarafından duyurulur.¹⁰²

2.3.2. Halka Arz

KOBİ'lerimiz sermaye piyasası araçlarından faydalanmanın yanı sıra halka açılarak da önemli bir gelir elde edebilirler. Hisse senedi ihracı, gerek şirket ortaklarının ellerindeki mevcut payları halka arz etmeleri gerek sermaye artırımları yoluyla toplanan sermayenin şirket sermayesine ilavesiyle mümkün olur.

Her iki durumda da şirkete yeni ortakların katılması söz konusu olacak ve sermaye ihtiyacı karşılanacaktır.¹⁰³ Halka açılmanın ve hisse senetlerinin borsa ve teşkilatlanmış ikincil piyasalarda işlem görmesinin birçok faydası söz konusudur.

Bu faydaları şu şekilde sıralayabiliriz:¹⁰⁴

¹⁰⁰ SPK, "Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ", *SPK Yayınları*, Seri:III, No:27

¹⁰¹ Alptekin, s. 6.

¹⁰² Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

¹⁰³ Yılmaz, Hatice Biçen, *Kobilerin Finansman Sorunu ve Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, 2009, Erişim tarihi: 19.12.2010 http://www.paradoks.org/old/index.php?option=com_content&task=view&id=61&Itemid=11

¹⁰⁴ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

- Anonim şirketler finansman ihtiyaçlarını geçici olmayan, kalıcı nitelikte, geri ödeme maliyeti (ana para+faiz) bulunmayan kaynaklarla gidermiş olurlar.
- Halka açılarak borsada işlem gören şirketlerin ortakları, şirket hisse senetlerini, borsa aracılığı ile mümkün olan en kısa sürede gerçek arz ve talebe göre belirlenen fiyat üzerinden alma ve satma imkanına sahip olurlar. Bu yolla yatırımcılar likiditesi yüksek yatırım araçlarına ulaşmış olurlar.
- Halka açık şirketlerin istikrarlı ve güven verici bir görünüm arz etmesi sonucu şirketler daha fazla itibar görürler. Bu durum, şirketin nitelikli işgücü çekebilmesine, ürettiği mal ve hizmetlerin minimum maliyetle pazarlanmasına yardımcı olur.
- Halka açık şirketlerin kamuyu aydınlatma zorunluluklarının olması, basında daha çok yer almalarına neden olacaktır. Bu nedenle daha yaygın olarak tanınırlar.
- KOBİ'lerin neredeyse tamamına yakın bir kısmı aile şirketlerinden oluşmaktadır. Şirket'in halka açık hale gelmesi, mülkiyet ve yönetimin ayrılmasına ve bu suretle şirketin profesyonel yöneticiler tarafından yönetilmesine neden olur.
- KOBİ'lerin halka açılması, yeni yatırımlara gidilerek, üretim kapasiteleri artırılarak, yeni iş imkanları oluşturularak ekonominin canlanmasına neden olacaktır.
- Yatırımcılar kendi yörelerindeki tanıdıkları bildikleri firmaların hisse senetlerini alarak yastık altındaki paralarını ekonomiye kazandıracaklar ve bölgelerarası kalkınmışlık düzeyi farkını azaltacaklardır.

2.3.3. Factoring

Factoring, üç ayrı hizmetin bir arada sunulduğu tek finansal yöntemdir. Factoring, mal ve hizmet satışlarından doğan vadeli alacakların temlik yolu ile bir factoring kuruluşuna devredilmesi ve bu alacakların factoring kuruluşu tarafından yönetilmesi olarak adlandırılmaktadır.¹⁰⁵

¹⁰⁵ Alptekin, s. 5.

*Factoring üç taraflı bir işlemdir.*¹⁰⁶

Mal ve hizmet satıcısı (Müşteri), bu mal ve hizmeti vadeli satın alarak borçlanan (Borçlu) ve Factoring Kuruluşu'dur. Bu üçlüye, yurtdışı factoring işlemlerinde bir de Muhabir faktör eklenir.

Alacağın ödenmeme riskine karşı garanti edilmesi ve alacakların sigorta edilmesi, factoring işlemini işletmeler için giderek cazip kılmaktadır. Böylece, alacaklarını faktöre temlik eden müşteri mal sattığı borçluların borcunu ödeyemeyecek duruma düşmesi durumunda korunmuş olur.

Factoring, ticaretin olduğu her alanda uygulanabilir bir finansman modelidir. Factoring sistemi, KOBİ'ler için finansman kaynağı olmanın dışında, alacakların garanti altına alınmasını, böylece KOBİ'lerin tahsilat operasyonu gibi önemli bir yükten kurtulmasını sağlamaktadır. Factoring, yurt içinde veya dışında şirketlerin tanımadıkları ülkelere ve müşterilere satış olanağı oluşturma, alıcılar hakkında istihbarat sağlayarak şirketlerin riskini minimum seviyeye indirme, KOBİ'lere mali verileri çok güçlü olmasa da hızlı ve uygun maliyetle fon olanağı sağlama ve alacakların tahsilinde şirketlere hem zaman hem de insan kaynağı sunma gibi birçok avantaj sağlamaktadır.

Factoringle ihracatçı işletmeler, garanti hizmetinden yararlanarak dış piyasalarda pazar paylarını risksiz şekilde artırma imkanı bulabilirler. Sistemi kullanmanın en önemli artılarından biri de, dengesiz para akışı karşısında satıcıya likidite sağlamasıdır. Böylece şirketler dış kaynağa gerek duymadan nakit akışını kendi kaynakları ile düzenleme ve büyüme olanağını yakalayabilirler.

2.3.4. Leasing

Finansal Kiralama (Leasing), kiracı tarafından seçilen bir yatırım malının mülkiyeti finansal kiralama şirketinde kalarak, belirlenen kiralar karşılığında kullanım hakkının kiracıya verilmesini sağlayan bir finansman yöntemidir.¹⁰⁷ Yatırım mallarının satın alınması yerine, kiralanarak kullanılması sağlanmaktadır, böylece firmaların işletme sermayelerini diğer ihtiyaçlarının karşılanmasında kullanmaları ile verimliliğin ve karlılığın artmasında önemli rol üstlenmektedir. Bankalar, bu

¹⁰⁶ Vikipedi, *Factoring*, 2010, Erişim tarihi: 9.12.2010 <http://tr.wikipedia.org/wiki/Factoring>

¹⁰⁷ Ertuğrul Şenay, "Finansal Kiralama", *Tarihsel ve Güncel Ekonomide Diyalog Dergisi*, Sayı:29, (Ocak 1987), s.52.

büyümeden pay alabilmek için leasing işlemlerine odaklanmakta, bu yüzden leasing sektöründe işlem hacmi, son yıllarda hızlı bir oranda artış göstermektedir.

Leasing işlemleri tüm dünyada yatırımların orta vadeli finansmanında yaygın olarak kullanılmaktadır. Özellikle enflasyonist ekonomilerde kuruluşların her geçen gün artan işletme sermayesi ihtiyaçlarını karşılamada alternatif finansman yöntemlerine karşı büyük avantajlar sağlamaktadır.

Leasing'de genel olarak hukuki işlem yapmaya yetkili her türlü kişi ve kuruluş kiracı olabilir, buna göre, her türlü şahıs firmaları, her türlü ortaklıklar, serbest meslek mensupları kiracı olabilirler.

2.3.5. Vadeli İşlemler Piyasası

KOBİ'ler finansman kaynaklarını etkin kullanmalarının yanı sıra kaynağın korunmasına da önem vermelidirler. Yeni finansman kaynaklarının kullanımının yanı sıra mevcudun korunması da aynı derecede önemlidir. İşte bu ihtiyacı karşılamak ve yatırımcıyı olası risklerden korumak amacıyla Vadeli İşlemler Borsası altı yıl önce faaliyetlerine başlamıştır.

Şubat 2005 yılında İzmir'de kurulan Vadeli İşlemler Borsası (VOB), her geçen gün artan bir ilgiyle karşılaşmaktadır. Kurulduğu günden bu yana büyük başarılarla imza atan Vadeli İşlemler Borsası, kurulmasındaki haklılığı sonuna kadar ispatlamış durumdadır.

Risklerden korunmak isteyen ve risklerin oluşturacağı fırsatları değerlendirmek isteyen yatırımcılar için VOB, önümüzdeki dönemin en önemli adreslerinden birisi olabilir. Vadeli işlemler, önceden belirlenen miktar ve nitelikteki malı (pamuk, buğday), kıymetli madeni (altın), finansal göstergesi (İMKB 30 endeksi), döviz veya sermaye piyasası aracını (faiz, DBS) belirli bir vadede alma ya da satma yükümlülüğü veren işlemlerdir.¹⁰⁸

Borsada sözleşme konusu olan mal ve hizmetlerin fiyatları spot piyasada devamlı dalgalanma göstermesi ve yatırımcıların da uzun vadeli işlemleri hedeflemesi bu konuda

¹⁰⁸ TSPAKB, *Finansal Yönetim*, 2009, Erişim tarihi: 24.12.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/ETM_kilavuzlar_ileri_finansal_yonetim.pdf

bir borsa ihtiyacını ortaya çıkarmıştır. Bu bağlamda vadeli işlem sözleşmeleri üç temel amaç için kullanılmaktadır;¹⁰⁹

Korunma (Hedge) Amaçlı;

İşletmelerin çeşitli risklerle karşı karşıya kalmaları ve risklere rağmen piyasa değerlerini maksimize etmeyi amaçlamaları ve bu doğrultuda türev ürünlerini kullanmalarıdır.

Spekülatif (Yatırım) Amaçlı;

Geleneksel yatırım araçları yerine her yatırımcıya hitap edecek risk ve getiri özelliğine sahip olmaları nedeniyle yatırımcıların tercihidir.

Arbitraj Amaçlı;

Vadeli işlem piyasalarındaki aynı sözleşmelerin vadeli fiyatları ile spot fiyatları arasındaki var olan belirli bir ilişkinin bozulması durumunda yatırımcının bu ilişkiden risksiz getiri elde etmek istemesi amacı ile işlem yapmasıdır.

Vadeli işlemlerin özelliklerini şöyle sıralayabiliriz;¹¹⁰

- ✓ Türev araçların tümü, bir dayanak varlığın üzerine düzenlenir.
- ✓ Standart özelliklere sahiptir.
- ✓ Gelecekteki maliyeti ve geliri bugünden sabitler.
- ✓ Vadeli işlem sözleşmelerinin zaman sınırı ay ve yıl olarak belirtilir.
- ✓ Vadeli işlem sözleşmesi almak / satmak gelecekte oluşabilecek bir yükümlülüğü bugünden kabul etmektir. Mal ve paranın değişimi sözleşmenin vadesinde yapılacaktır. Bu arada, vadeye kadar herhangi bir zamanda ters işlem yapılarak pozisyon kapatılabilir.

Vadeli İşlemler Piyasalarının yararlarını da şu şekilde sıralayabiliriz;¹¹¹

- ✓ Vadeli işlem sözleşmesine konu olan ürünün gelecekteki fiyat dalgalanmalarından olumsuz etkilenecek kimi gruplar, sağlıklı bir risk yönetimi olanağına kavuşur.

¹⁰⁹ Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası, Vergi Raporu, 2010, Erişim tarihi: 6 Ocak 2011 http://www.vob.org.tr/VOB_Vergi_Raporu

¹¹⁰ Ulukartal Kapital, *Yatırımcı Sözlüğü*, 2010, Erişim tarihi: 20.01.2011 http://www.ulukartalkapital.com.tr/yatirimci_sozlugu.php

¹¹¹ Vadeli İşlemler Piyasası, Erişim tarihi:20.01.2011, <http://www.kobitek.com/makale.php?id=64>

- ✓ Fiyatların genel eğilimi ve söz konusu ürüne ait gelecekteki fiyat oluşumları hakkında güvenilir veriler sağlar.
- ✓ Gerçekçi fiyat oluşumu sağlar. Yani fiyatların oluşumunda geniş bir katılım olduğundan, herhangi bir grup, tüccar ya da spekülâtörün fiyatları manipüle etmesinin (yönlendirmesinin) önüne geçilir.
- ✓ Yatırımcı ya da katılımcılar işlemlerini borsa takas merkezi garantisi ile güven içinde gerçekleştirirler.
- ✓ Maliye yönetiminin yani devletin, bir çok üründe uyguladığı tavan ve taban fiyatı ile piyasaya müdahale etme gereği ortadan kalkar, üreticiler ürünlerini dünya fiyatlarından alım-satımını yapabilme olanağına kavuşur.
- ✓ Günümüz ticari yaşamında mutlaka uygulanması gereken stok yönetim politikalarının üretici, ihracatçı, ithalatçı, sanayici tüm kesimler tarafından oluşturulması ve geliştirilmesine yardımcı olur.
- ✓ Vadeli işlemler özellikle tarım piyasalarını ilgilendirmektedir. Bu nedenle, oluşan fiyatlara göre ekim yapmayı düşünen üreticilerin üretim hareketleri ile etkin bir tarımsal planlama yapma olanağı doğar.
- ✓ Piyasaya katılımın geniş tabanlı olması ile, ürünün alım satımında mevcut pazarlarda (spot piyasalarda dahil olmak üzere) sağlıklı bir nakit akışı (likitide) sağlanmış olur.

2.3.6. KOBİ Borsası

Sermaye piyasası; orta, uzun ve sınırsız vadeli fonların yardımcı kuruluşlar aracılığıyla ve menkul kıymetlere bağlı olarak karşılaştığı piyasadır. Menkul kıymetler piyasası ise bu sermaye piyasasının içinde yer almakla birlikte, arz ve talep ilişkisi yönünden ters şekilde işlemektedir. Sermaye piyasalarında sermaye talep eden şirketler piyasaya menkul kıymet arz ederken, sermaye arz eden kişilerde menkul kıymet talep ederler.¹¹²

¹¹² Sönmez, s. 119.

İşletmelere alternatif kredi bulma imkanı sağlayan KOBİ borsaları uluslararası uygulamalarda şirketlerin boyutuna, geçmişine ve sektörüne özgü olabilmektedir.¹¹³ KOBİ'ler, ana borsada işlem gören şirketlere göre daha riskli görüldüğünden, ana borsa içinde ayrı bir pazar veya ayrı bir tüzel yapı içinde işlem görmektedirler.

Ayrı pazarlar veya borsalar kurulmasının çeşitli sebepleri vardır. Birincisi, daha riskli olduğu düşünülen KOBİ'ler, ana piyasanın volatilitelerini arttırmaktadır. Bununla beraber, ana pazarı KOBİ'lere açmak için kotasyon koşullarında KOBİ'lerin ihtiyaçlarına uygun bazı farklılaştırmalar gerekmektedir. Bunun da genel olarak piyasanın "kalitesini" düşüreceği ve risk algılamasını arttıracığı kaygısı yaşanmaktadır. Bu nedenlerle borsalar, kendi içlerinde bile olsa, KOBİ'lerin ayrı bir pazarda, farklı kotasyon koşulları, kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ve hatta işlem sistemleri çerçevesinde işlem görmelerini tercih etmektedirler. Ayrı pazarlar kurulması aynı zamanda yatırımcılar için de bir "uyarı" işlevi görmektedir.¹¹⁴

Türkiye'de ise KOBİ'lere yönelik teşkilatlanmış piyasa oluşturma çabaları devam etmektedir. A.B.D.'deki NASDAQ Borsası benzeri oluşturulması düşünülen KOBİ Borsası için,¹¹⁵ İMKB ölçeğine göre küçük kalan birçok işletmenin, organize bir ikinci el piyasa oluşturulması yönündeki talepleri, bölgesel bazda şirketlerin piyasaya katılımının artması ile beraber çekingen olan Anadolu yatırımcısının kendi yöresinde yer alan, tanıdığı ve yakından bildiği şirketlere daha rahat yatırım yapabileceği dikkate alınarak bu işlevi yerine getirebilecek bir piyasa oluşturulması için Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkındaki Yönetmelik 18.03.2003 tarihinde yayımlanmıştır.¹¹⁶

KOBİ'lerce ihraç edilen sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği bir piyasanın kurulması kapsamında; piyasada alım ve satımının yapılacağı işlem platformunu ve bunun gerektirdiği organizasyonu oluşturmak ve geliştirmek, piyasanın güven ve istikrar içerisinde, serbest rekabet koşulları altında, dürüstlük ve açıklık ilkeleri çerçevesinde faaliyette bulunmasını sağlamak üzere Gelişen İşletmeler Piyasaları A.Ş.'ye (GİP) 14.07.2005 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kuruluş izni

¹¹³ Zeynep Emre ve A. Budak, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, TSPAKB Yayını, Ocak 2006, s. 11.

¹¹⁴ Emre ve Budak, s. 12.

¹¹⁵ Alptekin, s. 7.

¹¹⁶ 18.03.2003 tarih ve 25052 Sayılı Resmi Gazete, *Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik*

verilmiş, kuruluşla ilgili gerekli prosedürlerin tamamlanması üzerine de GİP, 30.12.2005 tarihinde ticaret siciline tescil edilerek tüzel kişilik kazanmıştır. SPK' ya faaliyet izni başvurusu için GİP'e verilen ek sürenin 09.12.2007 tarihinde dolmasına rağmen GİP'in talebi üzerine GİP'e faaliyet izni başvurusunda bulunmak için Genel Yönetmelik Değişikliği ile 30.06.2008 tarihine kadar ek süre tanınmıştır. 60. Hükümetin "2008 ve Sonraki Yıllarda Gerçekleştirilecek Eylem Planı"nda GİP'in faaliyete geçiş tarihi Eylül 2008 olarak öngörülmüştür. Geline aşamada, GİP tarafından faaliyet izni alınmasına yönelik olarak yapılan çalışmalara halen devam edilmektedir. GİP'in ortakları arasında reel sektör ve finansal kesim temsilcilerinin bulunmasına büyük önem verilerek Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı, İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. ile çeşitli banka ve aracı kurumlardan oluşan bir ortaklık yapısı oluşturulmuştur.¹¹⁷

Söz konusu şirket;

- Hisse senetlerinin aracı kuruluşlar vasıtasıyla alım ve satımının yapıldığı işlem platformunu ve bunun gerektirdiği organizasyonu oluşturacak ve geliştirecek,
- Piyasanın güven ve istikrar içerisinde, serbest rekabet koşulları altında faaliyette bulunmasını sağlayacaktır.

Bu konuyla ilgili bilgiler üçüncü bölümde daha detaylı işlenmiş, önemi, faydaları ve hukuksal dayanakları genişçe açıklanmıştır.

¹¹⁷ Sermaye Piyasası Kurulu, *Gelişen İşletmeler Piyasası*, 2010, Erişim tarihi: 07.12.2010
<http://www.spk.gov.tr/GİP A.Ş.>

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARININ ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARININ ÖNEMİ

3.1. DÜNYA'DA KOBİ BORSALARI

KOBİ'lerin Dünya'da ve Türkiye'de hem sosyal adaleti sağlama açısından, hem de ülke ekonomisine esnek davranma yetisi sayesinde getirdiği ivme dünyada ve Türkiye'de ekonomiye sağlanan bir itici güç olarak algılanmaktadır.

Dünyada KOBİ borsaları incelendiğinde, KOBİ borsası uygulamalarının iki şekilde ortaya çıktığı görülmektedir.¹¹⁸

Bunlardan ilki; borsa içinde oluşturulmuş piyasalardır. Borsada KOBİ'ler için ayrı bir pazarda farklı kotasyon koşulları, kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ve işlem sistemleri çerçevesinde işlem gördükleri borsalardır. Bunun en önemli örneği; İngiltere de LSI içinde yer alan AIM'dir. Bunun Türkiye'de gerçekleşmiş örnekleri ise; İMKB içinde örgütlenmiş olan; Yeni Ekonomi Pazarı ve İkincil Ulusal Pazar'dır.

Diğeri ise; borsa dışı kote edilmiş piyasanın ulusal piyasadan ayrı olarak kurulmasıdır. Özellikle bazı ülkelerde yasal yükümlülüklerin KOBİ'leri ana borsanın içerisinde değerlendirmeye izin vermemesi sebebiyle KOBİ borsalarının ayrı bir tüzel yapı içerisinde değerlendirilmesidir. Ülkemizde bu borsanın örneği ise halen etkin olmayan, KOBİ Borsası diye nitelendirdiğimiz Gelişen İşletmeler Piyasası A.Ş.'dir. Borsa dışı kote edilmiş piyasaların en başarılı örnekleri ise; Nasdaq ve Kosdaq'tır.

Bir borsanın başarılı sayılması için birtakım kriterleri barındırması gereklidir.¹¹⁹

Bu kriterler şöyle sıralanabilir:

- ✓ Yüksek likidite,
- ✓ Ciddi sermaye artırımını,
- ✓ İşlem gören şirket sayısındaki yükseklik,
- ✓ Etkin işlem sistemi,
- ✓ Düzenlemelerdeki uygunluk,
- ✓ Yatırımcıların güveni,

¹¹⁸ Güler, s. 525.

¹¹⁹ Şener, s. 33.

- ✓ Geniş uluslararası imkânlar,
- ✓ Borsanın getiri karlılığı,

Bu anlamda konuya baktığımızda; özellikle KOBİ'lere yönelik bir politika ve strateji oluşturulması zorunluluğu mevcuttur. Bunun yanı sıra; Ulusal Pazar ile KOBİ Borsası arasındaki kotasyon şartları belirginleştirilerek ve bunlar arasındaki farklılıkların altı çizilerek piyasanın bilgilendirilmesi sağlanmalıdır.

Yukarıda da belirttiğimiz üzere; KOBİ'lerin sermaye piyasalarından yararlanmasını sağlamak amacıyla iki farklı yöntem kullanılmaktadır. Bunlara sırasıyla bakmak gerekirse;¹²⁰

- Ulusal pazarın içinde ayrı bir yapı olarak piyasanın kurulması. Örn: AIM.
- Borsa dışı kote edilmiş piyasa oluşturulması. Örn: NASDAQ.

Burada önemli olan unsur ise bu iki unsurdan hangisinin ülke koşullarında daha verimli olacağı cevabının verilerek bu tercihin yapılmasıdır. Bununla birlikte şu dönemlerde oluşturulan piyasa modellerinden; borsa dışı kote edilmiş piyasanın daha revaçta olduğu görülmektedir. Zira bunun önemli sebeplerinden bir tanesi de; Nasdaq Modeli piyasanın fiziksel ortamdan ziyade internet-sanal ortamda hizmet vermesidir. Böylelikle tüm KOBİ'lerin bu piyasadan yararlanma olasılıkları artmaktadır.

Bu uygulamalar içinde kısa yada uzun sürelerle başarılı olan örnekler olduğu gibi, kuruluşundan itibaren başarısız olan ya da faaliyete geçtikten belli bir süre sonra başarısız olan işletme örnekleri de bulunmaktadır.

Başarılı borsada işlem gören şirketler, yatırımcılar ve aracı kuruluşlar olmak üzere iki ayrı kesimin ihtiyacına cevap verirken, devletin desteği KOBİ borsalarının başarı şansını artırmaktadır. Dünyadaki KOBİ borsaları ile ilgili genel bilgiler Tablo 3.1.'de verilmiştir. Bu tabloda, dünyadaki KOBİ borsaları; ana borsa içerisinde işlem gören pazarlar ve ayrı tüzel kişiliğe sahip borsalar olarak değerlendirilmiştir.

¹²⁰ Emre ve Budak, s. 12.

Tablo 3.1. Dünyada KOBİ Borsaları

| DÜNYADA KOBİ BORSALARI | | |
|---|--------------------|---|
| Ana Piyasa İçerisinde İşlem Gören KOBİ Borsaları | | |
| AIM | Kuruluş Yeri | İngiltere |
| | Kuruluş Yılı | 1995 |
| | Kote Şirket Sayısı | 1293 |
| | Açıklamalar | Londra Borsası içerisinde kurulmuş olup halen faaliyetlerini sürdürmektedir. |
| Neuer Markt | Kuruluş Yeri | Almanya |
| | Kuruluş Yılı | 1997 |
| | Kote Şirket Sayısı | 240 |
| | Açıklamalar | Başarısızlık sebebiyle 2003'te tamamen kapatılmıştır. Almanya'daki Deutsche Börse içinde yer almaktadır. |
| Nuovo Mercato | Kuruluş Yeri | İtalya |
| | Kuruluş Yılı | 1999 |
| | Kote Şirket Sayısı | 44 |
| | Açıklamalar | Başarısızlık sebebiyle tamamen kapatılmıştır. Şirketlerin bir kısmı yeniden yapılanan ana pazara dahil edilmiş, küçük şirketler ise Mercato Expandi'de de işlem görmeye devam etmiştir. |
| Nouveau Marche | Kuruluş Yeri | Fransa |
| | Kuruluş Yılı | |
| | Kote Şirket Sayısı | 35 |
| | Açıklamalar | Başarısızlık sebebiyle tamamen kapatılmıştır. Bazı şirketler ana pazara alınmış, bazıları ise Alternext pazarına dahil edilmiştir. |
| Ayrı Tüzel Kişiliğe Sahip KOBİ Borsaları | | |
| Nasdaq | Kuruluş Yeri | A.B.D. |
| | Kuruluş Yılı | 1971 |
| | Kote Şirket Sayısı | 3200 |
| | Açıklamalar | Halen faaliyetlerini sürdürmektedir. |
| Kosdaq | Kuruluş Yeri | Güney Kore |
| | Kuruluş Yılı | 1996 |
| | Kote Şirket Sayısı | 1026 |
| | Açıklamalar | Ana borsa ile birleşmiştir. |
| Rasdaq | Kuruluş Yeri | Romanya |
| | Kuruluş Yılı | 1996 |
| | Kote Şirket Sayısı | 1561 |
| | Açıklamalar | Bükreş Borsası bünyesinde faaliyetine devam etmektedir. |
| Jasdaq | Kuruluş Yeri | Japonya |
| | Kuruluş Yılı | 1976 |
| | Kote Şirket Sayısı | 945 |
| | Açıklamalar | Halen faaliyetlerini sürdürmektedir. |
| Mesdaq | Kuruluş Yeri | Malezya |
| | Kuruluş Yılı | 1997 |
| | Kote Şirket Sayısı | 100 |
| | Açıklamalar | Kuala Lumpur Borsası bünyesinde faaliyetlerine devam etmektedir. |

Kaynak: (www.tspakb.gov.tr, 14.12.2010)

3.1.1. Ana Borsa İçinde KOBİ Pazarları

Ana borsa içinde bir KOBİ pazarı kurulmasının en önemli sebebi, mevcut borsanın bu işlevi yerine getirebilmesidir. Bu durumda, yatırımcının talebi ve sermaye piyasasının boyutu da yeni bir borsa kurulmasını gerektirecek boyutta olmaktadır. KOBİ'ler mevzuattan kaynaklanan engellerden dolayı ana borsadan ayrı bir tüzel yapı içerisinde işlem görmektedirler. Mesela Kore ve Tayvan'da ana borsanın kotasyon koşulları yüksek seviyelerde tutulduğu için KOBİ'ler ana borsaya girememektedirler.¹²¹ Bundan dolayı KOBİ'lere özgü ayrı bir borsa kurulması gündeme gelmiştir. Ayrı borsaların dezavantajı ise MESDAQ'ta olduğu gibi, aracılardan ve şirketlerin yeni kurulmuş bir borsada ilk halka arzı yapmanın riskini almak istememeleridir. Yasal bir engel olmadığı sürece, ana borsadan halka arz daha "güvenli" görülmektedir.¹²²

Aşağıda seçilmiş ülkelerde, ana borsa içinde ayrı bir pazar olarak kurula KOBİ borsası örnekleri sunulmaktadır. Bu pazarların genel olarak ortak özelliği, ana pazara göre kotasyon koşullarının daha esnek olmasıdır.

3.1.1.1. AIM-Alternative Investment Market

AIM, 1995 yılında Londra Borsası içinde küçük ve orta boy işletmelerin işlem görmesi için oluşturulmuş bir pazardır.¹²³ Daha küçük ölçekli ve büyümekte olan işletmelerin ihtiyaçlarının karşılanması, yatırım sermayesi toplanması ve hissedarların küçük şirketlerin hisselerini alıp satması amacıyla kurulmuştur.¹²⁴ AIM'de klasik kotasyon şartlarının aksine, mali büyüklük ile ilgili herhangi bir koşul yer almamakta, her büyüklükteki her boyuttaki ve her ülkedeki işletmelere açık olmaktadır. AIM'deki işlem sistemi; elektronik müzayede ve piyasa yapıcılığını bir arada bulundurmaktadır.

Başlıca aranan şartları şu şekilde sıralayabiliriz;¹²⁵

- İşletmenin halka açık bir işletme şeklinde kurulmuş olması,
- Kamuya açıklanacak mali tabloların hazırlanmış olması,
- Menkul kıymetlerin serbestçe tedavül ve transfer edilebilmesi ve herhangi bir kısıtlamaya tabi olmaması,

¹²¹ Sönmez, s. 130.

¹²² Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2009, s. 25.

¹²³ Emre ve Budak, s. 12.

¹²⁴ Sönmez, s. 130.

¹²⁵ Küçükçolak, s. 99.

- Onaylanmış bir danışman ve brokerin atanmış olması,
- AIM'e katılmayı takip eden en az bir yıl süresince kurucu ortakların hisselerini satmamayı taahhüt etmesi.

AIM'de en önemli kavram görevlendirilmiş danışman şirkettir. Bu şirketler; aracı kurumlar, bankalar, bağımsız denetim şirketleri veya kurumsal finansman danışmanlığı şirketleri olabilmektedir. Görevlendirilmiş danışman olmak isteyenlerin en az iki yıl kurumsal finansman faaliyetlerinde bulunuyor olması ve bu süre içinde en az üç kurumsal finansman danışmanlığı işlemi yapmış olması gerekmektedir. Ayrıca görevlendirilmiş danışmanlık için şirketin AIM tarafından incelenmiş ve kabul edilmiş en az dört yetkili yöneticisinin olması gerekir.

AIM'de işlem gören şirketler yasal olarak "kote şirket" statüsünde değildir. Bunun iki nedeni vardır; birincisi, İngiltere Kotasyon Otoritesi'nin bazı düzenlemelerine tabi olmamak, ikincisi ise, kote olmayan şirketlere yatırım yapılmasını özendirme için getirilen bazı vergisel teşviklerden yararlanmaktır.¹²⁶ AIM'de esas üzerinde durulan, yatırımcı kararlarını etkileyebilecek bilgilerin paylaşılmasıdır.

3.1.1.2. Deutsche Börse

Almanya'nın Frankfurt şehrinde, 1990 yılında ticari faaliyetlerine başlamıştır. 1992 yılında Frankfurt'ta Bockenheimer semtinde modern bir bina yapılarak kurulmuştur. Bu dev kuruluşa "Yeni Borsa" adı verilmiş, bu yeni borsanın ağırlık noktası olarak emlak ve bankacılık hisse senetleri üzerinde karar kılınmıştır. Alman borsası DAX endeksinde yer almaktadır.¹²⁷

Alman Borsası (Deutsche Börse)'ndeki hisse senetlerinin işlem gördüğü piyasalar resmi piyasa (Amtlicher Markt), organize piyasa (Geregelter Markt) ve resmi olmayan organize (Freiverkehr Markt) piyasalardır. Organize piyasa, öncelikle resmi piyasanın koşullarını yerine getiremeyen KOBİ'ler için, resmi piyasaya kote olmadan önceki adım olarak öngörülmüşse de halihazırda böyle bir sınırlama bulunmamaktadır.¹²⁸

¹²⁶ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹²⁷ Vikipedi, *Deutsche Börse*, 2010, Erişim tarihi: 28.12.2010 http://tr.wikipedia.org/wiki/Deutsche_B%C3%B6rse

¹²⁸ Sönmez, s. 136.

Neuer Markt, Alman borsası içinde yer alan ve özel bir şirket niteliğinde işlem görmesi için oluşturulmuştur. Kotasyon koşullarının, normal pazara göre daha hafif olmasından dolayı yeni kurulan ve daha ziyade teknoloji şirketlerinin ilgi gösterdiği bir piyasa olmuştur. Neuer Markt, özellikle 2000 yılı sonrasında ortaya çıkan internet ve teknoloji şirketlerindeki krizden çok fazla etkilenmiştir.¹²⁹ Bu durum sonucunda borsanın kotasyon, denetim ve kamuyu aydınlatma kurallarındaki esnekliklere rağmen yatırımcıların bir daha Neuer Markt'ta işlem gören şirketlerin hisse senetlerine ilgi göstermemelerine neden olmuştur. Bunun üzerine Deutsche Börse, yatırımcı güvenini yeniden kazanmak için pazarlarında yeni bir yapılanmaya giderek kotasyon koşullarını, işlem kurallarını ve pazar tanımlarını değiştirmiştir. Buna rağmen yatırımcı ilgisini bu şirketlere çekmeyi başaramayınca, KOBİ'lerin işlem görmesi için oluşturulmuş bir pazar olan Neuer Markt, 2003 yılından itibaren kaldırılmıştır.¹³⁰

Mevcut yapılanmada Neuer Markt'a resmi piyasada kote olabilmek için:¹³¹

- İşletmenin en az 3 yıl faaliyette olması,
- Halka açılan hisse senetlerinin öngörülen piyasa değerinin veya tahmin yapılamıyorsa işletme sermayesinin en az 1,25 milyon avro olması,
- İtibari değeri olmayan hisseler için en az ihraç tutarının 10.000 adet hisse olması,
- Halka açıklık oranının işletmenin en az %25'i olması,
- Son 3 yılın mali tablolarını ve son yılın yönetim raporunu içeren prospektüsün yayınlanması gerekmektedir.

Organize piyasada şartlar daha hafif olmaktadır. Halka açıklık oranı ve işletme sermayesi için bir sınırlama getirilmemektedir. Resmi piyasanın koşullarını yerine getiremeyen küçük ve orta boy işletmeler için, resmi piyasaya kote olmadan önceki adım olarak öngörülmüştür. Ancak, halihazırda böyle bir sınırlama bulunmamaktadır.

Resmi veya organize piyasada işlem gören hisse senetleri iki bölüm (segment) arasında seçim yapabilmektedir: Genel (general) Standart ve Ana (prime) Standart.¹³²

¹²⁹ Sönmez, s. 137.

¹³⁰ Emre ve Budak, s. 17.

¹³¹ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹³² Emre ve Budak, s. 18.

Genel Standart bölümünde işlem gören senetlerin yükümlülükleri Ana Standart'a göre daha azdır. Ana Standart'ta yer alan üç ayda bir rapor yayınlamak, UFRS'ye uygun mali tablo düzenlemek, yılda en az bir kez analist konferansı düzenlemek ve sermaye piyasası kanununda öngörülen açıklamaları Almanca ve İngilizce olarak yapmak gibi yükümlülükler Genel Standart bölümündeki senetlerde yer almamaktadır.

Özet olarak Deutche Börse, yapılanmasını resmi ve organize piyasa olarak yenilemiş ve kamuyu aydınlatma yükümlülüklerindeki farklılıkları da Genel ve Ana Standart pazarlarıyla ayırtmıştır.

Yukarıda açıklanan AIM ve Neuer Markt örnekleri incelendiğinde görülmektedir ki; AIM'in başarısının kaynağı basit kotasyon koşulları, daha esnek olma gibi konularken, benzer alanda faaliyet göstermek için kurulmuş olan Neuer Markt'ın başarılı olmasını sağlamamıştır. Aksine kriz durumunda tam tersi yönde bir etki yapmıştır.

3.1.2. Ayrı Tüzel Kişilik Olarak KOBİ Borsaları

Bazı ülkeler KOBİ'ler için ayrı borsalar kurma yoluna gitmişlerdir. Bunun iki önemli nedeni vardır. Bu nedenlerden ilki, yasal düzenlemelerin getirdiği sınırlamalardır. İkincisi ise, tam anlamıyla bir KOBİ borsası olmasa da, NASDAQ'ın başarısının etkisidir.

Ana borsa dışında faaliyet gösteren bazı uluslararası KOBİ borsası örnekleri ile aynı zamanda Türkiye'de de kurulması planlanan KOBİ Borsası için ortak bir zemin hazırlanması amaçlanmaktadır.

3.1.2.1. Amerika Birleşik Devletleri – NASDAQ

1971 yılında Amerika da kurulan ilk elektronik borsadır. Kuruluşunda hisse senedi alım satımından çok elektronik ilan tahtası sistemi ile (computer bulletin board system) alıcı ve satıcıları bir araya getirmekteydi, Nasdaq Borsası büyüyerek şu anda yaklaşık 3200 şirketin bulunduğu, New York Borsası'ndan (NYSE - New York Stock Exchange) sonra Amerika'nın en büyük ikinci borsası durumuna gelmiştir. Teknoloji şirketlerinin işlem gördüğü borsa olarak bilinmektedir fakat ulaştığı hacim ve gösterdiği

gelişim inanılmaz boyutlardadır. Teknoloji şirketlerinin yanı sıra neredeyse tüm sektörlerden şirketler bu borsada işlem görmektedir.¹³³

Nasdaq Borsası'nın tarihi incelendiğinde özellikle bu borsanın borsa dışı teşkilatlanmış menkul kıymet piyasalarının gelişiminde bir dönüm noktasını oluşturduğu görülmektedir. Çünkü bu piyasaların ilk örneğini teşkil eden Nasdaq diğer borsa dışı teşkilatlanmış piyasalara bir örnek olarak karşımıza çıkmaktadır.

Nasdaq, tezgahüstü piyasaları düzenlemek amacıyla görevlendirilen Aracı Kuruluşlar Birliği'nin (NASD) çalışmaları sonucunda faaliyetlerine başlamıştır. Kolay kotasyon koşulları dolayısıyla Nasdaq'ın gördüğü ilgi büyük olmuş ve hızla büyümüştür. Nasdaq, sadece teknoloji ya da KOBİ borsası olmayıp, her sektörden, her boyuttan şirketin kote olduğu, elektronik, uzaktan erişimli işlem sistemine sahip bir borsadır.¹³⁴

Nasdaq, kotasyon koşullarının New York Borsası ve Amerikan Borsası'na (American Stock Exchange – AMEX) göre daha rahat olmasından dolayı hızla gelişim göstermiştir. Nasdaq, 2000 yılında, tamamına Aracı Kuruluşlar Birliği'nin (NASD) sahip olduğu bir şirket haline gelmişken, 2002 yılından itibaren kendi hisse senetleri tezgahüstü piyasada işlem görür hale gelmiş ve ortaklık yapısı genişletilmiştir.¹³⁵

Nasdaq'ın başarısının nedenlerini özetlersek eğer;¹³⁶

- ✓ Ekranaya dayalı pazar verimliliği,
- ✓ Piyasa yapıcılar/sponsorlar,
- ✓ Güvenilir düzenlemeler,
- ✓ Gerçekçi kotasyon standartları,
- ✓ İstekli yatırımcılar,
- ✓ Tatmin olmuş ihraççılar şeklinde belirtebiliriz.

83 ülkede, 2 milyon kullanıcı ve 350.000 terminalden Nasdaq'a erişim mümkündür. Nasdaq'ın bugün ulaştığı piyasa büyüklüğü ve başarısı, diğer borsaların da

¹³³ Uludağ Sözlük, *Nasdaq*, 2010, Erişim tarihi: 01.02.2011, <http://www.uludagsozluk.com/k/nasdaq/>

¹³⁴ Güler, s. 529.

¹³⁵ Sönmez, s. 140.

¹³⁶ Küçükçolak, s. 92.

dikkatini çekmiş ve benzer modeller kurulmaya çalışılmıştır. Fakat, Nasdaq'ın kendisi dahi diğer piyasalardaki deneyimlerinde başarı sağlayamamıştır.¹³⁷

***Nasdaq sistemi öncesi (1971 yılı öncesi) durumlar;*¹³⁸**

- ✓ Küçük ölçekli işletmeler ABD ulusal borsalarında kotasyon kriterlerinin çok ağır olması nedeniyle işlem göremiyorlardı,
- ✓ Küçük ölçekli firmalar OTC pazarlarda “pink sheets” aracılığı ile işlem görebiliyorlardı.

***Nasdaq sistemi sonrası (1971 yılı sonrası) durumlar;*¹³⁹**

- ✓ Küçük ölçekli işletmeler makul kotasyon standartları sayesinde işlem görebilmeye başladılar.
- ✓ Dealerların küçük ölçekli firma hisseleri üzerinde pozisyon alma talepleri gelmeye başladı.
- ✓ Dealerların kotasyonları, otomasyonu sağlanmış ortamlarda verilmeye başlandı.
- ✓ Yatırımcılara küçük ölçekli işletmelere yatırım yapabilme imkanı sağlandı.

Nasdaq, 1999 yılında NASDAQ Japonya'yı kurmak için Japon Softbank ile ortaklık yapmıştır. Fakat, beklenen gelişme sağlanamadığı için 2002 yılında NASDAQ Japonya, Osaka Borsası'na devredilmiştir. 2001 yılında da EASDAQ'ın %68,2'sini 12,5 milyon \$ karşılığında almış ve ismini NASDAQ Europe olarak değiştirmiştir. NASDAQ Europe de beklenen gelişimi gösteremeyerek 2003 yılında kapanmıştır. 2003 yılının ortalarına doğru ise NASDAQ Almanya faaliyete geçmiştir. NASDAQ Almanya 6 ay boyunca faaliyet göstermeye çalışmış ancak hiç kotasyon olmaması nedeniyle o da kapanmıştır.¹⁴⁰

***Nasdaq'ın küçük ölçekli firmalara sağladığı faydalar;*¹⁴¹**

- ✓ Ekranaya dayalı kotasyonlar ve işlemlerin şeffaf bir ortamda yapılması,
- ✓ Pazar kalitesindeki artışın kotasyon taleplerini artırması,

¹³⁷ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹³⁸ Beth Weimer, *Building a Successful Stock Market for the High-Growth Company*, NASDAQ, 1995, s. 6.

¹³⁹ Weimer, s. 6.

¹⁴⁰ Emre ve Budak, s. 21.

¹⁴¹ Küçükçolak, s. 94.

- ✓ Rekabetçi dealer sisteminin pazara likidite sağlaması ve bunun hem ihraççılara hem de yatırımcılara yarar sağlaması olarak sıralayabiliriz.

Sonuç olarak Nasdaq, ABD piyasalarında var olan aktif tezgahüstü piyasanın yaklaşık on yıllık süreçte organize bir piyasa haline getirilmesiyle oluşmuştur. Piyasanın önemli bir ihtiyacına cevap vermek üzere kurulmuştur. Piyasa büyüklükleri itibarı ile de çok önemli bir boyuta ulaşmıştır. Bununla beraber, kendi koşulları içinde çok başarılı bir gelişim gösteren NASDAQ modeli, başka ülkelerde aynı başarıya ulaşamamıştır.

3.1.2.2. Güney Kore – KOSDAQ

Kore Aracı Kuruluşlar Birliği (Korea Securities Dealers Association – KSDA), 1953 yılında menkul kıymet işlemleri konusunda tecrübeli birkaç broker tarafından kurulmuş, ardından 1956 yılında Kore Borsası'nın ilk hali olan Daehan Borsası; banka, sigorta şirketleri ve aracı kurumların katılımıyla kurulmuştur.¹⁴² 1987 yılında Güney Kore, durgun olan tezgahüstü piyasayı canlandırmak için bu piyasayı teşkilatlandırma kararı almış, Aracı Kuruluşlar Birliği'ni de bu piyasayı düzenlemekle görevlendirmiştir. 1991 yılında KOSDAQ (Korean Securities Dealers Automated Quotation), tezgahüstü menkul kıymet ticareti hayata geçmiştir. 1996 yılında da Kosdaq Menkul Kıymetler Şirketi kurulmuştur.¹⁴³

1996 yılında bilgi teknolojisine ve ileri teknolojiye sahip işletmeler ile küçük ve orta boy işletmelere finansman sağlanmasını kolaylaştırmak amacıyla kurulmuş olan Kosdaq Borsası, Kore Borsası'na göre daha basit olan kotasyon şartları ve ileri teknoloji şirketlerinin pazarı olarak tanınması nedeniyle tercih edilmektedir. Vizyon olarak, Asya'da önde gelen ileri teknoloji şirketi olmayı planlamaktadır. Kosdaq'ta işlem hacminin %75'i uzaktan erişim yolu ile gerçekleşmektedir.¹⁴⁴ 2000 yılında Kore'deki tüm halka arzlar Kosdaq Borsası'nda gerçekleşmiştir.¹⁴⁵

Kosdaq Borsası'nın ortaklık yapısı;

- Aracı Kurumlar.....(%33)
- KOBİ Geliştirme Şirketi.....(%24)
- Menkul Kıymet Finans ve Bilgi İşlem Şirketi.....(%23)

¹⁴² TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004, s. 8.

¹⁴³ Sönmez, s. 146.

¹⁴⁴ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, İstanbul Ocak 2006, s.22

¹⁴⁵ TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004, s. 20.

- Aracı Kuruluşlar Birliği.....(% 10)
- Takas ve Saklama Merkezi.....(% 10)

Başlıca faaliyetleri ise yatırımcılara yeni ve çeşitli yatırım araçları sunmak, girişim sermayesi ve yeni gelişen iş kolları için fon sağlanmasına aracılık etmek, yatırım sermayesi kapsamında girişim sermayesi şirketlerinin yeni fonlar ihraç etmesini kolaylaştırmaktır.¹⁴⁶

1999 yılında devletin Kosdaq için sunduğu teşvikler;¹⁴⁷

- 1) Kosdaq'a kote olan şirketlerin yıllık gelirlerinin %50'sini zarar karşılığı olarak ayırmalarına izin vererek vergiden muaf tutmuştur.
- 2) Yüklenici aracı kuruluşlar açısından şirket incelemesi prosedürü esnekleşmiş ve cezalar hafifletilmiştir.
- 3) Risk Sermayesi Şirketleri yatırım yapan yatırımcılara temettü ve değer artış kazancı gelirlerinde vergi teşvikleri sağlamıştır.
- 4) En önemlisi devlet, risk sermayesi şirketlerine yatırım yapacak mekanizmalar kurmuştur.

Görüldüğü gibi Kosdaq'ın hızlı büyümesindeki ana etken, devlet desteğidir. Devlet, bu borsanın sahibi ve yöneticisi olarak kabul edilmektedir. Bunun yanı sıra, piyasa katılımcılarına tanıdığı vergi teşvikleri ve bizzat yatırımcı olarak borsaya iştirak etmesi borsayı daha da büyütüştür.

Kosdaq'da işlem gören şirketlerin oluşturduğu Kosdaq Listed Companies Association (KOSDAQCA) ise şirketlere çeşitli konular da destek vermekte, kendisi ile ilgili organizasyonlarda organizatör ya da sponsor kuruluş olarak yer almaktadır. Haziran 1999'da kurulan Birliğin başlıca amacı; üyeleri ve Kosdaq Borsası arasındaki işbirliğinin gelişimini sağlamak, Kosdaq'a kote olan şirketlerin ve yatırımcılarının çıkarlarını korumaktır.¹⁴⁸

Kosdaq Borsası'nın gözetim safhaları;¹⁴⁹

- 1) Olağan dışı fiyat ve miktar hareketlerinin belirlenmesi,
- 2) Kotasyon ve emir değişikliklerinin incelenmesi,

¹⁴⁶ Sönmez, s. 147.

¹⁴⁷ Şener, s. 45.

¹⁴⁸ TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004, s. 25.

¹⁴⁹ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, İstanbul Ocak 2006, s. 25.

- 3) Aracı kurumlardaki mevzuata aykırı uygulamaların incelenmesi,
- 4) Finansal Denetim servisine raporlama yapılması.

Yeni gözetim sistemi olan KOSS, 2000 yılında yatırımcıları korumak ve piyasanın bütünlüğünü sağlamak amacıyla faaliyete geçmiş ve yukarıda saydığımız dört safhadan oluşmuştur.

Kosdaq Borsası'nda işlem görülebilmesi için şirketlerin, risk sermayesi şirketleri, diğer şirketler, yatırım fonları veya yabancı şirketler kategorilerinden en az birinin şartlarına uygun finansal yapıya sahip olması gerekir. Kore Borsası'nda ki ağır ve detaylı kotasyon şartlarından dolayı KOBİ'ler kote olamamaktadır. Kosdaq Borsası'nda ise şartlar daha esnektir. Özellikle Risk Sermayesi Şirketleri için hiçbir finansal şart aranmamaktadır.

Şirketlerin borsa kotundan çıkarılma nedenleri:¹⁵⁰

❖ ***Şeffaflık;***

- Başvuru sırasında evraklarda önemli eksiklik ve yanlışlıklar,
- Geçmiş 2 yıl içinde 3 defadan fazla kamuyu yanlış bilgilendirme,
- Şirketlerin borçlarını ödeyememe durumu,
- Ana faaliyet konusu için 6 aydan fazla durulması.

❖ ***Şirket Başarısızlığı;***

- Sermaye kadar zarar edilmesi veya iki dönem üst üste sermayenin %50'sinden fazla zarar edilmesi.

❖ ***Halka Açıklık;***

- 3 aydan daha fazla süre işlem görmeme,
- Hisselerin dağılımında, son 1 yılda kotasyon şartlarının karşılanamaması.

❖ ***Likidite Düşüklüğü;***

- Belirli bir süreliğine, hisse senedinin fiyatı nominal değerinden %20 daha az olması durumunda,

❖ ***Diğer;***

- Kotasyondan çıkarılmayı gerektirecek diğer nedenler.

¹⁵⁰ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

2005 yılında Kore Borsası, Kore Vadeli İşlemler Borsası ve Kosdaq diğer borsalarla rekabet edebilmek amacıyla birleşme kararı almıştır. Uluslararası rekabet, son yıllarda yaygın hale gelen menkul kıymet piyasalarının konsolidasyonunu kaçınılmaz hale getirmiştir. Birleşme ile oluşacak olan Kore Borsası'nın amacı da, Asya'daki başlıca finans merkezleri olan Singapur, Tokyo, Hong Kong ve Şangay ile adil rekabet ve işbirliği içerisinde, Kuzeydoğu Asya'nın finans merkezi olmaktır. Bunun yanında yatırımcılara işlem kolaylığı sağlayarak, işlem maliyetlerini düşürmektir. Yatırımcılar, farklı borsalar yerine aynı borsanın farklı piyasalarına yatırım yapacak, işlem maliyetleri ise takas, saklama, mutabakat sistemlerinin merkezileştirilmesi ile düşecektir.

3.1.2.3. Romanya – RASDAQ

RASDAQ (Romanian Association of Securities Dealers Automated Quotation System), 1996 yılında Romanya'da sermaye piyasası oluşturmak ve özelleştirme programına destek olmak amacıyla ABD'nin yardımları sonucu, Nasdaq örnek alınarak kurulmuştur. Nasdaq'ın tercih edilme gayesi ise, yüksek sayıda şirketin kote olabilmeleri, piyasa yapıcılığı sistemi ve uzaktan erişim imkanları olmuştur. Rasdaq'ın sahibi, 1995 yılında 68 aracı kuruluş tarafından kurulan Romanya Aracı Kuruluşlar Birliği'dir.¹⁵¹

Aracı Kuruluşlar Birliği tarafından piyasanın yapısının oluşturulduğu Rasdaq'da tüm özelleştirilen şirketler, temel kamuyu aydınlatma gereklerini yerine getirdikleri ve hisselerini Romanya Kayıt Kuruluşu'na transfer ettikleri zaman otomatik olarak borsaya kote olurlar. Başlangıçta, özelleştirme kapsamındaki şirketler için kotasyon şartı aranmamıştır. Ancak, piyasanın büyümemesi ve likiditenin sığ kalması yüzünden 2002 yılında piyasanın yeniden yapılandırılmasına ihtiyaç duyulmuştur. Piyasa buna göre performans ve kamuyu aydınlatma kriterlerine göre iki ayrı bölüme ayrılmıştır. Birinci bölüm; kârlılık, ciro, toplam aktifler, halka açıklık oranı, piyasa değeri ve likidite açısından en ağır kotasyon şartlarının olduğu bölümdür.¹⁵² Ayrıca 2003 yılından itibaren Rasdaq'taki tüm şirketlere finansal raporlarını Uluslararası Muhasebe Standartlarına göre hazırlama zorunluluğu getirilmiştir.¹⁵³

¹⁵¹ Emre ve Budak, s. 32.

¹⁵² Sönmez, s. 144.

¹⁵³ Emre ve Budak, s. 34.

Rasdaq'ın işlem sistemi piyasa yapıcılığıdır. Sistem, piyasa yapımcılarının belirli hisse senetleri için girmiş oldukları alış ve satış kotasyonlarına dayanmaktadır. Bu kotasyonları sistem, otomatik olarak en iyi alış ve en iyi satış olarak sıralamaktadır. Düzenleme otoritenin hazırladığı Adil Uygulama Kurallarına göre, müşterinin emri piyasadaki en iyi alış ve en iyi satış aralığı içerisinde yapılmalıdır.¹⁵⁴

Rasdaq'ın en belirgin sorunları ise; küçük yatırımcıların büyük oyuncular karşısındaki haklarının yeterli düzeyde korunmaması ve bu konuda gereken düzenlemelerin yapılmaması, tezgahüstü piyasa mevzuatının yetersiz olması, işlem gören şirketlerin kamuyu aydınlatma görevlerini yeterli oranda gerçekleştirmemesi ve Romanya muhasebe standartlarındaki bazı farklılıklar sayılabilir.¹⁵⁵ Söz konusu nedenlerden dolayı 2005 yılı Ağustos ayına kadar Rasdaq'a toplam 5.948 şirket kote olmuş, 3.687 şirket işlem görmüş, toplam piyasa değeri 2.7 milyar dolara ulaşmıştır. Ağustos 2005'te ise Rasdaq'ın Bükreş Borsası ile birleştirilmesi kararı alınmıştır. Bükreş Borsası, Rasdaq hissedarları için ilave sermaye artırımını yapmış ve 8 Aralık 2005 tarihinden itibaren de Bükreş Borsası bünyesinde ayrı bir pazar olarak faaliyet göstermeye başlamıştır.¹⁵⁶

3.1.2.4. Japonya – JASDAQ

Dünyanın en önde gelen ekonomilerinden biri olan Japonya, sermaye piyasası alanında da ön sıralarda yer almaktadır. 1976 yılında küçük ölçekli şirketlerin işlem gördüğü tezgahüstü piyasa olarak kurulmuş olan Jadaq, uzun bir süre Japonya Aracı Kuruluşlar Birliği'nin denetimindeki bir departman tarafından yönetilmiştir. 13 Aralık 2004 tarihinde ise tezgahüstü piyasa statüsünden çıkarak bir borsa olarak yapılanmış ve tanınmıştır. Tezgahüstü piyasadaki şirketlerin tamamına yakını yeni kurulan borsaya kote olmuştur.¹⁵⁷

Jadaq hisse senetlerinin likiditesini arttırmak amacıyla sürekli müzayede ve piyasa yapıcılığı gibi iki işlem sistemini kullanan Japonya'daki tek borsa olmasının yanı

¹⁵⁴ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹⁵⁵ Sönmez, s. 145.

¹⁵⁶ Emre ve Budak, s. 36.

¹⁵⁷ TSPAKB, *Japonya Sermaye Piyasası*, 2006, Erişim tarihi: 09.01.2011
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Japonya_Ser_Piy.pdf

sıra, piyasa yapıcılığı sistemini de kullanan tek borsadır.¹⁵⁸ Prensip olarak, yeni kote olan hisse senetleri için piyasa yapıcılığı sistemi kullanılmaktadır. Eğer hisse senedi 600 veya daha çok kişi tarafından alınacaksa, sürekli müzayede sistemi kullanılmaktadır.¹⁵⁹

3.1.2.5. Malezya - MESDAQ

MESDAQ (Malaysian Exchange of Securities Dealing & Automated Quotation), 1997 yılında Malezya Sermaye Piyasası Otoritesi tarafından ileri teknoloji şirketlerinin finansmanı için ayrı bir menkul kıymet borsası kurulması amacı ile Nasdaq örnek alınarak oluşturulmuş bir borsadır.¹⁶⁰ Nisan 1999 yılında faaliyete geçen Mesdaq, hem büyümekte olan ileri teknoloji şirketlerinin, hem de risk sermayesi şirketlerinin sermaye piyasalarından yararlanmaları hedeflenmiştir.¹⁶¹

Mesdaq 1999 yılında faaliyete geçmesine rağmen 2000 yılı ortalarına kadar sadece tek bir şirket kote olmuştur. 2000 yılında ikinci şirket kote alınmış, 2001 yılı sonuna gelindiğinde de kote şirket sayısı 5 olmuştur. Bu durum sonucunda, Malezya Sermaye Piyasası Otoritesi, sermaye piyasasını verimli kılmak için ülkede tek bir borsa olmasına karar vermiş ve Mesdaq, Mart 2002’de Kuala Lumpur Borsası ile birleşmiş, onun birinci ve ikinci piyasalarından ayrı bir şekilde ileri teknoloji şirketlerinin pazarı olarak faaliyet göstermeye başlamıştır.¹⁶² Mesdaq, 5 şirketle Kuala Lumpur Borsası’na geçtikten sonra 7 şirket, 2002 yılında 8 şirket, Mesdaq’a kote olmuştur.¹⁶³

Mesdaq’ın işlem sistemi piyasa yapıcılığı olmuştur. Küçük şirketlere likidite sağlamak amacıyla bu sistem benimsenmiştir. Ayrıca yatırımcılar, detaylı kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ile korunmaya çalışılmıştır.¹⁶⁴

Sonuç olarak şirketlerin Mesdaq’a olan isteksizliklerinin çeşitli nedenleri vardır. Bunlardan ilki, ileri teknoloji şirketlerinin Mesdaq yerine, risk sermayesi şirketleri yoluyla ya da Singapur ve Hong Kong’taki ileri teknoloji borsalarında halka açılarak fon temin etmeyi tercih etmeleridir. Ayrıca Kuala Lumpur Borsası’nın birinci ve ikinci piyasası da Mesdaq’a oranla daha fazla tercih edilmiştir. Bir diğer neden ise, ilk kote

¹⁵⁸ TSPAKB, Japonya Sermaye Piyasası, s. 45.

¹⁵⁹ Sönmez, s. 152.

¹⁶⁰ Güler, s. 531.

¹⁶¹ Sönmez, s. 150.

¹⁶² TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹⁶³ Sönmez, s. 151.

¹⁶⁴ TSPAKB, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2009, s. 24.

alınan şirketin piyasa tarafından ileri teknoloji şirketi olarak nitelendirilmesidir. Kuruluş sebebi olarak belirttiği amaçların dışına çıktığı, esnek davrandığı düşüncesi ile yatırımcılarda ve yeni kote olmak isteyen şirketlerde güvensizliğe neden olmuştur.¹⁶⁵

Yukarıda “Ana Borsa İçerisinde İşlem Gören Pazarlar” dahilinde iki, “Ayrı Tüzel Kişiliğe Sahip Borsalar” dahilinde beş olmak üzere yedi farklı KOBİ borsası uygulamalarına yer verilmiştir. Bu borsaların başarılı ya da başarısız olmasında farklı nedenler bulunmaktadır. Örneğin; “Ana Borsa İçerisinde İşlem Gören Pazarlar” kapsamında değerlendirilen Neuer Markt, AIM’le benzer şartlara sahip olmasına rağmen başarılı olamamıştır. Yine aynı şekilde Nasdaq’ı örnek alan diğer “Ayrı Tüzel Kişiliğe Sahip Borsalar” onun kadar başarılı olamamışlardır. Bunun sebepleri ise; ülkelerin ekonomik durumları, işletmelerin finansal yapıları, ülkedeki siyasi ve ekonomik krizler, ülke otoritelerinin borsalara olan yaklaşımları ve işletmelerin yeni piyasalara olan ilgisi şeklinde değerlendirilebilmektedir.

3.2. TÜRKİYE’DE KOBİ BORSALARI

Türkiye’de KOBİ’lerin tüm işletmelere oranına baktığımızda işletmelerin %99,5’ni oluşturduğunu görmekteyiz. Bunun yanı sıra; toplam istihdamın %61’ni ve katma değer %27’sini oluşturmaktadır.¹⁶⁶

KOBİ’lerin İMKB den yararlanma pozisyonunda ise; İMKB de oluşturulan İkinci Ulusal Pazar ve Yeni Ekonomi Pazarı’nın KOBİ’lerin İMKB’den daha esnek bir şekilde yararlanması, hareket etmesi için oluşturulmuş piyasalar olduğu görülecektir. Zaten İMKB İkinci Ulusal Pazar’ın kuruluş amacında bu olduğu anlaşılmaktadır.¹⁶⁷

İkinci Ulusal Pazar’ın kuruluş amacı şöyle belirtilmiştir: “Ülkemizde küçük ve orta boy işletmelerin sermaye piyasalarından yararlanmalarını sağlamak ve teşvik etmek amacıyla borsa bünyesinde İkinci Ulusal Pazar kurulmuştur. Bu uygulamanın amacı; Kotasyon Yönetmeliği’nde belirlenen maddi koşulları sağlamayan, yöresel nitelikteki küçük ve orta ölçekteki işletmelerin halka açılarak sermaye piyasalarından kaynak kullanabilmelerini ve dolayısıyla yatırım ve aktiflerini arttırarak Ulusal Pazar

¹⁶⁵ Emre ve Budak, s. 39.

¹⁶⁶ Beytullah Yılmaz, “Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Toplumda Üstlendikleri Roller Bakımından Analizi”, *Dış Ticaret Dergisi*, DTM yayını, Sayı:30, (Ankara Ocak-2004), s. 145.

¹⁶⁷ İMKB, *İkinci Ulusal Pazar Esasları*, 2009, Erişim tarihi: 12.12.2010, [http://www.imkb.gov.tr/İkinci Ulusal Pazar Esasları](http://www.imkb.gov.tr/İkinci%20Ulusal%20Pazar%20Esasları)

kriterlerine ulaşmalarını sağlamak ve bu süre içerisinde hisse senetleri fiyatlarının düzenli ve şeffaf bir piyasada rekabet koşulları içerisinde oluşmasını temin etmektir.”¹⁶⁸

İkinci Ulusal Pazar’da görüldüğü üzere Ulusal Pazar’a oranla çok daha esnek kotasyon şartları bulunmaktadır. Ayrıca bir KOBİ’nin İkinci Ulusal Pazar’da kote ediliyor olması için; Borsa Yönetim Kurulu’nun olumlu karar vermesi yeterli bir durumdur. İMKB’de KOBİ’ler için oluşturulmuş ve yeni kurulan teknoloji işletmeleri için kurulan bir Yeni Ekonomi Pazarı oluşumu da ayrıca söz konusudur. Yukarıda da belirtildiği üzere; Yeni Ekonomi Pazarı’na bir işletmenin kote olabilmesi için ana unsur Borsa Yönetim Kurulu’nca verilen olumlu karardır. Bunun dışında; Ulusal Pazar’da olduğu gibi ağır kotasyon şartları Yeni Ekonomi Pazarı’nda bulunmamaktadır.

Diğer taraftan; İMKB den ayrı bir tüzel kişiliğe sahip olan “Gelişen İşletmeler Piyasası A.Ş.” adında 2005 yılında ayrı bir borsa dışı kote edilmiş piyasa kurma çalışmaları başlamış ve kuruluşu gerçek anlamda işlerlik kazanmamış olmakla birlikte; yasal olarak tamamlanmıştır. Bu da bir KOBİ Borsası niteliği taşımaktadır. Bu çalışmaların başlatılmasındaki ana sebep ise; özellikle Anadolu’da bulunan ve İMKB ölçeğine göre küçük kalan birçok işletmenin hisse senedi ihraç ederek sermaye piyasalarından fon teminini kolaylaştırmaktır. Bunun içindir ki; Gelişen İşletmeler Piyasası A.Ş.’ye, Nasdaq örnek alınarak fiziksel bir ortamda değil internet-sanal ortamda çalışılması gerekmektedir. Aksi durumda; internet ortamında olmaksızın, fiziksel bir ortamda oluşturulan borsadan Anadolu’daki birçok işletme yararlanamayacaktır.

3.2.1. KOBİ Borsası’nın Önemi

Makro ekonomik istikrar ortamında ekonomik büyümenin kalıcı olması açısından KOBİ’lerin finansmanı büyük önem taşımaktadır. Özkaynak açısından KOBİ’lerin sermaye piyasalarından yararlanması gerekmektedir. KOBİ’ler için KOBİ BORSASI bir umuttur. Zira ülkemiz ekonomisi için büyük önem taşıyan KOBİ’lerin finansman sıkıntısı bir türlü çözülememekte, bankacılık sektörünün sağladığı finansal kaynaklar KOBİ’lerin gelişmesi ve büyümesi için yeterli olmamaktadır. KOBİ’lerin ülke ekonomisindeki yeri ve önemi dikkate alındığında, finansman temininde yaşadıkları sorunlara sermaye piyasası aracılığı ile çözüm bulunması önemli bir gelişme olacaktır.

¹⁶⁸ TSPAKB, *Kobi Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2009, s. 28.

Ülke ekonomisinde ve istihdamda önemli bir paya sahip olan KOBİ'lerin mali yapılarını daha güçlü hale getirebilmeleri, işlerini büyütebilmeleri ve gerekli finansman kaynaklarına ulaşabilmeleri için KOBİ BORSASI önemli rol üstelenecektir.

KOBİ Borsası sayesinde piyasada likidasyon imkanıyla girişim sermayesi yatırım ortaklığı modelinin işleyişi kolaylaşacaktır. Girişim sermayesi yatırım ortaklığı modeli II. Dünya Savaşı'ndan sonra ABD'de ortaya çıkmıştır.¹⁶⁹ Bu model dinamik ve üretici, ancak finansal gücü yeterli olmayan girişimcilerin yatırım fikirlerini gerçekleştirmelerine olanak tanımaktadır. Aynı zamanda fon fazlasına sahip yatırımcılara, gelişme potansiyeli yüksek olan işletmelere yatırım yapıp, yüksek kazanç elde edebilme imkanı sunmaktadır. Anonim ortaklıkların herhangi bir yönetim ve sermayeyle ilişkisi olmaması kaydıyla, diğer girişim sermayesi yatırım ortaklıklarına yatırım yapabileceklerdir. Öte yandan portföylerini çeşitlendirmek amacıyla ikinci el piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarına ilgi gösterilebileceklerdir.

***Türkiye'de KOBİ Borsası'na neden gerek duyulmaktadır?*¹⁷⁰**

Çünkü Anadolu'daki şirketler İstanbul'a karşı çekingen davranmakta, piyasaların Anadolu'ya da yayılması, bu piyasalardan tüm KOBİ'lerin yararlanması istenmektedir. Mevcut yerleşik şirketler pazarı ve girişim sermayesi denilen yeni şirketler pazarı olarak iki pazar oluşturulup böylelikle yeni fikir ve görüşlerin hayata geçirilmesi için önemli bir finansman alanı ortaya çıkacaktır.

Vadeli İşlemler ve Opsiyonlar Borsası (VOB) Yönetim Kurulu Başkanı Tuğrul Yemişçi : “Özellikle orta boy işletmeler için KOBİ Borsası veya piyasası kaçınılmaz bir süreç. Anadolu'da büyüklüğü tutmadığı için İMKB'de işlem görmeyen ciddi bir potansiyel söz konusu. Yeni yatırımcılar bu şekilde piyasaya çekilebilir ve ülke ekonomisine ciddi kazanç sağlar” görüşüyle de KOBİ Borsası'nın önemini ve KOBİ Borsası sayesinde ülkenin gelişiminin artacağını vurgulamaktadır.¹⁷¹

¹⁶⁹ Önal, Yıldırım B., *Yeni Finansman Teknikleri*, 2009, Erişim tarihi: 07.01.2011
<http://www.financekol.com/fintek/YEN%C4%B0%20F%C4%B0NANSMAN%20TEKN%C4%B0KLER%C4%B0%20DERS%20NOTU%205%20%C3%96FK.pdf>

¹⁷⁰ KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010, http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

¹⁷¹ KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010, http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

3.2.2. KOBİ Borsası'nın Faydaları

3.2.2.1. Kaynak İhtiyacının Karşlanması

Hisse senetlerinin satılmak üzere halka arz edilmesi ile birlikte şirketler önemli büyüklükte bir kurumsal finansman kaynağına ulaşma imkanına sahip olurlar. Bu kaynak geçici değil, kalıcı niteliktedir. Halka açılan bir şirket, gelecekte hisse senetlerini tekrar halka arz etmek veya tahvillerini halka arz yoluyla yatırımcılara satmak suretiyle sermaye piyasalarından yeniden kaynak temin etmek imkanına sahiptir. Bunun yanısıra halka açılmak şirketlerin daha uygun şartlarda finansman sağlayabilmelerine neden olur.

3.2.2.2. Ortaklara Likidite Sağlanması

Halka açılmak suretiyle borsada işlem gören şirketler, ortaklarına ve yatırımcılara kendi hisse senetleri için bir piyasa oluşturmuş olurlar. Bu piyasada yatırımcılar, şirket hisse senetlerini, mümkün olan en kısa sürede gerçek arz ve talebe göre belirlenen fiyat üzerinden alma ve satma imkanından yararlanırlar.

3.2.2.3. İtibar Görme

Halka açık şirketlerin istikrarlı ve güven verici bir görünüm arz etmesi sonucu söz konusu şirketler daha fazla itibar görürler. Bu durum, şirketin nitelikli işgücü çekebilmesine, ürettiği mal ve hizmetlerin minimum maliyetle pazarlanmasına yardımcı olur.

3.2.2.4. Yaygın Tanıtım

Halka açık anonim ortaklık olmanın beraberinde getirdiği kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ile birlikte ortaklıklar daha şeffaf hale gelir. Bu durum yatırımcıların ortaklık hakkında daha fazla bilgi sahibi olmasına ve şirketin basında daha fazla yer almasına yol açar. Yatırımcılar ve müşteriler nezdinde halka açık şirketler, halka kapalı şirketlere göre daha yaygın olarak tanınırlar.

3.2.2.5. Kurumsal Yönetimin Tesis Edilmesi

KOBİ'lerin neredeyse tamamına yakın bir kısmı aile şirketlerinden oluşmaktadır. Şirket'in halka açık hale gelmesi, mülkiyet ve yönetimin ayrılmasına ve bu suretle şirketin profesyonel yöneticiler tarafından yönetilmesine neden olur. Sermaye Piyasası Kurulu, Temmuz 2003'de halka açık anonim ortaklıkların, kendisi ile ilişkili taraflarla (yönetim kurulu, pay sahipleri, çalışanlar ve diğer menfaat sahipleri) arasındaki ilişkileri

düzenleyen ve en iyi uygulama kuralları olarak nitelendirilen Kurumsal Yönetim İlkelerini yayımlamış, söz konusu ilkeleri Ocak 2005'te revize etmiştir. Günümüzde halka açık anonim ortaklıklarca uygulanması ihtiyari ancak uygulanıp uygulanmadığının açıklanması zorunlu olan ilkelerin, ileride yaygınlaşması ile birlikte özellikle halka açık KOBİ'lerde kurumsal yönetimin tesis edilmesi mümkün hale gelecektir.¹⁷²

3.2.3. KOBİ Borsası'nın Hukuksal Temelleri

3.2.3.1. 1982 Anayasası 167'nci Madde

Devlet; para, kredi, sermaye, mal ve hizmet piyasalarının sağlıklı ve düzenli bir şekilde işlemelerini sağlayıp ve bunları geliştirmek amacıyla tedbirleri alır; ayrıca piyasalarda fiili veya anlaşma sonucu doğacak tekelleşme ve kartelleşmeyi önler.

Dış ticaretin ülke ekonomisinin yararına olmak üzere düzenlenmesi amacıyla ithalat, ihracat ve diğer dış ticaret işlemleri üzerine vergi ve benzeri yükümlülükler dışında ek mali yükümlülükler koymaya ve bunları kaldırmaya kanunla Bakanlar Kuruluna yetki verilebilir.¹⁷³

3.2.3.2. 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 40'ıncı Maddesi

Sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği borsalar, özel kanunlarında yazılı esaslar çerçevesinde teşkilatlanarak, menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının güven ve istikrar içinde, serbest rekabet şartları altında kolayca alınıp satılabilmesini sağlamak ve oluşan fiyatları tespit ve ilan etmekle yetkili olarak kurulan tüzel kişiliği haiz kurumlardır.

Münhasıran, ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile her türlü türev araçlardan oluşan sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği tüzel kişiliği haiz borsalar, kurulun teklifi ve ilgili bakanın önerisi üzerine Bakanlar Kurulu'nun onayı ile kurulur. Bu borsaların kuruluş, teşkilat, faaliyet, denetim, üyelik ilke ve esasları İlgili Bakanlıkça çıkarılacak bir yönetmelikle belirlenir. Bu borsalar anonim

¹⁷² Özdoğan, Onur, KOBİ Borsalarının Hukuksal Alt Yapısı, 2009, Erişim tarihi: 23.12.2010 http://www.turkhukuksitesi.com/makale_432.htm

¹⁷³ 1982 Anayasası'nın 167'nci Maddesi

şirket niteliğinde kurulursa, yıllık kârlarının %20'sinden fazlasını dağıtamazlar. Bu fıkra kapsamındaki sermaye piyasası araçları damga vergisinden muaftır.

Borsaların malı, devlet malı hükmündedir. Borsaların başkan ve yönetim kurulu üyeleri ile personeli hakkında, kanunun 25'inci maddesi hükmü uygulanır.

Kurul, küçük ve orta boy işletmelerin sermaye piyasalarından fon sağlamalarına imkan sağlayacak piyasalar ile sermaye piyasası araçlarının alım ve satımının yapıldığı diğer teşkilatlanmış piyasaların kuruluşuna ve bunların güven, açıklık ve kararlılık içinde faaliyet göstermesinin sağlanmasına ilişkin düzenlemeler yapmaya yetkilidir.¹⁷⁴

Kurul, bu madde kapsamındaki borsaların, piyasaların ve diğer teşkilatlanmış piyasaların izleme ve denetim merciidir.

Bu kanuna göre kurulan borsalar özel bütçe ile idare olunur. Bütçe yılı takvim yılıdır. Bütçeleri ve personel kadroları yönetim kurullarının teklifi üzerine genel kurullarınca kesinleştirilir. Borsaların kotasyon ücreti, tescil ücreti ve borsa payından oluşan gelirlerinin %5'i kurul bütçesine gelir olarak kaydedilir. Bu oranı kurulun talebi üzerine, %10'a kadar artırmaya, borsaların türleri ve gelişmişlik düzeyleri itibariyle daha düşük oranda pay ayrılmasına veya hiç pay ayrılmamasına ilgili bakan karar verebilir. Ancak bu maddeye göre kurula gelir kaydedilecek tutar, borsaların yıllık gelir-gider farkının ve anonim ortaklık niteliğini haiz borsaların yıllık net karının %10'unu aşamaz. Bu maddeye göre yapılacak ödemelerin, gelirin tahakkuk ettiği yılı izleyen takvim yılının en geç dördüncü ayının sonuna kadar yapılması zorunludur.¹⁷⁵

3.2.4. Türkiye'de Uygulanacak KOBİ Borsası İçin Sistemin İşleyiş Planı

- Yerli ve yabancı yatırımcılara açık olacak,
- İşlemler aracı kuruluşlar üzerinden yapılacak,
- Likidite yetersizliğini çözmek üzere piyasa yapıcılık sistemi benimsenecek,
- Merkezi Bilgi Sistemi, piyasa yapıcıları tarafından açıklanacak kotasyonların toplulaştırılmasını ve o an için açıklanan en iyi alım ve satım fiyatlarının tek bir yerden görülebilmesini sağlayacak,

¹⁷⁴ 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 15.12.1999 Tarihli ve 4487 Sayılı Kanunla Değişik 40'ıncı Maddesinin 4. Fıkrası

¹⁷⁵ SPK, KOBİ, 2009, Erişim tarihi: 09.12.2010, www.spk.gov.tr/KOBİ

- İMKB'ye göre daha esnek işlem görme koşulları oluşturulacaktır. Yani asgari sermaye, asgari halka açıklık oranı belirlenecek ve kamuyu aydınlatma ilkesine uyum sağlanacak,
- Yerleşik Şirketler Pazarı ve Girişim Şirketleri Pazarı olmak üzere iki farklı pazar olacak,
- Yalnız hisse senetleri değil, özel sektör borçlanma araçlarının da işlem görebileceği pazarlar bulunacaktır.¹⁷⁶

KOBİ Borsaları'nda faaliyet yürütmek isteyen firmalar için izlenecek prosedür oldukça detaylıdır. Şöyle ki, ilgili KOBİ'nin hisse senetlerinin kurul kaydına alınması sağlanacak, daha sonra en az bir piyasa yapıcı aracı kuruluş ile anlaşma yapması istenecektir. KOBİ'nin kotasyon şartlarını yerine getirerek Piyasa Kurucu Şirket tarafından KOBİ Piyasası kotuna alınması sağlanacak, piyasa üyelerince her bir KOBİ'nin hisse senedi için alım-satım fiyatları, elektronik işlem platformunda ilan edilecektir. Yatırımcının hisse senedi alım-satımı için piyasa üyelerine emir vermesi, piyasa üyelerinin yatırımcı talebini piyasada mevcut olan en iyi fiyattan gerçekleştirmeleri, para ve hisse senedi değişiminin takas kuruluşunca gerçekleştirilerek piyasa üyesine bildirilmesi ve işlem sonuçlarının üye tarafından yatırımcı hesabına aktarılması sağlanacaktır.

¹⁷⁶ KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010, http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİLER ÜZERİNE YAPILAN BİR ANKET ÇALIŞMASI

4.1.BİNGÖL İLİNİN PROFİLİ

İstatistiki Bölge Birimleri Sınıflandırması'nda Düzey 3'te yer alan ve TRB13 olarak sınıflandırılan Bingöl ili, Malatya alt bölgesinde yer almakta, kuzeyde Erzurum ve Erzincan, güneyde Diyarbakır, batıda Elazığ ve Tunceli gibi doğunun gelişmiş illerine komşuluk ve merkezilik vazifesini görmektedir. Hem doğunun gözde illerine komşuluk etmesi hem de ilin dağlık ve tarıma müsait alanlarının olmaması KOBİ'lerin gelişmesi gerekliliğini ön plana çıkarmaktadır. Bu nedenle KOBİ'lerin etkin analizi ve sorunlarının çözümlenmesi hem bölge hem de ülke kalkınması için önem arz etmektedir.

4.1.1.Tarihçesi

Bingöl, göller bölgesi anlamını taşımaktadır. Mingöl kelimesinin zamanla halk tarafından Bingöl şeklinde telaffuz edilmesiyle oluşmuş, bin tane göl manasına gelmektedir. Daha sonra Bingöl'e bağ ve bahçe anlamına gelen "Çevlik" denmiştir. Bu ad günümüzde yöre halkı tarafından halen kullanılmaktadır. 1514'de Yavuz Sultan Selim Bingöl'ün kuzeyini, Erzincan, Tercan ve Erzurum'u Osmanlıların hakimiyetine katmıştır. Çapakçur beylerinden Süleyman Bey, Osmanlıların egemenliğini kabul ederek, Çapakçur'u (Bingöl) Osmanlılara geçirmiştir.¹⁷⁷

19.yüzyılın ikinci yarısında eyaletlerin kaldırılmasından sonra Çapakçur, Bitlis Vilayeti'nin Genç Sancağı içerisinde yer alan ve aynı adı taşıyan kazanın merkezi olmuştur. Bingöl ili, Osmanlı zamanında komşu illere bağlı olarak idare edilmiş, ancak Cumhuriyet devrinde il haline gelmiştir.

4.1.2.Coğrafi Durumu

Bingöl ili, doğuda Muş, kuzeyde Erzincan ve Erzurum, batıda Tunceli ve Elazığ, güneyde ise Diyarbakır ili ile komşudur. Bingöl ili, 38°27' ve 40°27' doğu boylamlarıyla, 41°20' ve 39°54' kuzey enlemleri arasında bulunmaktadır. İlin

¹⁷⁷ Akgündüz, Uğur Bayram, *Bingöl İlinin Tarihçesi*, 2007, Erişim tarihi:17.03.2011
<http://www.dallica.com/tarihcee.html>

yüzölçümü 8.253,5 km²'dir. İl merkezinin deniz seviyesinden yüksekliği 1.151 metredir.¹⁷⁸

Dağlık arazilere sahip olan Bingöl ilinde yükseklikleri 3.000 metreyi aşan dağlar bulunmaktadır. Dağlar üzerindeki yaylalar ve düzlüklerin yükseklikleri minimum 2.000 metre civarında ve ova niteliğindeki yerlerin yüksekliği 1.000 metrenin üzerinde bulunmaktadır.¹⁷⁹ Bingöl ovasının dört tarafı dağlarla çevrilidir. Bingöl'de dağlar orta kısımlarda birbirinden uzaklaşarak genişlemiş ve bu genişleyen yerde Bingöl ovası meydana gelmiştir. Ova, şehrin güney doğusuna doğru hafif yayılımla alçalarak devam etmektedir ve bu ovayı birçok akarsu parçalamıştır. İl sınırları içindeki uzunluğu bakımından en önemli akarsu Peri Suyu'dur. Murat Nehri de ilin önemli akarsularından biridir. İlde önemli büyük göl mevcut değildir. Kuzeyden sokulan nemli-serin hava kütlelerine açık olması ve yükselti faktörü sebebiyle Bingöl ve çevresi yazları sıcak, kışları soğuk geçmektedir.

İklim ve arazi yapısı yönünden ormancılık için ideal bir yapıya sahip olan Bingöl, Doğu Anadolu Bölgesinin orman alanı en zengin olan illerinden biridir. Ancak, ormanların uzun zamandan beri yakacak ihtiyacının giderilmesinde kullanılması ve hayvancılıkta yararlanılması, bozuk baltalık duruma gelmesi sonucunu doğurmuştur. Dağlar genellikle seyrek ormanlık olup, güney bölümlerinin bazı kısımları çıplaktır. Meşe ormanları dağların 1.800 metreden aşağı kısımlarında görülür.

4.1.3. Demografik Yapısı

Bingöl ilinin nüfusu, 2009 Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre 255.745'tir. Nüfusun 138.574'ü şehirlerde otururken, 117.171'i belde ve köylerde yaşamaktadır. İl merkezinin nüfusu ise 89.224'tür.¹⁸⁰ Bingöl ilinin nüfusu ile ilgili temel göstergeler Tablo 4.1.'de gösterilmiştir.

¹⁷⁸ Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, *Bingöl İlinin Coğrafi Durumu*, 2010, Erişim tarihi:17.03.2011, <http://www.bayindirlik.gov.tr/iller/bingol/index.php?Sayfa=iceriksayfa&Id=6834>

¹⁷⁹ Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli*, TÜİK Yayınları, Ankara Mart 2010, s. XIII.

¹⁸⁰ TÜİK, s. XIV.

Tablo 4.1. Bingöl İlinin Nüfusu ile ilgili Temel Göstergeler

| | Şehir nüfusunun toplam nüfus içindeki oranı 2009 | | Nüfus yoğunluğu 2009 | | Toplam yaş bağımlılık oranı 2009 | | Yıllık nüfus artış hızı 2009 | | Cinsiyet oranı 2009 | |
|---------------------|--|------|----------------------|------|----------------------------------|------|------------------------------|------|---------------------|------|
| | (%) | Sıra | | Sıra | | Sıra | (%□) | Sıra | (%) | Sıra |
| TR Türkiye | 75,5 | - | 94 | - | 49,3 | - | 14,5 | - | 101,0 | - |
| TRB13 Bingöl | 54,2 | 61 | 31 | 69 | 58,1 | 19 | -1,4 | 69 | 104 | 20 |

(**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009*, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli, TÜİK Yayınları, Ankara Mart 2010, s. 20.)

Tablo 4.1.'den de anlaşılacağı üzere şehirde yaşayanların oranı %54,2, köyde yaşayanların oranı %45,8'dir. İlin nüfus yoğunluğu ise km² başına 31 kişidir. Her 100 kadın için erkek sayısını ifade eden cinsiyet oranı ise %104'tür. "15-64" yaş grubundaki her 100 kişi için "0-14" ve "65 ve daha yukarı" yaş gruplarındaki kişi sayısını ifade eden Toplam Yaş Bağımlılık Oranı Bingöl ili için %58,1'dir, bu oran Bingöl ilindeki genç nüfus oranının daha fazla olduğunu göstermektedir.

Nüfus bakımından en büyük ilçeleri sırasıyla Merkez, Genç, Solhan ve Karlıova'dır. Nüfus açısından en küçük ilçesi ise Yayladere'dir. Yüzölçümüne baktığımızda ise en büyük ilçesi Merkez, en küçük ilçesi Kiğı'dır. Bingöl'deki ilçe sayısı 8, belediye sayısı 13, köy sayısı ise 319'dur.¹⁸¹

4.1.4.Sosyo-Ekonomik Durumu

İl, genel olarak verimli topraklara sahiptir. Ancak uzun yıllar tek çeşit bitki yetiştirilmesi, gübre kullanmama gibi etkiler yüzünden, işlenen toprakların büyük kısmı eski veriminden uzaklaşmıştır. Son yıllarda teknik tarım faktörleri ve kimyasal gübre kullanma bilinci çiftçilere ulaştırıldığından, hızla olumsuz etkiler azalmaya başlamıştır. Bingöl İlinin ticaretini; yağ, keçi kılı, ham deri, av derisi gibi hayvan ürünleri ile her cins hayvan alım ve satımı teşkil etmektedir.¹⁸² 2008 yılında yapılan istatistiki çalışmalara göre Bingöl ilinin ekonomiyile ilgili temel göstergeleri Tablo 4.2.'de gösterilmiştir.

¹⁸¹ Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011 <http://www.fka.org.tr/Bolgemiz-detay.asp?SayfaAltCatId=14>

¹⁸² TÜİK, s. XIV.

Tablo 4.2. Bingöl İliyle İlgili Ekonomik Temel Göstergeler

| | Kişi başına bitkisel üretim değeri 2008 | | Kişi başına canlı hayvanlar değeri 2008 | | Kişi başına hayvansal ürünler değeri 2008 | |
|---------------------|---|------|---|------|---|------|
| | TL | Sıra | TL | Sıra | TL | Sıra |
| TR Türkiye | 923 | - | 357 | - | 333 | - |
| TRB13 Bingöl | 349 | 72 | 763 | 21 | 460 | 32 |

(**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009*, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli, TÜİK Yayınları, Ankara Mart 2010, s. 28.)

Ekonomik göstergelerden de anlaşılacağı üzere 349 TL ile kişi başına bitkisel üretim değerinde 72. sırada olan Bingöl ili, kişi başına canlı hayvan değerinde 763 TL ile daha önlere görünüp Türkiye genelinde 21. sırada yer almaktadır. Kişi başına hayvansal ürünlerin değeri ise 460 TL'dir.

Bingöl'ün ekonomisi hayvancılık, tarım ve ormancılığa dayanır. Yer altı kaynakları açısından zengin bir il olarak ifade edilmeyen Bingöl ilindeki önemli sayılabilecek maden rezervleri, Genç ilçesindeki demir ve Karlıova ilçesindeki linyit yataklarıdır.¹⁸³ Dokumacılık, ev kadınlarının özel olarak çalıştıkları ayrı bir iş kolu olmaktadır. Bingöl ilindeki temel işsizlik göstergeleri ile ilgili bilgiler Tablo 4.3.'de verilmiştir.

Tablo 4.3. Bingöl İli Temel İşsizlik Göstergeleri

| | İşsizlik Oranı 2008 | | Kişi başına ithalat 2008 | | Kişi başına ihracat 2008 | |
|---------------------|---------------------|------|--------------------------|------|--------------------------|------|
| | (%) | Sıra | (\$) | Sıra | (\$) | Sıra |
| TR Türkiye | 11,0 | - | 2 824 | - | 1 846 | - |
| TRB13 Bingöl | 14,8 | 13 | 1 | 77 | 3 | 76 |

(**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009*, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli, TÜİK Yayınları, Ankara, Mart 2010, s.26)

Tablodan da anlaşılacağı üzere Bingöl'de işsizlik önemli sorunlardan biridir. 2008 yılı işsizlik oranı %14,8 ile Türkiye ortalamasının çok üzerindedir. Buna paralel olarak Bingöl'de istihdam oranı %33,3 ile Türkiye ortalamasının (%41,7) önemli ölçüde

¹⁸³ Bingöl ve İlçeleri Kültür Web Tanıtım Sitesi, *Madencilik ve Ormanlık*, 2010, Erişim tarihi:19.03.2011 <http://bingolili.tr.gg/Madencilik-ve-Ormanc%26%23305%3B1%26%23305%3Bk.htm>

altındadır.¹⁸⁴ Sosyal güvenlik kapsamında aktif çalışanların il nüfusuna oranı yalnızca %9,52'dir ve bu oran Türkiye ortalaması olan %20,66'nın yarısından bile daha azdır.

Bingöl'de Ticaret ve Sanayi Odası'na kayıtlı toplam 69 işletmede ortalama 1.059 kişi istihdam edilmektedir.¹⁸⁵ İlde en fazla işletme sayısında sahip sektörler olarak "Gıda ve Yem" ile "Yapı Elemanları" sektörleri ön planda olup, istihdam oranlarına bakıldığında ise "Sağlık" ve "Araç Bakım Onarım" ve "Hayvancılık" sektörlerinin işletme başına istihdam oranına göre nispeten büyük işletmeler olduğu görülmektedir. Bingöl'de sanayiye yönelik tesis sayısının çok az olduğu görülmektedir. Mevcut sanayi tesisleri de kamunun öncülüğü ve ortaklığında kurulmuştur.

Bingöl Küçük Sanayi Sitesi (KSS), 281 işyerinde 1.124 kişilik istihdam ve 24 adet sosyal tesis dükkânları, 1 adet hizmet binası ile faaliyetini sürdürmektedir. Genç ilçesinde S.S.KSS Yapı Kooperatifi inşaatı ise devam etmektedir. Bölgede faaliyet gösteren tüm organize sanayi bölgelerinde bakanlık kredisinden, gelir stopajı teşvikinden, enerji desteği teşvikinden ve 5084 sayılı teşvik kanunundan faydalanılmaktadır.¹⁸⁶

Gıda sektörünün dağılımına bakıldığında, Bingöl'de günlük ihtiyaçları karşılayan şekilde ve katma değeri düşük yapılanmanın olduğu "Un ve Unlu Mamuller" sektörünün ilde nispeten daha gelişmiş olduğu görülmektedir. İhracat ve kar amaçlı "Süt ve Süt Ürünleri" ile "Bal Üretimi" sektörünün ilde gelişmemiş olması ilde gelişme potansiyeli olan ama gelişmemiş sektörlerdendir.

4.2.ARAŞTIRMA METODOLOJİSİ

Araştırma hakkında detaylı bilgiler aşağıda yer almaktadır;

4.2.1. Araştırmanın Gerekçesi ve Amacı

Küreselleşen dünyamızda para, sermaye ve mal hareketlerinin ülke sınırlarını aştığı, ulusal ekonomik sistemlerin birbirine bağlı ve bağımlı hale geldiği, işletmelerin artık ulusal pazar için değil, uluslararası pazarlar için üretime yöneldiği bir dünya düzeni içerisinde yer almaktayız. Ulusal piyasaların uluslararası sermaye ve mal

¹⁸⁴ Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011 <http://www.fka.org.tr/Bolgemizdetay.asp?SayfaAltCatId=14>

¹⁸⁵ Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası, *KOBİ'lerimiz*,2010, Erişim tarihi:18.03.2011 <http://www.bintso.org.tr/>

¹⁸⁶ Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011 <http://www.fka.org.tr/Bolgemizdetay.asp?SayfaAltCatId=14>

piyasaları ile bütünleştiği bu küresel bağımlılık sürecinde, bilişim ve telekomünikasyon teknolojilerindeki hızlı gelişmeler ile dünyamız adeta küçülerek tek bir pazar konumuna gelmektedir. Büyük ölçek ekonomisine dayalı yığın üretim sistemi yerine, farklılaşan özel ihtiyaçları karşılayacak pek çok farklı ürünü üretebilme yeteneğine sahip esnek üretim sistemleri etkin olmaya başlamıştır. Bu durum küçük ve orta boy işletmeleri çağımızın gereği olan esnek üretim sistemlerinde vazgeçilmez temel ekonomik birimler olarak ortaya çıkarmaktadır.

KOBİ'lerin bağımsız olarak ayakta kalan ve başarılı olmak motifi ile yönlendirilen ve yönetilen küçük işletmelerin; dinamik olması ve içinde buldukları ekonomiye canlılık kazandırması bu işletmelerin en önemli ekonomik özelliğidir. Evrenselleşen piyasa ekonomisinin temeli olan rekabetin yerleşmesi ve sürdürülmesi KOBİ'lerin varlığına bağlıdır. Bu bakımdan KOBİ'ler ekonomik canlılığın barometresidir.

Bu çalışmanın amacı ülke ekonomisi için bu derece önemli olan KOBİ'lerin karşılaştıkları finansman sorunlarını tespit etmek ve bu finansman sorunlarına bir çözüm önerisi niteliğindeki KOBİ Borsası'nı tanıtip, işletmelerin bu borsaya bakış açılarını ortaya koymaktır. Bu çalışma sayesinde elde edilen bilgiler sonucunda çözüm önerileri sıralanacak ve ilerde karar alıcılara, yatırımcılara, bankalara çalışmalarında yardımcı olmak üzere KOBİ'lerin menfaatine kullanılacaktır.

4.2.2. Araştırmanın Kapsamı

Dünyada olduğu gibi ülkemizde de KOBİ'ler çok yaygın bir şekilde yer almaktadır. Araştırmamız tüm KOBİ'lerimizi ilgilendirmesine rağmen anket çalışması Bingöl ilindeki belli bir istihdam kapasitesine sahip işletmeler üzerinde uygulanmıştır. Belirli bir istihdam kapasitesindeki işletmelere uygulama nedenimiz ise KOBİ Borsası'na girebilecek yeterliliğe sahip işletmelerin hedef kitlemizi oluşturmasıdır.

4.2.3. Araştırmanın Yöntemi

Anket çalışmamız Bingöl'de yer alan, belirli yeterliliğe ve istihdam kapasitesine sahip işletmeler üzerinde uygulanmıştır. Bunlardan bir kısmına mail atılmış ancak çok az bir kısımdan geri dönüş alınmıştır. Bizzat yüzyüze görüşme amacıyla işletmelere gidilmiş yönetici, müdür ya da idareci sınıfında yer alan kişilere anket uygulanmıştır. Uygulanan anket sayısı toplam 35 adettir. Geri dönüş alınan ve bilgi toplanan anket

sayısı 27'dir. Elde edilen veriler SPSS yardımı ile hesaplanıp tablo ve grafiklerde gösterilmiş, gerekli yorum ve açıklamalar yapılmıştır

4.2.4. Araştırmanın Bulguları ve Analizi

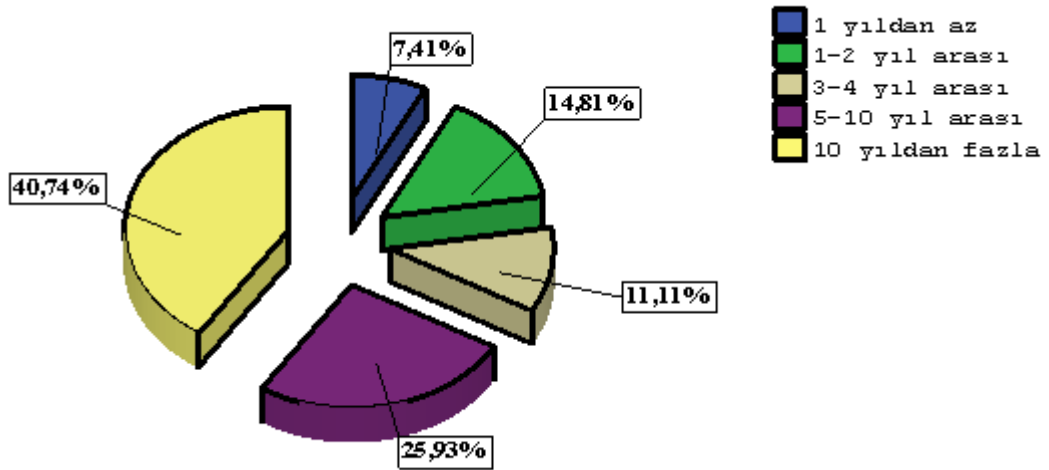
Araştırma sonucu elde edilen veriler aşağıda tablolar ve grafikler halinde verilmiş, bu sonuçlara göre gerekli yorumlar yapılmıştır.

4.2.4.1. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri

Anketi yanıtlayan işletmelerin faaliyet süreleri aşağıdaki tablo ve grafikte gösterilmiştir.

Tablo 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süresi

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 yıldan az | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| 1-2 yıl arası | 4 | 14,8 | 14,8 | 22,2 |
| 3-4 yıl arası | 3 | 11,1 | 11,1 | 33,3 |
| 5-10 yıl arası | 7 | 25,9 | 25,9 | 59,3 |
| 10 yıldan fazla | 11 | 40,7 | 40,7 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.1. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri

İşletmelerin %40,7'sinin 10 yıldan daha uzun süreli, %25,9'unun 5-10 yıl arası, %11,1'inin 3-4 yıl arası, %22,2'sinin de iki yıldır faaliyet gösterdikleri tespit edilmiştir. Genel olarak Türkiye'deki işletmelerin %57'sinin kuruluşundan itibaren ilk beş yıllık

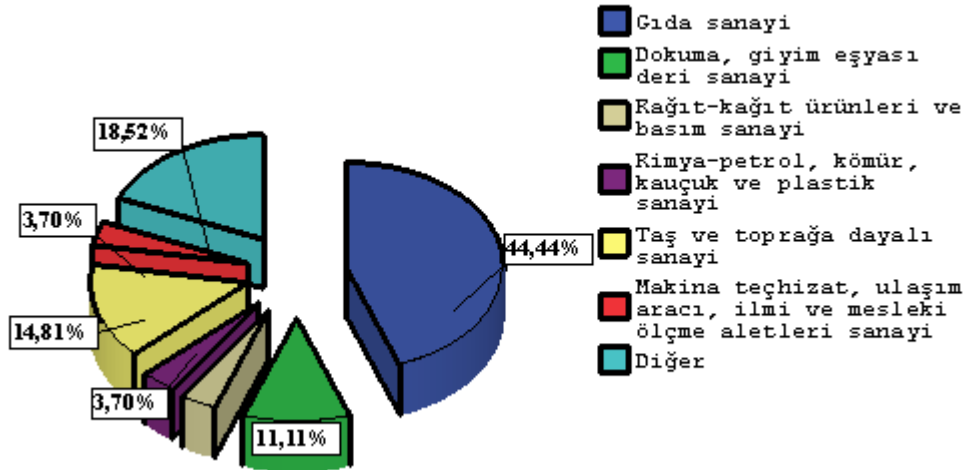
dönemde başarısız oldukları daha önce yapılan araştırmalar sonucu elde edilmiştir.¹⁸⁷ Dolayısıyla ilk beş yıllık riskli dönemi atlatan %66,6 düzeyinde şirket olduğu tespit edilmiştir.

4.2.4.2. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları

Anketi yanıtlayan işletmelerin faaliyet alanları aşağıdaki tablo ve grafikte görülmektedir.

Tablo 4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli Gıda sanayi | 12 | 44,4 | 44,4 | 44,4 |
| Dokuma, giyim eşyası deri sanayi | 3 | 11,1 | 11,1 | 55,6 |
| Kağıt-kağıt ürünleri ve basım sanayi | 1 | 3,7 | 3,7 | 59,3 |
| Kimya-petrol, kömür, kauçuk ve plastik sanayi | 1 | 3,7 | 3,7 | 63,0 |
| Taş ve toprağa dayalı sanayi | 4 | 14,8 | 14,8 | 77,8 |
| Makine teçhizat, ulaşım aracı, ilmi ve mesleki ölçme aletleri sanayi | 1 | 3,7 | 3,7 | 81,5 |
| Diğer | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.2. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları

¹⁸⁷ Ceylan, s. 392.

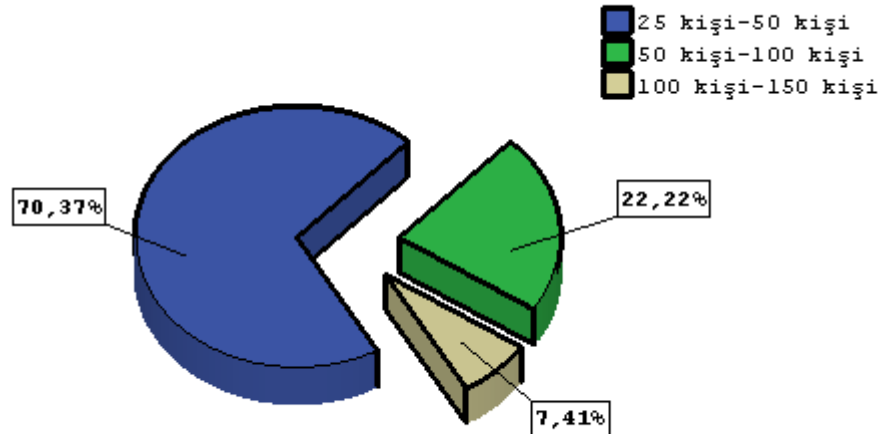
Anket uygulanan işletmelerin büyük çoğunluğunu %44,4 oranla gıda sanayi, %18,5'ini diğer (turizm ve sağlık), %14,8'ini taş ve toprağa dayalı sanayi, %11,1'ini dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi, %3,7 oranlarla da kağıt-kağıt ürünleri ve basım sanayi, kimya-petrol, kömür, kauçuk ve plastik sanayi ve makine teçhizat, ulaşım aracı, ilmi ve mesleki ölçme aletleri sanayi oluşturmaktadır.

4.2.4.3. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları

Anketi yanıtlayan işletmelerin çalışan sayıları Tablo 4.6'da verilmiştir.

Tablo 4.6 Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 25 kişi-50 kişi | 19 | 70,4 | 70,4 | 70,4 |
| 50 kişi-100 kişi | 6 | 22,2 | 22,2 | 92,6 |
| 100 kişi-150 kişi | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.3. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları

Anketin uygulanacağı işletmeler önceden tespit edilmiş, Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası'ndan KOBİ'lerin sahip oldukları istihdam kapasiteleri öğrenilip ona göre anket uygulanmıştır. Bu yüzden anketin uygulandığı işletmeler minimum 25 işçi kapasitesine sahip işletmelerden oluşmaktadır. Anket sonuçlarına göre de işletmelerin %70,3'ünün 25-50 işçi, %22,2'sinin 50-100 işçi ve %7,4'ünün 100 ve daha fazla işçi çalıştıran işletmelerden oluştuğu tespit edilmiştir.

4.2.4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 yılı Satış Hasılatları

Anketi yanıtlayan işletmelerin 2010 yılı satış hasılatları Tablo 4.7’de gösterilmiştir.

Tablo 4.7. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 Yılı Satış Hasılatları

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 Milyon TL'den az | 9 | 33,3 | 33,3 | 33,3 |
| | 1 Milyon-5 Milyon TL | 10 | 37,0 | 37,0 | 70,4 |
| | 5 Milyon-10 Milyon TL | 5 | 18,5 | 18,5 | 88,9 |
| | 10 Milyon-15 Milyon TL | 1 | 3,7 | 3,7 | 92,6 |
| | 15 Milyon-20 Milyon TL | 1 | 3,7 | 3,7 | 96,3 |
| | 20 Milyon-25 Milyon TL | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

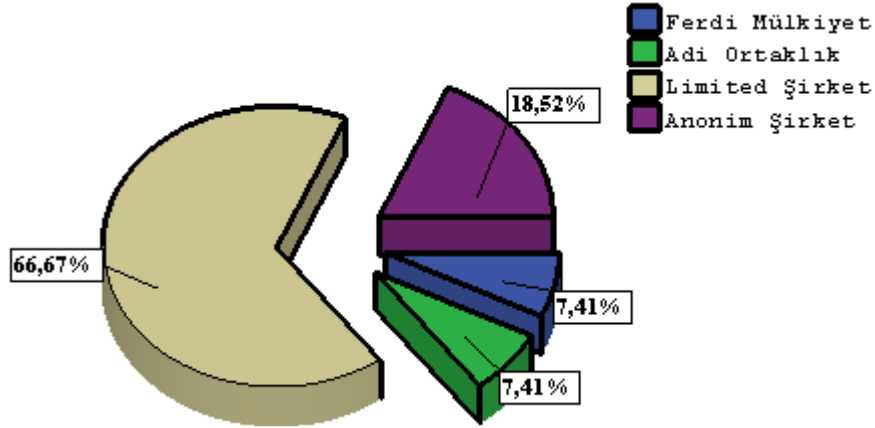
İşletmelerin 2010 yılı satış hasılatlarına baktığımızda %37’sini 1 Milyon ile 5 Milyon TL, %33,3’nü 1 Milyon TL’den az, %18,5’ini 5-10 Milyon TL ve %3,7’i oranlarında da 10-15 Milyon, 15-20 Milyon ve 20-25 Milyon TL hasılatlarına sahip işletmelerden oluştuğu tespit edilmiştir.

4.2.4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri

Anketi yanıtlayan işletmelerin hukuki statüleri aşağıda tablo ve grafik yardımıyla verilmiştir.

Tablo 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|----------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Ferdi Mülkiyet | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | Adi Ortaklık | 2 | 7,4 | 7,4 | 14,8 |
| | Limited Şirket | 18 | 66,7 | 66,7 | 81,5 |
| | Anonim Şirket | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri

Anket çalışmasının yapıldığı işletmelerin hukuki yapıları incelendiğinde; %66,7'sini limited şirket, %18,5'ini anonim şirket, %7,4'ünü ferdi mülkiyet ve yine %7,4'ünü adi ortaklıkların oluşturduğu tespit edilmiştir. Limited şirketlerin kurulum, sermaye, ortak sayısından dolayı yönetim kolaylığı sağlaması tercih nedeni olmaktadır.

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB) istatistiklerine göre 2011 Şubat ayında kurulan 5000 şirketin; %93,26'sını oluşturan 4663 şirket limited şirket, %4,68'ini anonim şirket, %2,02'sini kooperatif ve %0,04'ünü de kolektif şirket oluşturmaktadır.¹⁸⁸

4.2.4.6. Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar

Anketi yanıtlayan işletmelerin çalışma sermayesi finansmanında kullandıkları kaynaklar Tablo 4.9.'da verilmiştir.

Tablo 4.9. Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli Banka Kredisi | 15 | 33,3 | 33,3 | 33,3 |
| Ticari Kredi | 5 | 11,1 | 11,1 | 44,4 |
| Sermaye Artışı | 24 | 53,4 | 53,4 | 97,8 |
| Diğer | 1 | 2,2 | 2,2 | 100,0 |
| Toplam | 45 | 100,0 | 100,0 | |

“İşletmenizin çalışma sermayesinin finansmanında hangi kaynakları kullanıyorsunuz?” sorusuna KOBİ yöneticileri birden fazla seçenek işaretlemiş ve

¹⁸⁸ TOBB, *Kurulan/Kapanan Şirket İstatistikleri*, 2010, Erişim tarihi:25.03.2011
<http://www.tobb.org.tr/BilgiErisimMudurlugu/Sayfalar/KurulanKapananSirketistatistikleri.aspx>

işletmelerin %53,4'ünün kendi sermaye artışlarını koydukları tespit edilmiştir. Ayrıca %33,3'nün banka kredisi, %11,1'nin ticari kredi ve %2,2'sinin diğer finansman kaynaklarını kullandıkları belirlenmiştir. Zaten işletmelerde yatırımlar için kullanılan fonların önemli bir bölümü dağıtılmayan kârlardan gelmekte, kalanın yeni hisse senedi satarak veya borçlanarak finanse edildiği bilinmektedir,¹⁸⁹ sonuçlarda bunu gösterir niteliktedir.

Çalışma sermayesi, kısa vadeli borçları ödemede ve cari aktiflerin değer düşüşüne karşı koymada yeterli olmalıdır.¹⁹⁰ Duran varlıkları çok fazla olan işletmelerin bile sıradan ihtiyaçlarını karşılamak için yeterli ölçüde çalışma sermayeleri olmadığı takdirde başarısızlığa uğrama ihtimalleri büyüktür. Yeni kurulan bir işletmenin çalışma sermayesinin yeterli seviyede bulunması yönetimin önemli görevlerinden biri olduğu gibi, faaliyet halindeki bir işletmede de çalışma sermayesinin yeterliliği ve devir sürati devamlı şekilde göz önünde bulundurulmalıdır.¹⁹¹

4.2.4.7. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Finansal Problemleri

Anketi yanıtlayan işletmelerden finansal problemlerini önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir. Anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.10. Özkaynak Yetersizliği

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 22 | 81,5 | 81,5 | 81,5 |
| 2 | 3 | 11,1 | 11,1 | 92,6 |
| 3 | - | - | - | 92,6 |
| 4 | 1 | 3,7 | 3,7 | 96,3 |
| 5 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmelerin finansal problemlerinde öz kaynak yetersizliğini birinci sırada düşünenlerin oranı %81,5, ikinci sırada görenlerin oranı %11,1 olarak tespit edilmiştir. Bu sonuçlar gösteriyor ki KOBİ'lerin şu andaki en büyük problemini öz kaynak yetersizliği oluşturmaktadır. Gerekli özkaynağı temin etmeleri durumunda daha hızlı

¹⁸⁹ Okka, s. 749.

¹⁹⁰ Muammer Erdoğan, *Finansal Yönetim*, Aktif Yayınevi, Erzurum 2011, s. 108.

¹⁹¹ Erdoğan, s. 98-99.

büyüyen, daha çok kar marjı elde eden ve küreselleşen dünyamızda rekabet edebilirlik gücüne sahip olacak işletmeler ortaya çıkacaktır.

Öz sermaye; firmanın kuruluşu anında veya sonradan sermaye artırılmasına gidilerek ortaklardan sağlanan fonlar ile firmanın dağıtılmayan kârlarından oluşmaktadır. Firmanın tipi ne olursa olsun öz sermaye, firma için fon kaynağı oluşturduğu gibi kreditorler açısından da bir güvence kaynağı olmakta ve şirketin borç sermaye sağlamasında etkin rol oynamaktadır.¹⁹²

“Firma öz kaynaklarını yatırımlarda kullandıkça, faiz ödemeyeceği için daha çabuk büyür, finansal riski düşük olur, kredibilitesi yükselir ve pazar payı genişler.”¹⁹³

Tablo 4.11. Kredi Temininde Zorlanma

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | 20 | 74,1 | 74,1 | 74,1 |
| | 3 | 5 | 18,5 | 18,5 | 92,6 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| | 5 | - | - | - | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmeler finansal problem olarak kredi temininde zorlanmayı ikinci sırada ele almaktadırlar ve bu oran %74,1'dir.

Tablo 4.12. Alacakların Toplanmasında Yaşanan Sorunlar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | 2 | 2 | 7,4 | 7,4 | 14,8 |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 29,6 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 25,9 | 55,5 |
| | 5 | 11 | 40,8 | 40,8 | 96,3 |
| | 6 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

¹⁹² Okka, s. 749.

¹⁹³ Okka, s. 749.

Alacakların toplanmasında yaşadıkları finansman sorununu ilk sırada görenlerin oranı %7,4, ikinci sırada görenlerin oranı da %7,4'tür. Daha çok %40,8 oranla beşinci sırada yer almaktadır.

Tablo 4.13. Stok Yönetim Problemleri

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| 3 | 10 | 37,0 | 37,0 | 40,7 |
| 4 | 8 | 29,7 | 29,7 | 70,4 |
| 5 | 7 | 25,9 | 25,9 | 96,3 |
| 6 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmelerin stoklarını yönetememeleri en fazla üçüncü sırada %37 oranında tespit edilmiştir. %29,7 oranında dördüncü ve %25,9 oranında beşinci sırada yer almaktadır.

Tablo 4.14. Nakit Yönetim Problemleri

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| 2 | 1 | 3,7 | 3,7 | 11,1 |
| 3 | 8 | 29,7 | 29,7 | 40,8 |
| 4 | 9 | 33,3 | 33,3 | 74,1 |
| 5 | 6 | 22,2 | 22,2 | 96,3 |
| 6 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Nakit yönetim problemiyle karşılaşan işletmeler ise %7,4 oranında ilk sıraya bu finansman sıkıntısını yazmışlardır. Diğer işletmeler ise %33,3 oranında dördüncü ve %29,7 oranında üçüncü sıraya yazmışlardır.

Tablo 4.15. Diğer Problemler

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| | 2 | - | - | - | 3,7 |
| | 3 | - | - | - | 3,7 |
| | 4 | - | - | - | 3,7 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 7,4 | 11,1 |
| | 6 | 24 | 88,9 | 88,9 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Diğer seçeneğini işaretleyen işletmelerin %88,9'u ilk beş problemi daha önemli görmektedirler. Özellikle öz kaynak yetersizliği onlar için ilk sırada yer alan finansman problemi olarak anlaşılmaktadır.

4.2.4.8.Üç Yıl İçerisinde Satış Hasılatlarında Bekledikleri Büyüme Oranı

Anketi yanıtlayan işletmelerin 3 yıl içerisinde ortalama satış hasılatında bekledikleri büyüme oranı Tablo 4.16.'da verilmiştir.

Tablo 4.16. Üç Yıl İçerisinde Satış Hasılatlarında Bekledikleri Büyüme Oranı

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli(%) | 2 | 3 | 11,1 | 11,1 | 11,1 |
| | 5 | 8 | 29,6 | 29,6 | 40,7 |
| | 8 | 1 | 3,7 | 3,7 | 44,4 |
| | 10 | 6 | 22,2 | 22,2 | 66,7 |
| | 15 | 3 | 11,1 | 11,1 | 77,8 |
| | 20 | 3 | 11,1 | 11,1 | 88,9 |
| | 25 | 1 | 3,7 | 3,7 | 92,6 |
| | 30 | 1 | 3,7 | 3,7 | 96,3 |
| | 50 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmelerin üç yıl içinde bekledikleri büyüme oranına %5 diyenlerin oranı %29,6, %10 diyenlerin oranı %22,2 olarak tespit edilmiştir. Büyüme oranını %2, %15 ve %20 olarak düşünen işletmelerin oranı ise %11,1'dir.

4.2.4.9.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arz konusundaki bilgileri Tablo 4.17.'de gösterilmiştir.

Tablo 4.17. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet Sahibim | 7 | 25,9 | 25,9 | 25,9 |
| | Hayır Sahip Değilim | 1 | 3,7 | 3,7 | 29,6 |
| | Kısmen Sahibim | 19 | 70,4 | 70,4 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

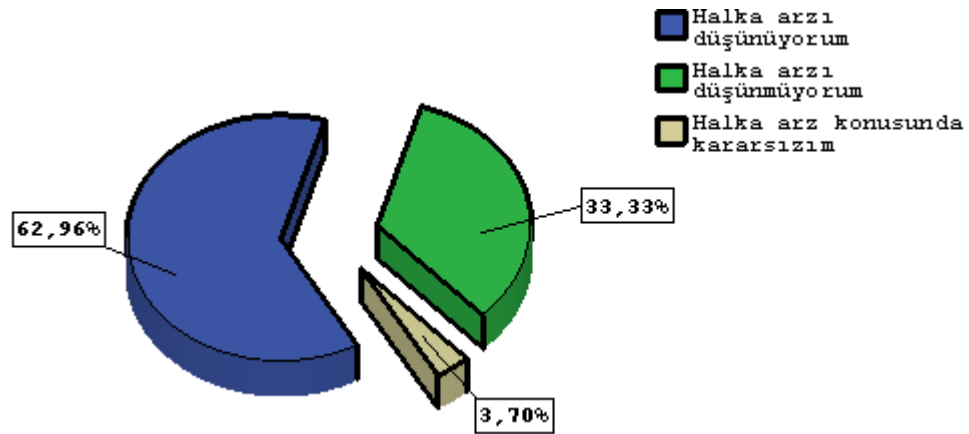
Bu soruyla işletmelerin halka arz konusu hakkındaki bilgileri öğrenilmeye çalışılmış ve anketin uygulandığı işletmelerin %25,9'u halka arz konusunda bilgi sahibi olmasına rağmen, %3,7'si halka arz konusunda herhangi bir bilgiye sahip değildir. %70,4 gibi bir çoğunlukta halka arzı kısmen bilmektedir.

4.2.4.10. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arzı düşünüp düşünmedikleri Tablo 4.18.'de gösterilmiştir.

Tablo 4.18. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Halka arzı düşünüyorum | 17 | 63,0 | 63,0 | 63,0 |
| | Halka arzı düşünmüyorum | 9 | 33,3 | 33,3 | 96,3 |
| | Halka arz konusunda kararsızım | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

**Grafik 4.5.** Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği

İşletmelerin %63'ü halka arzı düşünmesine rağmen, %33,3'ü halka arzı düşünmemektedir. %3,7'si ise halka arz konusunda kararsız kalmaktadır.

4.2.4.11.İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arz etmeyi düşündükleri oran Tablo 4.19.'da verilmiştir.

Tablo 4.19. İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 10 | 2 | 7,4 | 11,1 | 11,1 |
| | 15 | 8 | 29,6 | 44,4 | 55,6 |
| | 20 | 4 | 14,8 | 22,2 | 77,8 |
| | 25 | 1 | 3,7 | 5,6 | 83,3 |
| | 30 | 2 | 7,4 | 11,1 | 94,4 |
| | 40 | 1 | 3,7 | 5,6 | 100,0 |
| | Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etmeyi düşünen işletmelerden bu oranı ne kadar düşündükleri sorulmuş ve anket sonuçlarına göre %15 diyenlerin oranı %44,4, %20 diyenlerin oranı %22,2, %10 ve %30 diyenlerin oranı %11,1 ve %25'le %40 diyenlerin oranı ise %5,6 olarak tespit edilmiştir. İşletmelerin %33,3'ü halka arzı düşünmedikleri için bu soruyu boş bırakmışlardır.

4.2.4.12.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Etme Nedenleri

Anketi yanıtlayan işletmelerden halka arz etme nedenlerini önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir. Anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.20. Şirketin İmajını Arttırmak

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 3 | 11,1 | 16,7 | 16,7 |
| | 2 | 1 | 3,7 | 5,6 | 22,2 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 11,1 | 33,3 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 38,9 | 72,2 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 11,1 | 83,3 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 16,7 | 100,0 |
| | Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etmeyi düşünen işletmelerin, halka arz etme nedenini şirketin imajını arttırmak olarak önem sırasına göre ilk sıraya alanların oranı %16,7, ikinci sıraya alanlar %5,6'dır. Önem sırasına göre en fazla %38,9'luk bir oranla dördüncü sırada yer almaktadır.

Tablo 4.21. Daha Kolay Kredi Temin Etmek

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | 8 | 29,6 | 44,4 | 22,2 |
| 3 | 5 | 18,5 | 27,8 | 72,2 |
| 4 | 1 | 3,7 | 5,6 | 77,8 |
| 5 | 2 | 7,4 | 11,1 | 88,9 |
| 6 | 2 | 7,4 | 11,1 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etme nedenini daha kolay kredi temin etmek diyenlerin çoğunluğu %44,4'lük bir oranla ikinci sıraya yerleştirmişlerdir. Bu da gösteriyor ki öz sermaye elde etmeden sonra ikinci önemli halka arz nedeni kredi temin etmek olduğu tespit edilmiştir. Kredi temin etmeyi üçüncü sırada görenlerin oranı %27,8, dördüncü sırada görenlerin oranı %5,6, beşinci ve altıncı sırada görenlerin oranı %11,1 olarak belirlenmiştir.

Tablo 4.22. Büyüme Hızını Arttırmak

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 3 | 11,1 | 16,7 | 16,7 |
| 2 | 6 | 22,2 | 33,3 | 50,0 |
| 3 | 4 | 14,8 | 22,2 | 72,2 |
| 4 | 1 | 3,7 | 5,6 | 77,8 |
| 5 | 3 | 11,1 | 16,7 | 94,4 |
| 6 | 1 | 3,7 | 5,6 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Büyüme hızını ilk sıraya alanların oranı %16,7, ikinci sıraya alanların oranı %33,3 ve üçüncü sıraya alanların oranı %22,2'dir. Büyüme hızı da anket sonuçlarına göre işletmelerin halka arz nedenlerinin başında geliyor. Her işletmenin asıl gayelerinden biri

olan büyüyerek dünyanın gözde işletmelerinden biri olma idealleri bu anket çalışmasında da kendini göstermiştir.

Tablo 4.23. Vergilendirmede Avantajlar Elde Etmek

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | 2 | 7,4 | 11,1 | 11,1 |
| 3 | 1 | 3,7 | 5,6 | 16,7 |
| 4 | 3 | 11,1 | 16,7 | 33,4 |
| 5 | 4 | 14,8 | 22,2 | 55,6 |
| 6 | 8 | 29,6 | 44,4 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Vergilendirmede avantajlar elde etmeyi neden gösterenlerin %44,4'ü bunu en son neden olarak görmektedirler. İlk sırada yer almamakta, %11,1'le ikinci, %5,6'yla üçüncü, %16,7 ve %22,2 ile dördüncü ve beşinci sırada yer almaktadır. Bu sonuçlar da gösteriyor ki işletmeler için vergilendirmede avantajlar elde etmek şimdilik ilk amaçları arasında yer almamaktadır.

Tablo 4.24. Daha Fazla Öz Sermaye Elde Etmek

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 12 | 44,4 | 66,7 | 66,7 |
| 2 | 1 | 3,7 | 5,6 | 72,2 |
| 3 | 2 | 7,4 | 11,1 | 83,3 |
| 4 | 2 | 7,4 | 11,1 | 94,4 |
| 5 | 1 | 3,7 | 5,6 | 100,0 |
| 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

İşletmeler halka arz etme nedenini %66,7 gibi büyük bir oranla öz sermaye yetersizliği olarak görmektedirler. Başta da ifade ettiğimiz gibi, KOBİ'lerin kendi yapılarından kaynaklanan temel finansman sorunu özkaynak oluşturamamaktır. Özellikle kuruluş aşamasında yeterli özkaynağın bulunmaması girişimcilerin önünde büyük bir engeldir.¹⁹⁴ Anket sonuçları da bu hakikati göstermektedir. İkinci ve beşinci

¹⁹⁴ Aras, s. 10.

sıraya baktığımızda %5,6, üçüncü ve dördüncü sırada %11,1 olarak görülmektedir. Öz sermaye yetersizliğini altıncı bir neden olarak gören hiçbir işletme yer almadığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.25. Daha İyi Tanınmak

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | - | - | - | - |
| 3 | 4 | 14,8 | 22,2 | 22,2 |
| 4 | 4 | 14,8 | 22,2 | 44,4 |
| 5 | 6 | 22,2 | 33,3 | 77,7 |
| 6 | 4 | 14,8 | 22,2 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Halka arz nedenini daha iyi tanınmak olarak görenlerin oranı üçüncü, dördüncü ve altıncı sıralara %22,2 oranında eşit olarak dağılmış, %33,3 oranla da beşinci sırada yer almıştır.

4.2.4.13. İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşünmemeye Nedenleri

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arz etmeyi düşünmemelerinin nedenlerini sıralamaları istenmiştir. İşletmelerin %66,7'si halka arzı düşünmesine rağmen, %33,3'ü halka arzı düşünmemektedir. Verilen sonuçlarda bu %33,3'lük dağılımı göstermektedir. Anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.26. Yeterli Bilgiye Sahip Değilim

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 2 | 7,4 | 22,2 | 22,2 |
| 2 | 1 | 3,7 | 11,1 | 33,3 |
| 3 | 2 | 7,4 | 22,2 | 55,5 |
| 4 | 1 | 3,7 | 11,1 | 66,6 |
| 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 77,7 |
| 6 | 2 | 7,4 | 22,2 | 100,0 |
| Toplam | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

İşletmelerin halka arz etmeme nedenlerinden yeterli bilgiye sahip olmamaları ortalama bir dağılımla tüm sıralara dağılmıştır. Sonuçlara göre %22,2'yle birinci,

üçüncü ve altıncı sırada yer almakta, %11,1 gibi bir oranla da ikinci, dördüncü ve beşinci sırada yer aldığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.27. Riskli Bir İşlem Olduğunu Düşünüyorum

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 2 | 7,4 | 22,2 | 22,2 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 22,2 | 44,4 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 22,2 | 66,6 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 33,3 | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etmeyi riskli gören işletmeler önem sırasına göre bu durumu daha çok son sıralara yaymaktadırlar. Özellikler %33,3'lük bir oranla altıncı sırada yerleştirilmiştir. %22,2'lik bir oranla da üçüncü, dördüncü ve beşinci sıraya yerleştirildiği tespit edilmiştir. Birinci ve ikinci sıralarda yer almamaktadır. Bu sonuçlarda gösteriyor ki; halka arz etme işlemi risk taşıyacak bir durum olarak görülmemektedir.

Tablo 4.28. Çok Fazla Bürokrasi Çalışması Var

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 3 | 11,1 | 33,3 | 33,3 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 22,2 | 55,5 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 66,6 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 33,3 | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Yine halka arz etme nedenini bürokrasi çalışması olarak görenlerin oranı daha az olmaktadır. %33,3 gibi bir oranla üçüncü ve altıncı sırada, %22,2'lik bir oranla dördüncü sırada ve %11,1'lik bir oranla da beşinci sırada yer aldığı tespit edilmiştir. İlk sıralarda işaretlenmemesi yine halka arz etmemenin asıl gayesinin çok fazla bürokrasi çalışması olmadığını ortaya koymaktadır.

Tablo 4.29. Çok Fazla Evrak Çalışması Var

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | 1 | 3,7 | 11,1 | 11,1 |
| | 3 | 1 | 3,7 | 11,1 | 22,2 |
| | 4 | 3 | 11,1 | 33,3 | 55,5 |
| | 5 | 3 | 11,1 | 33,3 | 88,8 |
| | 6 | 1 | 3,7 | 11,1 | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Çok fazla evrak çalışması olduğundan dolayı halka arz etmemeyi düşünenler yine bu maddeyi orta sıralara yerleştirmişlerdir. %33,3'lük bir oranla dördüncü ve beşinci sıraya, %11,1'lik bir oranla da ikinci, üçüncü ve altıncı sıraya yerleştirmişlerdir. Hiçbir şirket ilk sıraya bu durumu almadığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.30. İşletmemizin Yeterli Büyüklükte Olmadığını Düşünüyorum

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 22,2 | 22,2 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 44,4 | 66,6 |
| | 3 | 1 | 3,7 | 11,1 | 77,7 |
| | 4 | 1 | 3,7 | 11,1 | 88,8 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmelerinin yeterli büyüklükte olmadığını düşünüp halka etmemeyi ilk sıraya yerleştirenlerin oranı %22,2, ikinci sıraya alanların oranı %44,4 ve üçüncü, dördüncü, beşinci sırada görenlerin oranı ise %11,1 olarak tespit edilmiştir. Bu oranlar gösteriyor ki işletmelerin halka arz etmeyi düşünmemelerinin nedeni yönetim ve kararların başkalarıyla paylaşmamalarından sonra ikinci önemli nedeni de işletmelerinin yeteri kadar büyük olmadığını düşünmeleri olarak tespit edilmiştir.

Tablo 4.31. İşletme Yönetimi ve Kararlarını Başkalarıyla Paylaşmak İstemiyorum

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 5 | 18,5 | 55,5 | 55,5 |
| | 2 | 3 | 11,1 | 33,3 | 88,8 |
| | 3 | - | - | - | 88,8 |
| | 4 | - | - | - | 88,8 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmeler %55,5 gibi büyük bir oranla ilk sıraya yazdıkları “işletme yönetim ve kararlarını başkalarıyla paylaşmak istemiyorum” maddesi halka arz etmemelerinin asıl nedenini göstermektedir. %33,3'lük oranla ikinci ve %11,1'lik oranla da beşinci sırada yer almıştır.

4.2.4.14. Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelere kendi yörelerinde yer alan çekingen Anadolu yatırımcısının işletmelerine yatırım yapmalarını isteyip istemedikleri sorulmuştur. Alınan cevaplar Tablo 4.32.'de gösterilmiştir.

Tablo 4.32. Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet isterim | 24 | 88,9 | 88,9 | 88,9 |
| | Hayır istemem | 2 | 7,4 | 7,4 | 96,3 |
| | Kararsızım | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

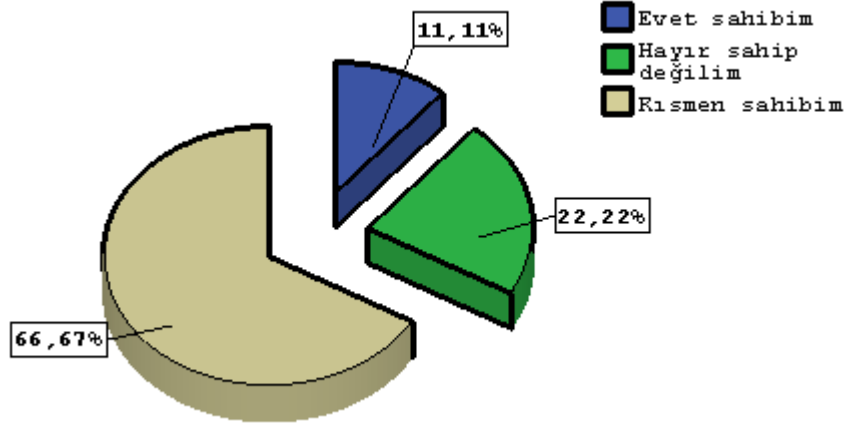
Anketi yanıtlayan işletmelerin %88,9'u bölgelerinde yer alan yatırımcıların kendi işletmelerine yatırım yapmalarını isterken, %7,4'ü istememektedir. %3,7'lik bir kısmı ise kararsız kalmaktadır.

4.2.4.15. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi

Anketi yanıtlayan işletmelerin KOBİ Borsası hakkındaki bilgileri aşağıdaki tablo ve grafik yardımıyla gösterilmiştir.

Tablo 4.33. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet sahibim | 3 | 11,1 | 11,1 | 11,1 |
| | Hayır sahip değilim | 6 | 22,2 | 22,2 | 33,3 |
| | Kısmen sahibim | 18 | 66,7 | 66,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

**Grafik 4.6.** Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi

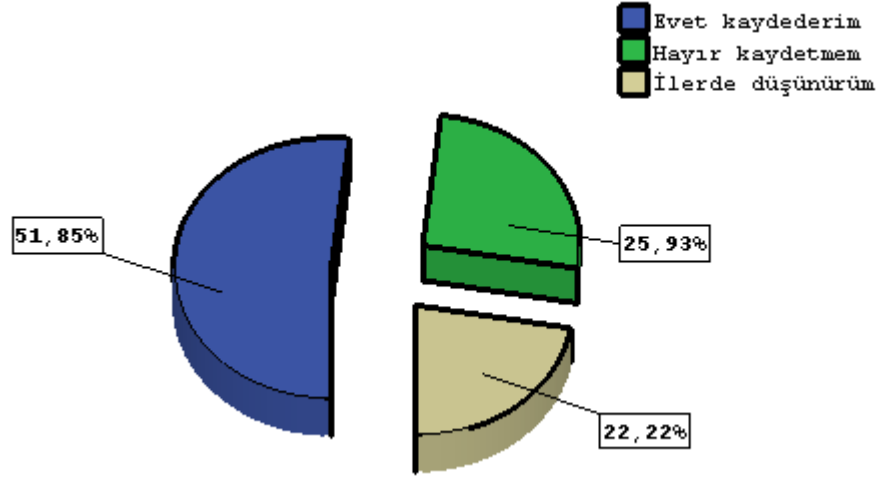
Anket sonuçlarına göre işletmelerin %11,1'i KOBİ Borsası hakkında yeterli bilgiye sahipken, %22,2'si herhangi bir bilgiye sahip değildir. Büyük çoğunluğu teşkil eden %66,7'lik bir oran ise kısmen sahip olduklarını söylemiştir. Bu durum gösteriyor ki %77,8'lik bir oran KOBİ Borsası hakkında bilgiye sahip ancak tam olarak bilgiye sahip olmayanlar çoğunluğu oluşturmaktadır.

4.2.4.16. Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerden güçlü bir borsanın olması durumunda işletmelerini kaydettirmek isteyip istemedikleri sorulmuş, alınan cevaplar aşağıdaki tablo ve grafikte gösterilmiştir.

Tablo 4.34. Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli Evet kaydederim | 14 | 51,9 | 51,9 | 51,9 |
| Hayır kaydetmem | 7 | 25,9 | 25,9 | 77,8 |
| İlerde düşünürüm | 6 | 22,2 | 22,2 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

**Grafik 4.7** Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği

Anket sonuçlarına göre işletmelerin büyük çoğunluğu %51,9'luk oranla borsanın olması durumunda işletmelerini kaydettirmeyi düşünürken, %25,9'u borsaya kayıt yapmayı istememektedir. %22,2'lik bir kesim ise borsaya ilerde kayıt yapabileceklerini ifade etmektedirler.

4.2.4.17. Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerden eğer ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ benzeri bir borsanın yer alması durumunda işletmelerini bu borsaya kaydettirme istekleri sorulmuştur. Alınan cevaplar Tablo 4.35.'te gösterilmiştir.

Tablo 4.35. Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet isterim | 18 | 66,7 | 66,7 | 66,7 |
| | Hayır istemem | 4 | 14,8 | 14,8 | 81,5 |
| | Kararsızım | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

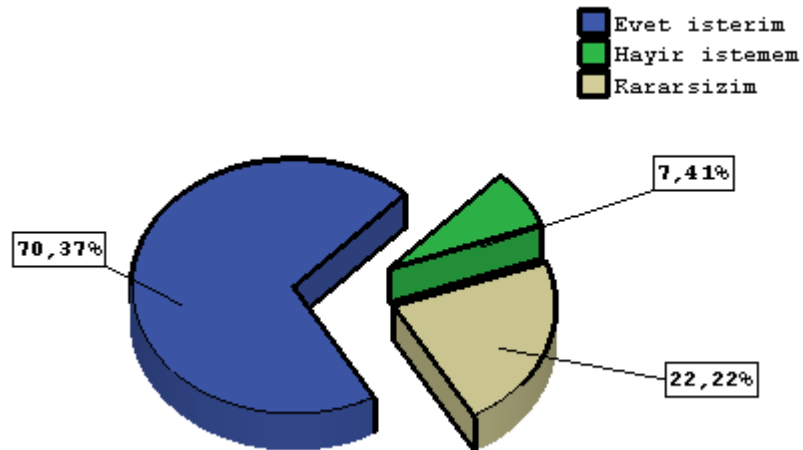
Anketi yanıtlayan işletmelerin NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ benzeri bir borsayı istek oranı %66,7 olarak tespit edilmiştir. Bu da gösteriyor ki anketin uygulandığı işletmelerin çoğunluğu böyle bir borsanın olmasını istemektedir. Ancak %14,8'i böyle bir borsanın olmasını istememekte, %18,5'i de kararsız kalmaktadır.

4.2.4.18. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerin elektronik ortamda oluşturulmuş bir borsanın olması istekleri aşağıda tablo ve grafik yardımıyla gösterilmiştir.

Tablo 4.36. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet isterim | 19 | 70,4 | 70,4 | 70,4 |
| | Hayır istemem | 2 | 7,4 | 7,4 | 77,8 |
| | Kararsızım | 6 | 22,2 | 22,2 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği

Elektronik borsadan maksat; fiziksel bir ortamda uzmanlar aracılığıyla değil de, internet (sanal ortam) üzerinden piyasa yapıcılarının aracılığıyla doğrudan alıcı ve satıcıları birbirine bağlayan bir piyasa sistemidir. Dünyada bunun en iyi örneğini NASDAQ oluşturmaktadır.

İşletmelerin %70,4'ü elektronik bir borsanın olmasını isterken, %7,4 gibi az bir oranı böyle bir borsanın olmasını istememektedir. Kararsız kalanların oranı da %22,2 olarak tespit edilmiştir.

4.2.4.19. Bu İşletmeler İçin Elektronik Borsanın Gerçekleştireceği Faydalar

Anketi yanıtlayan işletmelerden elektronik bir borsanın gerçekleştireceği faydaları önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir. Elde edilen anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.37. Finansman Sıkıntısını Giderir

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 5 | 18,5 | 20,0 |
| | 2 | 16 | 59,3 | 64,0 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 8,0 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 8,0 |
| | 5 | - | - | 100,0 |
| | 6 | - | - | 100,0 |
| Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Anketi yanıtlayan işletmelerin %20'si elektronik borsanın finansman sıkıntısını gidereceğini önem sırasına göre ilk sıraya koyarken, büyük bir çoğunluk %64 gibi bir oranla ikinci sırada görmektedir. Önem sırasına göre üçüncü ve dördüncü sırada görenlerin oranı ise %8 olarak tespit edilmiştir.

Tablo 4.38. İşletmenin Daha Fazla Sermayeye Sahip Olmasını Sağlar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 17 | 63,0 | 68,0 | 68,0 |
| | 2 | 6 | 22,2 | 24,0 | 92,0 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 8,0 | 100,0 |
| | 4 | - | - | - | 100,0 |
| | 5 | - | - | - | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Elektronik bir borsanın işletmenin daha fazla sermayeye sahip olacağını önem sırasına göre ilk sırada görenlerin oranı %68 olarak tespit edilmiştir. Bu oran gösteriyor ki işletmelerin en fazla ihtiyaç duydukları sermayeyi böyle bir borsayla karşılayabilecekleri sonucudur. İşletmeler %24 oranında ikinci sırada ve %8 oranında üçüncü sırada görmektedirler.

Tablo 4.39. İşletmenin Daha İyi Tanınmasına Sebep Olur

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 4,0 | 4,0 |
| | 2 | 1 | 3,7 | 4,0 | 8,0 |
| | 3 | 11 | 40,7 | 44,0 | 52,0 |
| | 4 | 11 | 40,7 | 44,0 | 96,0 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 4,0 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmelerin daha iyi tanınmasını sağlayacağı düşüncesi önem sırasına göre ortalarında yer almaktadır. %44 gibi bir oranla üçüncü ve dördüncü sırada yer alırken, %4 oranında birinci, ikinci ve beşinci sırada yer aldığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.40. İşletmenin Riskini Dağıtmış Olur

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 3 | 11,1 | 12,0 | 12,0 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 28,0 | 40,0 |
| | 5 | 15 | 55,6 | 60,0 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Anketi yanıtlayan işletmelerin %60'ı bu durumu beşinci sıraya yerleştirirken, %28'i dördüncü ve %12'si elektronik bir borsanın riski dağıtacağını üçüncü sıraya yerleştirmiş.

Tablo 4.41. İşletmenin Büyüme Hızını Arttırır

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 8,0 | 8,0 |
| | 2 | 2 | 7,4 | 8,0 | 16,0 |
| | 3 | 7 | 25,9 | 28,0 | 44,0 |
| | 4 | 5 | 18,5 | 20,0 | 64,0 |
| | 5 | 9 | 33,3 | 36,0 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Elektronik bir borsanın işletmenin büyüme hızını arttıracağını önem sırasına göre ilk sıraya yerleştirenlerin oranı %8 olarak tespit edilmiştir. %8, %28 ve %20 olarak ikinci, üçüncü ve dördüncü sıraya yerleştirmişlerdir. Son olarak büyük çoğunluğu %36 oranla beşinci sıraya koymuşlardır. Bu sonuçta gösteriyor ki öncelikli olarak sermaye elde etmek, daha sonra finansman sıkıntısını gidermek olarak düşüncülerine rağmen büyüme hızını arttırmayı beşinci sıraya koydukları tespit edilmiştir.

Tablo 4.42. Diğer Faydalar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | - | - | - | - |
| | 4 | - | - | - | - |
| | 5 | - | - | - | - |
| | 6 | 25 | 92,6 | 100 | 100,0 |
| Toplam | | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Tablodan da anlaşılacağı üzere işletmelerin hepsi ilk verilen faydaları yeterli görmüş, bunların haricinde elektronik borsanın oluşturabileceği faydaları sunmamışlardır.

4.2.4.20. Anketi Yanıtlayan İşletmelerce KOBİ Borsalarının Başarılı Olması İçin Taşınması Gereken Şartlar

Anketi yanıtlayan işletmelerce KOBİ Borsalarının başarılı olmaları için taşınmaları gereken şartları önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir.

Alınan anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.43. Yüksek Likidite

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 7 | 25,9 | 25,9 | 25,9 |
| | 2 | 8 | 18,5 | 18,5 | 44,4 |
| | 3 | 4 | 29,6 | 29,6 | 74,0 |
| | 4 | 4 | 11,1 | 11,1 | 85,1 |
| | 5 | 2 | 3,7 | 3,7 | 88,8 |
| | 6 | - | 11,1 | 11,1 | 100,0 |
| | 7 | - | - | - | 100,0 |
| | 8 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.44. Ciddi Sermaye Artırımı

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 7 | 25,9 | 25,9 | 25,9 |
| | 2 | 8 | 29,6 | 29,6 | 55,5 |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 70,3 |
| | 4 | 4 | 14,8 | 14,8 | 85,1 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 7,4 | 92,5 |
| | 6 | - | - | - | 92,5 |
| | 7 | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| | 8 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.45. İşlem Gören Şirket Sayısındaki Yükseklik

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | 2 | - | - | - | 7,4 |
| | 3 | 3 | 11,1 | 11,1 | 18,5 |
| | 4 | 3 | 11,1 | 11,1 | 29,6 |
| | 5 | 3 | 11,1 | 11,1 | 40,7 |
| | 6 | 4 | 14,8 | 14,8 | 55,5 |
| | 7 | 6 | 22,2 | 22,2 | 77,7 |
| | 8 | 6 | 22,2 | 22,2 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.46. Etkin İşlem Sistemi

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 4 | 14,8 | 14,8 | 14,8 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 14,8 | 29,6 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 7,4 | 37,0 |
| | 4 | 4 | 14,8 | 14,8 | 51,8 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 7,4 | 59,2 |
| | 6 | 6 | 22,2 | 22,2 | 81,4 |
| | 7 | 4 | 14,8 | 14,8 | 96,2 |
| | 8 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.47. Düzenlemelerdeki Uygunluk

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| | 2 | 2 | 7,4 | 7,4 | 11,1 |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 25,9 |
| | 4 | 1 | 3,7 | 3,7 | 29,6 |
| | 5 | 5 | 18,5 | 18,5 | 48,1 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 11,1 | 59,2 |
| | 7 | 6 | 22,2 | 22,2 | 81,4 |
| | 8 | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.48. Yatırımcıların Güveni

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 18,5 |
| | 4 | 4 | 14,8 | 14,8 | 33,3 |
| | 5 | 4 | 14,8 | 14,8 | 48,1 |
| | 6 | 5 | 18,5 | 18,5 | 66,6 |
| | 7 | 4 | 14,8 | 14,8 | 81,4 |
| | 8 | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.49. Geniş Uluslararası İmkanlar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 14,8 | 22,2 |
| | 3 | - | - | - | 22,2 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 25,9 | 48,1 |
| | 5 | 4 | 14,8 | 14,8 | 62,9 |
| | 6 | 4 | 14,8 | 14,8 | 77,7 |
| | 7 | 4 | 14,8 | 14,8 | 92,5 |
| | 8 | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.50. Borsanın Getirisi ve Karlılığı

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 3 | 11,1 | 11,1 | 11,1 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 14,8 | 25,9 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 7,4 | 33,3 |
| | 4 | 1 | 3,7 | 3,7 | 37,0 |
| | 5 | 6 | 22,2 | 22,2 | 59,2 |
| | 6 | 2 | 7,4 | 7,4 | 66,6 |
| | 7 | 1 | 3,7 | 3,7 | 70,3 |
| | 8 | 8 | 29,6 | 29,6 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Anketi yanıtlayan işletmeler için KOBİ Borsasının taşıması gereken en önemli şart %25,9'la yüksek likidite, yine %25,9'la ciddi sermaye artırımını sağlamasıdır. Ayrıca %14,8'le etkin işlem sistemine sahip olması, %11,1'le borsanın getiri ve kârlılık sağlaması, %7,4'le geniş uluslararası imkânlar ve işlem gören şirket sayısının yüksek olması, %3,7'le de yatırımcıların güveninin sağlanması ve düzenlemelerdeki uygunluğa sahip olması gerekliliği önem sırasına göre ilk sıraya alınmıştır. Bu sonuçlarda gösteriyor ki işletmeler özellikle likit bir değere ihtiyaç duymakta ve bu borsayla sermayelerinin daha da artacağına inanmaktadırlar.

SONUÇ

Bu çalışmada KOBİ'lerin finansman sorunları ve alternatif finansman yöntemlerinden KOBİ BORSASI ele alınmış, bu amaçla dünyadaki KOBİ Borsaları'nın durumunun Türkiye'ye uyarlanması, Türkiye şartlarında KOBİ borsasının gerekliliği ve KOBİ'lerimize sağlayacağı faydalar üzerinde durulmuştur. Bununla ilgili birçok kitap, tez, makale incelenmiş ve ilgili internet sitelerindeki bulgular üzerinde nitel araştırmalar yapılarak yorumlanmıştır. Ayrıca Bingöl ilinde yer alan belirli bir istihdam kapasitesine sahip işletmeler üzerine bir anket uygulaması yapılmıştır.

Türkiye'deki işletmelerin yaklaşık yüzde doksan dokuzlar civarını teşkil eden KOBİ'ler ekonominin ve sosyal istikrarın temel dinamiğidir. Yenilikleri hemen yakalayabilen, üretim süreçlerini ayarlayabilen, pratik girişimciliği temsil eden, başarmak ve yaşamını devam ettirmek güdüsüyle yönetilen işletmeler olan KOBİ'ler Türkiye'nin gündeminde önemli bir yere sahiptir. Dolayısıyla bu işletmeler toplumsal yapımızın ve mevcut ekonomik sistemin önemli bir parçası durumundadırlar.

Bütün bunlara rağmen ülkemizde bu işletmelerin yapısal özellikleri gereği bir takım sorunlarla karşılaştıkları ve bu nedenle ekonomiye beklenen katkıyı sağlayamadıkları görülmektedir. Gerek dünyada gerekse ülkemizde KOBİ'lerin en başta gelen sorunu finansman yetersizliğidir.

Çalışmada bilhassa işletmelerin bu tür finansman sıkıntılarına bir çözüm önerisi niteliğinde KOBİ BORSASI incelenmiş elde edilen bulgular ve bu alternatif finansman yöntemin faydaları bu çalışma içerisinde sunulmaya çalışılmıştır.

KOBİ BORSASI'nın faydalarını kısaca özetlemek gerekirse;¹⁹⁵

- 1- Bu borsa sayesinde piyasada likidasyon imkanıyla Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı modelinin işleyişi kolaylaşacak, fon fazlasına sahip yatırımcılara gelişme potansiyeli yüksek olan işletmelere yatırım yapıp, yüksek kazanç elde edebilme imkanı sunacaktır.

¹⁹⁵ -KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010 http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

- Özdoğan, Onur, *KOBİ Borsalarının Hukuksal Alt Yapısı*, 2009, Erişim tarihi: 23.12.2010 http://www.turkhukuk sitesi.com/makale_432.htm

- 2- Portföylerini çeşitlendirmek amacıyla ikinci el piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarına ilgi gösterilebilecektir.
- 3- Anadolu'da büyüklüğü tutmadığı için İMKB'de işlem göremeyen KOBİ'ler için bu finansal yöntem sonucunda yeni yatırımcılar piyasaya çekilecek ve ülke ekonomisine ciddi kazanç sağlayacaktır. Çekingen olan Anadolu yatırımcısı da kendi yöresinde yer alan, tanıdığı ve yakından bildiği şirketlere daha rahat yatırım yapabilecektir.
- 4- Halka açılmak suretiyle borsada işlem gören işletmeler ortaklarına ve yatırımcılara kendi hisse senetleri için bir piyasa oluşturmuş olacaklardır. Hisse senetlerinin satılmak üzere halka arz edilmesi ile birlikte işletmeler önemli büyüklükte bir kurumsal finansman kaynağına ulaşacaktır.
- 5- KOBİ'ler halka açılmaları sonucunda daha yaygın tanınabileceklerdir. Ayrıca istikrarlı ve güven verici bir görünüm arz etmesiyle yöre halkı tarafından itibar görecektir ve böylece daha nitelikli işgücü çekip, ürettiği mal ve hizmetleri minimum maliyetle pazarlayabileceklerdir.

Uygulama kısmında Bingöl ilinde yer alan KOBİ'ler üzerine bir alan çalışması yapılmıştır. Bingöl ilinde yapılan anket çalışması sonucunda özellikle 25 kişi ve üzeri istihdam kapasitesine sahip KOBİ'lerin büyük çoğunluğunu (%66,7) limited şirketler ve bunların çoğunluğunu da gıda sanayinde (%44,4) faaliyet gösteren işletmeler oluşturmaktadır.

Daha önce yapılan araştırmalarda KOBİ'lerin büyük çoğunluğunun (%62) finansman sıkıntısı yaşadıkları ortaya konmuştur. Bu araştırmada da Bingöl ilinde yer alan KOBİ statüsündeki işletmelerin büyük bir bölümü (%81,5) özkaynak yetersizliğini finansman sıkıntısı olarak ilk sıraya yazarken, kredi temininde zorlanmayı (%74,1) ikinci sırada göstermişlerdir. Bu sonuçlarda bize işletmelerin özellikle özkaynak ve kredi temininde sıkıntı yaşadıklarını apaçık bir şekilde ifade etmektedir.

Daha sonra araştırmamızda işletmelerin halka arz bilgisi ölçülmeye çalışılmış ve %25,9'nun halka arz konusu hakkında bilgi sahibi oldukları, %70,4'ünün ise kısmen bildikleri ortaya çıkmıştır. Ayrıca işletmelerini halka arz etmeyi düşünüp düşünmedikleri sorusuna büyük çoğunluk halka arzı düşündükleri (%63), az bir kısım ise (%33,3) halka arzı düşünmedikleri cevabını vermişlerdir. Bunun nedenine

bakıldığında ise özellikle yöneticilerin işletme yönetimi ve kararlarını başkalarıyla paylaşmak istemedikleri öne çıkmaktadır.

Diğer taraftan KOBİ'ler kendi bölgelerinde yer alan yatırımcıların, kendi işletmelerine yatırım yapmalarını arzu etmekte (%88,9) ve bununla özsermaye problemini giderip, daha çabuk büyüyerek, işletmenin gelişmesi yolunda büyük bir mesafe kat edeceklerine inanmaktadırlar. Bunu da KOBİ Borsası yoluyla gerçekleştirmeyi düşünenlerin oranı %51,9 olarak tespit edilmiş, %22'lik bir oran ise kararsız kalmıştır. Bu borsanın elektronik ortamda oluşturulmasını isteyenler ise daha fazladır (%70,4) ve bu borsanın sağlayacağı fayda olarak işletmelerin daha fazla sermayeye sahip olacağı ilk sıraya konarken (%68), finansman sıkıntısını gidermesi (%64) ikinci sırada yer almıştır.

Hem teorik bilgilere hem de yapılan anket çalışması sonuçlarına dayanarak diyebiliriz ki; KOBİ'lerimiz ülke ekonomimiz için son derece önemli bir yere sahiptir. Bu derece önemli olan KOBİ'lerimizin büyümesini ve gelişmesini engelleyen bir takım finansman sorunları mevcuttur. Bu sorunların çözümü, ekonomik büyümenin kalıcı olması, işsizliğin önüne geçip istihdam oluşturulması ve likidasyon imkânıyla girişim sermayesi yatırım ortaklığı modelinin işleyişinin kolaylaştırılması için gerekli olan en önemli şey KOBİ Borsası'dır.

KAYNAKLAR

A. KİTAPLAR

- Akgeçici, Tahir, *KOBİ'lerin Temel Sorunları ve Sağlanan Destekler*, KOSGEB, İstanbul 2001.
- Aksoy, Ahmet ve Tanrıöven C., *Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi*, Gazi Kitabevi, Ankara 2007.
- Alptekin, Erdem, *KOBİ'ler Alternatif Finansman Kaynakları'nın Farkında Mı?*, İzmir Ticaret Odası, İzmir Haziran 2007.
- Apak, Sudi, *Sermaye Piyasaları ve Borsa*, Bilim Teknik Yayınevi, Eskişehir 1995.
- Atalay, Nevzat, *Küçük ve Orta Sanayi İşletmeleri için Yatırım Seçenekleri*, MPM Yayınları, No:618, Ankara 1997.
- Bayülken, Yavuz ve Kütükoğlu C., *Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi İşletmeleri (KOBİ'ler) Oda Raporu*, TMMOB yayınları, Ankara Mart 2010.
- Biar, *KOBİ'lerin Yatırım Kararları ve Yatırım Teşvikleri*, BİAR Yayınları, Ankara 1992.
- Birsen, Osman, *Kobilerin Sermaye Piyasasına Katılımı*, İMKB Yayınları, İstanbul Ağustos 2000.
- Cansız, Mehmet, *Türkiye'de KOBİ'ler ve KOSGEB*, DPT Yayınları, Ankara 2008.
- Ceylan, Ali ve Korkmaz T., *İşletmelerde Finansal Yönetim*, Ekin Yayınevi, Bursa 2008.
- Çapanoğlu, Mustafa Birol, *Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Menkul Kıymet Borsaları*, Beta Yayınevi, İstanbul 1993.
- Demirdöğen, Osman, *Küçük İşletme Yönetimi ve Stratejik Planlama*, Erzurum Ticaret ve Sanayi Odası, Erzurum 2004.
- Dinçer, Ömer ve Şencan H., *Orta Büyüklükteki İşletmeler ve Bürokrasi*, MÜSİAD Yayınları, İstanbul 1995.
- Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı, *Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler (KOBİ) Mali Destek Programı 2009 Yılı Teklif Çağrısı*, Ankara 2009.

- Emre, Zeynep ve Budak A., *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, TSPAKB, Yayın No:27, İstanbul Ocak 2006.
- Erdoğan, Muammer, *Finansal Yönetim*, Aktif Yayınevi, Erzurum 2011.
- Küçükçolak, R. Ali, *KOBİ'lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, İMKB Yayınları, İstanbul 1998.
- Müftüoğlu, Tamer, *Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler (KOBİ'ler)*, Turhan Kitabevi, Ankara 2002.
- Müslümov, Alövsat, *21. Yüzyılda Türkiye'de KOBİ'ler; Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri*, Literatür Yayınevi, İstanbul 2002.
- Okka, Osman, *Analitik Finansal Yönetim*, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara Eylül 2009.
- Oktav, Mete, *Orta ve Küçük İşletmelerde İhracata Yönelik Pazarlama Sorunları ve Çözüm Önerileri*, Semih Ofset, Ankara 1990.
- Ridinger, Rudolf, *1. Mediterranean SMSs Conference and Workshops*, Metu Press, Ankara 1995.
- Sarıaslan, Halil, *Orta ve Küçük Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları*, TOBB Yayınları, Ankara 1994.
- Sarıaslan, Halil, *Türkiye Ekonomisinde Kobiler*, TOBB Yayınları, Ankara 1996.
- Sarıaslan, Halil, *Türkiye Ekonomisinde Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler*, TOBB Yayın, No:39, Ankara 1996.
- Sarıkamış, Cevat, Ceylan A., Aydın N. ve Coşkun M., *Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir Ekim 2009.
- Solamon, Steven, *Small Business*, Crown Publishers, New York 1986.
- Şimşek, Muhittin, *Ekonominin Lokomotifi Kobilerin Olmazsa Olmazları*, Alfa Basım, İstanbul 2002.
- Vinde, V. Pierre, *General Introduction to Environment for SMEs*, OECD Publications, 1995.
- Weimer, Beth, *Building a Successful Stock Market for the High-Growth Company*, NASDAQ, 1995.

B. MAKALELER

- Aras, Güler ve Müslümov A. “Küreselleşme Sürecinde KOBİ’lerin Finansal ve Ekonomik Sorunları ve Çözüm Önerileri”, *21. Yüzyılda KOBİ’lerin Finansman Sorunları ve Çözümleri Sempozyumu*, Kıbrıs Ocak 2001, 10-30.
- Atılğan, Turan, “KOBİ Niteliğindeki Tekstil Ve Hazır Giyim İşletmelerinin Uluslararası Pazarlara Açılmasında Sektörel Dış Ticaret Şirketlerinin Etkisi”, *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, Celal Bayar Üniversitesi İİBF, Sayı:1, Manisa 2006, 149-166.
- Canbaş, Serpil, “Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerinin Finansal Sorunları ve Türkiye’de ve Avrupa Topluluğunda Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmeleri’ne sağlanan Finansal Destekler”, *3.Ulusal İşletmecilik Kongresi*, Nevşehir 30 Kasım-3 Aralık 1989, 11-25.
- Çınar Ay, Sema, “Türkiye’de KOBİ’lerin Finansman Sorunları”, *PARADOKS Ekonomi, Sosyoloji ve Politika Dergisi (e-dergi)*, Yıl:4, Sayı:1, (Ocak-2008), 1-8.
- Ekinci, Mehmet Behzat, “Türkiye’de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları”, *Mercek Dergisi*, Sayı:32, (Ekim 2003), 95-103.
- Güler, Sevinç ve Taner B., “Dünyada Kobi Borsaları ve Türkiye’de Kobi Borsası’nın Oluşumuna Yönelik Uygulamalar”, *Ege Akademik Bakış*, Sayı:2, İzmir (Temmuz-2008), 519-540.
- İsmailoğlu, Hamdi, “Küçük İşletmelerin Toplumsal Özellikleri ve Sorunları”, *Pazarlama Dünyası Dergisi*, (Mayıs-Haziran 1992), 4-10.
- Kendirli, Selçuk, “Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları ve Alternatif Çözüm Önerileri”, *Hazine Dergisi*, Sayı:14, (Ocak-Nisan 2002), 94-103.
- Söğüt, M. Atilla, “KOBİ’lerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Alternatif Finansman Yöntemleri”, I. Orta Anadolu Kongresi (KOBİ’lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları), Bildiriler, KOSGEB, Ankara 2001, 117-133.
- Şamiloğlu, Famil, “Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Önemi, Sorunları, Aksaray Örneği”, *Sanayicinin Sesi Dergisi*, Sayı:2, (Şubat 2001), 21-29.

- Şenay, Ertuğrul, “Finansal Kiralama”, *Tarihsel ve Güncel Ekonomide Diyalog Dergisi*, Sayı:29, (Ocak 1987), 50-57.
- TOBB, “Yeni KOBİ Teşvikleri”, *Ekonomik Forum Dergisi*, (15 Haziran 2000), 1-20
- Ünaldı, Haluk, “KOBİ Yöneticilerinin Gerçek Zorluğu”, *KOBİ Efor Dergisi*, Sayı:60, (Eylül 2004), 25-35.
- Yılmam, Memiş, “Kobilerde Liderlik”, *Kobi Efor Dergisi*, Sayı:62, (Kasım 2004), 68-75.
- Yılmaz, Beytullah, “Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Toplumda Üstlendikleri Roller Bakımından Analizi”, *Dış Ticaret Dergisi*, DTM yayını, Sayı:30, Ankara (Ocak-2004), 141-179.
- Yüksel, Ö. ve Murat G., “Şubat Krizinin KOBİ’ler Üzerindeki Etkileri ve Çözüm Önerileri”, *21. Yüzyılda KOBİ’ler: Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri Sempozyumu*, Doğu Akdeniz Üniversitesi İşletme ve Ekonomi Fakültesi İşletme Bölümü, Kıbrıs 2002, 71-78.

C. TEZLER

- Çelik, Fahri, *Avrupa Birliği’nde ve Türkiye’de Küçük ve Orta Boy İşletmelere Sağlanan Finansal Destekler ve Etkinliği*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Hacettepe Üniversitesi, Ankara Eylül 1996.
- Çelik, İsmail, *Basel II Bağlamında KOBİ’lerin Finansman Sorunları: Tekstil Sektöründe Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta 2007.
- Deniz, M. Akif, *Türkiye’de KOBİ’lerin Avrupa Topluluğuna Uyumlaştırılması Aşamasında Finansman Sorunları ve Çözüm Önerileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde 2001.
- Gözbaşı, Onur, *KOBİ’lerin Finansman Sorunlarının Çözümüne Yönelik Finansal Destekler ve Finansal Teknikleri İle İlgili Bir Araştırma*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri 2003.

- Öztürk, Yusuf Kemal, *Türk İhracat Sektöründe KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Çözüm Önerileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde 1998.
- Sönmez, Asuman, *KOBİ Borsalarının KOBİ Finansmanındaki Yeri: Dünya Uygulamaları ve Türkiye Üzerine Bir İnceleme*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Kadir Has Üniversitesi, İstanbul 2008.
- Şener, Ender, *Kobi Borsaları ve Türkiye'de Kobilerin Borsadan Yararlanması Üzerine Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2006.
- Tekin, Hüsnü, *Yatırım Teşviklerinin Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Üzerindeki Etkileri*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya 2001.

D. DİĞER YAYINLAR

- 18.03.2003 tarih ve 25052 Sayılı Resmi Gazete, Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik
- 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 15.12.1999 Tarihli ve 4487 Sayılı Kanunla Değişik 40'ıncı Maddesinin 4. Fıkrası
- ABİGEM, *Türkiye'de KOBİ Görünümü 2010*, TOBB Yayınları, 2010.
- Adapazarı Ticaret ve Sanayi Odası, *Sakarya İli İktisadi Raporu 2006*, 5. Bölüm, Adapazarı 2006,
- Gökçe, M. Uğur, *Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları ve Çözüm İçin Bir Öneri*, Maliye Postası, 1 Ağustos 1997, Yıl:18, Sayı:406.
- Ekinci, M. Behzat, *Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) Kurumsal Gelişimi ve Finansal Sorunları*, Askon Araştırma Raporları: 5, İstanbul 2003.
- Erkumay, Asli, *KOBİ'lerin Sermaye Piyasası Olanaklarında Faydalandırılması*, SPK Ortaklıklar Finansmanı Dairesi (Yeterlik Etüdü), Ankara 2000.
- SPK, *Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği*, Seri:II, No:22

- SPK, *Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ*, SPK Yayınları, Seri:III, No:27
- TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, İstanbul Ocak 2006.
- TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004.
- TUİK, *Bölgesel Göstergeler 2009, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli*, TUİK Yayınları, Ankara Mart 2010.
- Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı, *Avrupa Birliği Üyelik Sürecinde KOBİ'ler*, EPRI Dış Politika Etütleri, Ankara 12 Aralık 2005.
- Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, İstanbul 2009.
- Uludağ, İlhan, "KOBİ'ler ve Kredi Teminat Sorunu", *İstanbul Ticaret Gazetesi*, Sayı:40, 18 Temmuz 1997.

E. İNTERNET KAYNAKLARI

- I. Orta Anadolu Kongresi, *KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları*, 2001, Erişim tarihi: 05.01.2011
<http://www.iibf.nevsehir.edu.tr/sayfalar/yayin/OAK.pdf>
9. Ulusal İşletmecilik Kongresi, *KOBİ Finansmanı*, 6-8 Mayıs 2010, Erişim tarihi: 04.01.2011 <http://raktas.etu.edu.tr/doc/kobifinansmani.pdf>
- Akgündüz, Uğur Bayram, *Bingöl İlinin Tarihçesi*, 2007, Erişim tarihi:17.03.2011
<http://www.dallica.com/tarihcee.html>
- Aktaş, Ramazan, *KOBİ'lerin Finansman Sorunu*, 2010, Erişim tarihi:30.11.2010
http://www.fenafil.com/guncel/koseler/gk_aktasramazan_08_04_14.htm
- Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, *Bingöl İlinin Coğrafi Durumu*, 2010, Erişim tarihi:17.03.2011,
<http://www.bayindirlik.gov.tr/iller/bingol/index.php?Sayfa=iceriksayfa&Id=6834>
- Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası, *KOBİ'lerimiz*,2010, Erişim tarihi:18.03.2011
<http://www.bintso.org.tr/>
- Bingöl ve İlçeleri Kültür Web Tanıtım Sitesi, *Madencilik ve Ormanlık*, 2010, Erişim tarihi:19.03.2011 <http://bingolili.tr.gg/Madencilik-ve-Ormanc%26%23305%3B1%26%23305%3Bk.htm>

- Cellotin, *Avrupa Birliğinde KOBİ Tanımı ve Avrupa Birliği Ekonomisinde KOBİ'lerin Yeri*, 2006, Erişim tarihi: 25.10.2010
http://www.cellotin.com/forum/avrupa_birligi/avrupa_birliginde_kobi_tanimi_ve_avrupa_birligi_ekonomisinde_kobi_lerin_yeri-t784.0.html
- Devlet Planlama Teşkilatı, *KOBİ Stratejisi ve Eylem Planı*, 2007, Erişim tarihi: 23.10.2010
http://www.yoikk.gov.tr/dosya/up/komiteler/kobi/Stratejiodoc._KSEP.pdf
- Endüstri Mühendisliği, *KOBİ'lere (Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler) İlişkin Bazı Temel Kavram ve Bilgiler*, 2010, Erişim tarihi: 07.11.2010
<http://enm.blogcu.com/kobi-ve-ihracat-2/9146407>
- Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011
<http://www.fka.org.tr/Bolgemiz-detay.asp?SayfaAltCatId=14>
- İMKB, *İkinci Ulusal Pazar Esasları*, 2009, Erişim tarihi: 12.12.2010
[http://www.imkb.gov.tr/İkinci Ulusal Pazar Esasları](http://www.imkb.gov.tr/İkinci_Ulusal_Pazar_Esasları)
- KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010 http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199
- MuhasebeNet, *KOBİ tanımı yenileniyor*, 2010, Erişim tarihi: 22.09.2010
<http://www.muhasabenet.net/2010-2508-kobi%20tanimi%20yenileniyor.html>
- Önal, Yıldırım B., *Yeni Finansman Teknikleri*, 2009, Erişim tarihi: 07.01.2011
<http://www.financekol.com/fintek/YEN%C4%B0%20F%C4%B0NANSMAN%20TEKN%C4%B0KLER%C4%B0%20DERS%20NOTU%205%20%20C3%96FK.pdf>
- Özbek, Zerrin, *KOBİ'lerin Türk Ekonomisine Etkileri*, 2010, Erişim tarihi:07.11.2010
<http://www.mfa.gov.tr/data/Kutuphane/yayinlar/EkonomikSorunlarDergisi/sayi31/Zerrin%20ozbek.pdf>
- Özdoğan, Onur, *KOBİ Borsalarının Hukuksal Alt Yapısı*, 2009, Erişim tarihi: 23.12.2010 http://www.turkhukusitesi.com/makale_432.htm
- Sermaye Piyasası Kurulu, *Gelişen İşletmeler Piyasası*, 2010, Erişim tarihi: 07.12.2010
[http://www.spk.gov.tr/GİP A.Ş.](http://www.spk.gov.tr/GİP_A.Ş.)
- Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011
<http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>
- SPK, *KOBİ*, 2009, Erişim tarihi: 09.12.2010 www.spk.gov.tr/KOBİ
- Süzer, Hande D., *Kobi Peşindeki Banka Sayısı Arttı*, 2006, Erişim tarihi: 02.12.2010
<http://www.capital.com.tr/kobi-pesindeki-banka-sayisi-artti-haberler/18740.aspx>

- TOBB, *Kurulan/Kapanan Şirket İstatistikleri*, 2010, Erişim tarihi:25.03.2011
<http://www.tobb.org.tr/BilgiErisimMudurlugu/Sayfalar/KurulanKapananSirketi-statistikleri.aspx>
- TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf
- TSPAKB, *Finansal Yönetim*, 2009, Erişim tarihi: 24.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/ETM_kilavuzlar_ileri_finansal_yonetim.pdf
- TSPAKB, *Japonya Sermaye Piyasası*, 2006, Erişim tarihi: 09.01.2011
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Japonya_Ser_Piy.pdf
- TSPAKB, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2003, Erişim tarihi: 24.11.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Calisma_Gruplari_KOB_Borsasi_Raporu.pdf
- Türkiye Cumhuriyeti Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, 2010, Erişim tarihi: 18.09.2010
<http://www.sanayi.gov.tr/Mevzuat>
- Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, *KOBİ Tanımı Yönetmeliği*, 2010, Erişim tarihi: 23.10.2010
http://www.tobb.org.tr/KobiArastirma/SiteAssets/Sayfalar/AnaSayfa/kobi_tanimi_yonetmelik.doc
- Uludağ Sözlük, *Nasdaq*, 2010, Erişim tarihi: 01.02.2011
<http://www.uludagsozluk.com/k/nasdaq/>
- Ulukartal Kapital, *Yatırımcı Sözlüğü*, 2010, Erişim tarihi: 20.01.2011
http://www.ulukartalkapital.com.tr/yatirimci_sozlugu.php
- Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası, *Vergi Raporu*, 2010, Erişim tarihi: 6 Ocak 2011
http://www.vob.org.tr/VOB_Vergi_Raporu
- Vikipedi, *Deutsche Börse*, 2010, Erişim tarihi: 28.12.2010
http://tr.wikipedia.org/wiki/Deutsche_B%C3%B6rse
- Vikipedi, *Faktoring*, 2010, Erişim tarihi: 9.12.2010
<http://tr.wikipedia.org/wiki/Faktoring>
- Yılmaz, Hatice Biçen, *Kobilerin Finansman Sorunu ve Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, 2009, Erişim tarihi: 19.12.2010
http://www.paradoks.org/old/index.php?option=com_content&task=view&id=61&Itemid=11

EKLER**Ek-1: BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİ'LER ÜZERİNE BİR ANKET ÇALIŞMASI**

Bu anket çalışması; Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı'nda hazırlanmakta olan **“KOBİ'lerin Finansman Sorunları Bu Sorunların Çözümünde KOBİ Borsaları ve Bir Araştırma”** konulu yüksek lisans tezi bünyesinde gerçekleştirilmektedir.

Sizin görüşleriniz, tecrübeniz ve bilgileriniz bizim için değerlidir.

Bu çalışmanın amacı: Bingöl ilinde yer alan Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) mevcut ekonomik ve finansal yapılarını tespit etmek, KOBİ'lerin içerisinde buldukları finansal sorunları ele alıp, bu sorunları önlemede önemli bir yere sahip olan KOBİ Borsalarının önemini ayrıntılı bir şekilde sunmaktır. Elde edilen sonuçlar bilimsel çerçevede değerlendirilecek, çözüm önerileri ortaya konacak ve ileride karar alıcılara, yatırımcılara, bankalara çalışmalarında yardımcı olmak üzere KOBİ'lerin menfaatine kullanılacaktır.

Tüm anketlerde firma/kişi adı belirtilmeksizin bilgiler temin edilecek ve sonuçlar gizlilik içinde değerlendirilecektir.

Çok değerli görüşlerinizi, bilgi ve tecrübelerinizi bizimle paylaştığınız, bilimsel bir çalışmaya içtenlikle katkıda bulunduğunuz ve vakit ayırdığınız için teşekkür ederiz.

Saygılarımızla,

Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

Atatürk Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme Anabilim Dalı Başkanı
Yüksek Lisans Tez Danışmanı

Yavuz TÜRKAN

Atatürk Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme Anabilim Dalı
Muhasebe ve Finansman
Bilim Dalı Öğrencisi

ANKET SORULARI

1. İşletmeniz kaç yıldır faaliyet göstermektedir?

- 1 yıldan az
- 1 - 2 yıl arası
- 3 - 4 yıl arası
- 5 - 10 yıl arası
- 10 yıldan fazla

2. Hangi sektörde faaliyet göstermektedir?

- Gıda sanayi
- Dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi
- Orman ürünleri ve mobilya sanayi
- Kağıt-kağıt ürünleri ve basım sanayi
- Kimya-petrol, kömür, kauçuk ve plastik sanayi
- Taş ve toprağa dayalı sanayi
- Metal ana sanayi
- Makine, teçhizat, ulaşım aracı, ilmi ve mesleki ölçme aletleri sanayi
- Diğer, lütfen belirtiniz.....

3. İşletmenizde kaç kişi çalışmaktadır?

- 10 kişiden az
- 10 kişi – 50 kişi
- 50 kişi – 100 kişi
- 100 kişi – 150 kişi
- 150 kişi – 200 kişi
- 200 kişi – 250 kişi
- 250 kişiden fazla

4. 2010 yılı satış hasılatınız ne kadardır?

- 1 Milyon TL'den az
- 1 Milyon–5 Milyon TL
- 5 Milyon–10 Milyon TL
- 10 Milyon–15 Milyon TL
- 15 Milyon–20 Milyon TL
- 20 Milyon – 25 Milyon TL
- 25 Milyon TL'den daha fazla

5. Şirketinizin hukuki statüsü nedir?

- Ferdi Mülkiyet
- Adi Ortaklık
- Kollektif Şirket
- Komandit Şirket
- Limited Şirket
- Anonim Şirket
- Kooperatif
- Diğer, lütfen belirtin.....

6. İşletmenizin çalışma sermayesinin finansmanında hangi kaynakları kullanıyorsunuz?

- Banka Kredisi
- Ticari Kredi
- Sermaye Artışı
- Faktöring
- Diğer Grup Şirketlerden
- Diğer, lütfen belirtiniz...

7.Şirketinizin karşılaştığı finansal problemleri lütfen 1'den başlayarak önem sırasına göre numaralandırınız? (1:Çok Önemli,, 6:Daha az önemli)

- Öz kaynak yetersizliği
- Kredi temininde zorlanma
- Alacakların toplanmasında yaşanan sorunlar
- Stok yönetim problemleri
- Nakit yönetim problemleri
- Diğer, lütfen belirtiniz.....

8.Önümüzdeki 3 yıl içerisinde ortalama satış hasılatınızda % kaçlık bir büyüme bekliyorsunuz?

%.....

9.Halka arz edilme hakkında yeterli bilgiye sahip misiniz? (Yeterli bilgiye sahip değilseniz 10. - 12. Soruları boş bırakınız)

- Evet sahibim Hayır sahip değilim Kısmen sahibim

10. İşletmenizin halka arz edilmesini düşünür müsünüz?

- Halka arzı düşünüyorum
- Halka arzı düşünmüyorum (Eğer cevabınız bu şık ise 13. soruya geçiniz)
- Halka arz konusunda kararsızım

11. Eğer halka arzı düşünüyorsanız halka arz etmeyi düşündüğünüz oran ne kadardır?

%.....

12. İşletmenizin halka arz edilmesini düşünmenizin nedenlerini lütfen 1'den başlayarak önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 6:Daha az önemli)

- Şirketin imajını arttırmak
- Daha kolay kredi temin etmek
- Büyüme hızını arttırmak
- Vergilendirmede avantajlar elde etmek
- Daha fazla öz sermaye elde etmek
- Daha iyi tanınmak

13. İşletmenizin halka arzını düşünmüyorsanız nedenlerini önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 6:Daha az önemli)

- Yeterli bilgiye sahip değilim
- Riskli bir işlem olduğunu düşünüyorum
-Çok fazla bürokrasi çalışması var
-Çok fazla evrak çalışması var
- İşletmemizin yeterli büyüklükte olmadığını düşünüyorum
- İşletme yönetimi ve kararlarını başkalarıyla paylaşmak istemiyorum

14. Kendi yörenizde yer alan fon fazlasına sahip çekingen Anadolu yatırımcısının sizin işletmenize yatırım yapmasını ister miydiniz?

- Evet isterim Hayır istemem Kararsızım

15. KOBİ Borsası hakkında yeterli bilgiye sahip misiniz?

- Evet sahibim Hayır sahip değilim Kısmen sahibim

16. Hisse senetlerinizin alınıp satılacağı güçlü bir borsa olması durumunda işletmenizi bu borsaya kaydettirir misiniz?

- Evet kaydederim Hayır kaydetmem İlerde düşünürüm

17. Yurt dışında yer alan NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ'a benzer KOBİ Borsalarının bizim ülkemizde de yer alması gibi bir durumda kaydettirmek ister miydiniz?

- Evet isterim Hayır istemem Kararsızım

18. KOBİ'ler için elektronik ortamda oluşturulmuş bir borsanın olmasını ister misiniz?

- Evet isterim
 Hayır istemem (20. Soruya geçiniz)
 Kararsızım

19. Eğer cevabınız Evet ise böyle bir borsanın gerçekleştireceği faydalar neler olabilir, önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 6:Daha az önemli)

-Finansman sıkıntısını giderir
İşletmenin daha fazla sermayeye sahip olmasını sağlar
İşletmenin daha iyi tanınmasına sebep olur
İşletmenin riskini dağıtmış olur
İşletmenin büyüme hızını artırır
Diğer, lütfen belirtiniz.....

20. Sizde bir KOBİ Borsasının başarılı olması için aşağıdaki şartlardan hangilerini taşıması gerekir, önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 8:Daha az önemli)

-Yüksek likidite
Ciddi sermaye artırımını
İşlem gören şirket sayısındaki yükseklik
Etkin işlem sistemi
Düzenlemelerdeki uygunluk
Yatırımcıların güveni
Geniş uluslararası imkanlar
Borsanın getirisi ve karlılığı

Değerli zamanınızı, tecrübelerinizi, fikir ve bilgilerinizi bizimle paylaştığınız için teşekkür eder, verimli çalışmalarınızın devamını dileriz...

ÖZGEÇMİŞ

| | |
|-------------------------|---|
| Kişisel Bilgiler | |
| Adı Soyadı | Yavuz TÜRKAN |
| Doğum Yeri ve Tarihi | KARABÜK – 01.03.1985 |
| Eğitim Durumu | |
| Lisans Öğrenimi | Gazi Üniversitesi/Ticaret ve Turizm Eğt.Fak. /Muhasebe ve Finansman Öğretmenliği |
| Y.Lisans Öğrenimi | - |
| Bildiği Yabancı Diller | İngilizce |
| Bilimsel Faaliyetler | |
| İş Deneyimi | |
| Stajlar | - |
| Projeler | - |
| Çalıştığı Kurumlar | Bingöl Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi |
| İletişim | |
| E-Posta Adresi | tunurya@hotmail.com |
| Tarih | |

ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

Yavuz TÜRKAN

KOBİLERİN FİNANSMAN SORUNLARI
BU SORUNLARIN ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARI
VE BİR ARAŞTIRMA

YÜKSEK LİSANS TEZİ

TEZ YÖNETİCİSİ
Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

ERZURUM-2011



T.C.
ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



TEZ KABUL TUTANAĞI

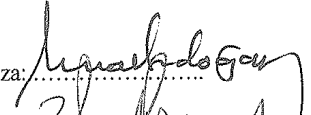


SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Prof. Dr. Muammer Erdoğan danışmanlığında, Yavuz TÜRKAN tarafından hazırlanan bu çalışma 08 / 07/ 2011 tarihinde aşağıdaki jüri tarafından İşletme Anabilim Dalı'nda Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan : Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

Jüri Üyesi : Yrd. Doç. Bekir ELMAS

Jüri Üyesi : Yrd. Doç. Ergün AKTÜRK

İmza: 
İmza: 
İmza: 

Yukarıdaki imzalar adı geçen öğretim üyelerine aittir. 08 / 07 /2011

Prof. Dr. Mustafa YILDIRIM
Enstitü Müdürü

İÇİNDEKİLER

| | |
|--------------------------|------|
| ÖZET | V |
| ABSTRACT | VI |
| KISALTMALAR DİZİNİ | VII |
| TABLOLAR DİZİNİ | VIII |
| GRAFİKLER DİZİNİ | X |
| GİRİŞ | 1 |

BİRİNCİ BÖLÜM

KÜÇÜK VE ORTA BOY İŞLETMELER (KOBİ)

| | |
|--|----|
| 1.1. KOBİ KAVRAMI..... | 3 |
| 1.2. DÜNYADA KOBİ TANIMLARI..... | 4 |
| 1.2.1. Avrupa Birliği Ülkelerinde KOBİ Tanımı..... | 5 |
| 1.2.2. Amerika Birleşik Devletleri'nde KOBİ Tanımı..... | 6 |
| 1.2.3. Japonya'da KOBİ Tanımı..... | 7 |
| 1.2.4. OECD Ülkelerinde KOBİ Tanımı..... | 8 |
| 1.3. KOBİ'LERİN EKONOMİK VE SOSYAL YAŞAMA KATKILARI..... | 8 |
| 1.4. KOBİ'LERİN AVANTAJLARI VE GÜÇLÜ YÖNLERİ | 10 |
| 1.5. KOBİ'LERİN SUNDUKLARI FIRSATLAR | 11 |
| 1.6. KOBİ'LERİN DEZAVANTAJLARI VE ZAYIF YÖNLERİ..... | 13 |
| 1.7. KOBİ'LERİN KARŞILAŞTIKLARI TEHDİTLER..... | 14 |

İKİNCİ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI VE ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

| | |
|--|----|
| 2.1. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI | 16 |
| 2.1.1. KOBİ Sorunları Arasında Finansman Sorununun Yeri..... | 18 |
| 2.1.2. KOBİ'lerin Ekonomik İstikrarsızlıktan Kaynaklanan Finansman Sorunları | 19 |
| 2.1.3. KOBİ'lerin Kredi Kullanamama Sorunu..... | 20 |
| 2.1.3. KOBİ'lerin Kendi Yapılarından Kaynaklanan Finansman Sorunları.. | 22 |

| | |
|--|-----------|
| 2.2. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNUNUN AZALTILMASINDA ÖNEM TAŞIYAN HUSUSLAR..... | 24 |
| 2.3. ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ..... | 26 |
| 2.3.1. Sermaye Piyasası Araçları | 26 |
| 2.3.2. Halka Arz..... | 31 |
| 2.3.3. Factoring..... | 32 |
| 2.3.4. Leasing | 33 |
| 2.3.5. Vadeli İşlemler Piyasası | 34 |
| 2.3.6. KOBİ Borsası | 36 |

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARININ ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARININ ÖNEMİ

| | |
|---|-----------|
| 3.1. DÜNYA'DA KOBİ BORSALARI..... | 39 |
| 3.1.1. Ana Borsa İçinde KOBİ Pazarları | 42 |
| 3.1.1.1. AIM-Alternative Investment Market..... | 42 |
| 3.1.1.2. Deutsche Börse | 43 |
| 3.1.2. Ayrı Tüzel Kişilik Olarak KOBİ Borsaları | 45 |
| 3.1.2.1. Amerika Birleşik Devletleri – NASDAQ..... | 45 |
| 3.1.2.2. Güney Kore – KOSDAQ | 48 |
| 3.1.2.3. Romanya – RASDAQ | 51 |
| 3.1.2.4. Japonya – JASDAQ | 52 |
| 3.1.2.5. Malezya - MESDAQ | 53 |
| 3.2. TÜRKİYE'DE KOBİ BORSALARI..... | 54 |
| 3.2.1. KOBİ Borsası'nın Önemi..... | 55 |
| 3.2.2. KOBİ Borsası'nın Faydaları..... | 57 |
| 3.2.2.1. Kaynak İhtiyacının Karşlanması..... | 57 |
| 3.2.2.2. Ortaklara Likidite Sağlanması | 57 |
| 3.2.2.3. İtibar Görme..... | 57 |
| 3.2.2.4. Yaygın Tanıtım..... | 57 |
| 3.2.2.5. Kurumsal Yönetimin Tesis Edilmesi..... | 57 |
| 3.2.3. KOBİ Borsası'nın Hukuksal Temelleri | 58 |

| | |
|---|----|
| 3.2.3.1. 1982 Anayasası 167'nci Madde..... | 58 |
| 3.2.3.2. 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 40'nci Maddesi..... | 58 |
| 3.2.4. Türkiye'de Uygulanacak KOBİ Borsası İçin Sistemin İşleyiş Planı..... | 59 |

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİLER ÜZERİNE YAPILAN BİR ANKET ÇALIŞMASI

| | |
|---|----|
| 4.1.BİNGÖL İLİNİN PROFİLİ..... | 61 |
| 4.1.1.Tarihçesi | 61 |
| 4.1.2.Coğrafi Durumu..... | 61 |
| 4.1.3.Demografik Yapısı | 62 |
| 4.1.4.Sosyo-Ekonomik Durumu..... | 63 |
| 4.2.ARAŞTIRMA METODOLOJİSİ | 65 |
| 4.2.1. Araştırmanın Gerekçesi ve Amacı | 65 |
| 4.2.2. Araştırmanın Kapsamı..... | 66 |
| 4.2.3. Araştırmanın Yöntemi | 66 |
| 4.2.4. Araştırmanın Bulguları ve Analizi..... | 67 |
| 4.2.4.1.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri | 67 |
| 4.2.4.2.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları..... | 68 |
| 4.2.4.3.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları..... | 69 |
| 4.2.4.4.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 yılı Satış Hasılatları..... | 70 |
| 4.2.4.5.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri..... | 70 |
| 4.2.4.6.Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar..... | 71 |
| 4.2.4.7.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Finansal Problemleri..... | 72 |
| 4.2.4.8.Üç Yıl İçerisinde Satış Hasılatlarında Bekledikleri Büyüme Oranı.. | 75 |
| 4.2.4.9.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri.. | 75 |
| 4.2.4.10.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği | 76 |
| 4.2.4.11.İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran | 77 |
| 4.2.4.12.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Etme Nedenleri | 77 |
| 4.2.4.13.İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşünmeme Nedenleri | 80 |
| 4.2.4.14.Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği | 83 |

| | |
|---|-----|
| 4.2.4.15.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi | 83 |
| 4.2.4.16.Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği | 84 |
| 4.2.4.17.Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği | 85 |
| 4.2.4.18.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği..... | 86 |
| 4.2.4.19.Bu İşletmeler İçin Elektronik Borsanın Gerçekleştireceği Faydalar | 87 |
| 4.2.4.20.Anketi Yanıtlayan İşletmelerce KOBİ Borsalarının Başarılı Olması İçin Taşınması Gereken Şartlar..... | 90 |
| SONUÇ..... | 94 |
| KAYNAKLAR | 97 |
| EKLER..... | 105 |
| Ek-1: BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİ'LER ÜZERİNE BİR ANKET ÇALIŞMASI | 105 |
| ÖZGEÇMİŞ..... | 109 |

ÖZET**YÜKSEK LİSANS TEZİ****KOBİLERİN FİNANSMAN SORUNLARI****BU SORUNLARIN ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARI VE BİR ARAŞTIRMA****Yavuz TÜRKAN****Tez Danışmanı: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN****2011, 120 sayfa****Jüri: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN (Danışman)****Yrd. Doç. Dr. Bekir ELMAS****Yrd. Doç. Dr. Ergün AKTÜRK**

İşletmelerin %99,5'ini oluşturan Küçük ve Orta Boy İşletmeler (KOBİ); ülke ekonomisinin büyümesinde, rekabet edebilirliğin sağlanmasında ve istihdam oluşturulmasında tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de temel unsurdur. Ancak KOBİ'lerin kullanımına sunulan teşviklerle finansman kaynaklarının azlığı ve kredi olanaklarının yetersizliği nedeniyle bir çok finansman sorunuyla karşı karşıya bulunmaktadır. İşte bu çalışmada KOBİ'lerin karşılaştıkları finansman sorunlarına bir çözüm önerisi niteliğinde KOBİ Borsası ele alınmakta, ayrıca dünyadaki KOBİ Borsalarının durumunun Türkiye'ye uyarlanması, Türkiye şartlarında KOBİ Borsası'nın gerekliliği ve KOBİ'lerimize sağlayacağı faydalar üzerinde durulmaktadır.

Bunların bir devamı olarak Bingöl ilinde yer alan ve belli bir kapasiteye sahip KOBİ'ler üzerine bir anket çalışması uygulanmıştır. Ankete katılan işletmeler finansman problemi olarak özkaynak yetersizliğini ilk sıraya yerleştirirken, kredi temininde zorlanmayı ikinci sırada işaretlemişlerdir. Bu finansman sıkıntılarını gidereceği düşünülen elektronik ortamda oluşturulmuş bir KOBİ Borsası'nın oluşmasını isteyen işletmelerin oranı %70,4 olarak tespit edilmiştir. Çalışmada elde edilen diğer sonuçlara göre de işletmelerin yine büyük bir çoğunluğu yurt dışında yer alan NASDAQ benzeri bir elektronik borsanın ülkemizde de yer almasının işletmelerin finansman sıkıntısını giderici bir rol oynayacağını belirtmişlerdir.

Anahtar Kelimeler: KOBİ Borsası, finansal problemler, finansman kaynakları

ABSTRACT
MASTER'S THESIS
FINANCIAL PROBLEMS OF SME
SME EXCHANGE TO SOLUTION OF THIS PROBLEMS AND A SURVEY

Yavuz TÜRKAN

Advisor: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

2011, Page:120

Jury: Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN (Advisor)

Assist. Prof. Dr. Bekir ELMAS

Assist. Prof. Dr. Ergün AKTÜRK

Small Medium Enterprises (SME) which comprise %99,5 of institutions are basic elements in Turkey as in the world in constituting economical progress, competitiveness and employment of the country. However, because of the scarcity of financing sources and promotions enabled to them for use and the lack of facilities of bank credit, they face many financing problems. In this thesis, SME Exchange is being studied as a suggestion for the financing problems to which SMEs face, furthermore; a great attention is paid to the adaptation of the world's condition of SME Exchange to Turkey, the necessity of SME Exchange in Turkey's conditions and their advantages to our SMEs.

As a sustenance of these, a survey was applied on the SMEs taking place in Bingöl and having a certain capacity. While the institutions taking part in the survey has placed the inadequacy of owner's equity as the first, has pointed the problem in the credit supply as the second. The percentage of the institutions in favour with the existence of a SME Exchange composed in an elektronik platform to reduce the financial problems, was determined as 70,4%. According to the other results, most of the firms indicated that the existence of an elektronik stock similar to NASDAQ would solve the financial problems of the firms.

Key Words: SME Exchange, financial problems, sources of funding

KISALTMALAR DİZİNİ

| | |
|-----------------|--|
| ABİGEM | : Avrupa Birliği İş Geliştirme Merkezleri |
| AIM | : Alternative Investment Market |
| DAKA | : Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı |
| DİE | : Devlet İstatistik Enstitüsü |
| DPT | : Devlet Planlama Teşkilatı |
| E.T. | : Erişim Tarihi |
| ETSO | : Erzurum Ticaret ve Sanayi Odası |
| GİP A.Ş. | : Gelişen İşletmeler Piyasası Anonim Şirketi |
| İMKB | : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası |
| İZTO | : İzmir Ticaret Odası |
| JASDAQ | : Japan Association Of Securities Dealers Automated Quotation |
| KOBİ | : Küçük ve Orta Boy İşletmeler |
| KOSDAQ | : Korean Securities Dealers Automated Quotation |
| KOSGEP | : KOBİ Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı |
| LSE | : London Stock Exchange |
| MESDAQ | : Malaysian Exchange of Securities Dealing & Automated Quotation |
| MÜSİAD | : Müstakil Sanayi ve İşadamları Derneği |
| NASD | : National Association of Securities Dealers |
| NASDAQ | : National Association of Security Dealers Automated Quotation |
| NYSE | : New York Stock Exchange |
| OECD | : Organisation for Economic Co-operation and Development |
| RASDAQ | : Romanian Association of Securities Dealers Automated Quotation |
| SBA | : Small Business Administration |
| SME | : Small Medium Enterprise |
| SPK | : Sermaye Piyasası Kurulu |
| TMMOB | : Türkiye Makine Mühendisleri Odası Birliği |
| TSPAKB | : Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği |
| TOBB | : Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği |
| UFRS | : Uluslararası Finansal Raporlama Standartları |
| VOB | : Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası |

TABLOLAR DİZİNİ

| | |
|---|----|
| Tablo 1.1. AB’de KOBİ Tanımı ve Türkiye’deki Yeni KOBİ Tanımı | 6 |
| Tablo 1.2. Japonya’da KOBİ Tanımı | 8 |
| Tablo 3.1. Dünyada KOBİ Borsaları | 41 |
| Tablo 4.1. Bingöl İlinin Nüfusu ile ilgili Temel Göstergeler | 63 |
| Tablo 4.2. Bingöl İliyle İlgili Ekonomik Temel Göstergeler | 64 |
| Tablo 4.3. Bingöl İli Temel İşsizlik Göstergeleri | 64 |
| Tablo 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süresi | 67 |
| Tablo 4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları | 68 |
| Tablo 4.6. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları | 69 |
| Tablo 4.7. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 Yılı Satış Hasılatları | 70 |
| Tablo 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri | 70 |
| Tablo 4.9. Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar | 71 |
| Tablo 4.10. Özkaynak Yetersizliği | 72 |
| Tablo 4.11. Kredi Temininde Zorlanma | 73 |
| Tablo 4.12. Alacakların Toplanmasında Yaşanan Sorunlar | 73 |
| Tablo 4.13. Stok Yönetim Problemleri | 74 |
| Tablo 4.14. Nakit Yönetim Problemleri | 74 |
| Tablo 4.15. Diğer Problemler | 75 |
| Tablo 4.16. Üç Yıl İçinde Satış Hasılatında Bekledikleri Büyüme Oranı | 75 |
| Tablo 4.17. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri | 76 |
| Tablo 4.18. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği | 76 |
| Tablo 4.19. İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran | 77 |
| Tablo 4.20. Şirketin İmajını Arttırmak | 77 |
| Tablo 4.21. Daha Kolay Kredi Temin Etmek | 78 |
| Tablo 4.22. Büyüme Hızını Arttırmak | 78 |
| Tablo 4.23. Vergilendirmede Avantajlar Elde Etmek | 79 |
| Tablo 4.24. Daha Fazla Öz Sermaye Elde Etmek | 79 |
| Tablo 4.25. Daha İyi Tanınmak | 80 |
| Tablo 4.26. Yeterli Bilgiye Sahip Değilim | 80 |
| Tablo 4.27. Riskli Bir İşlem Olduğunu Düşünüyorum | 81 |
| Tablo 4.28. Çok Fazla Bürokrasi Çalışması Var | 81 |

| | |
|--|----|
| Tablo 4.29. Çok Fazla Evrak Çalışması Var | 82 |
| Tablo 4.30. İşletmemizin Yeterli Büyüklükte Olmadığını Düşünüyorum | 82 |
| Tablo 4.31. İşletme Yönetimi ve Kararlarını Başkalarıyla Paylaşmak İstemiyorum ... | 83 |
| Tablo 4.32. Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği | 83 |
| Tablo 4.33. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi | 84 |
| Tablo 4.34. Güçlü Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği | 85 |
| Tablo 4.35. Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği | 86 |
| Tablo 4.36. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği | 86 |
| Tablo 4.37. Finansman Sıkıntısını Giderir | 87 |
| Tablo 4.38. İşletmenin Daha Fazla Sermayeye Sahip Olmasını Sağlar | 88 |
| Tablo 4.39. İşletmenin Daha İyi Tanınmasına Sebep Olur | 88 |
| Tablo 4.40. İşletmenin Riskini Dağıtmış Olur | 89 |
| Tablo 4.41. İşletmenin Büyüme Hızını Arttırır | 89 |
| Tablo 4.42. Diğer Faydalar | 90 |
| Tablo 4.43. Yüksek Likidite | 90 |
| Tablo 4.44. Ciddi Sermaye Artırımı | 91 |
| Tablo 4.45. İşlem Gören Şirket Sayısındaki Yükseklik | 91 |
| Tablo 4.46. Etkin İşlem Sistemi | 91 |
| Tablo 4.47. Düzenlemelerdeki Uygunluk | 92 |
| Tablo 4.48. Yatırımcıların Güveni | 92 |
| Tablo 4.49. Geniş Uluslararası İmkanlar | 92 |
| Tablo 4.50. Borsanın Getirisi ve Karlılığı | 93 |

GRAFİKLER DİZİNİ

| | |
|---|----|
| Grafik 4.1. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri | 67 |
| Grafik 4.2. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları | 68 |
| Grafik 4.3. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları | 69 |
| Grafik 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri | 71 |
| Grafik 4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği | 76 |
| Grafik 4.6. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi | 84 |
| Grafik 4.7. Güçlü Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği | 85 |
| Grafik 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği | 86 |

GİRİŞ

Dünyamız küreselleşme sonucu sanki bir mega şehir haline gelmiş, ülkeler arasındaki ticari sınırlar neredeyse ortadan kalkmıştır. Bu yeni durumların oluşmasıyla da işletmeler arasındaki rekabetin daha şiddetli ve çetin şartlarla yapılmasına sebebiyet verilmiştir. Küreselleşmeye bir göz gezdirdiğimizde çok önemli avantajlarıyla birlikte özellikle artan rekabetin fiyatlara getirdiği olumlu ivme ve tüketiciye sağladığı avantajların yanısıra birçok olumsuz sonuçları da beraberinde getirmiştir. Özellikle işletmeler için birçok finansal sorunun ortaya çıktığı görülmektedir.

Bu sorunların başında yerel sanayinin uluslararası büyük işletmelerle rekabet edememesi gelmektedir. Bundan dolayı; özellikle Türkiye’de olduğu gibi dünyada da sosyal adaleti sağlamak ve işsizliği azaltmak konusunda önemli bir yere sahip olan Küçük ve Orta Boy İşletmelere (KOBİ) rekabet konusunda eşitliği sağlayıcı desteklerin devletçe verilmesi ön plana çıkmaktadır. Bu konuyla ilgili olarak yakın zamanda sona eren Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı (DAKA)’nın Bitlis, Muş, Van ve Hakkari’deki KOBİ’lere yönelik destek programını, ayrıca halen devam etmekte olan KOBİ’lere yönelik hibe destek projelerini örnek gösterebiliriz.¹

Türkiye’de Küçük ve Orta Boy İşletmeler’in durumuna baktığımızda; KOBİ’lerin tüm işletmelere oranının yüzde doksan dokuzlar civarında olduğu görülmektedir. Bununla birlikte ekonomide, özellikle krediler alımında KOBİ’lerin banka kredilerinden yararlanma oranının yüzde altı-yedi civarında olduğu bilinmektedir.² Şüphesiz ki bu durum yadırganacak bir durumdur ve KOBİ’lerin bu durumdan kurtulması için alternatif finansman yöntemlerinin uygulanmasına devletçe önem verilmelidir.

Alternatif finansman yöntemlerinden en önemlisi de KOBİ BORSASI’dır. KOBİ BORSASI’ndan maksat; halka arz yolu ile Küçük ve Orta Boy İşletmeler’e finansal kaynak sağlamayı amaçlayan ve KOBİ’lere özgü ikinci bir borsa, yani ana borsa dışı menkul kıymetlerin kote edildiği bir piyasadır. Bu uygulama özellikle ABD’de NASD (National Association of Securities Dealers) tarafından kurulan NASDAQ Modeli ile ön

¹ Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı, *Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler (KOBİ) Mali Destek Programı 2009 yılı Teklif Çağrısı*, Ankara 2009, s. 5.

² Süzer, Hande D., *Kobi Peşindeki Banka Sayısı Arttı*, 2006, Erişim tarihi: 02.12.2010
<http://www.capital.com.tr/kobi-pesindeki-banka-sayisi-artti-haberler/18740.aspx>

plana çıkmıştır.³ Bu model, Küçük ve Orta Boy İşletmeler için ağır kotasyon şartlarının bulunduğu asıl ulusal pazarlardan ziyade KOBİ'lere finansal kaynak sağlaması için özel olarak oluşturulmuştur. Ayrıca bu borsa için internet (sanal ortam) üzerinde oluşturulan, kotasyon şartlarının daha esnek olduğu bir piyasa öngörülmüştür.

Çalışmaya bu anlamda baktığımızda; birinci bölümde özellikle ülkemizde KOBİ tanımı için bir konsensüsün oluşturulmaya çalışıldığı, Türkiye'deki KOBİ'lerin Avrupa Birliği'ne uyum süreci için net bir tanım getirildiği görülmektedir. Bunun yanında bazı ülkelerin yapmış oldukları KOBİ tanımlarına da yer verilmiştir. Ayrıca tüm dünya ülkeleri için önemli bir yere sahip olan KOBİ'lerin ekonomik, sosyal ve kültürel hayata olan katkılarından bahsedilip, avantajları ve dezavantajları maddeler halinde sıralanmıştır.

İkinci bölümde ise KOBİ'lerin karşılaştıkları, onların gelişimini ve büyümesini engelleyen, büyük işletmelerle rekabet etme şansını ortadan kaldıran finansman sorunları ele alınmış ve bu sorunlarla baş etmek için izlenecek yollar alternatif finansman yöntemleri başlığı altında sıralanmıştır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde KOBİ BORSALARI'nın dünya uygulaması üzerinde çeşitli ülkelerde ne zaman ve ne şekilde faaliyete geçtiği ve sonuçları üzerinde ayrıntılı bir şekilde durulmuş, asıl amacımız olan ve önemini ifade etmek istediğimiz KOBİ'lerin alternatif bir finansman yöntemi olan KOBİ BORSASI'nın Türkiye şartları için önemi ifade edilmiştir. Ayrıca bu borsanın ne tür faydalar getireceği başlıklar halinde açıklanmış ve Türkiye'deki yasal düzenlemeler ile ilgili bilgiler verilmiştir.

Dördüncü ve son bölümünde ise; Bingöl ilinde yer alan KOBİ'lerle ilgili bilgiler Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası'ndan alınmış ve belirli bir süzgeçten geçirildikten sonra istihdam sayısına göre 25 kişiden fazla işçi çalıştıran 35 işletme belirlenmiştir. Bunların bir kısmına ulaşamamış toplamda 27 işletme üzerinde bir anket çalışması uygulanmış sonuçları tablolar ve grafikler yardımıyla yorumlanarak gerekli açıklamalar yapılmıştır.

³ Sevinç Güler ve B. Taner, "Dünya'da Kobi Borsaları ve Türkiye'de Kobi Borsası'nın Oluşumuna Yönelik Uygulamalar", *Ege Akademik Bakış Dergisi*, Sayı:2, İzmir (Temmuz-2008), s. 528.

BİRİNCİ BÖLÜM

KÜÇÜK VE ORTA BOY İŞLETMELER (KOBİ)

1.1. KOBİ KAVRAMI

Bilindiği üzere, ülkeden ülkeye değişen şartlar ve ülkelerin özellikleri, kredi sağlayanların farklı kesimlerle diyalog halinde olması sebebi ile günümüze kadar ortak bir KOBİ tanımı oluşturulamamıştır.⁴ Ortak tanımlama yapma çalışmalarına bakıldığında; bilhassa sektörlerin farklı yapısal özellik arzemesinden dolayı, KOBİ tanımlamalarının farklı olduğu görülecektir.

Türkiye'de KOBİ'lere destek veren her kurumun KOBİ tanımını farklı şekilde yapmasının oluşturduğu kargaşanın giderilmesi amacıyla 2005 yılında yapılan mevzuat düzenlemesiyle sorun çözülmeye çalışılmıştır. 2005 öncesinde bazı kurumlar 1- 50 kişi çalıştıran işletmeleri, bazıları da 1-150 arasında işçi çalıştıran işletmeleri KOBİ olarak tanımlıyordu. Ticaret ve Sanayi Bakanlığı tarafından 2005 yılında yayımlanan yönetmeliğe göre, çalışan sayısı 250'den az olan ve satış hasılatı veya mali bilançosu 25 milyon lirayı geçmeyen işletmeler "KOBİ" olarak tanımlanmıştır.⁵ Buna göre, bir işletmenin KOBİ olarak değerlendirilebilmesi için satış hasılatı ve mali bilançosundan her ikisinin de 25 milyon liranın altında olması şartı aranacaktır. Başka bir ifade ile artık satış hasılatı veya mali bilançosundan herhangi birisi 25 milyon lirayı aşan işletmeler KOBİ teşviklerinden yararlanamayacaktır.⁶

Böylece ayrılan sınırlı kaynaktan gerçek KOBİ'ler daha fazla pay almış olacaktır. 18 Kasım 2005'te yayımlanan ve 18 Mayıs 2006'da yürürlüğe giren yönetmeliğe göre KOBİ'leri ilgilendiren tüm mevzuatın uygulanmasında söz konusu yönetmelik hükümlerinin esas alınması öngörülmektedir.⁷

⁴ Halil Sarıaslan, *Orta ve Küçük Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları*, TOBB Yayınları, Ankara 1994, s. 12.

⁵ Türkiye Cumhuriyeti Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, 2010, Erişim tarihi: 18.09.2010 <http://www.sanayi.gov.tr/Mevzuat>

⁶ MuhasebeNet, *KOBİ tanımı yenileniyor*, 2010, Erişim tarihi: 22.09.2010 <http://www.muhasene.net/2010-2508-kobi%20tanimi%20yenileniyor.html>

⁷ Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, *KOBİ Tanımı Yönetmeliği*, 2010, Erişim tarihi: 23.10.2010 http://www.tobb.org.tr/KobiArastirma/SiteAssets/Sayfalar/AnaSayfa/kobi_tanimi_yonetmelik.doc

18.11.2005 tarihinde yayımlanarak yürürlüğe giren ve yukarıda değinilen "Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik" ile istihdam bazında Avrupa Birliği ile uyum sağlanmış olacağı düşünülmektedir.

Devlet desteklerinin tüm sektörler için olabilmeye imkân tanıyan ve KOBİ'lere destek sağlayan kuruluşların, kendi sektör ve büyüklük önceliklerini belirleyebilmelerine fırsat veren ve yukarıda ifade edilen yönetmelikle ilgili olarak TOBB'dan yapılan açıklamaya göre, KOBİ'ler için getirilen kolaylık ve yenilikler şu şekilde belirlenmiştir: Yönetmeliğe göre 6 aylık süre içinde, KOBİ'lere yönelik destek faaliyetleri yürüten kamu kurumlarının tamamı yeni tanımını esas alan düzenlemeler yapmak zorundadırlar. Böylece Türkiye'de KOBİ tanımında birlik sağlanmış olacaktır. Yönetmelik ile getirilmiş olan KOBİ sınırları ve sınıflandırılması şu şekildedir:⁸

Mikro İşletme: 10 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 1.000.000 Türk Lirası'nı aşmayan çok küçük ölçekli işletmeler,

Küçük İşletme: 50 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 5.000.000 Türk Lirası'nı aşmayan işletmeler,

Orta Büyüklükteki İşletme: 250 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 25.000.000 Türk Lirası'nı aşmayan işletmeler şeklinde yapılmıştır.

1.2. DÜNYADA KOBİ TANIMLARI

KOBİ'ler, ülkelerin sosyal ve iktisadi yapı özellikleri içinde endüstrileşme, sağlıklı kentleşme, optimum dağıtım ve ticaret uygulamaları için büyük önem arz etmektedir. Ülkelerin içerisinde bölgelerarası dengesizliğin giderilmesinden, üretim kaynaklarının etkin olarak kullanılmasına kadar ekonominin vazgeçilmez bir unsuru olan bu işletmeler, bu özelliklerinden dolayı bütün ülkelerin politika ve stratejilerinin oluşumunda etkin bir rol oynamaktadırlar.

⁸ Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, *KOBİ Tanımı Yönetmeliği*, 2010, Erişim tarihi: 23.10.2010 http://www.tobb.org.tr/KobiArastirma/SiteAssets/Sayfalar/AnaSayfa/kobi_tanimi_yonetmelik.doc

KOBİ'ler, ülke ekonomisine yatırım, üretim, istihdam, ihracat ve ödedikleri vergiler açısından katkıda bulunurken, coğrafi dağılımları itibarıyla ülkenin bütün bölgelerine dağılmış olmaları dolayısıyla bölgesel kalkınmada da son derece önemli rol oynarlar. Ayrıca her ülke için sosyal ve iktisadi bir çok problemin kaynağı olan iç göçün önlenmesinde, sağlıklı şehirleşmenin önüne geçilmesinde, olgun bir rekabet ortamının sağlanmasında, toplumun içerisinde sosyal barışın sağlanması ve korunmasında ve kalifiyeli eleman yetiştirilmesinde de önemli katkılar sağlamaktadır.

Genel anlamda konuya baktığımızda; ülkelerin ekonomik yapıları ile, ekonomik büyüklüklerinin farklı olması gerçeği bu ülkelerde de yapılan tanımlamaların farklı olması sonucunu ortaya çıkarmıştır. Genel olarak; dünyada yapılmış olan KOBİ tanımlarına aşağıda bir kaç örnek verilmiştir.

1.2.1. Avrupa Birliği Ülkelerinde KOBİ Tanımı

Avrupa Birliği'nde (AB) KOBİ tanımı Avrupa Birliği komisyon görüşmelerinde ortak KOBİ tanımlamasına gerek duyulduğu gerçeğinden yola çıkılarak yapılmıştır.⁹ AB'de KOBİ'ler çalışan sayısı ile yıllık ciroları veya bilançolarına göre tanımlanmaktadır. AB'de 1996 yılında belirlenen "KOBİ Tanımı" 2003 yılında yapılan yeni tanımın 01 Ocak 2005 tarihinden itibaren yürürlüğe girmesiyle değişmiş olup, tüm üye ülkeler ve aday ülkelerin KOBİ tanımlarını AB tanımına uyumlaştırması gerekmektedir.¹⁰

Avrupa Birliği, KOBİ'lerin ekonomiye olan katkılarını dikkate alarak ve üye ülkeler arasındaki ticareti ve rekabeti bozmayacağı düşüncesinden hareketle, KOBİ'lere verilecek devlet yardımlarını istisna kapsamında değerlendirmekte ve bu yardımlara izin vermektedir. KOBİ'lere sağlanacak devlet yardımlarına izin verilmesiyle, KOBİ'lere ilişkin birçok birlik politikası belirlenmiş, ancak kesimi tanımlamak için farklı kriterlerin kullanılması, uygulamada ciddi sorunlara neden olmuştur. Zira üye ülkelerin devlet yardımı sağlayabilecekleri işletmelerin kapsamını belirlemelerinde ortak bir KOBİ tanımı önem taşımaktadır. Bu nedenle, Avrupa Birliğinde KOBİ tanımı ve

⁹ Ender Şener, *Kobi Borsaları ve Türkiye'de Kobilerin Borsadan Yararlanması Üzerine Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2006, s. 7.

¹⁰ Devlet Planlama Teşkilatı, *KOBİ Stratejisi ve Eylem Planı*, 2007, Erişim tarihi: 23.10.2010 http://www.yoikk.gov.tr/dosya/up/komiteler/kobi/Stratejiodoc_KSEP.pdf

sınıflandırması AB düzeyinde yapılmış, ancak esnaf ve sanatkar işletmelerinin tanımı ilgili ülkelere bırakılmıştır.¹¹

“Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik” kapsamında olan işletmeler; ölçeklerine, mali bilançolarına ve türlerine göre aşağıdaki şekilde sınıflandırılmışlardır.¹²

Tablo 1.1. AB’de KOBİ Tanımı ve Türkiye’deki Yeni KOBİ Tanımı (Tüm Sektörler İtibariyle)

| | Tanım Kriteri | Mikro İşletme | Küçük İşletme | Orta Ölçekli İşletme |
|----------------|---------------------------|----------------|-----------------|----------------------|
| AB | Çalışan Sayısı | ≤10 | ≤50 | ≤250 |
| | Yıllık Net Satış Hasılatı | ≤2 Milyon Euro | ≤10 Milyon Euro | ≤50 Milyon Euro |
| | Yıllık Mali Bilançosu | ≤2 Milyon Euro | ≤10 Milyon Euro | ≤43 Milyon Euro |
| TÜRKİYE | Çalışan Sayısı | 0-9 | 10-49 | 50-249 |
| | Yıllık Net Satış Hasılatı | ≤1 Milyon TL | ≤5 Milyon TL | ≤25 Milyon TL |
| | Yıllık Mali Bilançosu | ≤1 Milyon TL | ≤5 Milyon TL | ≤25 Milyon TL |

Kaynak: KOBİ Strateji ve Eylem Planı (2007-2009), s. 23.

1.2.2. Amerika Birleşik Devletleri’nde KOBİ Tanımı

Amerika Birleşik Devletleri’nde, diğer ülkelerde olduğu gibi yapılan ortak bir KOBİ tanımı bulunmamakla birlikte, ülkede faaliyette bulunan işletmelerin büyüklüklerinin tespitinde firmada çalışan işçi sayısı öncelikli ölçüt olarak kullanılmaktadır. İstihdam edilen personel sayısının yanında ikinci ölçüt olarak satış hacmi dikkate alınmaktadır.¹³

Küçük işletmeleri dolaylı ve direkt olarak desteklemek üzere oluşturulmuş çeşitli kanun ve düzenlemeler yapılmıştır. ABD’de genel olarak 100’e kadar işçi çalıştıran

¹¹ Cellotin, *Avrupa Birliğinde KOBİ Tanımı ve Avrupa Birliği Ekonomisinde KOBİ’lerin Yeri*, 2006, Erişim tarihi: 25.10.2010 http://www.cellotin.com/forum/avrupa_birligi/avrupa_birliginde_kobi_tanimi_ve_avrupa_birligi_ekonomisinde_kobi_lerin_yeri-t784.0.html

¹² KOBİ Stratejisi ve Eylem Planı (2007-2009), s. 23.

¹³ İsmail Çelik, *Basel II Bağlamında KOBİ’lerin Finansman Sorunları: Tekstil Sektöründe Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta 2007, s. 10.

küçük işletmeler küçük sanayi içerisinde mütalaa edilmekle birlikte, bazı durumlarda bu sınır 500 işçiye kadar genişlemektedir.¹⁴

1920’li yıllardan beri Amerika’da faaliyette bulunan Küçük İşletmeler Teşkilatı (SBA-Small Business Administration) işletmelerin büyüklüklerinin tespitinde genellikle istihdam edilen işçi sayısı yanında işletmenin satış tutarını da nicel ölçüt olarak benimsemektedir.¹⁵ SBA tarafından yapılan tanımlamada, işletmeler faaliyet alanlarına göre sınıflandırılmaktadır. Söz konusu sınıflandırmada küçük işletmeler için temelde iki yaygın standart geliştirilmiştir. Buna göre SBA programlarına kabul edilebilmek için aşağıdaki şartları yerine getiriyor olmak gerekmektedir.¹⁶

- a. Ağırlıklı olarak imalat ve madencilik endüstrilerinde faaliyet gösteren işletmelerde, çalışan sayısının 500’e kadar olması,
- b. İmalat/üretim endüstrisi dışındakiler (perakendecilik, hizmet vb.) için ise, yıllık ortalama 5 milyon dolardan az gelirin olması şartı aranmaktadır.

Bunların dışında örneğin; SBA tekstil sektöründe 250 işçi istihdamını ve 9,5 milyon dolarlık satış tutarını küçük işletme sınırı olarak önermektedir.¹⁷

1.2.3. Japonya’da KOBİ Tanımı

Japonya’da KOBİ tanımına baktığımızda; tanımlamada daha ziyade işgören sayısı ve sermaye miktarının ön plana çıkartıldığı gözlemlenmektedir.¹⁸ Buna göre aşağıdaki Tablo 1.2.’de Japonya’da KOBİ tanımlaması için gerekli kriterler yer almaktadır. Buna göre Japonya’da bir işletmenin KOBİ olarak nitelendirilmesi için şu şartları kendisinde barındırması gerekir:

¹⁴ Onur Gözbaşı, *KOBİ’lerin Finansman Sorunlarının Çözümüne Yönelik Finansal Destekler Ve Finansman Teknikleri İle İlgili Bir Araştırma*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri 2003, s. 10.

¹⁵ Tamer Müftüoğlu, *Türkiye’de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler (KOBİ’ler)*, Turhan Kitabevi, Ankara 2002, s. 107.

¹⁶ Gözbaşı, s. 10.

¹⁷ Müftüoğlu, s. 107.

¹⁸ Tahir Akgemci, *KOBİ’lerin Temel Sorunları ve Sağlanan Destekler*, KOSGEB, 2001, s. 8.

Tablo 1.2. Japonya’da KOBİ Tanımı

| SEKTÖR | ÇALIŞAN KİŞİ SAYISI | SERMAYE MİKTARI |
|------------------------|---------------------|-----------------|
| İmalat, İnşaat, Ulaşım | <300 | <300 Milyon Yen |
| Toptan Satış | <100 | <100 Milyon Yen |
| Hizmet Sektörü | <100 | <50 Milyon Yen |
| Perakendecilik | <50 | <50 Milyon Yen |

Kaynak: <http://www.tobb.org.tr/ekonomikforum/2010/04/048-054.pdf>, E.T: 03.11.2010

1.2.4. OECD Ülkelerinde KOBİ Tanımı

İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı’nın (OECD) küçük ve orta sanayi konusunda kabul ettiği sınıflandırmada sadece işletmede çalışan işçi sayısı esas alınmaktadır.¹⁹ Çalıştırdığı işçi sayısı 20’ye kadar olan işletmeler çok küçük işletme, işçi sayısı (21-99) arasında olan işletmeler küçük sanayi işletmesi, (100-499) olan işletmeler ise orta ölçekli sanayi işletmesi, 500’den fazla olan işletmeler de büyük sanayi işletmesi olarak kabul edilmektedir.²⁰

1.3. KOBİ’LERİN EKONOMİK VE SOSYAL YAŞAMA KATKILARI

20. yüzyılın ilk yarısında işletmelerin giderek büyümeleri nedeniyle KOBİ’lerin yaşamlarına devam edemeyecekleri düşüncesi gündeme gelmiştir. Ancak günümüzde KOBİ’ler ortadan kalkmamış aksine 1970’lerden itibaren teknolojinin gelişmesi, kişi ve toplumlardaki bağımsızlık eğiliminin artması ve bilgi toplumuna geçiş gibi nedenlerden dolayı daha önemli hale gelmiş bulunmaktadır.²¹ Ayrıca günümüzde KOBİ’ler, küreselleşmenin oluşturduğu şiddetli rekabet ortamında ulusal ekonomilerin gelişmesi ve korunması bakımından önemli bir işlev üstlenmektedirler. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde KOBİ’ler, işsizliğin azaltılması ve yeni istihdam alanlarının oluşturulmasında rol oynadıkları gibi, dengeli ekonomik ve sosyal kalkınmanın sağlanması ve sürdürülmesine de olumlu katkıda bulunmaktadır. Ayrıca piyasa koşullarında meydana gelen değişmelere hızlı uyum sağlayabilen esnek üretim yapısına sahip olmaları itibarıyla de etkili bir rol oynamaktadırlar. Bunun yanı sıra, taşıdıkları

¹⁹ Müftüoğlu, s. 121.

²⁰ Endüstri Mühendisliği, *KOBİ’lere (Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler) İlişkin Bazı Temel Kavram ve Bilgiler*, 2010, Erişim tarihi: 07.11.2010 <http://enm.blogcu.com/kobi-ve-ihracat-2/9146407>

²¹ Ömer Dinçer ve H. Şencan, *Orta Büyüklükteki İşletmeler ve Bürokrasi*, Müsiad Yayınları, İstanbul 1995, s. 2.

yerellik ve orta sınıfı güçlendirme gibi nitelikleri, KOBİ'leri sosyal açıdan da önemli kılmaktadır.²²

Küçük ve orta boy işletmeler ekonomik kalkınmaya bir yandan kendi başlarına, büyüklerle rekabet içinde nihai ürün veya hizmet üreterek katkıda bulunurken, diğer yandan da büyük işletmeleri tamamlayıp birlikte katkıda bulunurlar.²³ KOBİ'ler teknolojik yeniliklere ve konjonktür değişikliklere daha çabuk ayak uydurabilirler. Bu nedenle ortaya çıkabilecek olumsuzluklardan daha az etkilenirler. Böylece istihdamda devamlılığı sağlarlar. Örnek olarak dünya nüfusunun büyük bir çoğunluğuna sahip Çin, köylerin yanında kurulan küçük işletmeler sayesinde, hem köyden kente göçe hem de işsizlik sorununa çözüm bulmuştur. Ayrıca bu işletmelerde bir kişi istihdam etmek için gerekli sermaye miktarı büyük işletmelere göre daha azdır. Yani bunlar daha emek-yoğun teknoloji kullanırlar. Bu da ülkedeki istihdam kapasitesini arttırıcı bir faktördür.²⁴

Bu tür işletmeler sermaye faktörünü en önemli unsur haline getirmeksizin bir çok kişiye kendi alanında teşebbüs imkanı verir. Çünkü iş kurmak için gerekli sermaye miktarı düşüktür. Bu durumda sermayeyi kişisel imkanlarla sağlamak kolaylaşır. Böylece niteliklere uygun kişilerin girişimciliğe atılmaları imkanı artar. Burada işçi işveren ilişkileri daha yakın, sıcak ve olumlu bir ortam içinde yürütülür. Çift yönlü iletişim ve alt kademenin kararlara katılımı daha fazla işlerlik kazanır. Böylece sermaye-emek yabancılaşması büyük ölçüde önlenir.²⁵

KOBİ'lerin birer mesleki okul niteliği taşımaları ve üretebilme yetenekleri, bölgesel gelişmede ve göçleri önlemede önemli bir rol oynar. Gelip-geçici, dönemsel veya mevsimlik krizlerden en az etkilenme özellikleri, toplumsal barışın korunmasına ve bunalımların aşılmasına da katkıda bulunabilir.²⁶

KOBİ'lerin sadece ekonomik hayatta değil, sosyal hayatta da önemli rolleri vardır. KOBİ'ler, ülkede geniş bir alana yayıldıkları için bölgesel gelişmişlik farklarını gidermede, mülkiyeti geniş bir alana yaymada, istihdam olanağı meydana getirip, bunu

²² Özbek, Zerrin, *KOBİ'lerin Türk Ekonomisine Etkileri*, 2010, Erişim tarihi:07.11.2010
<http://www.mfa.gov.tr/data/Kutuphane/yayinlar/EkonomikSorunlarDergisi/sayi31/Zerrin%20ozbek.pdf>

²³ Yusuf Kemal Öztürk, *Türk İhracat Sektöründe KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Çözüm Önerileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde 1998, s. 24.

²⁴ Şener, s. 11.

²⁵ Şener, s. 12.

²⁶ Hamdi İsmailoğlu, "Küçük İşletmelerin Toplumsal Özellikleri ve Sorunları", *Pazarlama Dünyası Dergisi*, (Mayıs-Haziran 1992), s. 5.

sürdürmede ve demokratik hayatı canlı tutmada önemli bir güçtür. KOBİ girişimcilerinin mülkiyet tutkuları, başarılı olma arzuları, cesaretli adımları ve yatırım yapma istekleri siyasi istikrarın temel mekanizmalarındandır. Başarılı girişimciler, potansiyel girişimcileri etkileyecek, onlarında ekonomiye girmelerine neden olacak ve demokratik bir ortamda, psikolojik tatmin gittikçe artacaktır. Güçlü KOBİ'ler, büyük işletmeleri de olumlu yönde etkileyecek ve sosyal yönden bir rahatlama olacaktır.²⁷

1.4. KOBİ'LERİN AVANTAJLARI VE GÜÇLÜ YÖNLERİ

Toplam işletme sayısı içinde neredeyse tamamı denebilecek kadar büyük bir paya sahip KOBİ niteliğindeki işletmelerin (ki mevcut sayının önemli bir bölümü de küçük ölçekli işletmelerdir) varlığının ekonomi açısından avantajları şu şekilde sıralanabilir;²⁸

- Daha az yatırımla daha çok üretim ve ürün çeşitliliği sağlayabilmektedirler.
- Daha düşük yatırım maliyetleriyle istihdam imkanı oluşturabilmektedirler.
- Yapıları itibariyle ekonomik dalgalanmalardan daha az etkilenmektedirler.
- Talep başta olmak üzere piyasa değişmelerine daha kolay uyum gösterebilmektedirler.
- Teknolojik yeniliklere daha yatkındırlar.
- Bölgelerarası dengeli kalkınmaya katkı sağlarlar.
- Gelir dağılımındaki çarpıklıkları azaltırlar.
- Bireysel tasarrufları teşvik eder, yönlendirir ve hareketlendirirler.
- Büyük sanayi işletmelerinin vazgeçilmez destekleyicisi ve tamamlayıcısı niteliğindedirler. Büyük ölçekli işletmelerin kullandıkları hammadde, yardımcı malzeme, işletme malzemesi veya yarı mamul gibi girdileri üreterek onların gelişimini tamamlama ve böylece ekonomide “yan sanayi” oluşturma²⁹ işlevi görmektedirler.
- Politik ve sosyal sistem açısından denge ve istikrar unsuru durumundadırlar.
- Kalkınmayı tabana yayma gibi önemli fonksiyonları ile ekonominin temel dinamiğini oluşturmaktadırlar.³⁰

²⁷ Akgemci, s. 18.

²⁸ Asuman Sönmez, *KOBİ Borsalarının KOBİ Finansmanındaki Yeri: Dünya Uygulamaları ve Türkiye Üzerine Bir İnceleme*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Kadir Has Üniversitesi, İstanbul 2008, s. 46.

²⁹ Akgemci, s. 20.

³⁰ Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı, *Avrupa Birliği Üyelik Sürecinde KOBİ'ler*, EPRI Dış Politika Etütleri, Ankara 12 Aralık 2005, ppt. 5.

KOBİ'ler pazara çıktığında büyük işletmelere göre birtakım güçlü yönleri mevcuttur. Bunlara sırasıyla bakmak gerekirse;³¹

1. Toplam istihdam açısından istikrar unsurudur. Baktığımızda dünyada ve Türkiye'de istihdamın büyük bir çoğunluğunun KOBİ'lerce sağlandığı görülmektedir.
2. Değişen pazar şartlarına derhal uyum gösterebilmeleri özellikle KOBİ'lerdeki işveren-yönetici unsurundan kaynaklanan, değişen şartlara çok çabuk ayak uydurabilme yeteneği kriz dönemlerinde KOBİ kavramını bir kere daha ön plana çıkarmaktadır.
3. Büyük işletmeleri tamamlama özellikleri ön plana çıkmaktadır. Zira Türkiye'de de KOBİ'ler büyük işletmelere rakip olmak yerine onların ürettikleri mamullerin yan sanayisini oluşturmuş ve onlarla rekabet etmek yerine onları kendilerinin müşterileri durumuna getirmiştir. Böylelikle yan sanayi KOBİ'ler için önemli bir çözüm noktasını oluşturmaktadır.
4. KOBİ'lerin aynı zamanda bölgelerarası dengeli büyümeye ve çevreye birçok katkıları vardır. Günümüzde baktığımızda KOBİ'lerin dengeyi sağlayıcı bir sosyal adalet unsuru olarak ortaya çıktığı görülmektedir. Bu sayede bölgelerarası büyüme oranı artmakta ve işsizlik oranı düşmektedir.

Türkiye ekonomisinde özellikle istihdam açısından önemli bir yere sahip bulunan KOBİ'lerin sisteme olan katkıları ise;³²

1. Bölge sanayisinin gelişmesine başlangıç oluşturmak,
2. Bölge sanayisinin tamir ve bakım yönünden sorunlarını çözmek,
3. Özel beceri ve teknik isteyen kimi malları üretmek,
4. İkincil (tali) kontrol yoluyla büyük sanayi işletmelerine yardımcı olmak şeklinde özetlenebilir.

1.5. KOBİ'LERİN SUNDUKLARI FIRSATLAR

KOBİ'lerin ekonomiye faydalarının yanında hem diğer KOBİ'ler için, hem de kendileri için 10 büyük fırsat sundukları söylenebilir;³³

³¹ Osman Demirdöğen, *Küçük İşletme Yönetimi ve Stratejik Planlama*, Erzurum Ticaret ve Sanayi Odası, Erzurum 2004, s. 18.

³² Akgemci, s. 38.

- **İç Pazarda Büyüme:** KOBİ'ler iç pazarda büyümek için kendilerine uygun bir strateji oluşturabilme bilgi ve yeteneğine sahip olmadıkları için bu konuda danışmanlık şirketlerine ve Ar-Ge faaliyetlerine ihtiyaç duymaktadırlar.
- **Dış Pazara Açılma:** Hem yeni pazarlara açılma hem de yeni pazarlarda tutunma hususunda sıkıntı çeken KOBİ'ler, yine bu konuda da yurtdışı yatırım danışmanlığı ve fuar şirketlerine ihtiyaç duymaktadırlar.
- **Markalaşma:** KOBİ'lerin %60'ı markalaşma konusunda herhangi bir çalışma yapmamış olmaları bu konuda da danışmanlık almaları gerektiğinin bir göstergesidir.
- **Maliyet Düşürme:** KOBİ'ler birbiri için daha uygun maliyetli ara mal ve hizmetleri üreterek pazar paylarını arttırabilir.
- **Teknolojik İyileştirme:** KOBİ'ler hala teknolojiden uzak ticaret yapmaktadırlar. Uygun çözümler üretilebilmesi halinde bu pazarda çok büyük bir potansiyel bulunmaktadır.
- **Yatırım İçin Ek Fırsat:** KOBİ'lerin kredi kullanımından aldığı pay sanıldığı kadar yüksek değildir. Bankalar ve yatırım bankaları ile birlikte diğer finansman imkanı sağlayan kuruluşlar bu pazarı müşteri isteklerine göre değerlendirdiklerinde hem bankacılık ve finans sektörü hem de reel sektörün karlı çıkacağı söylenebilir.
- Türkiye'deki KOBİ'ler düşük işletme sermayesi ile çalışmaktadırlar. İşletme sermayesi yetersiz olan KOBİ'lere yönelik ciddi ve rekabetçi çözümler üreten finans kurumları için ciddi bir pazar bulunmaktadır. KOBİ'lerin sadece %30,48'i kredi kullanmakta, %69,52'si ise kredi kullanmamaktadır. Bu fonlama ise banka ağırlıklı olarak gerçekleşmektedir. Toplam fonların %93,85'i bankalar tarafından sağlanırken, %5,20'si katılım bankaları, %0,95'i ise faktoring kuruluşlarınca sağlanmaktadır.³⁴
- **Yeni Ürün Geliştirme:** KOBİ'lerin Ar-Ge çalışmaları için yönlendirilmeleri, kendi alanlarındaki gelişmelerden haberdar edilmeleri ve artan bilgi seviyelerine paralel olarak yatırımlarını bu yönde yapmaları, üniversiteler ve Ar-Ge kuruluşları ile iş birliklerinin artmasını sağlayacaktır.

³³ Adapazarı Ticaret ve Sanayi Odası, *Sakarya İli İktisadi Raporu 2006*, 5. Bölüm, Adapazarı 2006.

³⁴ Sönmez, s. 48.

- **Kalitenin İyileştirilmesi:** Türkiye'deki KOBİ'lerin %60'tan fazlası, kalite artırma ile ilgili ciddi bir çalışma yapmamaktadır. Kalite belgeleri alınması yönünde yapılacak çalışmalar için yine danışmanlık hizmetlerine ihtiyaç duyacaklardır.
- **Yeni Dağıtım Kanalı Oluşturma:** Lojistik şirketlerinin, yeni dağıtım kanalı ihtiyaçlarını bir an önce fark etmesi ve gerekli hizmeti sunmaları gerekmektedir.

1.6. KOBİ'LERİN DEZAVANTAJLARI VE ZAYIF YÖNLERİ

Üstün yönleri çok olan KOBİ'lerin başlıca sorunları ve ülke ekonomisi açısından dezavantajları şöyle sıralanabilir;³⁵

- KOBİ'ler; teknolojinin kullanımı, Ar-Ge, yeni ürün geliştirme ve inovasyon konusunda sınırlı düzeyde farkındalık ve sınırlı düzeyde bilgi sahibi olmaktadır.
- Kredi ve benzer fonlar yeteri kadar kullanılmamaktadır.
- KOBİ'ler için mevcut mali kaynaklar sınırlıdır.
- Modern pazarlama teknikleri kullanılmamaktadır.
- Kalite ve markalaşmada eksiklikler bulunmaktadır.
- KOBİ sahip, yönetici ve çalışanlarının eğitim düzeyleri ve nitelikleri olması gereken düzeyden düşüktür.
- İleri teknoloji yatırımları için sermaye birikimi düşüktür.
- Bilişim teknolojilerinin ortaya çıkardığı fırsatlar yetersiz ölçüde değerlendirilmektedir.
- Kurumsallaşma eksikliği vardır.
- KOBİ sahiplerinin yönetim kapasitelerindeki düşüklük söz konusudur.
- Yaygın kayıt dışı ekonomik faaliyetler mevcuttur.
- Eski teknolojilerin kullanılması rekabet gücünü düşürmektedir.
- Yetersiz iletişim düzeyi vardır.
- Proje hazırlama ve yönetme deneyimsizliği vardır.
- Göreli güçlü pozisyona sahip sanayi sektörleri henüz belirlenmemiştir.
- Uygun yatırım alanlarına ilişkin rehberlik sınırlıdır.

³⁵ ABİGEM, *Türkiye'de KOBİ Görünümü 2010*, TOBB, İstanbul 2010, s. 27.

➤ Sınırlı işbirliği ve verimlilik seviyesi mevcuttur.

Genel olarak, KOBİ'lerin finansman kaynağı olarak banka kredilerinden yararlanamaması alternatif finansman kaynaklarının KOBİ'ler için kullanımını gündeme getirmiştir. Bu alternatif yöntemler ve devlet kuruluşlarının KOBİ'lere sağladığı destekler bu eşitsizliğin giderilmesini sağlamaya çalışmaktadır. Sermaye piyasaları anlamında ise; KOBİ'lerin pek istifade edebildikleri söylenemez. KOBİ'lerin İMKB'nin rotasyon şartlarını sağlaması açısından bir takım eksiklikleri mevcuttur. KOBİ'lere yönelik finansal kuruluşların kuruluş aşaması ise, yeni yeni devreye girmektedir.³⁶

Finansman sorununu, sorunun asıl kaynağı değil, tezahürü olarak görmek çok daha doğru olacaktır. KOBİ'lerde finansman sorununun oluşmasında, riskin iyi değerlendirilememesi ve etkin bir tahsilat politikasının izlenmemesi gibi olumsuzluklarla karşılaşmaktadır.³⁷

Ayrıca kurumsallaşma da KOBİ'lerin önüne çıkan en önemli sorunlardan bir tanesidir. Bu dönemde kurumsallaşma ancak herşeyi yeterince bilen KOBİ sahibinin, herşeyi derinliğine bilen yöneticileri yönetebilme becerisi kazanmasıyla oluşabilir.³⁸

1.7. KOBİ'LERİN KARŞILAŞTIKLARI TEHDİTLER

KOBİ'ler sundukları fırsatların yanında bir takım tehditlerle de karşılaşabilmektedirler, bunları sıralamak gerekirse;³⁹

1. Ekonomik belirsizliklerin KOBİ'ler üzerine olumsuz etkileri olmaktadır.
2. KOBİ'lere destek sağlayan kurumlar arasında koordinasyon eksikliği söz konusudur.
3. KOBİ'lerin politika, strateji ve politika dokümanlarının uygulanması sınırlıdır.
4. İletişim, bilgi ve güven konularındaki bazı engeller aşılamamıştır.
5. Sektör bazında yabancı pazarlarla bütünleşme yetersiz düzeydedir.

³⁶ Mehmet Behzat Ekinci, "Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları", *Mercek Dergisi*, (Ekim 2003), s. 97.

³⁷ Serpil Canbaş, "Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerinin Finansal Sorunları ve Türkiye'de ve Avrupa Topluğunda Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerine Sağlanan Finansal Destekler", *3. Ulusal İşletmecilik Kongresi*, Nevşehir 30 Kasım – 3 Aralık 1989, s. 13.

³⁸ Haluk Ünal, "KOBİ Yöneticilerinin Gerçek Zorluğu", *KOBİ Efor Dergisi*, Sayı:60, (Eylül 2004), s. 28.

³⁹ ABİGEM, s. 27.

6. AB ile rekabete tam anlamıyla hazır olmamak KOBİ'lerin performansını olumsuz yönde etkilemektedir.
7. Sosyal güvenlik ödemeleri ve vergiler AB ortalamasına göre yüksektir.

İKİNCİ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI VE ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

2.1. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI

Genel olarak KOBİ'lerin sorunlarından bahsederken akla ilk gelen sorun KOBİ'lerin finansman sorunudur. Bunun sebebi, bir işletmenin faaliyette bulunabilmesi için gerekli olan en önemli faktörlerden birinin “finansman” olarak düşünülmesidir. KOBİ'ler bu faktörün temin edilmesinde birtakım ciddi sıkıntılarla karşı karşıya kalmaktadırlar.

KOBİ'lerin finansal kaynak temininde güçlüklerle karşılaşmaları onların girdi teminini, üretim, pazarlama ve eğitim sorunlarını da yoğun bir şekilde yaşamalarına sebep olmaktadır.⁴⁰

Dünyada KOBİ'lerin başarısızlık oranları büyük işletmelere göre daha fazladır. Çünkü KOBİ'lerin sermaye piyasalarından yararlanma şansları azdır. Bunun sonucu olarak, KOBİ'ler risk payı yüksek ticari kredilerle sermaye gereksinimlerini karşılamaktadırlar.

Yapılan bir araştırmaya göre küçük işletmelerin başarısızlık nedenleri şöyle saptanmıştır:⁴¹

1. Yetersiz sermaye ile işe başlama,
2. Yer konumunu yanlış belirleme,
3. Stokların yönetiminde başarısızlık,
4. Sabit varlıklara aşırı sermaye bağlanması,
5. Alacakların yönetimindeki başarısızlık,
6. Çok fazla işle uğraşma,
7. Sağlıksız büyüme,
8. Yanlış davranışlardır.

⁴⁰ Fahri Çelik, *Avrupa Birliği'nde ve Türkiye'de Küçük ve Orta Boy İşletmelere Sağlanan Finansal Destekler ve Etkinliği*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Hacettepe Üniversitesi, Ankara Eylül 1996, s. 26.

⁴¹ Ali Ceylan ve T. Korkmaz, *İşletmelerde Finansal Yönetim*, Ekin Yayınevi, Bursa 2008, s. 391.

Kuruluş aşamasında olan KOBİ'ler ağırlıklı olarak özkaynak kullanmaktadır. Yeterli özkaynağa sahip olmayan işletmeler yeni yatırımlarını gerçekleştirmede ve büyümelerinin finansmanında kaynak sağlama sorunuyla karşılaşmaktadır. KOBİ'lerin kendi yapılarından kaynaklanan temel finansman sorunu özkaynak oluşturamamaktır. Özellikle kuruluş aşamasında yeterli özkaynağın bulunmaması girişimcilerin önünde büyük bir engeldir.⁴² Kuruluş aşamasından sonra ilk yıllar firmaların varlıklarını devam ettirmeleri açısından önemlidir.

Yapılan araştırmalarda bu tür işletmelerin genellikle ilk beş yılda yok olduklarını göstermiştir. Kuruluşu takip eden ilk yılları başarılı bir şekilde geçiren işletmeler izleyen yıllarda piyasaya ve rekabet koşullarına kolayca uyum göstermektedir.⁴³ Buna alternatif olarak kullanılan banka kredisi ise yüksek reel faiz oranlarının mevcudiyeti nedeniyle işletmelere önemli bir maliyet yüklemektedir. Özkaynak için finansman doğrudan ortaklardan sağlanabileceği gibi sermaye piyasası yoluyla da sağlanabilmektedir.

Ülkemizde de hem istihdam hem de yatırım potansiyelinde önemli bir yere sahip olan KOBİ'lerimizin sorunları tüm ekonomiyi yakından ilgilendiriyor. Özellikle yaşanan krizler sonrası, Küçük ve Orta Boy İşletmeler için ekonomik sıkıntılar giderek artmıştır.⁴⁴

KOBİ'lerimiz çeşitli problemler nedeniyle yıllardır gerçek güçlerini sergilemekten oldukça uzaktırlar. KOBİ'lerimize gerekli desteklerin sağlanması, ekonomimizin kalkınmasında oldukça etkili olacaktır. Düşük maliyetli ve uzun vadeli borçlanabilme olanaklarının geliştirilmesi hem KOBİ'lerimizin hem de ülke ekonomimizin büyümesine ve gelişmesine yardımcı olacaktır.

İstihdam oluşturma, yeniliklere hızlı uyum, büyük işletmelere ara malı temin etme gibi konularda ülke ekonomisine büyük katkılar sağlayan KOBİ'lerin ülkemizde karşılaştıkları sorunlar AB ülkelerindekine kıyasla ne yazık ki çok daha ciddi boyuttadır. Türkiye'deki işletmelerin sayısı olarak %99,5'i KOBİ tanımına girmekte ve imalat sektöründe istihdamın yaklaşık %61'i ile katma değer %27'si bu işletmelerce

⁴² Güler Aras ve A. Müslümov "Küreselleşme Sürecinde KOBİ'lerin Finansal ve Ekonomik Sorunları ve Çözüm Önerileri", *21. Yüzyılda KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Çözümleri Sempozyumu*, Kıbrıs Ocak 2001, s. 10.

⁴³ Rudolf Ridinger, *1. Mediterranean SMSs Conference and Workshops*, *Metu Press*, Ankara 1995, s. 358.

⁴⁴ Erdem Alptekin, *KOBİ'ler Alternatif Finansman Kaynakları'nın Farkında Mı?*, *İzmir Ticaret Odası*, İzmir Haziran 2007, s. 4.

sağlanmaktadır.⁴⁵ KOBİ'lerimizin uygun ekonomik koşullarda büyüebilmesi ve özsermaye kârlılığını artırabilmesi için finansal kaldıraçtan yararlanması gerekmektedir. Ne yazık ki, istihdam ve katma değer açısından bu kadar önemli rol oynayan KOBİ'lerimizin, bankacılık sisteminden bu noktada yeterince yararlandığını söylemek mümkün değildir. Sorun o kadar büyüktür ki, Türk KOBİ'lerinin %50'sinden fazlası, finansman araçlarına ulaşmada ortaya çıkan finansman maliyetini, büyüme planlarını etkileyen kısıtlamalardan birisi olarak görmektedir.⁴⁶ Bu oran AB ortalamasının iki katından fazladır. 2001 krizinden sonra KOBİ'ler açısından en önemli sorun olan finansman sıkıntısı son yıllarda azalmakla beraber halen önemli bir sorun olmaya devam etmektedir. Rakam vermek gerekirse, istatistiklere göre KOBİ'lerin kredi pastasından yararlanma oranı yüksek enflasyon döneminde %5'ler civarında iken bugün bu rakam biraz daha artmıştır. Bu sonuçlar da göstermektedir ki, KOBİ'lerin özellikle bankacılık kesiminden kredi kullanım imkânı son yıllardaki iyileşmeye rağmen yeterli düzeyde değildir.⁴⁷

Kalıcı bir ekonomik iyileşme hedefleniyorsa, KOBİ'lerin bu ekonomik program içerisinde önemli bir yere oturtulması gerekiyor. Finansman sorununun çözümü, KOBİ'lerin büyümelerinin önemli bir aşaması olarak ortaya çıkmaktadır. KOBİ'lerimizin bugüne kadar alternatif finansman kaynaklarını yeterince kullanamadıkları da bilinen bir geçektir.

2.1.1. KOBİ Sorunları Arasında Finansman Sorununun Yeri

KOBİ'lerle ilgili yapılan çalışmaların hemen hepsinde finansman sorunu vurgulanmıştır. OECD tarafından yapılan “KOBİ'lerin Globalizasyonu” konulu araştırmada, finansmanın KOBİ'lerin globalleşmesinde ülkeden ülkeye, işletmeden işletmeye değişik oranlarda olmak üzere en büyük engel olduğu ortaya konmuştur.⁴⁸

Türkiye'de yapılan bir çok araştırmada da finansmanın, KOBİ'lerin en önemli sorunlardan biri olduğu ortaya konmuştur.⁴⁹ Bu sorunların bir kısmı yöneticilerin

⁴⁵ TSPAKB, KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor, 2003, Erişim tarihi: 24.11.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Calisma_Gruplari_KOB_Borsasi_Raporu.pdf

⁴⁶ Aktaş, Ramazan, *KOBİ'lerin Finansman Sorunu*, 2010, Erişim tarihi:30.11.2010 http://www.fenafil.com/guncel/koseler/gk_aktasramazan_08_04_14.htm

⁴⁷ Kobilerin Finansman Sorunu, Erişim tarihi: 9.12.2010, http://www.turkgirisimci.net/Kobilerin_Finansman_Sorunu

⁴⁸ V. Pierre Vinde, General Introduction to Environment for SMEs, *OECD Publications*, 1995, s. 4.

⁴⁹ Gözbaşı, s. 30.

finansal yönetim konusundaki bilgi ve deneyimlerinin eksikliğinden kaynaklanmaktayken, bir bölümü de genel ekonomik politikalara dayanmaktadır.

Türkiye'nin AB'ye Katılım Sürecine İlişkin 2002 Yılı İlerleme Raporu'nda, on altıncı kriter "Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler" başlığı altında finansman kaynaklarına erişimin, Türk KOBİ'lerinin gelişiminde hala önemli bir engel olduğu vurgulanmakta, yüksek faiz oranları ve finansman kaynaklarına erişim eksikliğinin KOBİ'ler için ciddi bir engel olmaya devam ettiği, uygun koşullu finansman programlarının hayata geçirilmiş olmasına rağmen, hükümet tarafından ayrılan kaynakların finansman ihtiyacının karşılanmasında yetersiz kaldığı belirtilmektedir.

Türkiye'de KOBİ'lerin sorunları arasında, diğer OECD ülkelerinde olduğu gibi finansmanın temel sorun olarak yer almasının nedenleri aşağıdaki gibi sıralanabilir.⁵⁰

- Ekonomik istikrarsızlık,
- Bankacılık sisteminin yapısal sorunları ve KOBİ-Banka ilişkileri,
- Teşvik politikasının yetersizliği,
- KOBİ'lerin kendi yapılarından kaynaklanan sorunlar.

2.1.2. KOBİ'lerin Ekonomik İstikrarsızlıktan Kaynaklanan Finansman Sorunları

Türkiye'de kişi başına düşen milli gelir seviyesinin düşüklüğü; tasarruf eğiliminin az olmasına ve yatırımlara aktarılacak sermayenin oluşmamasına neden olmaktadır. Bu durum KOBİ'lerin ihtiyaç duyduğu fon miktarını da kısıtlamakta, yeni yatırım yapmak amacıyla olan girişimcileri, büyüyen ve gelişen teknolojiye ayak uydurma çabasında olan küçük ve orta ölçekli sanayi kuruluşlarını, finansman sorunu ile karşı karşıya bırakmaktadır.⁵¹

KOBİ'ler, Türkiye ekonomisinin temel unsuru olduğu gibi Türkiye ekonomisinin yapısal sorunlarından da en fazla etkilenen unsurdur. Türkiye'de uzun yıllardır önemli bir sorun olan enflasyon oranının yüksekliği ve bunun öz sermayeyi olumsuz yönde etkilemesi de KOBİ'ler açısından önemli bir sorun olarak karşımıza çıkmaktadır.⁵² Bundan dolayı AB'ye giriş sürecinde hedeflenen amaçlardan biride

⁵⁰ Gözbaşı, s. 31.

⁵¹ Gözbaşı, s. 32.

⁵² Gözbaşı, s. 33.

enflasyonu düşürerek ekonomik istikrarı elde etmektir.⁵³ Enflasyonun düşmesi ile işletmelerin, aynı faaliyet hacminde bulunmak üzere ihtiyaç duyacakları ek işletme sermayesi ihtiyacı azalacaktır.

KOBİ'lerin başarısızlık nedenleri arasında yüksek sabit sermaye yatırımları ve yetersiz işletme sermayesinin payının ne kadar büyük olduğunu bilinmektedir. Her kriz döneminde kriz olmayacakmış gibi yüksek faaliyet ve finansal kaldıraç derecesi ile giren firmaların çok acı bir biçimde battığı görülmüştür.⁵⁴ Bu yeni dönemde ekonominin istikrara kavuşması ile batan firmaları diğerlerinden ayıran bir diğer önemli özellik yüksek faaliyet ve finansal kaldıraç derecesi ile çalışmaktan ziyade karlılık oranları olacaktır.

Türkiye, 24 Ocak 1980 tarihinde başlattığı ekonomik dönüşümü gerçekleştirmeye çalışmaktadır. Bu süreçte önemli yollar kat edilmiş, serbest piyasa ekonomisinin gerektirdiği reformların çoğu gerçekleşmiştir.⁵⁵ Ancak Türkiye'de yaşanan son krizlerde KOBİ'ler oldukça olumsuz yönde etkilenmiştir. Şubat 2001 krizi sonucu, faizlerde ve enflasyonda artış ile döviz kurlarındaki dalgalanma bir yandan KOBİ'lerin yeni kredi imkanlarını ortadan kaldırırken, diğer taraftan kredi ödemelerinde sıkıntılara yol açmıştır.⁵⁶ Yaşanan krizlerin KOBİ'ler üzerindeki yansımaları; işyerlerinin kapanması, maliyetlerde artış ve istihdamda gerileme, üretim ve kapasite kullanım oranlarındaki düşüş şeklinde ifade edilebilir.⁵⁷

2.1.3. KOBİ'lerin Kredi Kullanamama Sorunu

Türkiye'de KOBİ'lerin finansman ihtiyacını ağırlıklı olarak öz kaynaklarla karşıladıkları ve dış finansman kaynaklarından yeterince faydalanmadıkları bilinmektedir.⁵⁸ Fakat, işletmelerin kuruluş aşamasında ya da faaliyetlerine devam ettiği dönemde kaynak sağlama aşamasında ortaya çıkan finansman sorunun çözümü için öz

⁵³ 9. Ulusal İşletmecilik Kongresi, *KOBİ Finansmanı*, 6-8 Mayıs 2010, Erişim tarihi: 04.01.2011 <http://raktas.etu.edu.tr/doc/kobifinansmani.pdf>

⁵⁴ 9. Ulusal İşletmecilik Kongresi, *KOBİ Finansmanı*, 6-8 Mayıs 2010, Erişim tarihi: 04.01.2011 <http://raktas.etu.edu.tr/doc/kobifinansmani.pdf>

⁵⁵ Gözbaşı, s. 33.

⁵⁶ Famil Şamiloğlu ve M. Uygun, "Finansal Krizin Denizli İlinde Faaliyet Gösteren KOBİ'lere Etkileri Üzerine Bir Araştırma", *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (Ekim 2002), s. 66.

⁵⁷ Ö. Yüksel ve G. Murat, "Şubat Krizinin KOBİ'ler Üzerindeki Etkileri ve Çözüm Önerileri", *21. Yüzyılda KOBİ'ler: Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri Sempozyumu*, Doğu Akdeniz Üniversitesi İşletme ve Ekonomi Fakültesi İşletme Bölümü, Kıbrıs 2002, s. 73.

⁵⁸ M. Atilla Söğüt, "KOBİ'lerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Alternatif Finansman Yöntemleri", *I. Orta Anadolu Kongresi (KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları)*, Bildiriler, KOSGEB, Ankara 2001, s. 117.

kaynağın yetersiz olması halinde en sık başvurulan yol banka kredisidir. Bu krediler bir yandan düşük faizli olmalı ve diğer yandan da başlangıç döneminde aşırı yük yüklenmeden ödenebilecek şekilde düzenlenmelidir. Uygun koşullu krediler hibe şeklinde desteklerden daha avantajlıdır. Zira geri dönüşlü krediler, bu amaca yönelik kamu fonlarının erimemesini sağlar.⁵⁹

Finansman kaynakları bankalar tarafından karşılanmalı ve ancak bu yolla karşılanamayan bir kısım kalırsa, bir bankanın garantisi altında devlet desteği tanınmalıdır. Bu yöntem ayrıca desteklenecek işletmelerin seçilmesinde ilave bir bürokrasi oluşturulması nedeniyle de avantaj sağlar. Bankalar da başarılı olmak için bu alanda bir finansal yoğunlaşmaya gitmeleri gerekir.⁶⁰

Bankalar tarafından sağlanan krediler de ise krediyi alanlardan istenecek teminatlar kredinin alınmasında hayati bir rol oynar. Bu, KOBİ'ler tarafından yapılan yatırımların riskinden kaynaklanan önemli bir sorundur. Bu nedenle verilen kredilere karşılık geri dönüşü garantilemeye yönelik ilave önlemlerin alınması gündeme gelmektedir. Piyasa ekonomilerinde her işletme bir risk taşımaktadır. Özel sektör organizasyonlarını destekleyici mekanizmalar getirilmelidir. Almanya uygulamasında, riskler genellikle garantör bankalar tarafından üstlenilir. Garantiler bu garantör bankalar tarafından sağlanır. Bununla birlikte riskin önemli bir bölümü de devlet tarafından yüklenilir.⁶¹

KOBİ'ler işletme sahibinin işletmesi ile özdeşleşmesi ve bir kader birliğine girmiş olması, bu işletmelerin kredilendirilmesi şartlarında da etkisini göstermektedir. Nitekim KOBİ'ler kredilendirilirken işletmenin performansı ve ödeme gücü değil, işletme sahibinin kişisel varlıkları dikkate alınarak gösterileceği teminatlara bakılmaktadır. Böylece müteşebbisin kişisel varlığı, işletme veya projeden daha önemli hale gelmekte ve kredi işletmeye değil, işletme sahibine veriliyor gibi değerlendirilmektedir. Bu durum işletmenin iflasıyla karşı karşıya kalan KOBİ sahibini, işletmesindeki varlıklarına ek olarak tüm kişisel varlıklarını da kaybetme tehlikesiyle karşı karşıya bırakacağından, kredi alma konusunda çekingen davranmasına neden olmaktadır. O

⁵⁹ R. Ali Küçükçolak, *KOBİ'lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, İMKB Yayını, İstanbul Mayıs 1998, s. 43.

⁶⁰ Ridinger, s. 362.

⁶¹ Küçükçolak, s. 44.

halde, KOBİ'lerin ticari bankalardan kredi temininde karşılaştıkları en önemli sorun faizlerin yüksekliği yanında istenen ağır teminatların olduğu ifade edilebilir.⁶²

Genellikle bankaların kullandıracakları kredilerde kabul ettikleri başlıca teminatlar şunlardır.⁶³

- Gayrimenkul ipoteği,
- Kefalet, banka teminat mektubu,
- Altın, döviz, mevduat gibi likit değerlerin rehini,
- Devlet tahvili, hazine bonosu vb. kıymetler.

Bunlar içinde en çok talep edilen gayrimenkul ipoteği, arsa, bina ve fabrika gibi ekonomik değeri ve satış kabiliyeti yüksek olan gayrimenkullerdir. Bankaların krediye başvuran işletmelerden gayrimenkul ipoteği istemesi ve ilk olarak işletmelerin gayri menkulünü araştırması KOBİ'leri güç durumda bırakmakta, küçük ve orta ölçekli sanayi işletmeleri kredi bulmakta zorlanmakta ve kredi kullanabilmek için adeta gayrimenkul edinmeye yönlendirilmektedir. Girişimci, daha fazla istihdam ve teknoloji oluşturacağına, hatta yeni yatırımlara gitmek için mevcut gayri menkullerini nakde çevirmeyi tercih edeceğine, bankadan kredi çekebilmek için ev, arsa almakta, elindeki kısıtlı sermayeyi kaynak sağlamak için harcamaktadır.⁶⁴ Öte yandan, istenen teminat ve kefalet koşulları sağlansa bile kaynakların finansman maliyeti yüksek olmaktadır. Çünkü KOBİ'lerin kredi talep miktarı küçük ve riskleri fazla olduğu için bankalar açısından kredi işlem maliyeti de yüksek kabul edilmekte, verilen kredinin faizi yüksek olmaktadır.⁶⁵

2.1.3. KOBİ'lerin Kendi Yapılarından Kaynaklanan Finansman Sorunları

KOBİ'lerin finansal zorluklarla karşılaşmasındaki temel sebeplerden başta geleni, işletme yöneticilerinden kaynaklanan sorunlardır. Özellikle işletme sahibinin işletme yöneticisi olarak tüm işleri üstlenmiş olması, sorunların daha büyük boyutlarda ortaya çıkması sonucunu doğurmaktadır. Gerçi profesyonel yönetim, her ne kadar uzmanlaşmayı gerektiriyorsa da ilk kuruluş safhasında böyle bir imkana sahip

⁶² Gözbaşı, s. 36.

⁶³ Müftüoğlu, s. 272.

⁶⁴ İlhan Uludağ, "KOBİ'ler ve Kredi Teminat Sorunu", *İstanbul Ticaret Gazetesi*, Sayı:40, (18 Temmuz 1997), s. 4.

⁶⁵ Halil Sarıaslan, *Türkiye Ekonomisinde Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler*, TOBB Yayın, No:39, Ankara 1996, s. 66.

olunamamaktadır. İlk aşamada normal karşılanabilecek bu durum, ileriki aşamalarda yerini mutlaka uzmanlaşmanın olduğu bir ortama bırakmalıdır.⁶⁶

İşletme sahiplerinin finansal yönetim açısından yeterli bilgiye sahip olmayışı, bazı uzmanlarca kısa vadeli bir finansal sorun olarak görülmektedir.⁶⁷ Kanaatimizce bu bir temennidir. Çünkü, genel bir gözlem yapılacak olursa sorunun uzun vadeli bir nitelik taşıdığı görülebilecektir.

Bilgi eksikliğinin sonuçları incelendiğinde; müşterilerde aranacak niteliklerin iyi tespit edilememesi, kredili satışlarda üstlenilecek riskin iyi değerlendirilememesi ve etkin bir tahsilat politikasının izlenememesi gibi olumsuzluklarla karşılaşmaktadır.⁶⁸ Bunlara birtakım kredi imkanları, alternatif finansal araç ve modellerden istifade imkanının yitirilmesini de ilave edebiliriz.

Ayrıca yapılan ampirik çalışmalar işletmelerin genelde ilk beş yıl içerisinde yok olduklarını göstermiştir.⁶⁹ DİE tarafından 10 kişiden fazla istihdamı olan sanayi işletmelerinde yapılan araştırmanın sonuçlarına göre, işletmelerin ilk beş yıl sonunda faaliyetlerini sürdürme oranı %40 civarında gerçekleşmiştir. İşletmelerdeki bu başarısızlığın temelinde inildiğinde, kuruluş aşamasındaki hatalar olduğu görülmektedir.⁷⁰ KOBİ'ler yatırım alanlarının seçiminde çok az ya da yetersiz analiz yapmakta kuruluş aşamasında fizibilite raporlarını sadece teşvik veya kredi sağlamak amacıyla düzenlemektedirler.⁷¹

KOBİ'lerin yaşadıkları finansal sorunların sebeplerinden biri de KOBİ'lerin öz sermaye olanaklarının sınırlı olması ve tasarruf sahiplerinin de KOBİ'leri riskli bulmasıdır. Bu nedenle kuruluş anında yeterli işletme sermayesi olmayan bu kuruluşlar, daha sonra da çok uzun ömürlü olamamaktadır. İşletme sahibi kendi imkanları

⁶⁶ M. Behzat Ekinci, *Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) Kurumsal Gelişimi ve Finansal Sorunları*, Askon Araştırma Raporları: 5, İstanbul 2003, s. 72.

⁶⁷ M. Uğur Gökçe, *Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları ve Çözüm İçin Bir Öneri*, *Maliye Postası*, Yıl:18, Sayı:406, (1 Ağustos 1997), s. 66.

⁶⁸ Canbaş, s. 13.

⁶⁹ Alövsat Müslümov, *21. Yüzyılda Türkiye'de KOBİ'ler; Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri*, Literatür Yayınevi, İstanbul 2002, s. 16.

⁷⁰ I. Orta Anadolu Kongresi, *KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları*, 2001, Erişim tarihi: 05.01.2011 <http://www.iibf.nevsehir.edu.tr/sayfalar/yayin/OAK.pdf>

⁷¹ Steven Solamon, *Small Business*, Crown Publishers, New York 1986, s. 232.

çerçevesinde giriştiği yatırımlarında, imkanlar kısıtlı ise işletme ölçeği küçük tutulmakta veya yatırımdan tümüyle vazgeçilmektedir.⁷²

Ayrıca, sağlıklı bir muhasebe sisteminden alınacak verilerin incelenmesi ve analizi, işletmenin diğer departmanlarında verilecek kararlar için önemli bir bilgi olmasına rağmen KOBİ'lerde finansal analize elverişli sağlıklı muhasebe kayıtları tutulmamaktadır.⁷³ KOBİ'lerin birçoğu, devlet istediği için muhasebe kayıtları tutmakta ve muhasebe kayıtlarını baştan savulması gereken bir kayıt olarak görmektedirler.

2.2. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNUNUN AZALTILMASINDA ÖNEM TAŞIYAN HUSUSLAR

Finansman daha ziyade işletmelerin başlangıç aşamasında büyük önem taşır. Bu nedenle kamu desteği daha ziyade genç işletmelere yoğunlaşmalıdır. İlk beş yıl bir şirketin varlığını sürdürüp sürdüremeyeceği açısından başlangıç aşaması sayılabilir. Daha öncede vurguladığımız gibi ilk beş yılı başarıyla atlatan işletmeler izleyen yıllarda piyasada rekabet koşullarına daha rahat bir şekilde uyum sağlamaktadırlar.

Piyasa ekonomisinin işletilmediği ülkemizde, bölgesel dengesizliklerin giderilmesi ve yatırımların hızlandırılması açısından teşvikler zorunlu olarak gerekecektir. Ancak teşvikler haksız rekabete ve haksız kazanca yol açmamalıdır. Teşvik sistemini üç temel ilke üzerine kurabiliriz:⁷⁴

➤ *Teşvik kullandırılmasında kamu müdahalesi en aza indirilmelidir:*

Nakdi destek ve teşviklerin dağıtımı ve kullandırılması “Küçük İşletme Yatırım Şirketleri”, “Risk Sermayesi Şirketleri” ve “Kredi Garanti Kuruluşları” aracılığıyla yapılabilir.⁷⁵ Destek ve teşvikler, yukarıda saydığımız aracı kuruluşlar vasıtası ile kullandırılması halinde “kar-zarar-risk” temelinde keyfi politikalardan uzak, etkin bir şekilde kullanılmış olur.

⁷² Aslı Erkumay, *KOBİ'lerin Sermaye Piyasası Olanaklarında Faydalandırılması*, SPK Ortaklıklar Finansmanı Dairesi (Yeterlik Etüdü), Ankara 2000, s. 10.

⁷³ Hüsnü Tekin, *Yatırım Teşviklerinin Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Üzerindeki Etkileri*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya 2001, s. 19.

⁷⁴ Sarıaslan, s. 77.

⁷⁵ Sarıaslan, s. 77.

➤ ***Destek ve teşvikler seçici (Selektif) olmalıdır:***

Hiçbir işletmeyi tam manasıyla kalkındırmayacak yaygın ve genel bir teşvik sistemi yerine, proje bazında bölge sektör ve firmanın belirlediği hedefe ulaşılabilir doyuruculuğunu sergileyebilen işletmelere verilmelidir. Önemli olan ulaşılabilir hedeflerin, ülke kalkınması açısından önemini anlayan işletmelerin mevcut sınırlı imkanlar çerçevesinde gerçekleştirilmeye çalışılmasıdır.

➤ ***Teşviklerin belli kuruluşların fonksiyonu olmasından kurtarılması:***

Ülkemizde KOBİ'lere yönelik nakdi teşvikler genel olarak bankalar aracılığıyla verilmektedir. Ancak bir kuruluşun, hem danışmanlık yapıp kuruluşları teşviklendirmesi, hem de ticari bankacılık faaliyetini sürdürmeye çalışması zordur. Bunun yerine lisanslı, görevinin fon sağladıktan sonra bitmemesi gerektiğini bilen, gerek danışmanlık gerekse denetim mekanizmasını kurabilecek ve böylece teşviklerin daha optimum alanda verimli kullanılmasını sağlayacak bir kuruluşun oturtulması gerekmektedir.⁷⁶

Her ne kadar KOBİ destekleme politikası daha ziyade yeni işletmelere yönelik olarak düzenlenmesi gerekse, başlangıç dönemini aşan ve spesifik finansman sorunları olan işletmelerinde teşvik edilmesi gerekir. Ayrıca destekleme politikaları uygulanırken işletmelere yüklenecek yükümlülüklerin minimize edilmesi yararlı olacaktır. İlave olarak kamu otoritelerinin KOBİ'lerin kredi kullanma zorunluluğunu azaltıcı önlemler getirmesi gereklidir.⁷⁷

Ayrıca KOBİ yatırımları teşvik fonundan kullanılacak kredi faiz oranları düşürülmelidir. Faiz oranları günün ekonomik ve mali şartlarına göre değerlendirilmeli, kalkınmada öncelikli yöreler ve normal gelişmiş yöreler tespit edilip, işletme kredilerinin kullanımından doğan faiz oranları yeniden belirlenmelidir. KOBİ'lerin yapmayı düşündükleri yatırım tutarlarının tavanı yükseltilerek, kredi desteğinden daha fazla oranda ve tutarda yararlanmalarına imkan sağlanmalıdır.⁷⁸

Türkiye'de ekonomik ve sosyal değişimlerin yaşandığı günümüzde yürürlükte olan bütün teşvik tedbirlerinin tam bir envanterinin çıkartılması, kullanım ve uygulama

⁷⁶ Nevzat Atalay, *Küçük ve Orta Sanayi İşletmeleri için Yatırım Seçenekleri*, MPM Yayınları, No:618, Ankara 1997, s. 3.

⁷⁷ Küçükçolak, s. 43.

⁷⁸ TOBB, "Yeni KOBİ Teşvikleri", *Ekonomik Forum Dergisi*, (15 Haziran 2000), s. 3.

sonuçlarının değerlendirilerek yeni politikaların saptanması gerekmektedir. Bu çalışma sırasında Avrupa Birliği veya Dünya Ticaret Örgütü kuralları dikkate alınarak, günümüz dünyasında geçerli ve etkin olacak bir teşvik sistemine en kısa zamanda geçilmelidir. Yatırımlar için merkezi yönetimin yanı sıra yerel idarenin de teşvik imkanları olmalı, yerel denetim etkinleştirilmelidir.⁷⁹

2.3. ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

KOBİ'lerin birçok yönetsel ve büyük işletmelerle rekabet sorununun çözümünde öncelik KOBİ'lerin finansman sorununun çözümüdür. Ülkeler arasında iş birliğinin yaygınlaştığı günümüzde, işletmelerin bir taraftan yapılarının küçülmesi, diğer taraftan yeni oluşumlar ülkelerarası ticari faaliyetlerinde yeniden yapılanmasını zorunlu hale getirmiştir.

Türkiye'de son yıllarda KOBİ'ler için alternatif finansman seçenekleri büyük gelişme göstermektedir. Ancak, finansman piyasalarının ulaştığı düzey dikkate alındığında Türkiye'de banka dışı finans kurumları ya da alternatif finansman tekniklerinin KOBİ'leri istenilen ölçüde desteklemediği ifade edilebilir.

Türkiye'deki KOBİ'lerin Avrupa Birliği KOBİ'leriyle uyumunu sağlayıp rekabet edebilecek politikalarının geliştirilebilmesi için KOBİ'lerimizin alternatif finansman yöntemlerinden faydalanması gerekir. Bu yöntemleri şu şekilde sıralayabiliriz;

- Sermaye Piyasası Araçları
- Halka Arz
- Factoring
- Leasing
- Vadeli İşlemler Piyasası
- KOBİ Borsası

2.3.1. Sermaye Piyasası Araçları

“Sermaye Piyasası; yatırımcılar, tasarruf sahipleri ve bunlar arasındaki fon akımını sağlayan aracı kurumlar ve bankalar, yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları gibi aracı ve yardımcı kuruluşlardan oluşan, modern finansman sistemidir.”⁸⁰ Sermaye

⁷⁹ TOBB, s. 3.

⁸⁰ Ceylan, s. 421.

piyasasında fonların el değiştirmesi, menkul kıymet olarak adlandırılan finansal varlıklar yoluyla olur.⁸¹

Anonim şirket şeklindeki KOBİ'ler, sermaye piyasalarından öncelikle sermaye piyasası araçlarını ihraç ederek faydalanabilirler.

Bu kapsamda;⁸²

- Hisse senedi
- Tahvil
- Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil
- Kâra katılmalı tahvil
- Katılma intifa senetleri
- Kar ve zarar ortaklığı belgesi
- Hisse senedi ile değiştirilebilir kâr ve zarar ortaklığı belgesi
- Finansman bonusu

çıkarak sermaye piyasalarından kaynak temin edebilirler.

Anonim ortaklık türündeki KOBİ'ler, ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları kurulca belirlenen kıymetli evrak niteliğinde menkul kıymet ihraç etmek suretiyle sermaye piyasasından fon sağlayabilirler.⁸³

Ortaklık makro ekonomik koşulların da etkisiyle genel olarak, sermaye piyasasından ortaklık hakkı sağlayan menkul kıymet (hisse senedi) ihracı yoluyla finansman sağlamayı tercih etmektedirler. Ancak Sermaye Piyasası Mevzuat'ında farklı nitelikteki sermaye piyasası araçlarının ihracı suretiyle finansman sağlamaya imkan veren düzenlemeler de mevcuttur.⁸⁴

Hisse Senedi: Sermayesi paylara bölünmüş ve karşılığında kıymetli evrak niteliğinde pay senedi çıkarabilen sermaye şirketlerinden anonim şirket ve sermayesi

⁸¹ Cevat Sarıkamış, A. Ceylan, N. Aydın ve M. Coşkun, *Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir Ekim 2009, s. 5.

⁸² Erdem Alptekin, *KOBİ'ler Alternatif Finansman Kaynakları'nın Farkında Mı?*, AR&GE Bülten, İZTO Yayınları, 2007 Haziran, s. 5.

⁸³ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

⁸⁴ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

paylara bölünmüş komandit şirketlerin kanuni şekillere uygun olarak düzenledikleri belgeler olup, sermayesinin belirli bir oranını temsil eden ve sahiplerine o oranda ortaklık hakkı sağlayan senetlerdir.⁸⁵ Hisse senetlerini anonim şirketler sermaye toplamak amacıyla çıkarırlar. Hisse senedini alan, çıkararının ortağıdır. Dönem sonlarında kâr varsa ve dağıtılıyorsa ortaklar temettü de denen kâr payını alır. Kâr yoksa veya dağıtılmıyorsa bir şey almaz.

KOBİ niteliğindeki işletmeler yeterince tanınmadıkları ve asgari kotasyon şartlarını yerine getiremedikleri için sermaye piyasası aracılığı ile hisse senedi ihraç etmekten kaçınmaktadırlar.⁸⁶

İşletmelerin çoğu için sermaye piyasalarından yararlanma imkanı söz konusu değildir. Bu yüzden genellikle KOBİ sahip veya ortaklarının kendi özsermayeleri en önemli uzun vadeli fon kaynaklarıdır.⁸⁷ İşletme ortakları hisse senedi satın alarak, sermayeye katkıda bulunabilecekleri gibi, kar payının dağıtılmamasını sağlayarak da sermayeye katkıda bulunabilirler. Bazı işletmeler hisse senedi ihracını kolaylaştırmak veya yönetimi başkalarıyla paylaşmamak için farklı türde menkul kıymeti ihraç edebilirler.

Hisse senedi, tahvil ve imtiyazlı hisse senetlerine göre daha fazla risk içermektedir. Çünkü işletmelerin kar elde etmemesi durumunda, hisse senedi sahibi için gelir söz konusu olmayacaktır. Oysa tahvil sahibi için, işletmenin kar elde edip etmemesinin bir anlamı yoktur. Zaten işletme kar elde etmese bile tahvil sahiplerine faiz ödemelerini yapmak zorundadır.⁸⁸

Tahvil: TTK'nın 420'nci maddesi uyarınca tahviller, anonim ortaklıkların ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetleridir.⁸⁹

Tahviller nama veya hamiline yazılı olarak ihraç edilebilmekte olup, sabit getirisi olan menkul kıymetlerdir.⁹⁰

⁸⁵ Sudi Apak, *Sermaye Piyasaları ve Borsa*, Bilim Teknik Yayınevi, Eskişehir 1995, s. 93.

⁸⁶ Yılmaz, Hatice Biçen, *Kobilerin Finansman Sorunu ve Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, 2009, Erişim tarihi: 19.12.2010 http://www.paradoks.org/old/index.php?option=com_content&task=view&id=61&Itemid=11

⁸⁷ Sarıkamış ve diğ., s. 83.

⁸⁸ Ceylan, s. 511.

⁸⁹ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

⁹⁰ SPK, *Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği*, Seri:II, No:22

Yatırım yaparken fazla riske girmeden, sabit getiri elde etmek isteyen yatırımcıların orta ve uzun vadedeki yatırım tercihleri tahvil ve türevi yatırım araçlarına olmaktadır.⁹¹ İşletme ortakları sermayeye ihtiyaç duyduklarında bunu, yeni ortak almak yerine borçlanarak karşılayabilirler. Şirketler borç para aldıklarında, karşı tarafa düzenli faiz ödemesi yapmayı ve anaparayı ödemeyi taahhüt ederler. Bununla beraber, şirket yöneticileri, faiz ve anapara ödemesi konusunda sınırlı sorumludurlar. Başka bir deyişle, eğer işletme, borçlarını ödeyememe durumuna düşerse, ortakların borçlarını ödemeyip, şirket varlıklarını alacaklılara devretme hakları vardır. Bu durum, uygulamada, genellikle borçların tutarının şirketin varlıkları tutarını aşması halinde söz konusudur.⁹²

Tahvil sahibinin bir şirkete kullandığı sermaye yabancı kaynaklıdır. Tahvil sahibi, bedelini ödeyip bir tahvil satın alınca anonim ortaklığa itibari değer miktarında ödünç para vermekte, yani ortaklığın alacaklısı olmaktadır. Tahvil sahibi şirketin aktifi üzerinde alacağından başka hiçbir hakka sahip değildir. Şirketin yönetimine katılamaz.⁹³

Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil (HDT): Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil, sahibine elindeki tahvili önceden belirlenmiş sayıdaki hisse senedi ile değiştirme hakkını veren sabit getirili bir menkul kıymettir. HDT, hisse senedi piyasasının sunduğu yüksek getiri potansiyelinden yararlanmayı amaçlayan ancak hisse senedi fiyatlarındaki değişkenliğin riskini üstlenmek istemeyen yatırımcılara hitap etmektedir.⁹⁴

Bu tahvil tipi batıda yaygındır. Bu tahvilleri ihraç eden firmalar genellikle yeni kurulmuş ve ileride başarılı olacağı düşünülen firmalardır ve iki amaç güdüdür: Birincisi tahviller cazip hale getirilir, ikincisi hem tahvil sahipleri korunmuş hem de firmadan bir nakit çıkışı olmadan tahvil sahibi şirketin ortağı haline getirilmiş olur.⁹⁵

Kâra katımlı tahvil: Ortaklığın karına bağlı olarak getiri sunan, değişken getirinin mevcut olduğu bir tahvil çeşididir. Genellikle işletmelerin yeniden organizasyonları durumunda ortaya çıkmakta⁹⁶ ve yatırımcılara, hem faiz elde etme hem de kara katılma olanağı sağlamaktadır.⁹⁷

⁹¹ Ahmet Aksoy ve C. Tanrıöven, *Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi*, Gazi Kitabevi, Ankara 2007, s. 433.

⁹² Sarıkamış ve diğ., s. 61.

⁹³ SPK, *Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği*, Seri:II, No:22

⁹⁴ Alptekin, s. 5.

⁹⁵ Osman Okka, *Analitik Finansal Yönetim*, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara Eylül 2009, s. 272.

⁹⁶ Ceylan, s. 535.

⁹⁷ Ceylan, s. 535.

Kâra katılmalı tahviller işletmenin kârlı olması durumunda ödeme yapmasından dolayı imtiyazlı hisse senetlerine benzemektedir. Ancak iki noktada imtiyazlı hisse senetlerinden ayrılmaktadır. Bunlardan birincisi, eğer işletme kârlı ise, tahvil sahipleri ödemenin yapılmasını isteyebilmektedir. Diğeri ise, faiz ödemelerinin vergi matrahından düşülebilmemesidir.⁹⁸ Bilindiği gibi, imtiyazlı hisse senetleri için ödenen kâr payları, vergi matrahından düşülememektedir.

Katılma intifa senetleri (KİS): Sahibine ortaklık hakkı vermeksizin kar payı, tasfiye payı ve yeni payları edinmede rüçhan hakkı sağlayan bir menkul kıymettir.

Katılma intifa senetleri, esas sözleşmede hüküm bulunmak koşulu ile genel kurul kararıyla ve süresiz olarak çıkarılmaktadır. Nama yazılı olabileceği gibi, hamiline de yazılabilir. Esas sözleşmede hüküm bulunmak koşuluyla, süresiz olarak çıkarılmaktadır. KİS tutarı, ortakların ödenmiş sermayeleri ve yedek akçeleri toplamından çok, bu toplamın altıda birinden az olamaz.⁹⁹

Kar ve zarar ortaklığı belgesi (KZOB): İhraççılar, kâr ve zarara ortak olmak üzere, tüm faaliyetlerin gerektirdiği finansman ihtiyaçlarını karşılamak için, yurt içinde satılmak üzere Türk Lirası üzerinden veya yabancı paraya endeksli, yurt dışında satılmak üzere ise, Türk Lirası veya yabancı para üzerinden ya da yabancı paraya endeksli "Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi" adı altında menkul kıymet ihraç edebilir. İhraç edilecek KZOB'ların üzerine, kâra ve zarara katılacağı ve bu belgelere kâr garantisi verilemeyeceği açıkça yazılır. KZOB'lar sahiplerine kâra ve zarara katılma hakkı ve mükellefiyeti getirir, zarar halinde ana parayı eksiltir. Ancak, zararın anaparanın belli bir yüzdesi ile sınırlandırılması mümkündür.

KZOB'larda en kısa vade bir ay, en uzun vade yedi yıldır. Vadeler, ortaklık faaliyetinin özelliğine göre muhtelif dönemlerde aylık ve katları olarak düzenlenir. Vade sonlarında KZOB bedelleri defaten ödenir.

KZOB'ların tümünün kâr veya zarara katılma payının tespitine esas olan kâr veya zarar miktarı, ihraççının vergiden önceki kâr veya zararıdır. Vergi öncesi kar veya zarardan KZOB'lara düşen pay KZOB'ların ortaklıkta kalış süreleriyle çarpılan nominal

⁹⁸ Sarıkamış ve diğ., s. 63.

⁹⁹ Sarıkamış ve diğ., s. 137.

değerleri toplamının, aynı şekilde hesaplanan KZOB, öz kaynaklar ve eğer varsa katılma intifa senetleri değerleri toplamına olan oranına göre hesaplanır.¹⁰⁰

Hisse senedi ile değiştirilebilir kâr ve zarar ortaklığı belgesi: Hisse senedi ile değiştirilebilir kar ve zarar ortaklığı belgeleri ile, vade sonunda ödenmesi gereken tutar karşılığında, arttırılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri alınabilir. Ancak hisse senedi ile değiştirilebilme hakkı sadece halka arz suretiyle satışı yapılan KZOB'lara tanınabilir ve hisse senetleri ile değişim vade sonunda yapılır.¹⁰¹

Finansman bonosu: Finansman bonoları, ihraççıların borçlu sıfatıyla düzenleyip, ihraç ederek iskonto esasına göre sattıkları menkul kıymetlerdir.

Finansman bonolarının vadesi 60 günden az 360 günden fazla olmamak üzere ihraççı tarafından belirlenir. Finansman bonoları, ihraççı tarafından belirlenen vadeye uygun iskonto oranları ile iskonto edilerek bulunan fiyat üzerinden satılır. Halka arz edilmek suretiyle satışa sunulan finansman bonolarının satışında uygulanacak vadeye uygun iskonto oranları yıllık bazda hesaplanarak, satışın yapılacağı yerlerde satış süresi içerisinde ihraççı tarafından duyurulur.¹⁰²

2.3.2. Halka Arz

KOBİ'lerimiz sermaye piyasası araçlarından faydalanmanın yanı sıra halka açılarak da önemli bir gelir elde edebilirler. Hisse senedi ihracı, gerek şirket ortaklarının ellerindeki mevcut payları halka arz etmeleri gerek sermaye artırımları yoluyla toplanan sermayenin şirket sermayesine ilavesiyle mümkün olur.

Her iki durumda da şirkete yeni ortakların katılması söz konusu olacak ve sermaye ihtiyacı karşılanacaktır.¹⁰³ Halka açılmanın ve hisse senetlerinin borsa ve teşkilatlanmış ikincil piyasalarda işlem görmesinin birçok faydası söz konusudur.

Bu faydaları şu şekilde sıralayabiliriz:¹⁰⁴

¹⁰⁰ SPK, "Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ", *SPK Yayınları*, Seri:III, No:27

¹⁰¹ Alptekin, s. 6.

¹⁰² Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

¹⁰³ Yılmaz, Hatice Biçen, *Kobilerin Finansman Sorunu ve Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, 2009, Erişim tarihi: 19.12.2010 http://www.paradoks.org/old/index.php?option=com_content&task=view&id=61&Itemid=11

¹⁰⁴ Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011 <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>

- Anonim şirketler finansman ihtiyaçlarını geçici olmayan, kalıcı nitelikte, geri ödeme maliyeti (ana para+faiz) bulunmayan kaynaklarla gidermiş olurlar.
- Halka açılarak borsada işlem gören şirketlerin ortakları, şirket hisse senetlerini, borsa aracılığı ile mümkün olan en kısa sürede gerçek arz ve talebe göre belirlenen fiyat üzerinden alma ve satma imkanına sahip olurlar. Bu yolla yatırımcılar likiditesi yüksek yatırım araçlarına ulaşmış olurlar.
- Halka açık şirketlerin istikrarlı ve güven verici bir görünüm arz etmesi sonucu şirketler daha fazla itibar görürler. Bu durum, şirketin nitelikli işgücü çekebilmesine, ürettiği mal ve hizmetlerin minimum maliyetle pazarlanmasına yardımcı olur.
- Halka açık şirketlerin kamuyu aydınlatma zorunluluklarının olması, basında daha çok yer almalarına neden olacaktır. Bu nedenle daha yaygın olarak tanınırlar.
- KOBİ'lerin neredeyse tamamına yakın bir kısmı aile şirketlerinden oluşmaktadır. Şirket'in halka açık hale gelmesi, mülkiyet ve yönetimin ayrılmasına ve bu suretle şirketin profesyonel yöneticiler tarafından yönetilmesine neden olur.
- KOBİ'lerin halka açılması, yeni yatırımlara gidilerek, üretim kapasiteleri artırılarak, yeni iş imkanları oluşturularak ekonominin canlanmasına neden olacaktır.
- Yatırımcılar kendi yörelerindeki tanıdıkları bildikleri firmaların hisse senetlerini alarak yastık altındaki paralarını ekonomiye kazandıracaklar ve bölgelerarası kalkınmışlık düzeyi farkını azaltacaklardır.

2.3.3. Factoring

Factoring, üç ayrı hizmetin bir arada sunulduğu tek finansal yöntemdir. Factoring, mal ve hizmet satışlarından doğan vadeli alacakların temlik yolu ile bir factoring kuruluşuna devredilmesi ve bu alacakların factoring kuruluşu tarafından yönetilmesi olarak adlandırılmaktadır.¹⁰⁵

¹⁰⁵ Alptekin, s. 5.

*Factoring üç taraflı bir işlemdir.*¹⁰⁶

Mal ve hizmet satıcısı (Müşteri), bu mal ve hizmeti vadeli satın alarak borçlanan (Borçlu) ve Factoring Kuruluşu'dur. Bu üçlüye, yurtdışı factoring işlemlerinde bir de Muhabir faktör eklenir.

Alacağın ödenmeme riskine karşı garanti edilmesi ve alacakların sigorta edilmesi, factoring işlemini işletmeler için giderek cazip kılmaktadır. Böylece, alacaklarını faktöre temlik eden müşteri mal sattığı borçluların borcunu ödeyemeyecek duruma düşmesi durumunda korunmuş olur.

Factoring, ticaretin olduğu her alanda uygulanabilir bir finansman modelidir. Factoring sistemi, KOBİ'ler için finansman kaynağı olmanın dışında, alacakların garanti altına alınmasını, böylece KOBİ'lerin tahsilat operasyonu gibi önemli bir yükten kurtulmasını sağlamaktadır. Factoring, yurt içinde veya dışında şirketlerin tanımadıkları ülkelere ve müşterilere satış olanağı oluşturma, alıcılar hakkında istihbarat sağlayarak şirketlerin riskini minimum seviyeye indirme, KOBİ'lere mali verileri çok güçlü olmasa da hızlı ve uygun maliyetle fon olanağı sağlama ve alacakların tahsilinde şirketlere hem zaman hem de insan kaynağı sunma gibi birçok avantaj sağlamaktadır.

Factoringle ihracatçı işletmeler, garanti hizmetinden yararlanarak dış piyasalarda pazar paylarını risksiz şekilde artırma imkanı bulabilirler. Sistemi kullanmanın en önemli artlarından biri de, dengesiz para akışı karşısında satıcıya likidite sağlamasıdır. Böylece şirketler dış kaynağa gerek duymadan nakit akışını kendi kaynakları ile düzenleme ve büyüme olanağını yakalayabilirler.

2.3.4. Leasing

Finansal Kiralama (Leasing), kiracı tarafından seçilen bir yatırım malının mülkiyeti finansal kiralama şirketinde kalarak, belirlenen kiralara karşılığında kullanım hakkının kiracıya verilmesini sağlayan bir finansman yöntemidir.¹⁰⁷ Yatırım mallarının satın alınması yerine, kiralanarak kullanılması sağlanmaktadır, böylece firmaların işletme sermayelerini diğer ihtiyaçlarının karşılanmasında kullanmaları ile verimliliğin ve karlılığın artmasında önemli rol üstlenmektedir. Bankalar, bu

¹⁰⁶ Vikipedi, *Factoring*, 2010, Erişim tarihi: 9.12.2010 <http://tr.wikipedia.org/wiki/Factoring>

¹⁰⁷ Ertuğrul Şenay, "Finansal Kiralama", *Tarihsel ve Güncel Ekonomide Diyalog Dergisi*, Sayı:29, (Ocak 1987), s.52.

büyümeden pay alabilmek için leasing işlemlerine odaklanmakta, bu yüzden leasing sektöründe işlem hacmi, son yıllarda hızlı bir oranda artış göstermektedir.

Leasing işlemleri tüm dünyada yatırımların orta vadeli finansmanında yaygın olarak kullanılmaktadır. Özellikle enflasyonist ekonomilerde kuruluşların her geçen gün artan işletme sermayesi ihtiyaçlarını karşılamada alternatif finansman yöntemlerine karşı büyük avantajlar sağlamaktadır.

Leasing'de genel olarak hukuki işlem yapmaya yetkili her türlü kişi ve kuruluş kiracı olabilir, buna göre, her türlü şahıs firmaları, her türlü ortaklıklar, serbest meslek mensupları kiracı olabilirler.

2.3.5. Vadeli İşlemler Piyasası

KOBİ'ler finansman kaynaklarını etkin kullanmalarının yanı sıra kaynağın korunmasına da önem vermelidirler. Yeni finansman kaynaklarının kullanımının yanı sıra mevcudun korunması da aynı derecede önemlidir. İşte bu ihtiyacı karşılamak ve yatırımcıyı olası risklerden korumak amacıyla Vadeli İşlemler Borsası altı yıl önce faaliyetlerine başlamıştır.

Şubat 2005 yılında İzmir'de kurulan Vadeli İşlemler Borsası (VOB), her geçen gün artan bir ilgiyle karşılaşmaktadır. Kurulduğu günden bu yana büyük başarılarla imza atan Vadeli İşlemler Borsası, kurulmasındaki haklılığı sonuna kadar ispatlamış durumdadır.

Risklerden korunmak isteyen ve risklerin oluşturacağı fırsatları değerlendirmek isteyen yatırımcılar için VOB, önümüzdeki dönemin en önemli adreslerinden birisi olabilir. Vadeli işlemler, önceden belirlenen miktar ve nitelikteki malı (pamuk, buğday), kıymetli madeni (altın), finansal göstergesi (İMKB 30 endeksi), döviz veya sermaye piyasası aracını (faiz, DBS) belirli bir vadede alma ya da satma yükümlülüğü veren işlemlerdir.¹⁰⁸

Borsada sözleşme konusu olan mal ve hizmetlerin fiyatları spot piyasada devamlı dalgalanma göstermesi ve yatırımcıların da uzun vadeli işlemleri hedeflemesi bu konuda

¹⁰⁸ TSPAKB, *Finansal Yönetim*, 2009, Erişim tarihi: 24.12.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/ETM_kilavuzlar_ileri_finansal_yonetim.pdf

bir borsa ihtiyacını ortaya çıkarmıştır. Bu bağlamda vadeli işlem sözleşmeleri üç temel amaç için kullanılmaktadır;¹⁰⁹

Korunma (Hedge) Amaçlı;

İşletmelerin çeşitli risklerle karşı karşıya kalmaları ve risklere rağmen piyasa değerlerini maksimize etmeyi amaçlamaları ve bu doğrultuda türev ürünlerini kullanmalarıdır.

Spekülatif (Yatırım) Amaçlı;

Geleneksel yatırım araçları yerine her yatırımcıya hitap edecek risk ve getiri özelliğine sahip olmaları nedeniyle yatırımcıların tercihidir.

Arbitraj Amaçlı;

Vadeli işlem piyasalarındaki aynı sözleşmelerin vadeli fiyatları ile spot fiyatları arasındaki var olan belirli bir ilişkinin bozulması durumunda yatırımcının bu ilişkiden risksiz getiri elde etmek istemesi amacı ile işlem yapmasıdır.

Vadeli işlemlerin özelliklerini şöyle sıralayabiliriz;¹¹⁰

- ✓ Türev araçların tümü, bir dayanak varlığın üzerine düzenlenir.
- ✓ Standart özelliklere sahiptir.
- ✓ Gelecekteki maliyeti ve geliri bugünden sabitler.
- ✓ Vadeli işlem sözleşmelerinin zaman sınırı ay ve yıl olarak belirtilir.
- ✓ Vadeli işlem sözleşmesi almak / satmak gelecekte oluşabilecek bir yükümlülüğü bugünden kabul etmektir. Mal ve paranın değişimi sözleşmenin vadesinde yapılacaktır. Bu arada, vadeye kadar herhangi bir zamanda ters işlem yapılarak pozisyon kapatılabilir.

Vadeli İşlemler Piyasalarının yararlarını da şu şekilde sıralayabiliriz;¹¹¹

- ✓ Vadeli işlem sözleşmesine konu olan ürünün gelecekteki fiyat dalgalanmalarından olumsuz etkilenecek kimi gruplar, sağlıklı bir risk yönetimi olanağına kavuşur.

¹⁰⁹ Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası, Vergi Raporu, 2010, Erişim tarihi: 6 Ocak 2011 http://www.vob.org.tr/VOB_Vergi_Raporu

¹¹⁰ Ulukartal Kapital, *Yatırımcı Sözlüğü*, 2010, Erişim tarihi: 20.01.2011 http://www.ulukartalkapital.com.tr/yatirimci_sozlugu.php

¹¹¹ Vadeli İşlemler Piyasası, Erişim tarihi:20.01.2011, <http://www.kobitek.com/makale.php?id=64>

- ✓ Fiyatların genel eğilimi ve söz konusu ürüne ait gelecekteki fiyat oluşumları hakkında güvenilir veriler sağlar.
- ✓ Gerçekçi fiyat oluşumu sağlar. Yani fiyatların oluşumunda geniş bir katılım olduğundan, herhangi bir grup, tüccar ya da spekülâtörün fiyatları manipüle etmesinin (yönlendirmesinin) önüne geçilir.
- ✓ Yatırımcı ya da katılımcılar işlemlerini borsa takas merkezi garantisi ile güven içinde gerçekleştirirler.
- ✓ Maliye yönetiminin yani devletin, bir çok üründe uyguladığı tavan ve taban fiyatı ile piyasaya müdahale etme gereği ortadan kalkar, üreticiler ürünlerini dünya fiyatlarından alım-satımını yapabilme olanağına kavuşur.
- ✓ Günümüz ticari yaşamında mutlaka uygulanması gereken stok yönetim politikalarının üretici, ihracatçı, ithalatçı, sanayici tüm kesimler tarafından oluşturulması ve geliştirilmesine yardımcı olur.
- ✓ Vadeli işlemler özellikle tarım piyasalarını ilgilendirmektedir. Bu nedenle, oluşan fiyatlara göre ekim yapmayı düşünen üreticilerin üretim hareketleri ile etkin bir tarımsal planlama yapma olanağı doğar.
- ✓ Piyasaya katılımın geniş tabanlı olması ile, ürünün alım satımında mevcut pazarlarda (spot piyasalarda dahil olmak üzere) sağlıklı bir nakit akışı (likitide) sağlanmış olur.

2.3.6. KOBİ Borsası

Sermaye piyasası; orta, uzun ve sınırsız vadeli fonların yardımcı kuruluşlar aracılığıyla ve menkul kıymetlere bağlı olarak karşılaştığı piyasadır. Menkul kıymetler piyasası ise bu sermaye piyasasının içinde yer almakla birlikte, arz ve talep ilişkisi yönünden ters şekilde işlemektedir. Sermaye piyasalarında sermaye talep eden şirketler piyasaya menkul kıymet arz ederken, sermaye arz eden kişilerde menkul kıymet talep ederler.¹¹²

¹¹² Sönmez, s. 119.

İşletmelere alternatif kredi bulma imkanı sağlayan KOBİ borsaları uluslararası uygulamalarda şirketlerin boyutuna, geçmişine ve sektörüne özgü olabilmektedir.¹¹³ KOBİ'ler, ana borsada işlem gören şirketlere göre daha riskli görüldüğünden, ana borsa içinde ayrı bir pazar veya ayrı bir tüzel yapı içinde işlem görmektedirler.

Ayrı pazarlar veya borsalar kurulmasının çeşitli sebepleri vardır. Birincisi, daha riskli olduğu düşünülen KOBİ'ler, ana piyasanın volatilitelerini arttırmaktadır. Bununla beraber, ana pazarı KOBİ'lere açmak için kotasyon koşullarında KOBİ'lerin ihtiyaçlarına uygun bazı farklılaştırmalar gerekmektedir. Bunun da genel olarak piyasanın "kalitesini" düşüreceği ve risk algılamasını arttıracığı kaygısı yaşanmaktadır. Bu nedenlerle borsalar, kendi içlerinde bile olsa, KOBİ'lerin ayrı bir pazarda, farklı kotasyon koşulları, kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ve hatta işlem sistemleri çerçevesinde işlem görmelerini tercih etmektedirler. Ayrı pazarlar kurulması aynı zamanda yatırımcılar için de bir "uyarı" işlevi görmektedir.¹¹⁴

Türkiye'de ise KOBİ'lere yönelik teşkilatlanmış piyasa oluşturma çabaları devam etmektedir. A.B.D.'deki NASDAQ Borsası benzeri oluşturulması düşünülen KOBİ Borsası için,¹¹⁵ İMKB ölçeğine göre küçük kalan birçok işletmenin, organize bir ikinci el piyasa oluşturulması yönündeki talepleri, bölgesel bazda şirketlerin piyasaya katılımının artması ile beraber çekingen olan Anadolu yatırımcısının kendi yöresinde yer alan, tanıdığı ve yakından bildiği şirketlere daha rahat yatırım yapabileceği dikkate alınarak bu işlevi yerine getirebilecek bir piyasa oluşturulması için Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkındaki Yönetmelik 18.03.2003 tarihinde yayımlanmıştır.¹¹⁶

KOBİ'lerce ihraç edilen sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği bir piyasanın kurulması kapsamında; piyasada alım ve satımının yapılacağı işlem platformunu ve bunun gerektirdiği organizasyonu oluşturmak ve geliştirmek, piyasanın güven ve istikrar içerisinde, serbest rekabet koşulları altında, dürüstlük ve açıklık ilkeleri çerçevesinde faaliyette bulunmasını sağlamak üzere Gelişen İşletmeler Piyasaları A.Ş.'ye (GİP) 14.07.2005 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kuruluş izni

¹¹³ Zeynep Emre ve A. Budak, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, TSPAKB Yayını, Ocak 2006, s. 11.

¹¹⁴ Emre ve Budak, s. 12.

¹¹⁵ Alptekin, s. 7.

¹¹⁶ 18.03.2003 tarih ve 25052 Sayılı Resmi Gazete, *Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik*

verilmiş, kuruluşla ilgili gerekli prosedürlerin tamamlanması üzerine de GİP, 30.12.2005 tarihinde ticaret siciline tescil edilerek tüzel kişilik kazanmıştır. SPK' ya faaliyet izni başvurusu için GİP'e verilen ek sürenin 09.12.2007 tarihinde dolmasına rağmen GİP'in talebi üzerine GİP'e faaliyet izni başvurusunda bulunmak için Genel Yönetmelik Değişikliği ile 30.06.2008 tarihine kadar ek süre tanınmıştır. 60. Hükümetin "2008 ve Sonraki Yıllarda Gerçekleştirilecek Eylem Planı"nda GİP'in faaliyete geçiş tarihi Eylül 2008 olarak öngörülmüştür. Geline aşamada, GİP tarafından faaliyet izni alınmasına yönelik olarak yapılan çalışmalara halen devam edilmektedir. GİP'in ortakları arasında reel sektör ve finansal kesim temsilcilerinin bulunmasına büyük önem verilerek Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı, İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. ile çeşitli banka ve aracı kurumlardan oluşan bir ortaklık yapısı oluşturulmuştur.¹¹⁷

Söz konusu şirket;

- Hisse senetlerinin aracı kuruluşlar vasıtasıyla alım ve satımının yapıldığı işlem platformunu ve bunun gerektirdiği organizasyonu oluşturacak ve geliştirecek,
- Piyasanın güven ve istikrar içerisinde, serbest rekabet koşulları altında faaliyette bulunmasını sağlayacaktır.

Bu konuyla ilgili bilgiler üçüncü bölümde daha detaylı işlenmiş, önemi, faydaları ve hukuksal dayanakları genişçe açıklanmıştır.

¹¹⁷ Sermaye Piyasası Kurulu, *Gelişen İşletmeler Piyasası*, 2010, Erişim tarihi: 07.12.2010
<http://www.spk.gov.tr/GİP A.Ş.>

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARININ ÇÖZÜMÜNDE KOBİ BORSALARININ ÖNEMİ

3.1. DÜNYA'DA KOBİ BORSALARI

KOBİ'lerin Dünya'da ve Türkiye'de hem sosyal adaleti sağlama açısından, hem de ülke ekonomisine esnek davranma yetisi sayesinde getirdiği ivme dünyada ve Türkiye'de ekonomiye sağlanan bir itici güç olarak algılanmaktadır.

Dünyada KOBİ borsaları incelendiğinde, KOBİ borsası uygulamalarının iki şekilde ortaya çıktığı görülmektedir.¹¹⁸

Bunlardan ilki; borsa içinde oluşturulmuş piyasalardır. Borsada KOBİ'ler için ayrı bir pazarda farklı kotasyon koşulları, kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ve işlem sistemleri çerçevesinde işlem gördükleri borsalardır. Bunun en önemli örneği; İngiltere de LSI içinde yer alan AIM'dir. Bunun Türkiye'de gerçekleşmiş örnekleri ise; İMKB içinde örgütlenmiş olan; Yeni Ekonomi Pazarı ve İkincil Ulusal Pazar'dır.

Diğeri ise; borsa dışı kote edilmiş piyasanın ulusal piyasadan ayrı olarak kurulmasıdır. Özellikle bazı ülkelerde yasal yükümlülüklerin KOBİ'leri ana borsanın içerisinde değerlendirmeye izin vermemesi sebebiyle KOBİ borsalarının ayrı bir tüzel yapı içerisinde değerlendirilmesidir. Ülkemizde bu borsanın örneği ise halen etkin olmayan, KOBİ Borsası diye nitelendirdiğimiz Gelişen İşletmeler Piyasası A.Ş.'dir. Borsa dışı kote edilmiş piyasaların en başarılı örnekleri ise; Nasdaq ve Kosdaq'tır.

Bir borsanın başarılı sayılması için birtakım kriterleri barındırması gereklidir.¹¹⁹

Bu kriterler şöyle sıralanabilir:

- ✓ Yüksek likidite,
- ✓ Ciddi sermaye artırımını,
- ✓ İşlem gören şirket sayısındaki yükseklik,
- ✓ Etkin işlem sistemi,
- ✓ Düzenlemelerdeki uygunluk,
- ✓ Yatırımcıların güveni,

¹¹⁸ Güler, s. 525.

¹¹⁹ Şener, s. 33.

- ✓ Geniş uluslararası imkânlar,
- ✓ Borsanın getiri karlılığı,

Bu anlamda konuya baktığımızda; özellikle KOBİ'lere yönelik bir politika ve strateji oluşturulması zorunluluğu mevcuttur. Bunun yanı sıra; Ulusal Pazar ile KOBİ Borsası arasındaki kotasyon şartları belirginleştirilerek ve bunlar arasındaki farklılıkların altı çizilerek piyasanın bilgilendirilmesi sağlanmalıdır.

Yukarıda da belirttiğimiz üzere; KOBİ'lerin sermaye piyasalarından yararlanmasını sağlamak amacıyla iki farklı yöntem kullanılmaktadır. Bunlara sırasıyla bakmak gerekirse;¹²⁰

- Ulusal pazarın içinde ayrı bir yapı olarak piyasanın kurulması. Örn: AIM.
- Borsa dışı kote edilmiş piyasa oluşturulması. Örn: NASDAQ.

Burada önemli olan unsur ise bu iki unsurdan hangisinin ülke koşullarında daha verimli olacağı cevabının verilerek bu tercihin yapılmasıdır. Bununla birlikte şu dönemlerde oluşturulan piyasa modellerinden; borsa dışı kote edilmiş piyasanın daha revaçta olduğu görülmektedir. Zira bunun önemli sebeplerinden bir tanesi de; Nasdaq Modeli piyasanın fiziksel ortamdan ziyade internet-sanal ortamda hizmet vermesidir. Böylelikle tüm KOBİ'lerin bu piyasadan yararlanma olasılıkları artmaktadır.

Bu uygulamalar içinde kısa yada uzun sürelerle başarılı olan örnekler olduğu gibi, kuruluşundan itibaren başarısız olan ya da faaliyete geçtikten belli bir süre sonra başarısız olan işletme örnekleri de bulunmaktadır.

Başarılı borsada işlem gören şirketler, yatırımcılar ve aracı kuruluşlar olmak üzere iki ayrı kesimin ihtiyacına cevap verirken, devletin desteği KOBİ borsalarının başarı şansını artırmaktadır. Dünyadaki KOBİ borsaları ile ilgili genel bilgiler Tablo 3.1.'de verilmiştir. Bu tabloda, dünyadaki KOBİ borsaları; ana borsa içerisinde işlem gören pazarlar ve ayrı tüzel kişiliğe sahip borsalar olarak değerlendirilmiştir.

¹²⁰ Emre ve Budak, s. 12.

Tablo 3.1. Dünyada KOBİ Borsaları

| DÜNYADA KOBİ BORSALARI | | |
|---|--------------------|---|
| Ana Piyasa İçerisinde İşlem Gören KOBİ Borsaları | | |
| AIM | Kuruluş Yeri | İngiltere |
| | Kuruluş Yılı | 1995 |
| | Kote Şirket Sayısı | 1293 |
| | Açıklamalar | Londra Borsası içerisinde kurulmuş olup halen faaliyetlerini sürdürmektedir. |
| Neuer Markt | Kuruluş Yeri | Almanya |
| | Kuruluş Yılı | 1997 |
| | Kote Şirket Sayısı | 240 |
| | Açıklamalar | Başarısızlık sebebiyle 2003'te tamamen kapatılmıştır. Almanya'daki Deutsche Börse içinde yer almaktadır. |
| Nuovo Mercato | Kuruluş Yeri | İtalya |
| | Kuruluş Yılı | 1999 |
| | Kote Şirket Sayısı | 44 |
| | Açıklamalar | Başarısızlık sebebiyle tamamen kapatılmıştır. Şirketlerin bir kısmı yeniden yapılanan ana pazara dahil edilmiş, küçük şirketler ise Mercato Expandi'de de işlem görmeye devam etmiştir. |
| Nouveau Marche | Kuruluş Yeri | Fransa |
| | Kuruluş Yılı | |
| | Kote Şirket Sayısı | 35 |
| | Açıklamalar | Başarısızlık sebebiyle tamamen kapatılmıştır. Bazı şirketler ana pazara alınmış, bazıları ise Alternext pazarına dahil edilmiştir. |
| Ayrı Tüzel Kişiliğe Sahip KOBİ Borsaları | | |
| Nasdaq | Kuruluş Yeri | A.B.D. |
| | Kuruluş Yılı | 1971 |
| | Kote Şirket Sayısı | 3200 |
| | Açıklamalar | Halen faaliyetlerini sürdürmektedir. |
| Kosdaq | Kuruluş Yeri | Güney Kore |
| | Kuruluş Yılı | 1996 |
| | Kote Şirket Sayısı | 1026 |
| | Açıklamalar | Ana borsa ile birleşmiştir. |
| Rasdaq | Kuruluş Yeri | Romanya |
| | Kuruluş Yılı | 1996 |
| | Kote Şirket Sayısı | 1561 |
| | Açıklamalar | Bükreş Borsası bünyesinde faaliyetine devam etmektedir. |
| Jasdaq | Kuruluş Yeri | Japonya |
| | Kuruluş Yılı | 1976 |
| | Kote Şirket Sayısı | 945 |
| | Açıklamalar | Halen faaliyetlerini sürdürmektedir. |
| Mesdaq | Kuruluş Yeri | Malezya |
| | Kuruluş Yılı | 1997 |
| | Kote Şirket Sayısı | 100 |
| | Açıklamalar | Kuala Lumpur Borsası bünyesinde faaliyetlerine devam etmektedir. |

Kaynak: (www.tspakb.gov.tr, 14.12.2010)

3.1.1. Ana Borsa İçinde KOBİ Pazarları

Ana borsa içinde bir KOBİ pazarı kurulmasının en önemli sebebi, mevcut borsanın bu işlevi yerine getirebilmesidir. Bu durumda, yatırımcının talebi ve sermaye piyasasının boyutu da yeni bir borsa kurulmasını gerektirecek boyutta olmaktadır. KOBİ'ler mevzuattan kaynaklanan engellerden dolayı ana borsadan ayrı bir tüzel yapı içerisinde işlem görmektedirler. Mesela Kore ve Tayvan'da ana borsanın kotasyon koşulları yüksek seviyelerde tutulduğu için KOBİ'ler ana borsaya girememektedirler.¹²¹ Bundan dolayı KOBİ'lere özgü ayrı bir borsa kurulması gündeme gelmiştir. Ayrı borsaların dezavantajı ise MESDAQ'ta olduğu gibi, aracılardan ve şirketlerin yeni kurulmuş bir borsada ilk halka arzı yapmanın riskini almak istememeleridir. Yasal bir engel olmadığı sürece, ana borsadan halka arz daha "güvenli" görülmektedir.¹²²

Aşağıda seçilmiş ülkelerde, ana borsa içinde ayrı bir pazar olarak kurula KOBİ borsası örnekleri sunulmaktadır. Bu pazarların genel olarak ortak özelliği, ana pazara göre kotasyon koşullarının daha esnek olmasıdır.

3.1.1.1. AIM-Alternative Investment Market

AIM, 1995 yılında Londra Borsası içinde küçük ve orta boy işletmelerin işlem görmesi için oluşturulmuş bir pazardır.¹²³ Daha küçük ölçekli ve büyümekte olan işletmelerin ihtiyaçlarının karşılanması, yatırım sermayesi toplanması ve hissedarların küçük şirketlerin hisselerini alıp satması amacıyla kurulmuştur.¹²⁴ AIM'de klasik kotasyon şartlarının aksine, mali büyüklük ile ilgili herhangi bir koşul yer almamakta, her büyüklükteki her boyuttaki ve her ülkedeki işletmelere açık olmaktadır. AIM'deki işlem sistemi; elektronik müzayede ve piyasa yapıcılığını bir arada bulundurmaktadır.

Başlıca aranan şartları şu şekilde sıralayabiliriz;¹²⁵

- İşletmenin halka açık bir işletme şeklinde kurulmuş olması,
- Kamuya açıklanacak mali tabloların hazırlanmış olması,
- Menkul kıymetlerin serbestçe tedavül ve transfer edilebilmesi ve herhangi bir kısıtlamaya tabi olmaması,

¹²¹ Sönmez, s. 130.

¹²² Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2009, s. 25.

¹²³ Emre ve Budak, s. 12.

¹²⁴ Sönmez, s. 130.

¹²⁵ Küçükçolak, s. 99.

- Onaylanmış bir danışman ve brokerin atanmış olması,
- AIM'e katılmayı takip eden en az bir yıl süresince kurucu ortakların hisselerini satmamayı taahhüt etmesi.

AIM'de en önemli kavram görevlendirilmiş danışman şirkettir. Bu şirketler; aracı kurumlar, bankalar, bağımsız denetim şirketleri veya kurumsal finansman danışmanlığı şirketleri olabilmektedir. Görevlendirilmiş danışman olmak isteyenlerin en az iki yıl kurumsal finansman faaliyetlerinde bulunuyor olması ve bu süre içinde en az üç kurumsal finansman danışmanlığı işlemi yapmış olması gerekmektedir. Ayrıca görevlendirilmiş danışmanlık için şirketin AIM tarafından incelenmiş ve kabul edilmiş en az dört yetkili yöneticisinin olması gerekir.

AIM'de işlem gören şirketler yasal olarak "kote şirket" statüsünde değildir. Bunun iki nedeni vardır; birincisi, İngiltere Kotasyon Otoritesi'nin bazı düzenlemelerine tabi olmamak, ikincisi ise, kote olmayan şirketlere yatırım yapılmasını özendirme için getirilen bazı vergisel teşviklerden yararlanmaktır.¹²⁶ AIM'de esas üzerinde durulan, yatırımcı kararlarını etkileyebilecek bilgilerin paylaşılmasıdır.

3.1.1.2. Deutsche Börse

Almanya'nın Frankfurt şehrinde, 1990 yılında ticari faaliyetlerine başlamıştır. 1992 yılında Frankfurt'ta Bockenheimer semtinde modern bir bina yapılarak kurulmuştur. Bu dev kuruluşa "Yeni Borsa" adı verilmiş, bu yeni borsanın ağırlık noktası olarak emlak ve bankacılık hisse senetleri üzerinde karar kılınmıştır. Alman borsası DAX endeksinde yer almaktadır.¹²⁷

Alman Borsası (Deutsche Börse)'ndeki hisse senetlerinin işlem gördüğü piyasalar resmi piyasa (Amtlicher Markt), organize piyasa (Geregelter Markt) ve resmi olmayan organize (Freiverkehr Markt) piyasalardır. Organize piyasa, öncelikle resmi piyasanın koşullarını yerine getiremeyen KOBİ'ler için, resmi piyasaya kote olmadan önceki adım olarak öngörülmüşse de halihazırda böyle bir sınırlama bulunmamaktadır.¹²⁸

¹²⁶ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹²⁷ Vikipedi, *Deutsche Börse*, 2010, Erişim tarihi: 28.12.2010 http://tr.wikipedia.org/wiki/Deutsche_B%C3%B6rse

¹²⁸ Sönmez, s. 136.

Neuer Markt, Alman borsası içinde yer alan ve özel bir şirket niteliğinde işlem görmesi için oluşturulmuştur. Kotasyon koşullarının, normal pazara göre daha hafif olmasından dolayı yeni kurulan ve daha ziyade teknoloji şirketlerinin ilgi gösterdiği bir piyasa olmuştur. Neuer Markt, özellikle 2000 yılı sonrasında ortaya çıkan internet ve teknoloji şirketlerindeki krizden çok fazla etkilenmiştir.¹²⁹ Bu durum sonucunda borsanın kotasyon, denetim ve kamuyu aydınlatma kurallarındaki esnekliklere rağmen yatırımcıların bir daha Neuer Markt'ta işlem gören şirketlerin hisse senetlerine ilgi göstermemelerine neden olmuştur. Bunun üzerine Deutsche Börse, yatırımcı güvenini yeniden kazanmak için pazarlarında yeni bir yapılanmaya giderek kotasyon koşullarını, işlem kurallarını ve pazar tanımlarını değiştirmiştir. Buna rağmen yatırımcı ilgisini bu şirketlere çekmeyi başaramayınca, KOBİ'lerin işlem görmesi için oluşturulmuş bir pazar olan Neuer Markt, 2003 yılından itibaren kaldırılmıştır.¹³⁰

Mevcut yapılanmada Neuer Markt'a resmi piyasada kote olabilmek için:¹³¹

- İşletmenin en az 3 yıl faaliyette olması,
- Halka açılan hisse senetlerinin öngörülen piyasa değerinin veya tahmin yapılamıyorsa işletme sermayesinin en az 1,25 milyon avro olması,
- İtibari değeri olmayan hisseler için en az ihraç tutarının 10.000 adet hisse olması,
- Halka açıklık oranının işletmenin en az %25'i olması,
- Son 3 yılın mali tablolarını ve son yılın yönetim raporunu içeren prospektüsün yayınlanması gerekmektedir.

Organize piyasada şartlar daha hafif olmaktadır. Halka açıklık oranı ve işletme sermayesi için bir sınırlama getirilmemektedir. Resmi piyasanın koşullarını yerine getiremeyen küçük ve orta boy işletmeler için, resmi piyasaya kote olmadan önceki adım olarak öngörülmüştür. Ancak, halihazırda böyle bir sınırlama bulunmamaktadır.

Resmi veya organize piyasada işlem gören hisse senetleri iki bölüm (segment) arasında seçim yapabilmektedir: Genel (general) Standart ve Ana (prime) Standart.¹³²

¹²⁹ Sönmez, s. 137.

¹³⁰ Emre ve Budak, s. 17.

¹³¹ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹³² Emre ve Budak, s. 18.

Genel Standart bölümünde işlem gören senetlerin yükümlülükleri Ana Standart'a göre daha azdır. Ana Standart'ta yer alan üç ayda bir rapor yayınlamak, UFRS'ye uygun mali tablo düzenlemek, yılda en az bir kez analist konferansı düzenlemek ve sermaye piyasası kanununda öngörülen açıklamaları Almanca ve İngilizce olarak yapmak gibi yükümlülükler Genel Standart bölümündeki senetlerde yer almamaktadır.

Özet olarak Deutche Börse, yapılanmasını resmi ve organize piyasa olarak yenilemiş ve kamuyu aydınlatma yükümlülüklerindeki farklılıkları da Genel ve Ana Standart pazarlarıyla ayırtmıştır.

Yukarıda açıklanan AIM ve Neuer Markt örnekleri incelendiğinde görülmektedir ki; AIM'in başarısının kaynağı basit kotasyon koşulları, daha esnek olma gibi konularken, benzer alanda faaliyet göstermek için kurulmuş olan Neuer Markt'ın başarılı olmasını sağlamamıştır. Aksine kriz durumunda tam tersi yönde bir etki yapmıştır.

3.1.2. Ayrı Tüzel Kişilik Olarak KOBİ Borsaları

Bazı ülkeler KOBİ'ler için ayrı borsalar kurma yoluna gitmişlerdir. Bunun iki önemli nedeni vardır. Bu nedenlerden ilki, yasal düzenlemelerin getirdiği sınırlamalardır. İkincisi ise, tam anlamıyla bir KOBİ borsası olmasa da, NASDAQ'ın başarısının etkisidir.

Ana borsa dışında faaliyet gösteren bazı uluslararası KOBİ borsası örnekleri ile aynı zamanda Türkiye'de de kurulması planlanan KOBİ Borsası için ortak bir zemin hazırlanması amaçlanmaktadır.

3.1.2.1. Amerika Birleşik Devletleri – NASDAQ

1971 yılında Amerika da kurulan ilk elektronik borsadır. Kuruluşunda hisse senedi alım satımından çok elektronik ilan tahtası sistemi ile (computer bulletin board system) alıcı ve satıcıları bir araya getirmekteydi, Nasdaq Borsası büyüyerek şu anda yaklaşık 3200 şirketin bulunduğu, New York Borsası'ndan (NYSE - New York Stock Exchange) sonra Amerika'nın en büyük ikinci borsası durumuna gelmiştir. Teknoloji şirketlerinin işlem gördüğü borsa olarak bilinmektedir fakat ulaştığı hacim ve gösterdiği

gelişim inanılmaz boyutlardadır. Teknoloji şirketlerinin yanı sıra neredeyse tüm sektörlerden şirketler bu borsada işlem görmektedir.¹³³

Nasdaq Borsası'nın tarihi incelendiğinde özellikle bu borsanın borsa dışı teşkilatlanmış menkul kıymet piyasalarının gelişiminde bir dönüm noktasını oluşturduğu görülmektedir. Çünkü bu piyasaların ilk örneğini teşkil eden Nasdaq diğer borsa dışı teşkilatlanmış piyasalara bir örnek olarak karşımıza çıkmaktadır.

Nasdaq, tezgahüstü piyasaları düzenlemek amacıyla görevlendirilen Aracı Kuruluşlar Birliği'nin (NASD) çalışmaları sonucunda faaliyetlerine başlamıştır. Kolay kotasyon koşulları dolayısıyla Nasdaq'ın gördüğü ilgi büyük olmuş ve hızla büyümüştür. Nasdaq, sadece teknoloji ya da KOBİ borsası olmayıp, her sektörden, her boyuttan şirketin kote olduğu, elektronik, uzaktan erişimli işlem sistemine sahip bir borsadır.¹³⁴

Nasdaq, kotasyon koşullarının New York Borsası ve Amerikan Borsası'na (American Stock Exchange – AMEX) göre daha rahat olmasından dolayı hızla gelişim göstermiştir. Nasdaq, 2000 yılında, tamamına Aracı Kuruluşlar Birliği'nin (NASD) sahip olduğu bir şirket haline gelmişken, 2002 yılından itibaren kendi hisse senetleri tezgahüstü piyasada işlem görür hale gelmiş ve ortaklık yapısı genişletilmiştir.¹³⁵

Nasdaq'ın başarısının nedenlerini özetlersek eğer;¹³⁶

- ✓ Ekranaya dayalı pazar verimliliği,
- ✓ Piyasa yapıcılar/sponsorlar,
- ✓ Güvenilir düzenlemeler,
- ✓ Gerçekçi kotasyon standartları,
- ✓ İstekli yatırımcılar,
- ✓ Tatmin olmuş ihraççılar şeklinde belirtebiliriz.

83 ülkede, 2 milyon kullanıcı ve 350.000 terminalden Nasdaq'a erişim mümkündür. Nasdaq'ın bugün ulaştığı piyasa büyüklüğü ve başarısı, diğer borsaların da

¹³³ Uludağ Sözlük, *Nasdaq*, 2010, Erişim tarihi: 01.02.2011, <http://www.uludagsozluk.com/k/nasdaq/>

¹³⁴ Güler, s. 529.

¹³⁵ Sönmez, s. 140.

¹³⁶ Küçükçolak, s. 92.

dikkatini çekmiş ve benzer modeller kurulmaya çalışılmıştır. Fakat, Nasdaq'ın kendisi dahi diğer piyasalardaki deneyimlerinde başarı sağlayamamıştır.¹³⁷

***Nasdaq sistemi öncesi (1971 yılı öncesi) durumlar;*¹³⁸**

- ✓ Küçük ölçekli işletmeler ABD ulusal borsalarında kotasyon kriterlerinin çok ağır olması nedeniyle işlem göremiyorlardı,
- ✓ Küçük ölçekli firmalar OTC pazarlarda “pink sheets” aracılığı ile işlem görebiliyorlardı.

***Nasdaq sistemi sonrası (1971 yılı sonrası) durumlar;*¹³⁹**

- ✓ Küçük ölçekli işletmeler makul kotasyon standartları sayesinde işlem görebilmeye başladılar.
- ✓ Dealerların küçük ölçekli firma hisseleri üzerinde pozisyon alma talepleri gelmeye başladı.
- ✓ Dealerların kotasyonları, otomasyonu sağlanmış ortamlarda verilmeye başlandı.
- ✓ Yatırımcılara küçük ölçekli işletmelere yatırım yapabilme imkanı sağlandı.

Nasdaq, 1999 yılında NASDAQ Japonya'yı kurmak için Japon Softbank ile ortaklık yapmıştır. Fakat, beklenen gelişme sağlanamadığı için 2002 yılında NASDAQ Japonya, Osaka Borsası'na devredilmiştir. 2001 yılında da EASDAQ'ın %68,2'sini 12,5 milyon \$ karşılığında almış ve ismini NASDAQ Europe olarak değiştirmiştir. NASDAQ Europe de beklenen gelişimi gösteremeyerek 2003 yılında kapanmıştır. 2003 yılının ortalarına doğru ise NASDAQ Almanya faaliyete geçmiştir. NASDAQ Almanya 6 ay boyunca faaliyet göstermeye çalışmış ancak hiç kotasyon olmaması nedeniyle o da kapanmıştır.¹⁴⁰

***Nasdaq'ın küçük ölçekli firmalara sağladığı faydalar;*¹⁴¹**

- ✓ Ekranaya dayalı kotasyonlar ve işlemlerin şeffaf bir ortamda yapılması,
- ✓ Pazar kalitesindeki artışın kotasyon taleplerini artırması,

¹³⁷ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹³⁸ Beth Weimer, *Building a Successful Stock Market for the High-Growth Company*, NASDAQ, 1995, s. 6.

¹³⁹ Weimer, s. 6.

¹⁴⁰ Emre ve Budak, s. 21.

¹⁴¹ Küçükçolak, s. 94.

- ✓ Rekabetçi dealer sisteminin pazara likidite sağlaması ve bunun hem ihraççılara hem de yatırımcılara yarar sağlaması olarak sıralayabiliriz.

Sonuç olarak Nasdaq, ABD piyasalarında var olan aktif tezgahüstü piyasanın yaklaşık on yıllık süreçte organize bir piyasa haline getirilmesiyle oluşmuştur. Piyasanın önemli bir ihtiyacına cevap vermek üzere kurulmuştur. Piyasa büyüklükleri itibarı ile de çok önemli bir boyuta ulaşmıştır. Bununla beraber, kendi koşulları içinde çok başarılı bir gelişim gösteren NASDAQ modeli, başka ülkelerde aynı başarıya ulaşamamıştır.

3.1.2.2. Güney Kore – KOSDAQ

Kore Aracı Kuruluşlar Birliği (Korea Securities Dealers Association – KSDA), 1953 yılında menkul kıymet işlemleri konusunda tecrübeli birkaç broker tarafından kurulmuş, ardından 1956 yılında Kore Borsası'nın ilk hali olan Daehan Borsası; banka, sigorta şirketleri ve aracı kurumların katılımıyla kurulmuştur.¹⁴² 1987 yılında Güney Kore, durgun olan tezgahüstü piyasayı canlandırmak için bu piyasayı teşkilatlandırma kararı almış, Aracı Kuruluşlar Birliği'ni de bu piyasayı düzenlemekle görevlendirmiştir. 1991 yılında KOSDAQ (Korean Securities Dealers Automated Quotation), tezgahüstü menkul kıymet ticareti hayata geçmiştir. 1996 yılında da Kosdaq Menkul Kıymetler Şirketi kurulmuştur.¹⁴³

1996 yılında bilgi teknolojisine ve ileri teknolojiye sahip işletmeler ile küçük ve orta boy işletmelere finansman sağlanmasını kolaylaştırmak amacıyla kurulmuş olan Kosdaq Borsası, Kore Borsası'na göre daha basit olan kotasyon şartları ve ileri teknoloji şirketlerinin pazarı olarak tanınması nedeniyle tercih edilmektedir. Vizyon olarak, Asya'da önde gelen ileri teknoloji şirketi olmayı planlamaktadır. Kosdaq'ta işlem hacminin %75'i uzaktan erişim yolu ile gerçekleşmektedir.¹⁴⁴ 2000 yılında Kore'deki tüm halka arzlar Kosdaq Borsası'nda gerçekleşmiştir.¹⁴⁵

Kosdaq Borsası'nın ortaklık yapısı;

- Aracı Kurumlar.....(%33)
- KOBİ Geliştirme Şirketi.....(%24)
- Menkul Kıymet Finans ve Bilgi İşlem Şirketi.....(%23)

¹⁴² TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004, s. 8.

¹⁴³ Sönmez, s. 146.

¹⁴⁴ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, İstanbul Ocak 2006, s.22

¹⁴⁵ TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004, s. 20.

- Aracı Kuruluşlar Birliği.....(% 10)
- Takas ve Saklama Merkezi.....(% 10)

Başlıca faaliyetleri ise yatırımcılara yeni ve çeşitli yatırım araçları sunmak, girişim sermayesi ve yeni gelişen iş kolları için fon sağlanmasına aracılık etmek, yatırım sermayesi kapsamında girişim sermayesi şirketlerinin yeni fonlar ihraç etmesini kolaylaştırmaktır.¹⁴⁶

1999 yılında devletin Kosdaq için sunduğu teşvikler;¹⁴⁷

- 1) Kosdaq'a kote olan şirketlerin yıllık gelirlerinin %50'sini zarar karşılığı olarak ayırmalarına izin vererek vergiden muaf tutmuştur.
- 2) Yüklenici aracı kuruluşlar açısından şirket incelemesi prosedürü esnekleşmiş ve cezalar hafifletilmiştir.
- 3) Risk Sermayesi Şirketleri yatırım yapan yatırımcılara temettü ve değer artış kazancı gelirlerinde vergi teşvikleri sağlamıştır.
- 4) En önemlisi devlet, risk sermayesi şirketlerine yatırım yapacak mekanizmalar kurmuştur.

Görüldüğü gibi Kosdaq'ın hızlı büyümesindeki ana etken, devlet desteğidir. Devlet, bu borsanın sahibi ve yöneticisi olarak kabul edilmektedir. Bunun yanı sıra, piyasa katılımcılarına tanıdığı vergi teşvikleri ve bizzat yatırımcı olarak borsaya iştirak etmesi borsayı daha da büyütüştür.

Kosdaq'da işlem gören şirketlerin oluşturduğu Kosdaq Listed Companies Association (KOSDAQCA) ise şirketlere çeşitli konular da destek vermekte, kendisi ile ilgili organizasyonlarda organizatör ya da sponsor kuruluş olarak yer almaktadır. Haziran 1999'da kurulan Birliğin başlıca amacı; üyeleri ve Kosdaq Borsası arasındaki işbirliğinin gelişimini sağlamak, Kosdaq'a kote olan şirketlerin ve yatırımcılarının çıkarlarını korumaktır.¹⁴⁸

Kosdaq Borsası'nın gözetim safhaları;¹⁴⁹

- 1) Olağan dışı fiyat ve miktar hareketlerinin belirlenmesi,
- 2) Kotasyon ve emir değişikliklerinin incelenmesi,

¹⁴⁶ Sönmez, s. 147.

¹⁴⁷ Şener, s. 45.

¹⁴⁸ TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004, s. 25.

¹⁴⁹ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, İstanbul Ocak 2006, s. 25.

- 3) Aracı kurumlardaki mevzuata aykırı uygulamaların incelenmesi,
- 4) Finansal Denetim servisine raporlama yapılması.

Yeni gözetim sistemi olan KOSS, 2000 yılında yatırımcıları korumak ve piyasanın bütünlüğünü sağlamak amacıyla faaliyete geçmiş ve yukarıda saydığımız dört safhadan oluşmuştur.

Kosdaq Borsası'nda işlem görülebilmesi için şirketlerin, risk sermayesi şirketleri, diğer şirketler, yatırım fonları veya yabancı şirketler kategorilerinden en az birinin şartlarına uygun finansal yapıya sahip olması gerekir. Kore Borsası'nda ki ağır ve detaylı kotasyon şartlarından dolayı KOBİ'ler kote olamamaktadır. Kosdaq Borsası'nda ise şartlar daha esnektir. Özellikle Risk Sermayesi Şirketleri için hiçbir finansal şart aranmamaktadır.

Şirketlerin borsa kotundan çıkarılma nedenleri:¹⁵⁰

❖ ***Şeffaflık;***

- Başvuru sırasında evraklarda önemli eksiklik ve yanlışlıklar,
- Geçmiş 2 yıl içinde 3 defadan fazla kamuyu yanlış bilgilendirme,
- Şirketlerin borçlarını ödeyememe durumu,
- Ana faaliyet konusu için 6 aydan fazla durulması.

❖ ***Şirket Başarısızlığı;***

- Sermaye kadar zarar edilmesi veya iki dönem üst üste sermayenin %50'sinden fazla zarar edilmesi.

❖ ***Halka Açıklık;***

- 3 aydan daha fazla süre işlem görmeme,
- Hisselerin dağılımında, son 1 yılda kotasyon şartlarının karşılanamaması.

❖ ***Likidite Düşüklüğü;***

- Belirli bir süreliğine, hisse senedinin fiyatı nominal değerinden %20 daha az olması durumunda,

❖ ***Diğer;***

- Kotasyondan çıkarılmayı gerektirecek diğer nedenler.

¹⁵⁰ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

2005 yılında Kore Borsası, Kore Vadeli İşlemler Borsası ve Kosdaq diğer borsalarla rekabet edebilmek amacıyla birleşme kararı almıştır. Uluslararası rekabet, son yıllarda yaygın hale gelen menkul kıymet piyasalarının konsolidasyonunu kaçınılmaz hale getirmiştir. Birleşme ile oluşacak olan Kore Borsası'nın amacı da, Asya'daki başlıca finans merkezleri olan Singapur, Tokyo, Hong Kong ve Şangay ile adil rekabet ve işbirliği içerisinde, Kuzeydoğu Asya'nın finans merkezi olmaktır. Bunun yanında yatırımcılara işlem kolaylığı sağlayarak, işlem maliyetlerini düşürmektir. Yatırımcılar, farklı borsalar yerine aynı borsanın farklı piyasalarına yatırım yapacak, işlem maliyetleri ise takas, saklama, mutabakat sistemlerinin merkezileştirilmesi ile düşecektir.

3.1.2.3. Romanya – RASDAQ

RASDAQ (Romanian Association of Securities Dealers Automated Quotation System), 1996 yılında Romanya'da sermaye piyasası oluşturmak ve özelleştirme programına destek olmak amacıyla ABD'nin yardımları sonucu, Nasdaq örnek alınarak kurulmuştur. Nasdaq'ın tercih edilme gayesi ise, yüksek sayıda şirketin kote olabilmemesi, piyasa yapıcılığı sistemi ve uzaktan erişim imkanları olmuştur. Rasdaq'ın sahibi, 1995 yılında 68 aracı kuruluş tarafından kurulan Romanya Aracı Kuruluşlar Birliği'dir.¹⁵¹

Aracı Kuruluşlar Birliği tarafından piyasanın yapısının oluşturulduğu Rasdaq'da tüm özelleştirilen şirketler, temel kamuyu aydınlatma gereklerini yerine getirdikleri ve hisselerini Romanya Kayıt Kuruluşu'na transfer ettikleri zaman otomatik olarak borsaya kote olurlar. Başlangıçta, özelleştirme kapsamındaki şirketler için kotasyon şartı aranmamıştır. Ancak, piyasanın büyümemesi ve likiditenin sığ kalması yüzünden 2002 yılında piyasanın yeniden yapılandırılmasına ihtiyaç duyulmuştur. Piyasa buna göre performans ve kamuyu aydınlatma kriterlerine göre iki ayrı bölüme ayrılmıştır. Birinci bölüm; kârlılık, ciro, toplam aktifler, halka açıklık oranı, piyasa değeri ve likidite açısından en ağır kotasyon şartlarının olduğu bölümdür.¹⁵² Ayrıca 2003 yılından itibaren Rasdaq'taki tüm şirketlere finansal raporlarını Uluslararası Muhasebe Standartlarına göre hazırlama zorunluluğu getirilmiştir.¹⁵³

¹⁵¹ Emre ve Budak, s. 32.

¹⁵² Sönmez, s. 144.

¹⁵³ Emre ve Budak, s. 34.

Rasdaq'ın işlem sistemi piyasa yapıcılığıdır. Sistem, piyasa yapımcılarının belirli hisse senetleri için girmiş oldukları alış ve satış kotasyonlarına dayanmaktadır. Bu kotasyonları sistem, otomatik olarak en iyi alış ve en iyi satış olarak sıralamaktadır. Düzenleme otoritenin hazırladığı Adil Uygulama Kurallarına göre, müşterinin emri piyasadaki en iyi alış ve en iyi satış aralığı içerisinde yapılmalıdır.¹⁵⁴

Rasdaq'ın en belirgin sorunları ise; küçük yatırımcıların büyük oyuncular karşısındaki haklarının yeterli düzeyde korunmaması ve bu konuda gereken düzenlemelerin yapılmaması, tezgahüstü piyasa mevzuatının yetersiz olması, işlem gören şirketlerin kamuyu aydınlatma görevlerini yeterli oranda gerçekleştirmemesi ve Romanya muhasebe standartlarındaki bazı farklılıklar sayılabilir.¹⁵⁵ Söz konusu nedenlerden dolayı 2005 yılı Ağustos ayına kadar Rasdaq'a toplam 5.948 şirket kote olmuş, 3.687 şirket işlem görmüş, toplam piyasa değeri 2.7 milyar dolara ulaşmıştır. Ağustos 2005'te ise Rasdaq'ın Bükreş Borsası ile birleştirilmesi kararı alınmıştır. Bükreş Borsası, Rasdaq hissedarları için ilave sermaye artırımını yapmış ve 8 Aralık 2005 tarihinden itibaren de Bükreş Borsası bünyesinde ayrı bir pazar olarak faaliyet göstermeye başlamıştır.¹⁵⁶

3.1.2.4. Japonya – JASDAQ

Dünyanın en önde gelen ekonomilerinden biri olan Japonya, sermaye piyasası alanında da ön sıralarda yer almaktadır. 1976 yılında küçük ölçekli şirketlerin işlem gördüğü tezgahüstü piyasa olarak kurulmuş olan Jadaq, uzun bir süre Japonya Aracı Kuruluşlar Birliği'nin denetimindeki bir departman tarafından yönetilmiştir. 13 Aralık 2004 tarihinde ise tezgahüstü piyasa statüsünden çıkarak bir borsa olarak yapılanmış ve tanınmıştır. Tezgahüstü piyasadaki şirketlerin tamamına yakını yeni kurulan borsaya kote olmuştur.¹⁵⁷

Jadaq hisse senetlerinin likiditesini arttırmak amacıyla sürekli müzayede ve piyasa yapıcılığı gibi iki işlem sistemini kullanan Japonya'daki tek borsa olmasının yanı

¹⁵⁴ TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹⁵⁵ Sönmez, s. 145.

¹⁵⁶ Emre ve Budak, s. 36.

¹⁵⁷ TSPAKB, *Japonya Sermaye Piyasası*, 2006, Erişim tarihi: 09.01.2011
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Japonya_Ser_Piy.pdf

sıra, piyasa yapıcılığı sistemini de kullanan tek borsadır.¹⁵⁸ Prensip olarak, yeni kote olan hisse senetleri için piyasa yapıcılığı sistemi kullanılmaktadır. Eğer hisse senedi 600 veya daha çok kişi tarafından alınacaksa, sürekli müzayede sistemi kullanılmaktadır.¹⁵⁹

3.1.2.5. Malezya - MESDAQ

MESDAQ (Malaysian Exchange of Securities Dealing & Automated Quotation), 1997 yılında Malezya Sermaye Piyasası Otoritesi tarafından ileri teknoloji şirketlerinin finansmanı için ayrı bir menkul kıymet borsası kurulması amacı ile Nasdaq örnek alınarak oluşturulmuş bir borsadır.¹⁶⁰ Nisan 1999 yılında faaliyete geçen Mesdaq, hem büyümekte olan ileri teknoloji şirketlerinin, hem de risk sermayesi şirketlerinin sermaye piyasalarından yararlanmaları hedeflenmiştir.¹⁶¹

Mesdaq 1999 yılında faaliyete geçmesine rağmen 2000 yılı ortalarına kadar sadece tek bir şirket kote olmuştur. 2000 yılında ikinci şirket kote alınmış, 2001 yılı sonuna gelindiğinde de kote şirket sayısı 5 olmuştur. Bu durum sonucunda, Malezya Sermaye Piyasası Otoritesi, sermaye piyasasını verimli kılmak için ülkede tek bir borsa olmasına karar vermiş ve Mesdaq, Mart 2002’de Kuala Lumpur Borsası ile birleşmiş, onun birinci ve ikinci piyasalarından ayrı bir şekilde ileri teknoloji şirketlerinin pazarı olarak faaliyet göstermeye başlamıştır.¹⁶² Mesdaq, 5 şirketle Kuala Lumpur Borsası’na geçtikten sonra 7 şirket, 2002 yılında 8 şirket, Mesdaq’a kote olmuştur.¹⁶³

Mesdaq’ın işlem sistemi piyasa yapıcılığı olmuştur. Küçük şirketlere likidite sağlamak amacıyla bu sistem benimsenmiştir. Ayrıca yatırımcılar, detaylı kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ile korunmaya çalışılmıştır.¹⁶⁴

Sonuç olarak şirketlerin Mesdaq’a olan isteksizliklerinin çeşitli nedenleri vardır. Bunlardan ilki, ileri teknoloji şirketlerinin Mesdaq yerine, risk sermayesi şirketleri yoluyla ya da Singapur ve Hong Kong’taki ileri teknoloji borsalarında halka açılarak fon temin etmeyi tercih etmeleridir. Ayrıca Kuala Lumpur Borsası’nın birinci ve ikinci piyasası da Mesdaq’a oranla daha fazla tercih edilmiştir. Bir diğer neden ise, ilk kote

¹⁵⁸ TSPAKB, Japonya Sermaye Piyasası, s. 45.

¹⁵⁹ Sönmez, s. 152.

¹⁶⁰ Güler, s. 531.

¹⁶¹ Sönmez, s. 150.

¹⁶² TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010 http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf

¹⁶³ Sönmez, s. 151.

¹⁶⁴ TSPAKB, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2009, s. 24.

alınan şirketin piyasa tarafından ileri teknoloji şirketi olarak nitelendirilmesidir. Kuruluş sebebi olarak belirttiği amaçların dışına çıktığı, esnek davrandığı düşüncesi ile yatırımcılarda ve yeni kote olmak isteyen şirketlerde güvensizliğe neden olmuştur.¹⁶⁵

Yukarıda “Ana Borsa İçerisinde İşlem Gören Pazarlar” dahilinde iki, “Ayrı Tüzel Kişiliğe Sahip Borsalar” dahilinde beş olmak üzere yedi farklı KOBİ borsası uygulamalarına yer verilmiştir. Bu borsaların başarılı ya da başarısız olmasında farklı nedenler bulunmaktadır. Örneğin; “Ana Borsa İçerisinde İşlem Gören Pazarlar” kapsamında değerlendirilen Neuer Markt, AIM’le benzer şartlara sahip olmasına rağmen başarılı olamamıştır. Yine aynı şekilde Nasdaq’ı örnek alan diğer “Ayrı Tüzel Kişiliğe Sahip Borsalar” onun kadar başarılı olamamışlardır. Bunun sebepleri ise; ülkelerin ekonomik durumları, işletmelerin finansal yapıları, ülkedeki siyasi ve ekonomik krizler, ülke otoritelerinin borsalara olan yaklaşımları ve işletmelerin yeni piyasalara olan ilgisi şeklinde değerlendirilebilmektedir.

3.2. TÜRKİYE’DE KOBİ BORSALARI

Türkiye’de KOBİ’lerin tüm işletmelere oranına baktığımızda işletmelerin %99,5’ni oluşturduğunu görmekteyiz. Bunun yanı sıra; toplam istihdamın %61’ni ve katma değer %27’sini oluşturmaktadır.¹⁶⁶

KOBİ’lerin İMKB den yararlanma pozisyonunda ise; İMKB de oluşturulan İkinci Ulusal Pazar ve Yeni Ekonomi Pazarı’nın KOBİ’lerin İMKB’den daha esnek bir şekilde yararlanması, hareket etmesi için oluşturulmuş piyasalar olduğu görülecektir. Zaten İMKB İkinci Ulusal Pazar’ın kuruluş amacında bu olduğu anlaşılmaktadır.¹⁶⁷

İkinci Ulusal Pazar’ın kuruluş amacı şöyle belirtilmiştir: “Ülkemizde küçük ve orta boy işletmelerin sermaye piyasalarından yararlanmalarını sağlamak ve teşvik etmek amacıyla borsa bünyesinde İkinci Ulusal Pazar kurulmuştur. Bu uygulamanın amacı; Kotasyon Yönetmeliği’nde belirlenen maddi koşulları sağlamayan, yöresel nitelikteki küçük ve orta ölçekteki işletmelerin halka açılarak sermaye piyasalarından kaynak kullanabilmelerini ve dolayısıyla yatırım ve aktiflerini arttırarak Ulusal Pazar

¹⁶⁵ Emre ve Budak, s. 39.

¹⁶⁶ Beytullah Yılmaz, “Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Toplumda Üstlendikleri Roller Bakımından Analizi”, *Dış Ticaret Dergisi*, DTM yayını, Sayı:30, (Ankara Ocak-2004), s. 145.

¹⁶⁷ İMKB, *İkinci Ulusal Pazar Esasları*, 2009, Erişim tarihi: 12.12.2010, [http://www.imkb.gov.tr/İkinci Ulusal Pazar Esasları](http://www.imkb.gov.tr/İkinci%20Ulusal%20Pazar%20Esasları)

kriterlerine ulaşmalarını sağlamak ve bu süre içerisinde hisse senetleri fiyatlarının düzenli ve şeffaf bir piyasada rekabet koşulları içerisinde oluşmasını temin etmektir.”¹⁶⁸

İkinci Ulusal Pazar’da görüldüğü üzere Ulusal Pazar’a oranla çok daha esnek kotasyon şartları bulunmaktadır. Ayrıca bir KOBİ’nin İkinci Ulusal Pazar’da kote ediliyor olması için; Borsa Yönetim Kurulu’nun olumlu karar vermesi yeterli bir durumdur. İMKB’de KOBİ’ler için oluşturulmuş ve yeni kurulan teknoloji işletmeleri için kurulan bir Yeni Ekonomi Pazarı oluşumu da ayrıca söz konusudur. Yukarıda da belirtildiği üzere; Yeni Ekonomi Pazarı’na bir işletmenin kote olabilmesi için ana unsur Borsa Yönetim Kurulu’nca verilen olumlu karardır. Bunun dışında; Ulusal Pazar’da olduğu gibi ağır kotasyon şartları Yeni Ekonomi Pazarı’nda bulunmamaktadır.

Diğer taraftan; İMKB den ayrı bir tüzel kişiliğe sahip olan “Gelişen İşletmeler Piyasası A.Ş.” adında 2005 yılında ayrı bir borsa dışı kote edilmiş piyasa kurma çalışmaları başlamış ve kuruluşu gerçek anlamda işlerlik kazanmamış olmakla birlikte; yasal olarak tamamlanmıştır. Bu da bir KOBİ Borsası niteliği taşımaktadır. Bu çalışmaların başlatılmasındaki ana sebep ise; özellikle Anadolu’da bulunan ve İMKB ölçeğine göre küçük kalan birçok işletmenin hisse senedi ihraç ederek sermaye piyasalarından fon teminini kolaylaştırmaktır. Bunun içindir ki; Gelişen İşletmeler Piyasası A.Ş.’ye, Nasdaq örnek alınarak fiziksel bir ortamda değil internet-sanal ortamda çalışılması gerekmektedir. Aksi durumda; internet ortamında olmaksızın, fiziksel bir ortamda oluşturulan borsadan Anadolu’daki birçok işletme yararlanamayacaktır.

3.2.1. KOBİ Borsası’nın Önemi

Makro ekonomik istikrar ortamında ekonomik büyümenin kalıcı olması açısından KOBİ’lerin finansmanı büyük önem taşımaktadır. Özkaynak açısından KOBİ’lerin sermaye piyasalarından yararlanması gerekmektedir. KOBİ’ler için KOBİ BORSASI bir umuttur. Zira ülkemiz ekonomisi için büyük önem taşıyan KOBİ’lerin finansman sıkıntısı bir türlü çözülememekte, bankacılık sektörünün sağladığı finansal kaynaklar KOBİ’lerin gelişmesi ve büyümesi için yeterli olmamaktadır. KOBİ’lerin ülke ekonomisindeki yeri ve önemi dikkate alındığında, finansman temininde yaşadıkları sorunlara sermaye piyasası aracılığı ile çözüm bulunması önemli bir gelişme olacaktır.

¹⁶⁸ TSPAKB, *Kobi Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2009, s. 28.

Ülke ekonomisinde ve istihdamda önemli bir paya sahip olan KOBİ'lerin mali yapılarını daha güçlü hale getirebilmeleri, işlerini büyütebilmeleri ve gerekli finansman kaynaklarına ulaşabilmeleri için KOBİ BORSASI önemli rol üstelenecektir.

KOBİ Borsası sayesinde piyasada likidasyon imkanıyla girişim sermayesi yatırım ortaklığı modelinin işleyişi kolaylaşacaktır. Girişim sermayesi yatırım ortaklığı modeli II. Dünya Savaşı'ndan sonra ABD'de ortaya çıkmıştır.¹⁶⁹ Bu model dinamik ve üretici, ancak finansal gücü yeterli olmayan girişimcilerin yatırım fikirlerini gerçekleştirmelerine olanak tanımaktadır. Aynı zamanda fon fazlasına sahip yatırımcılara, gelişme potansiyeli yüksek olan işletmelere yatırım yapıp, yüksek kazanç elde edebilme imkanı sunmaktadır. Anonim ortaklıkların herhangi bir yönetim ve sermayeyle ilişkisi olmaması kaydıyla, diğer girişim sermayesi yatırım ortaklıklarına yatırım yapabileceklerdir. Öte yandan portföylerini çeşitlendirmek amacıyla ikinci el piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarına ilgi gösterilebileceklerdir.

***Türkiye'de KOBİ Borsası'na neden gerek duyulmaktadır?*¹⁷⁰**

Çünkü Anadolu'daki şirketler İstanbul'a karşı çekingen davranmakta, piyasaların Anadolu'ya da yayılması, bu piyasalardan tüm KOBİ'lerin yararlanması istenmektedir. Mevcut yerleşik şirketler pazarı ve girişim sermayesi denilen yeni şirketler pazarı olarak iki pazar oluşturulup böylelikle yeni fikir ve görüşlerin hayata geçirilmesi için önemli bir finansman alanı ortaya çıkacaktır.

Vadeli İşlemler ve Opsiyonlar Borsası (VOB) Yönetim Kurulu Başkanı Tuğrul Yemişçi : “Özellikle orta boy işletmeler için KOBİ Borsası veya piyasası kaçınılmaz bir süreç. Anadolu'da büyüklüğü tutmadığı için İMKB'de işlem görmeyen ciddi bir potansiyel söz konusu. Yeni yatırımcılar bu şekilde piyasaya çekilebilir ve ülke ekonomisine ciddi kazanç sağlar” görüşüyle de KOBİ Borsası'nın önemini ve KOBİ Borsası sayesinde ülkenin gelişiminin artacağını vurgulamaktadır.¹⁷¹

¹⁶⁹ Önal, Yıldırım B., *Yeni Finansman Teknikleri*, 2009, Erişim tarihi: 07.01.2011
<http://www.financekol.com/fintek/YEN%C4%B0%20F%C4%B0NANSMAN%20TEKN%C4%B0KLER%C4%B0%20DERS%20NOTU%205%20%C3%96FK.pdf>

¹⁷⁰ KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010, http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

¹⁷¹ KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010, http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

3.2.2. KOBİ Borsası'nın Faydaları

3.2.2.1. Kaynak İhtiyacının Karşlanması

Hisse senetlerinin satılmak üzere halka arz edilmesi ile birlikte şirketler önemli büyüklükte bir kurumsal finansman kaynağına ulaşma imkanına sahip olurlar. Bu kaynak geçici değil, kalıcı niteliktedir. Halka açılan bir şirket, gelecekte hisse senetlerini tekrar halka arz etmek veya tahvillerini halka arz yoluyla yatırımcılara satmak suretiyle sermaye piyasalarından yeniden kaynak temin etmek imkanına sahiptir. Bunun yanısıra halka açılmak şirketlerin daha uygun şartlarda finansman sağlayabilmelerine neden olur.

3.2.2.2. Ortaklara Likidite Sağlanması

Halka açılmak suretiyle borsada işlem gören şirketler, ortaklarına ve yatırımcılara kendi hisse senetleri için bir piyasa oluşturmuş olurlar. Bu piyasada yatırımcılar, şirket hisse senetlerini, mümkün olan en kısa sürede gerçek arz ve talebe göre belirlenen fiyat üzerinden alma ve satma imkanından yararlanırlar.

3.2.2.3. İtibar Görme

Halka açık şirketlerin istikrarlı ve güven verici bir görünüm arz etmesi sonucu söz konusu şirketler daha fazla itibar görürler. Bu durum, şirketin nitelikli işgücü çekebilmesine, ürettiği mal ve hizmetlerin minimum maliyetle pazarlanmasına yardımcı olur.

3.2.2.4. Yaygın Tanıtım

Halka açık anonim ortaklık olmanın beraberinde getirdiği kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ile birlikte ortaklıklar daha şeffaf hale gelir. Bu durum yatırımcıların ortaklık hakkında daha fazla bilgi sahibi olmasına ve şirketin basında daha fazla yer almasına yol açar. Yatırımcılar ve müşteriler nezdinde halka açık şirketler, halka kapalı şirketlere göre daha yaygın olarak tanınırlar.

3.2.2.5. Kurumsal Yönetimin Tesis Edilmesi

KOBİ'lerin neredeyse tamamına yakın bir kısmı aile şirketlerinden oluşmaktadır. Şirket'in halka açık hale gelmesi, mülkiyet ve yönetimin ayrılmasına ve bu suretle şirketin profesyonel yöneticiler tarafından yönetilmesine neden olur. Sermaye Piyasası Kurulu, Temmuz 2003'de halka açık anonim ortaklıkların, kendisi ile ilişkili taraflarla (yönetim kurulu, pay sahipleri, çalışanlar ve diğer menfaat sahipleri) arasındaki ilişkileri

düzenleyen ve en iyi uygulama kuralları olarak nitelendirilen Kurumsal Yönetim İlkelerini yayımlamış, söz konusu ilkeleri Ocak 2005'te revize etmiştir. Günümüzde halka açık anonim ortaklıklarca uygulanması ihtiyari ancak uygulanıp uygulanmadığının açıklanması zorunlu olan ilkelerin, ileride yaygınlaşması ile birlikte özellikle halka açık KOBİ'lerde kurumsal yönetimin tesis edilmesi mümkün hale gelecektir.¹⁷²

3.2.3. KOBİ Borsası'nın Hukuksal Temelleri

3.2.3.1. 1982 Anayasası 167'nci Madde

Devlet; para, kredi, sermaye, mal ve hizmet piyasalarının sağlıklı ve düzenli bir şekilde işlemelerini sağlayıp ve bunları geliştirmek amacıyla tedbirleri alır; ayrıca piyasalarda fiili veya anlaşma sonucu doğacak tekelleşme ve kartelleşmeyi önler.

Dış ticaretin ülke ekonomisinin yararına olmak üzere düzenlenmesi amacıyla ithalat, ihracat ve diğer dış ticaret işlemleri üzerine vergi ve benzeri yükümlülükler dışında ek mali yükümlülükler koymaya ve bunları kaldırmaya kanunla Bakanlar Kuruluna yetki verilebilir.¹⁷³

3.2.3.2. 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 40'ıncı Maddesi

Sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği borsalar, özel kanunlarında yazılı esaslar çerçevesinde teşkilatlanarak, menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının güven ve istikrar içinde, serbest rekabet şartları altında kolayca alınıp satılabilmesini sağlamak ve oluşan fiyatları tespit ve ilan etmekle yetkili olarak kurulan tüzel kişiliği haiz kurumlardır.

Münhasıran, ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile her türlü türev araçlardan oluşan sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği tüzel kişiliği haiz borsalar, kurulun teklifi ve ilgili bakanın önerisi üzerine Bakanlar Kurulu'nun onayı ile kurulur. Bu borsaların kuruluş, teşkilat, faaliyet, denetim, üyelik ilke ve esasları İlgili Bakanlıkça çıkarılacak bir yönetmelikle belirlenir. Bu borsalar anonim

¹⁷² Özdoğan, Onur, KOBİ Borsalarının Hukuksal Alt Yapısı, 2009, Erişim tarihi: 23.12.2010 http://www.turkhukuksitesi.com/makale_432.htm

¹⁷³ 1982 Anayasası'nın 167'nci Maddesi

şirket niteliğinde kurulursa, yıllık kârlarının %20'sinden fazlasını dağıtamazlar. Bu fıkra kapsamındaki sermaye piyasası araçları damga vergisinden muaftır.

Borsaların malı, devlet malı hükmündedir. Borsaların başkan ve yönetim kurulu üyeleri ile personeli hakkında, kanunun 25'inci maddesi hükmü uygulanır.

Kurul, küçük ve orta boy işletmelerin sermaye piyasalarından fon sağlamalarına imkan sağlayacak piyasalar ile sermaye piyasası araçlarının alım ve satımının yapıldığı diğer teşkilatlanmış piyasaların kuruluşuna ve bunların güven, açıklık ve kararlılık içinde faaliyet göstermesinin sağlanmasına ilişkin düzenlemeler yapmaya yetkilidir.¹⁷⁴

Kurul, bu madde kapsamındaki borsaların, piyasaların ve diğer teşkilatlanmış piyasaların izleme ve denetim merciidir.

Bu kanuna göre kurulan borsalar özel bütçe ile idare olunur. Bütçe yılı takvim yılıdır. Bütçeleri ve personel kadroları yönetim kurullarının teklifi üzerine genel kurullarınca kesinleştirilir. Borsaların kotasyon ücreti, tescil ücreti ve borsa payından oluşan gelirlerinin %5'i kurul bütçesine gelir olarak kaydedilir. Bu oranı kurulun talebi üzerine, %10'a kadar artırmaya, borsaların türleri ve gelişmişlik düzeyleri itibariyle daha düşük oranda pay ayrılmasına veya hiç pay ayrılmamasına ilgili bakan karar verebilir. Ancak bu maddeye göre kurula gelir kaydedilecek tutar, borsaların yıllık gelir-gider farkının ve anonim ortaklık niteliğini haiz borsaların yıllık net karının %10'unu aşamaz. Bu maddeye göre yapılacak ödemelerin, gelirin tahakkuk ettiği yılı izleyen takvim yılının en geç dördüncü ayının sonuna kadar yapılması zorunludur.¹⁷⁵

3.2.4. Türkiye'de Uygulanacak KOBİ Borsası İçin Sistemin İşleyiş Planı

- Yerli ve yabancı yatırımcılara açık olacak,
- İşlemler aracı kuruluşlar üzerinden yapılacak,
- Likidite yetersizliğini çözmek üzere piyasa yapıcılık sistemi benimsenecek,
- Merkezi Bilgi Sistemi, piyasa yapıcıları tarafından açıklanacak kotasyonların toplulaştırılmasını ve o an için açıklanan en iyi alım ve satım fiyatlarının tek bir yerden görülebilmesini sağlayacak,

¹⁷⁴ 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 15.12.1999 Tarihli ve 4487 Sayılı Kanunla Değişik 40'ıncı Maddesinin 4. Fıkrası

¹⁷⁵ SPK, KOBİ, 2009, Erişim tarihi: 09.12.2010, www.spk.gov.tr/KOBİ

- İMKB'ye göre daha esnek işlem görme koşulları oluşturulacaktır. Yani asgari sermaye, asgari halka açıklık oranı belirlenecek ve kamuyu aydınlatma ilkesine uyum sağlanacak,
- Yerleşik Şirketler Pazarı ve Girişim Şirketleri Pazarı olmak üzere iki farklı pazar olacak,
- Yalnız hisse senetleri değil, özel sektör borçlanma araçlarının da işlem görebileceği pazarlar bulunacaktır.¹⁷⁶

KOBİ Borsaları'nda faaliyet yürütmek isteyen firmalar için izlenecek prosedür oldukça detaylıdır. Şöyle ki, ilgili KOBİ'nin hisse senetlerinin kurul kaydına alınması sağlanacak, daha sonra en az bir piyasa yapıcı aracı kuruluş ile anlaşma yapması istenecektir. KOBİ'nin kotasyon şartlarını yerine getirerek Piyasa Kurucu Şirket tarafından KOBİ Piyasası kotuna alınması sağlanacak, piyasa üyelerince her bir KOBİ'nin hisse senedi için alım-satım fiyatları, elektronik işlem platformunda ilan edilecektir. Yatırımcının hisse senedi alım-satımı için piyasa üyelerine emir vermesi, piyasa üyelerinin yatırımcı talebini piyasada mevcut olan en iyi fiyattan gerçekleştirmeleri, para ve hisse senedi değişiminin takas kuruluşunca gerçekleştirilerek piyasa üyesine bildirilmesi ve işlem sonuçlarının üye tarafından yatırımcı hesabına aktarılması sağlanacaktır.

¹⁷⁶ KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010, http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİLER ÜZERİNE YAPILAN BİR ANKET ÇALIŞMASI

4.1.BİNGÖL İLİNİN PROFİLİ

İstatistiki Bölge Birimleri Sınıflandırması'nda Düzey 3'te yer alan ve TRB13 olarak sınıflandırılan Bingöl ili, Malatya alt bölgesinde yer almakta, kuzeyde Erzurum ve Erzincan, güneyde Diyarbakır, batıda Elazığ ve Tunceli gibi doğunun gelişmiş illerine komşuluk ve merkezilik vazifesini görmektedir. Hem doğunun gözde illerine komşuluk etmesi hem de ilin dağlık ve tarıma müsait alanlarının olmaması KOBİ'lerin gelişmesi gerekliliğini ön plana çıkarmaktadır. Bu nedenle KOBİ'lerin etkin analizi ve sorunlarının çözümlenmesi hem bölge hem de ülke kalkınması için önem arz etmektedir.

4.1.1.Tarihçesi

Bingöl, göller bölgesi anlamını taşımaktadır. Mingöl kelimesinin zamanla halk tarafından Bingöl şeklinde telaffuz edilmesiyle oluşmuş, bin tane göl manasına gelmektedir. Daha sonra Bingöl'e bağ ve bahçe anlamına gelen "Çevlik" denmiştir. Bu ad günümüzde yöre halkı tarafından halen kullanılmaktadır. 1514'de Yavuz Sultan Selim Bingöl'ün kuzeyini, Erzincan, Tercan ve Erzurum'u Osmanlıların hakimiyetine katmıştır. Çapakçur beylerinden Süleyman Bey, Osmanlıların egemenliğini kabul ederek, Çapakçur'u (Bingöl) Osmanlılara geçirmiştir.¹⁷⁷

19.yüzyılın ikinci yarısında eyaletlerin kaldırılmasından sonra Çapakçur, Bitlis Vilayeti'nin Genç Sancağı içerisinde yer alan ve aynı adı taşıyan kazanın merkezi olmuştur. Bingöl ili, Osmanlı zamanında komşu illere bağlı olarak idare edilmiş, ancak Cumhuriyet devrinde il haline gelmiştir.

4.1.2.Coğrafi Durumu

Bingöl ili, doğuda Muş, kuzeyde Erzincan ve Erzurum, batıda Tunceli ve Elazığ, güneyde ise Diyarbakır ili ile komşudur. Bingöl ili, 38°27' ve 40°27' doğu boylamlarıyla, 41°20' ve 39°54' kuzey enlemleri arasında bulunmaktadır. İlin

¹⁷⁷ Akgündüz, Uğur Bayram, *Bingöl İlinin Tarihçesi*, 2007, Erişim tarihi:17.03.2011
<http://www.dallica.com/tarihcee.html>

yüzölçümü 8.253,5 km²'dir. İl merkezinin deniz seviyesinden yüksekliği 1.151 metredir.¹⁷⁸

Dağlık arazilere sahip olan Bingöl ilinde yükseklikleri 3.000 metreyi aşan dağlar bulunmaktadır. Dağlar üzerindeki yaylalar ve düzlüklerin yükseklikleri minimum 2.000 metre civarında ve ova niteliğindeki yerlerin yüksekliği 1.000 metrenin üzerinde bulunmaktadır.¹⁷⁹ Bingöl ovasının dört tarafı dağlarla çevrilidir. Bingöl'de dağlar orta kısımlarda birbirinden uzaklaşarak genişlemiş ve bu genişleyen yerde Bingöl ovası meydana gelmiştir. Ova, şehrin güney doğusuna doğru hafif yayılımla alçalarak devam etmektedir ve bu ovayı birçok akarsu parçalamıştır. İl sınırları içindeki uzunluğu bakımından en önemli akarsu Peri Suyu'dur. Murat Nehri de ilin önemli akarsularından biridir. İlde önemli büyük göl mevcut değildir. Kuzeyden sokulan nemli-serin hava kütlelerine açık olması ve yükselti faktörü sebebiyle Bingöl ve çevresi yazları sıcak, kışları soğuk geçmektedir.

İklim ve arazi yapısı yönünden ormancılık için ideal bir yapıya sahip olan Bingöl, Doğu Anadolu Bölgesinin orman alanı en zengin olan illerinden biridir. Ancak, ormanların uzun zamandan beri yakacak ihtiyacının giderilmesinde kullanılması ve hayvancılıkta yararlanılması, bozuk baltalık duruma gelmesi sonucunu doğurmuştur. Dağlar genellikle seyrek ormanlık olup, güney bölümlerinin bazı kısımları çıplaktır. Meşe ormanları dağların 1.800 metreden aşağı kısımlarında görülür.

4.1.3. Demografik Yapısı

Bingöl ilinin nüfusu, 2009 Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre 255.745'tir. Nüfusun 138.574'ü şehirlerde otururken, 117.171'i belde ve köylerde yaşamaktadır. İl merkezinin nüfusu ise 89.224'tür.¹⁸⁰ Bingöl ilinin nüfusu ile ilgili temel göstergeler Tablo 4.1.'de gösterilmiştir.

¹⁷⁸ Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, *Bingöl İlinin Coğrafi Durumu*, 2010, Erişim tarihi:17.03.2011, <http://www.bayindirlik.gov.tr/iller/bingol/index.php?Sayfa=iceriksayfa&Id=6834>

¹⁷⁹ Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli*, TÜİK Yayınları, Ankara Mart 2010, s. XIII.

¹⁸⁰ TÜİK, s. XIV.

Tablo 4.1. Bingöl İlinin Nüfusu ile ilgili Temel Göstergeler

| | Şehir nüfusunun toplam nüfus içindeki oranı 2009 | | Nüfus yoğunluğu 2009 | | Toplam yaş bağımlılık oranı 2009 | | Yıllık nüfus artış hızı 2009 | | Cinsiyet oranı 2009 | |
|---------------------|--|------|----------------------|------|----------------------------------|------|------------------------------|------|---------------------|------|
| | (%) | Sıra | | Sıra | | Sıra | (%□) | Sıra | (%) | Sıra |
| TR Türkiye | 75,5 | - | 94 | - | 49,3 | - | 14,5 | - | 101,0 | - |
| TRB13 Bingöl | 54,2 | 61 | 31 | 69 | 58,1 | 19 | -1,4 | 69 | 104 | 20 |

(**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009*, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli, TÜİK Yayınları, Ankara Mart 2010, s. 20.)

Tablo 4.1.'den de anlaşılacağı üzere şehirde yaşayanların oranı %54,2, köyde yaşayanların oranı %45,8'dir. İlin nüfus yoğunluğu ise km² başına 31 kişidir. Her 100 kadın için erkek sayısını ifade eden cinsiyet oranı ise %104'tür. "15-64" yaş grubundaki her 100 kişi için "0-14" ve "65 ve daha yukarı" yaş gruplarındaki kişi sayısını ifade eden Toplam Yaş Bağımlılık Oranı Bingöl ili için %58,1'dir, bu oran Bingöl ilindeki genç nüfus oranının daha fazla olduğunu göstermektedir.

Nüfus bakımından en büyük ilçeleri sırasıyla Merkez, Genç, Solhan ve Karlıova'dır. Nüfus açısından en küçük ilçesi ise Yayladere'dir. Yüzölçümüne baktığımızda ise en büyük ilçesi Merkez, en küçük ilçesi Kiğı'dır. Bingöl'deki ilçe sayısı 8, belediye sayısı 13, köy sayısı ise 319'dur.¹⁸¹

4.1.4.Sosyo-Ekonomik Durumu

İl, genel olarak verimli topraklara sahiptir. Ancak uzun yıllar tek çeşit bitki yetiştirilmesi, gübre kullanmama gibi etkiler yüzünden, işlenen toprakların büyük kısmı eski veriminden uzaklaşmıştır. Son yıllarda teknik tarım faktörleri ve kimyasal gübre kullanma bilinci çiftçilere ulaştırıldığından, hızla olumsuz etkiler azalmaya başlamıştır. Bingöl İlinin ticaretini; yağ, keçi kılı, ham deri, av derisi gibi hayvan ürünleri ile her cins hayvan alım ve satımı teşkil etmektedir.¹⁸² 2008 yılında yapılan istatistiki çalışmalara göre Bingöl ilinin ekonomiyile ilgili temel göstergeleri Tablo 4.2.'de gösterilmiştir.

¹⁸¹ Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011 <http://www.fka.org.tr/Bolgemiz-detay.asp?SayfaAltCatId=14>

¹⁸² TÜİK, s. XIV.

Tablo 4.2. Bingöl İliyle İlgili Ekonomik Temel Göstergeler

| | Kişi başına bitkisel üretim değeri 2008 | | Kişi başına canlı hayvanlar değeri 2008 | | Kişi başına hayvansal ürünler değeri 2008 | |
|---------------------|---|------|---|------|---|------|
| | TL | Sıra | TL | Sıra | TL | Sıra |
| TR Türkiye | 923 | - | 357 | - | 333 | - |
| TRB13 Bingöl | 349 | 72 | 763 | 21 | 460 | 32 |

(**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009*, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli, TÜİK Yayınları, Ankara Mart 2010, s. 28.)

Ekonomik göstergelerden de anlaşılacağı üzere 349 TL ile kişi başına bitkisel üretim değerinde 72. sırada olan Bingöl ili, kişi başına canlı hayvan değerinde 763 TL ile daha önlere görünüp Türkiye genelinde 21. sırada yer almaktadır. Kişi başına hayvansal ürünlerin değeri ise 460 TL'dir.

Bingöl'ün ekonomisi hayvancılık, tarım ve ormancılığa dayanır. Yer altı kaynakları açısından zengin bir il olarak ifade edilmeyen Bingöl ilindeki önemli sayılabilecek maden rezervleri, Genç ilçesindeki demir ve Karlıova ilçesindeki linyit yataklarıdır.¹⁸³ Dokumacılık, ev kadınlarının özel olarak çalıştıkları ayrı bir iş kolu olmaktadır. Bingöl ilindeki temel işsizlik göstergeleri ile ilgili bilgiler Tablo 4.3.'de verilmiştir.

Tablo 4.3. Bingöl İli Temel İşsizlik Göstergeleri

| | İşsizlik Oranı 2008 | | Kişi başına ithalat 2008 | | Kişi başına ihracat 2008 | |
|---------------------|---------------------|------|--------------------------|------|--------------------------|------|
| | (%) | Sıra | (\$) | Sıra | (\$) | Sıra |
| TR Türkiye | 11,0 | - | 2 824 | - | 1 846 | - |
| TRB13 Bingöl | 14,8 | 13 | 1 | 77 | 3 | 76 |

(**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu, *Bölgesel Göstergeler 2009*, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli, TÜİK Yayınları, Ankara, Mart 2010, s.26)

Tablodan da anlaşılacağı üzere Bingöl'de işsizlik önemli sorunlardan biridir. 2008 yılı işsizlik oranı %14,8 ile Türkiye ortalamasının çok üzerindedir. Buna paralel olarak Bingöl'de istihdam oranı %33,3 ile Türkiye ortalamasının (%41,7) önemli ölçüde

¹⁸³ Bingöl ve İlçeleri Kültür Web Tanıtım Sitesi, *Madencilik ve Ormanlık*, 2010, Erişim tarihi:19.03.2011 <http://bingolili.tr.gg/Madencilik-ve-Ormanc%26%23305%3B1%26%23305%3Bk.htm>

altındadır.¹⁸⁴ Sosyal güvenlik kapsamında aktif çalışanların il nüfusuna oranı yalnızca %9,52'dir ve bu oran Türkiye ortalaması olan %20,66'nın yarısından bile daha azdır.

Bingöl'de Ticaret ve Sanayi Odası'na kayıtlı toplam 69 işletmede ortalama 1.059 kişi istihdam edilmektedir.¹⁸⁵ İlde en fazla işletme sayısında sahip sektörler olarak "Gıda ve Yem" ile "Yapı Elemanları" sektörleri ön planda olup, istihdam oranlarına bakıldığında ise "Sağlık" ve "Araç Bakım Onarım" ve "Hayvancılık" sektörlerinin işletme başına istihdam oranına göre nispeten büyük işletmeler olduğu görülmektedir. Bingöl'de sanayiye yönelik tesis sayısının çok az olduğu görülmektedir. Mevcut sanayi tesisleri de kamunun öncülüğü ve ortaklığında kurulmuştur.

Bingöl Küçük Sanayi Sitesi (KSS), 281 işyerinde 1.124 kişilik istihdam ve 24 adet sosyal tesis dükkânları, 1 adet hizmet binası ile faaliyetini sürdürmektedir. Genç ilçesinde S.S.KSS Yapı Kooperatifi inşaatı ise devam etmektedir. Bölgede faaliyet gösteren tüm organize sanayi bölgelerinde bakanlık kredisinden, gelir stopajı teşvikinden, enerji desteği teşvikinden ve 5084 sayılı teşvik kanunundan faydalanılmaktadır.¹⁸⁶

Gıda sektörünün dağılımına bakıldığında, Bingöl'de günlük ihtiyaçları karşılayan şekilde ve katma değeri düşük yapılanmanın olduğu "Un ve Unlu Mamuller" sektörünün ilde nispeten daha gelişmiş olduğu görülmektedir. İhracat ve kar amaçlı "Süt ve Süt Ürünleri" ile "Bal Üretimi" sektörünün ilde gelişmemiş olması ilde gelişme potansiyeli olan ama gelişmemiş sektörlerdendir.

4.2.ARAŞTIRMA METODOLOJİSİ

Araştırma hakkında detaylı bilgiler aşağıda yer almaktadır;

4.2.1. Araştırmanın Gerekçesi ve Amacı

Küreselleşen dünyamızda para, sermaye ve mal hareketlerinin ülke sınırlarını aştığı, ulusal ekonomik sistemlerin birbirine bağlı ve bağımlı hale geldiği, işletmelerin artık ulusal pazar için değil, uluslararası pazarlar için üretime yöneldiği bir dünya düzeni içerisinde yer almaktayız. Ulusal piyasaların uluslararası sermaye ve mal

¹⁸⁴ Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011 <http://www.fka.org.tr/Bolgemizdetay.asp?SayfaAltCatId=14>

¹⁸⁵ Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası, *KOBİ'lerimiz*,2010, Erişim tarihi:18.03.2011 <http://www.bintso.org.tr/>

¹⁸⁶ Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011 <http://www.fka.org.tr/Bolgemizdetay.asp?SayfaAltCatId=14>

piyasaları ile bütünleştiği bu küresel bağımlılık sürecinde, bilişim ve telekomünikasyon teknolojilerindeki hızlı gelişmeler ile dünyamız adeta küçülerek tek bir pazar konumuna gelmektedir. Büyük ölçek ekonomisine dayalı yığın üretim sistemi yerine, farklılaşan özel ihtiyaçları karşılayacak pek çok farklı ürünü üretebilme yeteneğine sahip esnek üretim sistemleri etkin olmaya başlamıştır. Bu durum küçük ve orta boy işletmeleri çağımızın gereği olan esnek üretim sistemlerinde vazgeçilmez temel ekonomik birimler olarak ortaya çıkarmaktadır.

KOBİ'lerin bağımsız olarak ayakta kalan ve başarılı olmak motifi ile yönlendirilen ve yönetilen küçük işletmelerin; dinamik olması ve içinde buldukları ekonomiye canlılık kazandırması bu işletmelerin en önemli ekonomik özelliğidir. Evrenselleşen piyasa ekonomisinin temeli olan rekabetin yerleşmesi ve sürdürülmesi KOBİ'lerin varlığına bağlıdır. Bu bakımdan KOBİ'ler ekonomik canlılığın barometresidir.

Bu çalışmanın amacı ülke ekonomisi için bu derece önemli olan KOBİ'lerin karşılaştıkları finansman sorunlarını tespit etmek ve bu finansman sorunlarına bir çözüm önerisi niteliğindeki KOBİ Borsası'nı tanıtip, işletmelerin bu borsaya bakış açılarını ortaya koymaktır. Bu çalışma sayesinde elde edilen bilgiler sonucunda çözüm önerileri sıralanacak ve ilerde karar alıcılara, yatırımcılara, bankalara çalışmalarında yardımcı olmak üzere KOBİ'lerin menfaatine kullanılacaktır.

4.2.2. Araştırmanın Kapsamı

Dünyada olduğu gibi ülkemizde de KOBİ'ler çok yaygın bir şekilde yer almaktadır. Araştırmamız tüm KOBİ'lerimizi ilgilendirmesine rağmen anket çalışması Bingöl ilindeki belli bir istihdam kapasitesine sahip işletmeler üzerinde uygulanmıştır. Belirli bir istihdam kapasitesindeki işletmelere uygulama nedenimiz ise KOBİ Borsası'na girebilecek yeterliliğe sahip işletmelerin hedef kitlemizi oluşturmasıdır.

4.2.3. Araştırmanın Yöntemi

Anket çalışmamız Bingöl'de yer alan, belirli yeterliliğe ve istihdam kapasitesine sahip işletmeler üzerinde uygulanmıştır. Bunlardan bir kısmına mail atılmış ancak çok az bir kısımdan geri dönüş alınmıştır. Bizzat yüzyüze görüşme amacıyla işletmelere gidilmiş yönetici, müdür ya da idareci sınıfında yer alan kişilere anket uygulanmıştır. Uygulanan anket sayısı toplam 35 adettir. Geri dönüş alınan ve bilgi toplanan anket

sayısı 27'dir. Elde edilen veriler SPSS yardımı ile hesaplanıp tablo ve grafiklerde gösterilmiş, gerekli yorum ve açıklamalar yapılmıştır

4.2.4. Araştırmanın Bulguları ve Analizi

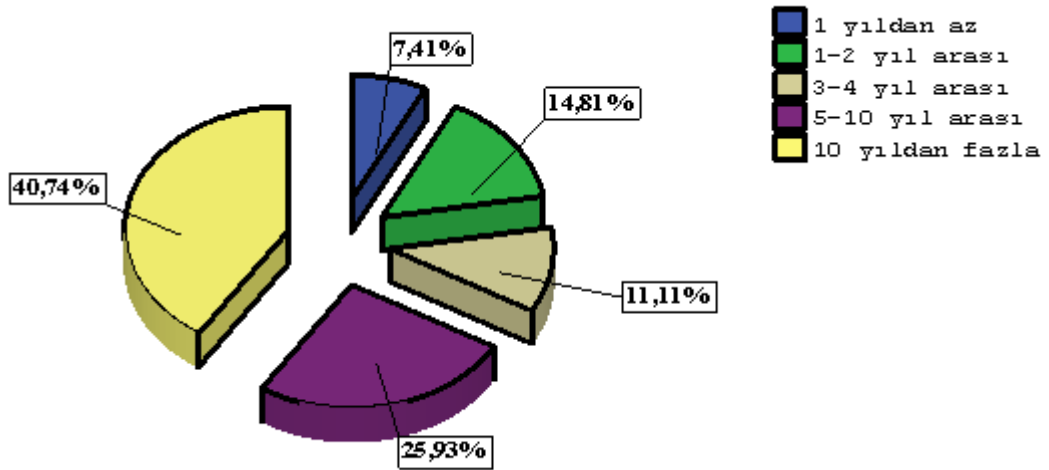
Araştırma sonucu elde edilen veriler aşağıda tablolar ve grafikler halinde verilmiş, bu sonuçlara göre gerekli yorumlar yapılmıştır.

4.2.4.1. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri

Anketi yanıtlayan işletmelerin faaliyet süreleri aşağıdaki tablo ve grafikte gösterilmiştir.

Tablo 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süresi

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 yıldan az | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| 1-2 yıl arası | 4 | 14,8 | 14,8 | 22,2 |
| 3-4 yıl arası | 3 | 11,1 | 11,1 | 33,3 |
| 5-10 yıl arası | 7 | 25,9 | 25,9 | 59,3 |
| 10 yıldan fazla | 11 | 40,7 | 40,7 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.1. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Süreleri

İşletmelerin %40,7'sinin 10 yıldan daha uzun süreli, %25,9'unun 5-10 yıl arası, %11,1'inin 3-4 yıl arası, %22,2'sinin de iki yıldır faaliyet gösterdikleri tespit edilmiştir. Genel olarak Türkiye'deki işletmelerin %57'sinin kuruluşundan itibaren ilk beş yıllık

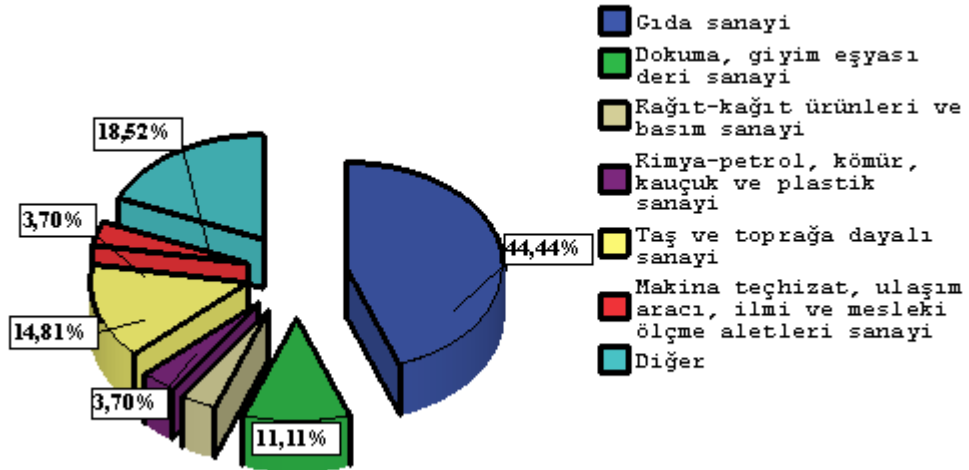
dönemde başarısız oldukları daha önce yapılan araştırmalar sonucu elde edilmiştir.¹⁸⁷ Dolayısıyla ilk beş yıllık riskli dönemi atlatan %66,6 düzeyinde şirket olduğu tespit edilmiştir.

4.2.4.2. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları

Anketi yanıtlayan işletmelerin faaliyet alanları aşağıdaki tablo ve grafikte görülmektedir.

Tablo 4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli Gıda sanayi | 12 | 44,4 | 44,4 | 44,4 |
| Dokuma, giyim eşyası deri sanayi | 3 | 11,1 | 11,1 | 55,6 |
| Kağıt-kağıt ürünleri ve basım sanayi | 1 | 3,7 | 3,7 | 59,3 |
| Kimya-petrol, kömür, kauçuk ve plastik sanayi | 1 | 3,7 | 3,7 | 63,0 |
| Taş ve toprağa dayalı sanayi | 4 | 14,8 | 14,8 | 77,8 |
| Makine teçhizat, ulaşım aracı, ilmi ve mesleki ölçme aletleri sanayi | 1 | 3,7 | 3,7 | 81,5 |
| Diğer | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.2. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Faaliyet Alanları

¹⁸⁷ Ceylan, s. 392.

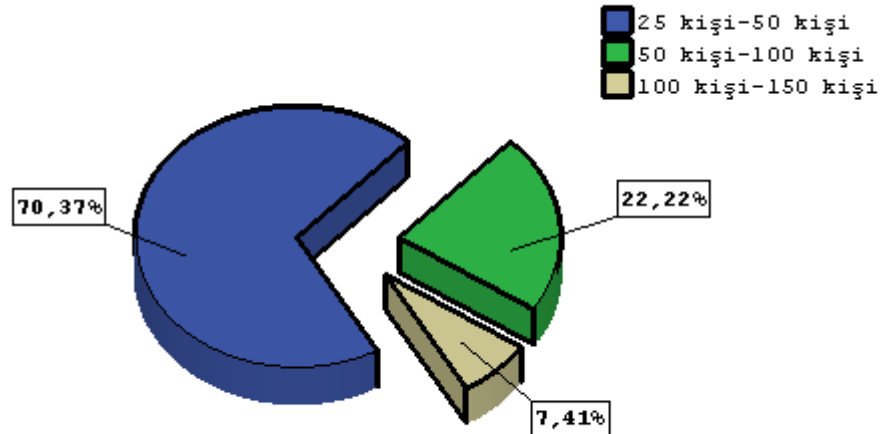
Anket uygulanan işletmelerin büyük çoğunluğunu %44,4 oranla gıda sanayi, %18,5'ini diğer (turizm ve sağlık), %14,8'ini taş ve toprağa dayalı sanayi, %11,1'ini dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi, %3,7 oranlarla da kağıt-kağıt ürünleri ve basım sanayi, kimya-petrol, kömür, kauçuk ve plastik sanayi ve makine teçhizat, ulaşım aracı, ilmi ve mesleki ölçme aletleri sanayi oluşturmaktadır.

4.2.4.3. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları

Anketi yanıtlayan işletmelerin çalışan sayıları Tablo 4.6'da verilmiştir.

Tablo 4.6 Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 25 kişi-50 kişi | 19 | 70,4 | 70,4 | 70,4 |
| 50 kişi-100 kişi | 6 | 22,2 | 22,2 | 92,6 |
| 100 kişi-150 kişi | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.3. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Çalışan Sayıları

Anketin uygulanacağı işletmeler önceden tespit edilmiş, Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası'ndan KOBİ'lerin sahip oldukları istihdam kapasiteleri öğrenilip ona göre anket uygulanmıştır. Bu yüzden anketin uygulandığı işletmeler minimum 25 işçi kapasitesine sahip işletmelerden oluşmaktadır. Anket sonuçlarına göre de işletmelerin %70,3'ünün 25-50 işçi, %22,2'sinin 50-100 işçi ve %7,4'ünün 100 ve daha fazla işçi çalıştıran işletmelerden oluştuğu tespit edilmiştir.

4.2.4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 yılı Satış Hasılatları

Anketi yanıtlayan işletmelerin 2010 yılı satış hasılatları Tablo 4.7’de gösterilmiştir.

Tablo 4.7. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin 2010 Yılı Satış Hasılatları

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 Milyon TL'den az | 9 | 33,3 | 33,3 | 33,3 |
| | 1 Milyon-5 Milyon TL | 10 | 37,0 | 37,0 | 70,4 |
| | 5 Milyon-10 Milyon TL | 5 | 18,5 | 18,5 | 88,9 |
| | 10 Milyon-15 Milyon TL | 1 | 3,7 | 3,7 | 92,6 |
| | 15 Milyon-20 Milyon TL | 1 | 3,7 | 3,7 | 96,3 |
| | 20 Milyon-25 Milyon TL | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

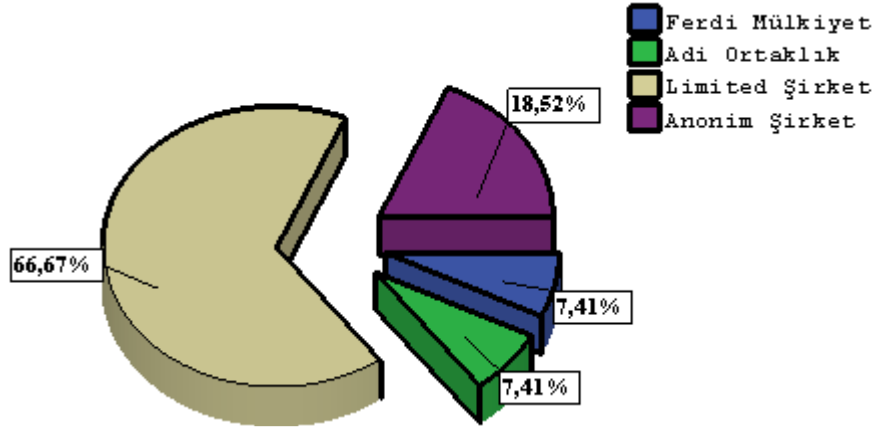
İşletmelerin 2010 yılı satış hasılatlarına baktığımızda %37’sini 1 Milyon ile 5 Milyon TL, %33,3’nü 1 Milyon TL’den az, %18,5’ini 5-10 Milyon TL ve %3,7’i oranlarında da 10-15 Milyon, 15-20 Milyon ve 20-25 Milyon TL hasılatlarına sahip işletmelerden oluştuğu tespit edilmiştir.

4.2.4.5. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri

Anketi yanıtlayan işletmelerin hukuki statüleri aşağıda tablo ve grafik yardımıyla verilmiştir.

Tablo 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|----------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Ferdi Mülkiyet | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | Adi Ortaklık | 2 | 7,4 | 7,4 | 14,8 |
| | Limited Şirket | 18 | 66,7 | 66,7 | 81,5 |
| | Anonim Şirket | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.4. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Hukuki Statüleri

Anket çalışmasının yapıldığı işletmelerin hukuki yapıları incelendiğinde; %66,7'sini limited şirket, %18,5'ini anonim şirket, %7,4'ünü ferdi mülkiyet ve yine %7,4'ünü adi ortaklıkların oluşturduğu tespit edilmiştir. Limited şirketlerin kurulum, sermaye, ortak sayısından dolayı yönetim kolaylığı sağlaması tercih nedeni olmaktadır.

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB) istatistiklerine göre 2011 Şubat ayında kurulan 5000 şirketin; %93,26'sını oluşturan 4663 şirket limited şirket, %4,68'ini anonim şirket, %2,02'sini kooperatif ve %0,04'ünü de kolektif şirket oluşturmaktadır.¹⁸⁸

4.2.4.6. Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar

Anketi yanıtlayan işletmelerin çalışma sermayesi finansmanında kullandıkları kaynaklar Tablo 4.9.'da verilmiştir.

Tablo 4.9. Çalışma Sermayesi Finansmanında Kullandıkları Kaynaklar

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli Banka Kredisi | 15 | 33,3 | 33,3 | 33,3 |
| Ticari Kredi | 5 | 11,1 | 11,1 | 44,4 |
| Sermaye Artışı | 24 | 53,4 | 53,4 | 97,8 |
| Diğer | 1 | 2,2 | 2,2 | 100,0 |
| Toplam | 45 | 100,0 | 100,0 | |

“İşletmenizin çalışma sermayesinin finansmanında hangi kaynakları kullanıyorsunuz?” sorusuna KOBİ yöneticileri birden fazla seçenek işaretlemiş ve

¹⁸⁸ TOBB, *Kurulan/Kapanan Şirket İstatistikleri*, 2010, Erişim tarihi:25.03.2011
<http://www.tobb.org.tr/BilgiErisimMudurlugu/Sayfalar/KurulanKapananSirketistatistikleri.aspx>

işletmelerin %53,4'ünün kendi sermaye artışlarını koydukları tespit edilmiştir. Ayrıca %33,3'nün banka kredisi, %11,1'nin ticari kredi ve %2,2'sinin diğer finansman kaynaklarını kullandıkları belirlenmiştir. Zaten işletmelerde yatırımlar için kullanılan fonların önemli bir bölümü dağıtılmayan kârlardan gelmekte, kalanın yeni hisse senedi satarak veya borçlanarak finanse edildiği bilinmektedir,¹⁸⁹ sonuçlarda bunu gösterir niteliktedir.

Çalışma sermayesi, kısa vadeli borçları ödemede ve cari aktiflerin değer düşüşüne karşı koymada yeterli olmalıdır.¹⁹⁰ Duran varlıkları çok fazla olan işletmelerin bile sıradan ihtiyaçlarını karşılamak için yeterli ölçüde çalışma sermayeleri olmadığı takdirde başarısızlığa uğrama ihtimalleri büyüktür. Yeni kurulan bir işletmenin çalışma sermayesinin yeterli seviyede bulunması yönetimin önemli görevlerinden biri olduğu gibi, faaliyet halindeki bir işletmede de çalışma sermayesinin yeterliliği ve devir sürati devamlı şekilde göz önünde bulundurulmalıdır.¹⁹¹

4.2.4.7. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Finansal Problemleri

Anketi yanıtlayan işletmelerden finansal problemlerini önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir. Anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.10. Özkaynak Yetersizliği

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 22 | 81,5 | 81,5 | 81,5 |
| 2 | 3 | 11,1 | 11,1 | 92,6 |
| 3 | - | - | - | 92,6 |
| 4 | 1 | 3,7 | 3,7 | 96,3 |
| 5 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmelerin finansal problemlerinde öz kaynak yetersizliğini birinci sırada düşünenlerin oranı %81,5, ikinci sırada görenlerin oranı %11,1 olarak tespit edilmiştir. Bu sonuçlar gösteriyor ki KOBİ'lerin şu andaki en büyük problemini öz kaynak yetersizliği oluşturmaktadır. Gerekli özkaynağı temin etmeleri durumunda daha hızlı

¹⁸⁹ Okka, s. 749.

¹⁹⁰ Muammer Erdoğan, *Finansal Yönetim*, Aktif Yayınevi, Erzurum 2011, s. 108.

¹⁹¹ Erdoğan, s. 98-99.

büyüyen, daha çok kar marjı elde eden ve küreselleşen dünyamızda rekabet edebilirlik gücüne sahip olacak işletmeler ortaya çıkacaktır.

Öz sermaye; firmanın kuruluşu anında veya sonradan sermaye artırılmasına gidilerek ortaklardan sağlanan fonlar ile firmanın dağıtılmayan kârlarından oluşmaktadır. Firmanın tipi ne olursa olsun öz sermaye, firma için fon kaynağı oluşturduğu gibi kreditorler açısından da bir güvence kaynağı olmakta ve şirketin borç sermaye sağlamasında etkin rol oynamaktadır.¹⁹²

“Firma öz kaynaklarını yatırımlarda kullandıkça, faiz ödemeyeceği için daha çabuk büyür, finansal riski düşük olur, kredibilitesi yükselir ve pazar payı genişler.”¹⁹³

Tablo 4.11. Kredi Temininde Zorlanma

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | 20 | 74,1 | 74,1 | 74,1 |
| | 3 | 5 | 18,5 | 18,5 | 92,6 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| | 5 | - | - | - | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmeler finansal problem olarak kredi temininde zorlanmayı ikinci sırada ele almaktadırlar ve bu oran %74,1'dir.

Tablo 4.12. Alacakların Toplanmasında Yaşanan Sorunlar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | 2 | 2 | 7,4 | 7,4 | 14,8 |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 29,6 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 25,9 | 55,5 |
| | 5 | 11 | 40,8 | 40,8 | 96,3 |
| | 6 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

¹⁹² Okka, s. 749.

¹⁹³ Okka, s. 749.

Alacakların toplanmasında yaşadıkları finansman sorununu ilk sırada görenlerin oranı %7,4, ikinci sırada görenlerin oranı da %7,4'tür. Daha çok %40,8 oranla beşinci sırada yer almaktadır.

Tablo 4.13. Stok Yönetim Problemleri

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| 3 | 10 | 37,0 | 37,0 | 40,7 |
| 4 | 8 | 29,7 | 29,7 | 70,4 |
| 5 | 7 | 25,9 | 25,9 | 96,3 |
| 6 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmelerin stoklarını yönetememeleri en fazla üçüncü sırada %37 oranında tespit edilmiştir. %29,7 oranında dördüncü ve %25,9 oranında beşinci sırada yer almaktadır.

Tablo 4.14. Nakit Yönetim Problemleri

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-----------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| 2 | 1 | 3,7 | 3,7 | 11,1 |
| 3 | 8 | 29,7 | 29,7 | 40,8 |
| 4 | 9 | 33,3 | 33,3 | 74,1 |
| 5 | 6 | 22,2 | 22,2 | 96,3 |
| 6 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Nakit yönetim problemiyle karşılaşan işletmeler ise %7,4 oranında ilk sıraya bu finansman sıkıntısını yazmışlardır. Diğer işletmeler ise %33,3 oranında dördüncü ve %29,7 oranında üçüncü sıraya yazmışlardır.

Tablo 4.15. Diğer Problemler

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| | 2 | - | - | - | 3,7 |
| | 3 | - | - | - | 3,7 |
| | 4 | - | - | - | 3,7 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 7,4 | 11,1 |
| | 6 | 24 | 88,9 | 88,9 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Diğer seçeneğini işaretleyen işletmelerin %88,9'u ilk beş problemi daha önemli görmektedirler. Özellikle öz kaynak yetersizliği onlar için ilk sırada yer alan finansman problemi olarak anlaşılmaktadır.

4.2.4.8.Üç Yıl İçerisinde Satış Hasılatlarında Bekledikleri Büyüme Oranı

Anketi yanıtlayan işletmelerin 3 yıl içerisinde ortalama satış hasılatında bekledikleri büyüme oranı Tablo 4.16.'da verilmiştir.

Tablo 4.16. Üç Yıl İçerisinde Satış Hasılatlarında Bekledikleri Büyüme Oranı

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli(%) | 2 | 3 | 11,1 | 11,1 | 11,1 |
| | 5 | 8 | 29,6 | 29,6 | 40,7 |
| | 8 | 1 | 3,7 | 3,7 | 44,4 |
| | 10 | 6 | 22,2 | 22,2 | 66,7 |
| | 15 | 3 | 11,1 | 11,1 | 77,8 |
| | 20 | 3 | 11,1 | 11,1 | 88,9 |
| | 25 | 1 | 3,7 | 3,7 | 92,6 |
| | 30 | 1 | 3,7 | 3,7 | 96,3 |
| | 50 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

İşletmelerin üç yıl içinde bekledikleri büyüme oranına %5 diyenlerin oranı %29,6, %10 diyenlerin oranı %22,2 olarak tespit edilmiştir. Büyüme oranını %2, %15 ve %20 olarak düşünen işletmelerin oranı ise %11,1'dir.

4.2.4.9.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arz konusundaki bilgileri Tablo 4.17.'de gösterilmiştir.

Tablo 4.17. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki Bilgileri

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet Sahibim | 7 | 25,9 | 25,9 | 25,9 |
| | Hayır Sahip Değilim | 1 | 3,7 | 3,7 | 29,6 |
| | Kısmen Sahibim | 19 | 70,4 | 70,4 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

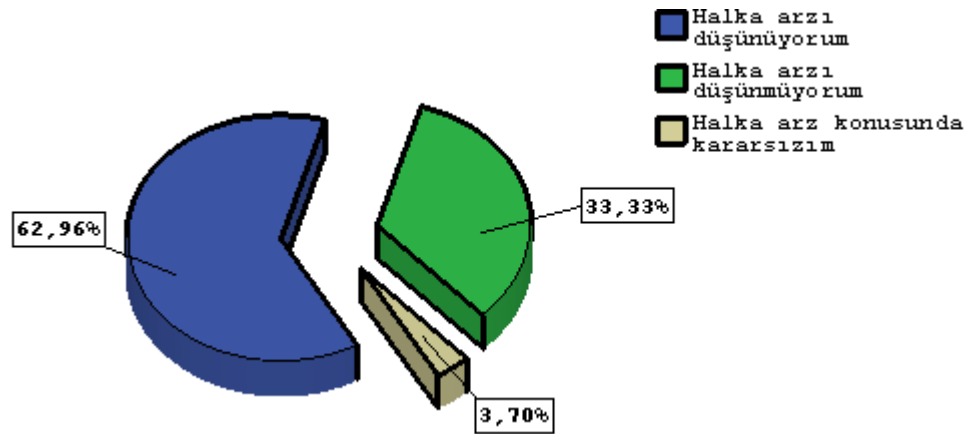
Bu soruyla işletmelerin halka arz konusu hakkındaki bilgileri öğrenilmeye çalışılmış ve anketin uygulandığı işletmelerin %25,9'u halka arz konusunda bilgi sahibi olmasına rağmen, %3,7'si halka arz konusunda herhangi bir bilgiye sahip değildir. %70,4 gibi bir çoğunlukta halka arzı kısmen bilmektedir.

4.2.4.10. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arzı düşünüp düşünmedikleri Tablo 4.18.'de gösterilmiştir.

Tablo 4.18. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Halka arzı düşünüyorum | 17 | 63,0 | 63,0 | 63,0 |
| | Halka arzı düşünmüyorum | 9 | 33,3 | 33,3 | 96,3 |
| | Halka arz konusunda kararsızım | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

**Grafik 4.5.** Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Konusundaki İsteği

İşletmelerin %63'ü halka arzı düşünmesine rağmen, %33,3'ü halka arzı düşünmemektedir. %3,7'si ise halka arz konusunda kararsız kalmaktadır.

4.2.4.11.İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arz etmeyi düşündükleri oran Tablo 4.19.'da verilmiştir.

Tablo 4.19. İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşündükleri Oran

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 10 | 2 | 7,4 | 11,1 | 11,1 |
| | 15 | 8 | 29,6 | 44,4 | 55,6 |
| | 20 | 4 | 14,8 | 22,2 | 77,8 |
| | 25 | 1 | 3,7 | 5,6 | 83,3 |
| | 30 | 2 | 7,4 | 11,1 | 94,4 |
| | 40 | 1 | 3,7 | 5,6 | 100,0 |
| | Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etmeyi düşünen işletmelerden bu oranı ne kadar düşündükleri sorulmuş ve anket sonuçlarına göre %15 diyenlerin oranı %44,4, %20 diyenlerin oranı %22,2, %10 ve %30 diyenlerin oranı %11,1 ve %25'le %40 diyenlerin oranı ise %5,6 olarak tespit edilmiştir. İşletmelerin %33,3'ü halka arzı düşünmedikleri için bu soruyu boş bırakmışlardır.

4.2.4.12.Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Halka Arz Etme Nedenleri

Anketi yanıtlayan işletmelerden halka arz etme nedenlerini önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir. Anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.20. Şirketin İmajını Arttırmak

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 3 | 11,1 | 16,7 | 16,7 |
| | 2 | 1 | 3,7 | 5,6 | 22,2 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 11,1 | 33,3 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 38,9 | 72,2 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 11,1 | 83,3 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 16,7 | 100,0 |
| | Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etmeyi düşünen işletmelerin, halka arz etme nedenini şirketin imajını arttırmak olarak önem sırasına göre ilk sıraya alanların oranı %16,7, ikinci sıraya alanlar %5,6'dır. Önem sırasına göre en fazla %38,9'luk bir oranla dördüncü sırada yer almaktadır.

Tablo 4.21. Daha Kolay Kredi Temin Etmek

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | 8 | 29,6 | 44,4 | 22,2 |
| 3 | 5 | 18,5 | 27,8 | 72,2 |
| 4 | 1 | 3,7 | 5,6 | 77,8 |
| 5 | 2 | 7,4 | 11,1 | 88,9 |
| 6 | 2 | 7,4 | 11,1 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etme nedenini daha kolay kredi temin etmek diyenlerin çoğunluğu %44,4'lük bir oranla ikinci sıraya yerleştirmişlerdir. Bu da gösteriyor ki öz sermaye elde etmeden sonra ikinci önemli halka arz nedeni kredi temin etmek olduğu tespit edilmiştir. Kredi temin etmeyi üçüncü sırada görenlerin oranı %27,8, dördüncü sırada görenlerin oranı %5,6, beşinci ve altıncı sırada görenlerin oranı %11,1 olarak belirlenmiştir.

Tablo 4.22. Büyüme Hızını Arttırmak

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 3 | 11,1 | 16,7 | 16,7 |
| 2 | 6 | 22,2 | 33,3 | 50,0 |
| 3 | 4 | 14,8 | 22,2 | 72,2 |
| 4 | 1 | 3,7 | 5,6 | 77,8 |
| 5 | 3 | 11,1 | 16,7 | 94,4 |
| 6 | 1 | 3,7 | 5,6 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Büyüme hızını ilk sıraya alanların oranı %16,7, ikinci sıraya alanların oranı %33,3 ve üçüncü sıraya alanların oranı %22,2'dir. Büyüme hızı da anket sonuçlarına göre işletmelerin halka arz nedenlerinin başında geliyor. Her işletmenin asıl gayelerinden biri

olan büyüyerek dünyanın gözde işletmelerinden biri olma idealleri bu anket çalışmasında da kendini göstermiştir.

Tablo 4.23. Vergilendirmede Avantajlar Elde Etmek

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | 2 | 7,4 | 11,1 | 11,1 |
| | 3 | 1 | 3,7 | 5,6 | 16,7 |
| | 4 | 3 | 11,1 | 16,7 | 33,4 |
| | 5 | 4 | 14,8 | 22,2 | 55,6 |
| | 6 | 8 | 29,6 | 44,4 | 100,0 |
| | Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Vergilendirmede avantajlar elde etmeyi neden gösterenlerin %44,4'ü bunu en son neden olarak görmektedirler. İlk sırada yer almamakta, %11,1'le ikinci, %5,6'yla üçüncü, %16,7 ve %22,2 ile dördüncü ve beşinci sırada yer almaktadır. Bu sonuçlar da gösteriyor ki işletmeler için vergilendirmede avantajlar elde etmek şimdilik ilk amaçları arasında yer almamaktadır.

Tablo 4.24. Daha Fazla Öz Sermaye Elde Etmek

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 12 | 44,4 | 66,7 | 66,7 |
| | 2 | 1 | 3,7 | 5,6 | 72,2 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 11,1 | 83,3 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 11,1 | 94,4 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 5,6 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmeler halka arz etme nedenini %66,7 gibi büyük bir oranla öz sermaye yetersizliği olarak görmektedirler. Başta da ifade ettiğimiz gibi, KOBİ'lerin kendi yapılarından kaynaklanan temel finansman sorunu özkaynak oluşturamamaktır. Özellikle kuruluş aşamasında yeterli özkaynağın bulunmaması girişimcilerin önünde büyük bir engeldir.¹⁹⁴ Anket sonuçları da bu hakikati göstermektedir. İkinci ve beşinci

¹⁹⁴ Aras, s. 10.

sıraya baktığımızda %5,6, üçüncü ve dördüncü sırada %11,1 olarak görülmektedir. Öz sermaye yetersizliğini altıncı bir neden olarak gören hiçbir işletme yer almadığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.25. Daha İyi Tanınmak

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | - | - | - | - |
| 2 | - | - | - | - |
| 3 | 4 | 14,8 | 22,2 | 22,2 |
| 4 | 4 | 14,8 | 22,2 | 44,4 |
| 5 | 6 | 22,2 | 33,3 | 77,7 |
| 6 | 4 | 14,8 | 22,2 | 100,0 |
| Toplam | 18 | 66,7 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 9 | 33,3 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Halka arz nedenini daha iyi tanınmak olarak görenlerin oranı üçüncü, dördüncü ve altıncı sıralara %22,2 oranında eşit olarak dağılmış, %33,3 oranla da beşinci sırada yer almıştır.

4.2.4.13. İşletmelerin Halka Arz Etmeyi Düşünmemeye Nedenleri

Anketi yanıtlayan işletmelerin halka arz etmeyi düşünmemelerinin nedenlerini sıralamaları istenmiştir. İşletmelerin %66,7'si halka arzı düşünmesine rağmen, %33,3'ü halka arzı düşünmemektedir. Verilen sonuçlarda bu %33,3'lük dağılımı göstermektedir.

Anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.26. Yeterli Bilgiye Sahip Değilim

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli 1 | 2 | 7,4 | 22,2 | 22,2 |
| 2 | 1 | 3,7 | 11,1 | 33,3 |
| 3 | 2 | 7,4 | 22,2 | 55,5 |
| 4 | 1 | 3,7 | 11,1 | 66,6 |
| 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 77,7 |
| 6 | 2 | 7,4 | 22,2 | 100,0 |
| Toplam | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

İşletmelerin halka arz etmeme nedenlerinden yeterli bilgiye sahip olmamaları ortalama bir dağılımla tüm sıralara dağılmıştır. Sonuçlara göre %22,2'yle birinci,

üçüncü ve altıncı sırada yer almakta, %11,1 gibi bir oranla da ikinci, dördüncü ve beşinci sırada yer aldığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.27. Riskli Bir İşlem Olduğunu Düşünüyorum

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 2 | 7,4 | 22,2 | 22,2 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 22,2 | 44,4 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 22,2 | 66,6 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 33,3 | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Halka arz etmeyi riskli gören işletmeler önem sırasına göre bu durumu daha çok son sıralara yaymaktadırlar. Özellikler %33,3'lük bir oranla altıncı sırada yerleştirilmiştir. %22,2'lik bir oranla da üçüncü, dördüncü ve beşinci sıraya yerleştirildiği tespit edilmiştir. Birinci ve ikinci sıralarda yer almamaktadır. Bu sonuçlarda gösteriyor ki; halka arz etme işlemi risk taşıyacak bir durum olarak görülmemektedir.

Tablo 4.28. Çok Fazla Bürokrasi Çalışması Var

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 3 | 11,1 | 33,3 | 33,3 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 22,2 | 55,5 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 66,6 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 33,3 | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Yine halka arz etme nedenini bürokrasi çalışması olarak görenlerin oranı daha az olmaktadır. %33,3 gibi bir oranla üçüncü ve altıncı sırada, %22,2'lik bir oranla dördüncü sırada ve %11,1'lik bir oranla da beşinci sırada yer aldığı tespit edilmiştir. İlk sıralarda işaretlenmemesi yine halka arz etmemenin asıl gayesinin çok fazla bürokrasi çalışması olmadığını ortaya koymaktadır.

Tablo 4.29. Çok Fazla Evrak Çalışması Var

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | 1 | 3,7 | 11,1 | 11,1 |
| | 3 | 1 | 3,7 | 11,1 | 22,2 |
| | 4 | 3 | 11,1 | 33,3 | 55,5 |
| | 5 | 3 | 11,1 | 33,3 | 88,8 |
| | 6 | 1 | 3,7 | 11,1 | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Çok fazla evrak çalışması olduğundan dolayı halka arz etmemeyi düşünenler yine bu maddeyi orta sıralara yerleştirmişlerdir. %33,3'lük bir oranla dördüncü ve beşinci sıraya, %11,1'lik bir oranla da ikinci, üçüncü ve altıncı sıraya yerleştirmişlerdir. Hiçbir şirket ilk sıraya bu durumu almadığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.30. İşletmemizin Yeterli Büyüklükte Olmadığını Düşünüyorum

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 22,2 | 22,2 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 44,4 | 66,6 |
| | 3 | 1 | 3,7 | 11,1 | 77,7 |
| | 4 | 1 | 3,7 | 11,1 | 88,8 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmelerinin yeterli büyüklükte olmadığını düşünüp halka etmemeyi ilk sıraya yerleştirenlerin oranı %22,2, ikinci sıraya alanların oranı %44,4 ve üçüncü, dördüncü, beşinci sırada görenlerin oranı ise %11,1 olarak tespit edilmiştir. Bu oranlar gösteriyor ki işletmelerin halka arz etmeyi düşünmemelerinin nedeni yönetim ve kararların başkalarıyla paylaşmamalarından sonra ikinci önemli nedeni de işletmelerinin yeteri kadar büyük olmadığını düşünmeleri olarak tespit edilmiştir.

Tablo 4.31. İşletme Yönetimi ve Kararlarını Başkalarıyla Paylaşmak İstemiyorum

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 5 | 18,5 | 55,5 | 55,5 |
| | 2 | 3 | 11,1 | 33,3 | 88,8 |
| | 3 | - | - | - | 88,8 |
| | 4 | - | - | - | 88,8 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 11,1 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 9 | 33,3 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 18 | 66,7 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmeler %55,5 gibi büyük bir oranla ilk sıraya yazdıkları “işletme yönetim ve kararlarını başkalarıyla paylaşmak istemiyorum” maddesi halka arz etmemelerinin asıl nedenini göstermektedir. %33,3'lük oranla ikinci ve %11,1'lik oranla da beşinci sırada yer almıştır.

4.2.4.14. Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelere kendi yörelerinde yer alan çekingen Anadolu yatırımcısının işletmelerine yatırım yapmalarını isteyip istemedikleri sorulmuştur. Alınan cevaplar Tablo 4.32.'de gösterilmiştir.

Tablo 4.32. Bölgedeki Yatırımcılardan İşletmelerine Yatırım Yapmaları İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet isterim | 24 | 88,9 | 88,9 | 88,9 |
| | Hayır istemem | 2 | 7,4 | 7,4 | 96,3 |
| | Kararsızım | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

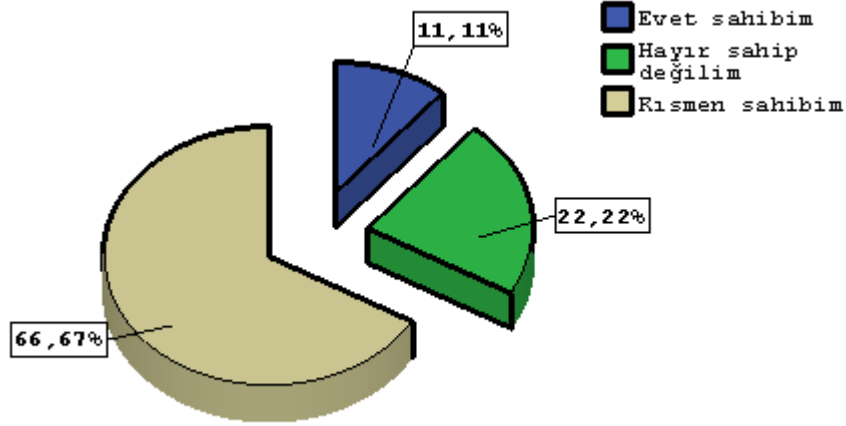
Anketi yanıtlayan işletmelerin %88,9'u bölgelerinde yer alan yatırımcıların kendi işletmelerine yatırım yapmalarını isterken, %7,4'ü istememektedir. %3,7'lik bir kısmı ise kararsız kalmaktadır.

4.2.4.15. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi

Anketi yanıtlayan işletmelerin KOBİ Borsası hakkındaki bilgileri aşağıdaki tablo ve grafik yardımıyla gösterilmiştir.

Tablo 4.33. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet sahibim | 3 | 11,1 | 11,1 | 11,1 |
| | Hayır sahip değilim | 6 | 22,2 | 22,2 | 33,3 |
| | Kısmen sahibim | 18 | 66,7 | 66,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

**Grafik 4.6.** Anketi Yanıtlayan İşletmelerin KOBİ Borsası Hakkındaki Bilgisi

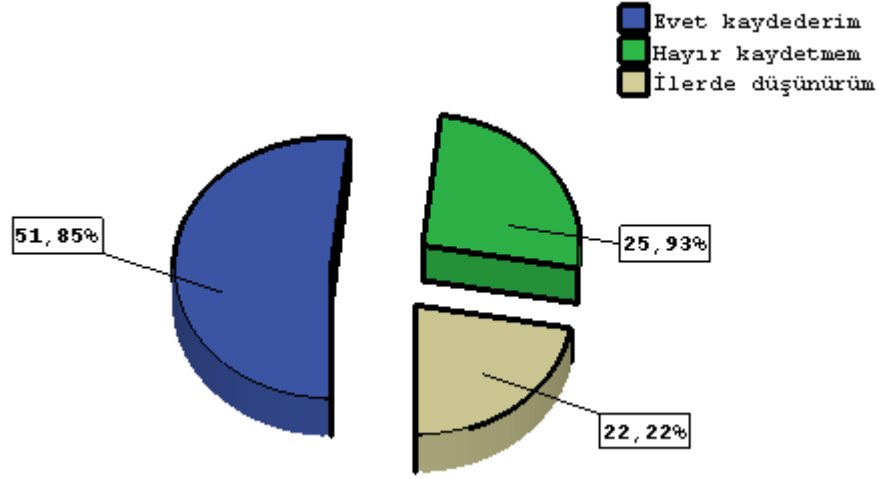
Anket sonuçlarına göre işletmelerin %11,1'i KOBİ Borsası hakkında yeterli bilgiye sahipken, %22,2'si herhangi bir bilgiye sahip değildir. Büyük çoğunluğu teşkil eden %66,7'lik bir oran ise kısmen sahip olduklarını söylemiştir. Bu durum gösteriyor ki %77,8'lik bir oran KOBİ Borsası hakkında bilgiye sahip ancak tam olarak bilgiye sahip olmayanlar çoğunluğu oluşturmaktadır.

4.2.4.16. Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerden güçlü bir borsanın olması durumunda işletmelerini kaydettirmek isteyip istemedikleri sorulmuş, alınan cevaplar aşağıdaki tablo ve grafikte gösterilmiştir.

Tablo 4.34. Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|-------------------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli Evet kaydederim | 14 | 51,9 | 51,9 | 51,9 |
| Hayır kaydetmem | 7 | 25,9 | 25,9 | 77,8 |
| İlerde düşünürüm | 6 | 22,2 | 22,2 | 100,0 |
| Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

**Grafik 4.7** Güçlü Bir Borsa Olması Durumunda İşletmelerini Kaydettirme İsteği

Anket sonuçlarına göre işletmelerin büyük çoğunluğu %51,9'luk oranla borsanın olması durumunda işletmelerini kaydettirmeyi düşünürken, %25,9'u borsaya kayıt yapmayı istememektedir. %22,2'lik bir kesim ise borsaya ilerde kayıt yapabileceklerini ifade etmektedirler.

4.2.4.17. Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerden eğer ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ benzeri bir borsanın yer alması durumunda işletmelerini bu borsaya kaydettirme istekleri sorulmuştur. Alınan cevaplar Tablo 4.35.'te gösterilmiştir.

Tablo 4.35. Ülkemizde NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ Benzeri Bir Borsanın Olması Durumunda İşletmelerin Kayıt İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet isterim | 18 | 66,7 | 66,7 | 66,7 |
| | Hayır istemem | 4 | 14,8 | 14,8 | 81,5 |
| | Kararsızım | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

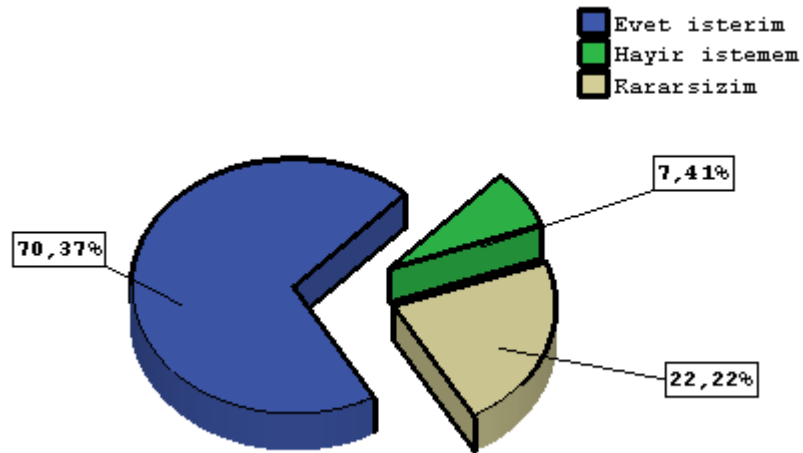
Anketi yanıtlayan işletmelerin NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ benzeri bir borsayı istek oranı %66,7 olarak tespit edilmiştir. Bu da gösteriyor ki anketin uygulandığı işletmelerin çoğunluğu böyle bir borsanın olmasını istemektedir. Ancak %14,8'i böyle bir borsanın olmasını istememekte, %18,5'i de kararsız kalmaktadır.

4.2.4.18. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği

Anketi yanıtlayan işletmelerin elektronik ortamda oluşturulmuş bir borsanın olması istekleri aşağıda tablo ve grafik yardımıyla gösterilmiştir.

Tablo 4.36. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | Evet isterim | 19 | 70,4 | 70,4 | 70,4 |
| | Hayır istemem | 2 | 7,4 | 7,4 | 77,8 |
| | Kararsızım | 6 | 22,2 | 22,2 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |



Grafik 4.8. Anketi Yanıtlayan İşletmelerin Elektronik Borsa İsteği

Elektronik borsadan maksat; fiziksel bir ortamda uzmanlar aracılığıyla değil de, internet (sanal ortam) üzerinden piyasa yapıcılarını aracılığıyla doğrudan alıcı ve satıcıları birbirine bağlayan bir piyasa sistemidir. Dünyada bunun en iyi örneğini NASDAQ oluşturmaktadır.

İşletmelerin %70,4'ü elektronik bir borsanın olmasını isterken, %7,4 gibi az bir oranı böyle bir borsanın olmasını istememektedir. Kararsız kalanların oranı da %22,2 olarak tespit edilmiştir.

4.2.4.19. Bu İşletmeler İçin Elektronik Borsanın Gerçekleştireceği Faydalar

Anketi yanıtlayan işletmelerden elektronik bir borsanın gerçekleştireceği faydaları önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir. Elde edilen anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.37. Finansman Sıkıntısını Giderir

| | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 5 | 18,5 | 20,0 |
| | 2 | 16 | 59,3 | 64,0 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 8,0 |
| | 4 | 2 | 7,4 | 8,0 |
| | 5 | - | - | 100,0 |
| | 6 | - | - | 100,0 |
| Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Anketi yanıtlayan işletmelerin %20'si elektronik borsanın finansman sıkıntısını gidereceğini önem sırasına göre ilk sıraya koyarken, büyük bir çoğunluk %64 gibi bir oranla ikinci sırada görmektedir. Önem sırasına göre üçüncü ve dördüncü sırada görenlerin oranı ise %8 olarak tespit edilmiştir.

Tablo 4.38. İşletmenin Daha Fazla Sermayeye Sahip Olmasını Sağlar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 17 | 63,0 | 68,0 | 68,0 |
| | 2 | 6 | 22,2 | 24,0 | 92,0 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 8,0 | 100,0 |
| | 4 | - | - | - | 100,0 |
| | 5 | - | - | - | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Elektronik bir borsanın işletmenin daha fazla sermayeye sahip olacağını önem sırasına göre ilk sırada görenlerin oranı %68 olarak tespit edilmiştir. Bu oran gösteriyor ki işletmelerin en fazla ihtiyaç duydukları sermayeyi böyle bir borsayla karşılayabilecekleri sonucudur. İşletmeler %24 oranında ikinci sırada ve %8 oranında üçüncü sırada görmektedirler.

Tablo 4.39. İşletmenin Daha İyi Tanınmasına Sebep Olur

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 4,0 | 4,0 |
| | 2 | 1 | 3,7 | 4,0 | 8,0 |
| | 3 | 11 | 40,7 | 44,0 | 52,0 |
| | 4 | 11 | 40,7 | 44,0 | 96,0 |
| | 5 | 1 | 3,7 | 4,0 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

İşletmelerin daha iyi tanınmasını sağlayacağı düşüncesi önem sırasına göre ortalarında yer almaktadır. %44 gibi bir oranla üçüncü ve dördüncü sırada yer alırken, %4 oranında birinci, ikinci ve beşinci sırada yer aldığı tespit edilmiştir.

Tablo 4.40. İşletmenin Riskini Dağıtmış Olur

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 3 | 11,1 | 12,0 | 12,0 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 28,0 | 40,0 |
| | 5 | 15 | 55,6 | 60,0 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| | Kayıp Sistem | 2 | 7,4 | | |
| | Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Anketi yanıtlayan işletmelerin %60'ı bu durumu beşinci sıraya yerleştirirken, %28'i dördüncü ve %12'si elektronik bir borsanın riski dağıtacağını üçüncü sıraya yerleştirmiş.

Tablo 4.41. İşletmenin Büyüme Hızını Arttırır

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 8,0 | 8,0 |
| | 2 | 2 | 7,4 | 8,0 | 16,0 |
| | 3 | 7 | 25,9 | 28,0 | 44,0 |
| | 4 | 5 | 18,5 | 20,0 | 64,0 |
| | 5 | 9 | 33,3 | 36,0 | 100,0 |
| | 6 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| | Kayıp Sistem | 2 | 7,4 | | |
| | Genel Toplam | 27 | 100,0 | | |

Elektronik bir borsanın işletmenin büyüme hızını arttıracığını önem sırasına göre ilk sıraya yerleştirenlerin oranı %8 olarak tespit edilmiştir. %8, %28 ve %20 olarak ikinci, üçüncü ve dördüncü sıraya yerleştirmişlerdir. Son olarak büyük çoğunluğu %36 oranla beşinci sıraya koymuşlardır. Bu sonuçta gösteriyor ki öncelikli olarak sermaye elde etmek, daha sonra finansman sıkıntısını gidermek olarak düşüncülerine rağmen büyüme hızını arttırmayı beşinci sıraya koydukları tespit edilmiştir.

Tablo 4.42. Diğer Faydalar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|--------------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | - | - | - | - |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | - | - | - | - |
| | 4 | - | - | - | - |
| | 5 | - | - | - | - |
| | 6 | 25 | 92,6 | 100 | 100,0 |
| Toplam | | 25 | 92,6 | 100,0 | |
| Kayıp Sistem | | 2 | 7,4 | | |
| Genel Toplam | | 27 | 100,0 | | |

Tablodan da anlaşılacağı üzere işletmelerin hepsi ilk verilen faydaları yeterli görmüş, bunların haricinde elektronik borsanın oluşturabileceği faydaları sunmamışlardır.

4.2.4.20. Anketi Yanıtlayan İşletmelerce KOBİ Borsalarının Başarılı Olması İçin Taşınması Gereken Şartlar

Anketi yanıtlayan işletmelerce KOBİ Borsalarının başarılı olmaları için taşınmaları gereken şartları önem sırasına göre sıralamaları istenmiştir.

Alınan anket sonuçlarına göre:

Tablo 4.43. Yüksek Likidite

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|---|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 7 | 25,9 | 25,9 | 25,9 |
| | 2 | 8 | 18,5 | 18,5 | 44,4 |
| | 3 | 4 | 29,6 | 29,6 | 74,0 |
| | 4 | 4 | 11,1 | 11,1 | 85,1 |
| | 5 | 2 | 3,7 | 3,7 | 88,8 |
| | 6 | - | 11,1 | 11,1 | 100,0 |
| | 7 | - | - | - | 100,0 |
| | 8 | - | - | - | 100,0 |
| Toplam | | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.44. Ciddi Sermaye Artırımı

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 7 | 25,9 | 25,9 | 25,9 |
| | 2 | 8 | 29,6 | 29,6 | 55,5 |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 70,3 |
| | 4 | 4 | 14,8 | 14,8 | 85,1 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 7,4 | 92,5 |
| | 6 | - | - | - | 92,5 |
| | 7 | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| | 8 | - | - | - | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.45. İşlem Gören Şirket Sayısındaki Yükseklik

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | 2 | - | - | - | 7,4 |
| | 3 | 3 | 11,1 | 11,1 | 18,5 |
| | 4 | 3 | 11,1 | 11,1 | 29,6 |
| | 5 | 3 | 11,1 | 11,1 | 40,7 |
| | 6 | 4 | 14,8 | 14,8 | 55,5 |
| | 7 | 6 | 22,2 | 22,2 | 77,7 |
| | 8 | 6 | 22,2 | 22,2 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.46. Etkin İşlem Sistemi

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 4 | 14,8 | 14,8 | 14,8 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 14,8 | 29,6 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 7,4 | 37,0 |
| | 4 | 4 | 14,8 | 14,8 | 51,8 |
| | 5 | 2 | 7,4 | 7,4 | 59,2 |
| | 6 | 6 | 22,2 | 22,2 | 81,4 |
| | 7 | 4 | 14,8 | 14,8 | 96,2 |
| | 8 | 1 | 3,7 | 3,7 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.47. Düzenlemelerdeki Uygunluk

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| | 2 | 2 | 7,4 | 7,4 | 11,1 |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 25,9 |
| | 4 | 1 | 3,7 | 3,7 | 29,6 |
| | 5 | 5 | 18,5 | 18,5 | 48,1 |
| | 6 | 3 | 11,1 | 11,1 | 59,2 |
| | 7 | 6 | 22,2 | 22,2 | 81,4 |
| | 8 | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.48. Yatırımcıların Güveni

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 1 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| | 2 | - | - | - | - |
| | 3 | 4 | 14,8 | 14,8 | 18,5 |
| | 4 | 4 | 14,8 | 14,8 | 33,3 |
| | 5 | 4 | 14,8 | 14,8 | 48,1 |
| | 6 | 5 | 18,5 | 18,5 | 66,6 |
| | 7 | 4 | 14,8 | 14,8 | 81,4 |
| | 8 | 5 | 18,5 | 18,5 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.49. Geniş Uluslararası İmkanlar

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 2 | 7,4 | 7,4 | 7,4 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 14,8 | 22,2 |
| | 3 | - | - | - | 22,2 |
| | 4 | 7 | 25,9 | 25,9 | 48,1 |
| | 5 | 4 | 14,8 | 14,8 | 62,9 |
| | 6 | 4 | 14,8 | 14,8 | 77,7 |
| | 7 | 4 | 14,8 | 14,8 | 92,5 |
| | 8 | 2 | 7,4 | 7,4 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Tablo 4.50. Borsanın Getirisi ve Karlılığı

| | | Frekans | Yüzde | Geçerli Yüzde | Kümülatif Yüzde |
|---------|--------|---------|-------|---------------|-----------------|
| Geçerli | 1 | 3 | 11,1 | 11,1 | 11,1 |
| | 2 | 4 | 14,8 | 14,8 | 25,9 |
| | 3 | 2 | 7,4 | 7,4 | 33,3 |
| | 4 | 1 | 3,7 | 3,7 | 37,0 |
| | 5 | 6 | 22,2 | 22,2 | 59,2 |
| | 6 | 2 | 7,4 | 7,4 | 66,6 |
| | 7 | 1 | 3,7 | 3,7 | 70,3 |
| | 8 | 8 | 29,6 | 29,6 | 100,0 |
| | Toplam | 27 | 100,0 | 100,0 | |

Anketi yanıtlayan işletmeler için KOBİ Borsasının taşıması gereken en önemli şart %25,9'la yüksek likidite, yine %25,9'la ciddi sermaye artırımını sağlamasıdır. Ayrıca %14,8'le etkin işlem sistemine sahip olması, %11,1'le borsanın getiri ve kârlılık sağlaması, %7,4'le geniş uluslararası imkânlar ve işlem gören şirket sayısının yüksek olması, %3,7'le de yatırımcıların güveninin sağlanması ve düzenlemelerdeki uygunluğa sahip olması gerekliliği önem sırasına göre ilk sıraya alınmıştır. Bu sonuçlarda gösteriyor ki işletmeler özellikle likit bir değere ihtiyaç duymakta ve bu borsayla sermayelerinin daha da artacağına inanmaktadırlar.

SONUÇ

Bu çalışmada KOBİ'lerin finansman sorunları ve alternatif finansman yöntemlerinden KOBİ BORSASI ele alınmış, bu amaçla dünyadaki KOBİ Borsaları'nın durumunun Türkiye'ye uyarlanması, Türkiye şartlarında KOBİ borsasının gerekliliği ve KOBİ'lerimize sağlayacağı faydalar üzerinde durulmuştur. Bununla ilgili birçok kitap, tez, makale incelenmiş ve ilgili internet sitelerindeki bulgular üzerinde nitel araştırmalar yapılarak yorumlanmıştır. Ayrıca Bingöl ilinde yer alan belirli bir istihdam kapasitesine sahip işletmeler üzerine bir anket uygulaması yapılmıştır.

Türkiye'deki işletmelerin yaklaşık yüzde doksan dokuzlar civarını teşkil eden KOBİ'ler ekonominin ve sosyal istikrarın temel dinamiğidir. Yenilikleri hemen yakalayabilen, üretim süreçlerini ayarlayabilen, pratik girişimciliği temsil eden, başarmak ve yaşamını devam ettirmek güdüsüyle yönetilen işletmeler olan KOBİ'ler Türkiye'nin gündeminde önemli bir yere sahiptir. Dolayısıyla bu işletmeler toplumsal yapımızın ve mevcut ekonomik sistemin önemli bir parçası durumundadırlar.

Bütün bunlara rağmen ülkemizde bu işletmelerin yapısal özellikleri gereği bir takım sorunlarla karşılaştıkları ve bu nedenle ekonomiye beklenen katkıyı sağlayamadıkları görülmektedir. Gerek dünyada gerekse ülkemizde KOBİ'lerin en başta gelen sorunu finansman yetersizliğidir.

Çalışmada bilhassa işletmelerin bu tür finansman sıkıntılarına bir çözüm önerisi niteliğinde KOBİ BORSASI incelenmiş elde edilen bulgular ve bu alternatif finansman yöntemin faydaları bu çalışma içerisinde sunulmaya çalışılmıştır.

KOBİ BORSASI'nın faydalarını kısaca özetlemek gerekirse;¹⁹⁵

- 1- Bu borsa sayesinde piyasada likidasyon imkanıyla Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı modelinin işleyişi kolaylaşacak, fon fazlasına sahip yatırımcılara gelişme potansiyeli yüksek olan işletmelere yatırım yapıp, yüksek kazanç elde edebilme imkanı sunacaktır.

¹⁹⁵ -KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010 http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199

- Özdoğan, Onur, *KOBİ Borsalarının Hukuksal Alt Yapısı*, 2009, Erişim tarihi: 23.12.2010 http://www.turkhukuk sitesi.com/makale_432.htm

- 2- Portföylerini çeşitlendirmek amacıyla ikinci el piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarına ilgi gösterilebilecektir.
- 3- Anadolu'da büyüklüğü tutmadığı için İMKB'de işlem göremeyen KOBİ'ler için bu finansal yöntem sonucunda yeni yatırımcılar piyasaya çekilecek ve ülke ekonomisine ciddi kazanç sağlayacaktır. Çekingen olan Anadolu yatırımcısı da kendi yöresinde yer alan, tanıdığı ve yakından bildiği şirketlere daha rahat yatırım yapabilecektir.
- 4- Halka açılmak suretiyle borsada işlem gören işletmeler ortaklarına ve yatırımcılara kendi hisse senetleri için bir piyasa oluşturmuş olacaktırlar. Hisse senetlerinin satılmak üzere halka arz edilmesi ile birlikte işletmeler önemli büyüklükte bir kurumsal finansman kaynağına ulaşacaktır.
- 5- KOBİ'ler halka açılmaları sonucunda daha yaygın tanınabileceklerdir. Ayrıca istikrarlı ve güven verici bir görünüm arz etmesiyle yöre halkı tarafından itibar görecektir ve böylece daha nitelikli işgücü çekip, ürettiği mal ve hizmetleri minimum maliyetle pazarlayabileceklerdir.

Uygulama kısmında Bingöl ilinde yer alan KOBİ'ler üzerine bir alan çalışması yapılmıştır. Bingöl ilinde yapılan anket çalışması sonucunda özellikle 25 kişi ve üzeri istihdam kapasitesine sahip KOBİ'lerin büyük çoğunluğunu (%66,7) limited şirketler ve bunların çoğunluğunu da gıda sanayinde (%44,4) faaliyet gösteren işletmeler oluşturmaktadır.

Daha önce yapılan araştırmalarda KOBİ'lerin büyük çoğunluğunun (%62) finansman sıkıntısı yaşadıkları ortaya konmuştur. Bu araştırmada da Bingöl ilinde yer alan KOBİ statüsündeki işletmelerin büyük bir bölümü (%81,5) özkaynak yetersizliğini finansman sıkıntısı olarak ilk sıraya yazarken, kredi temininde zorlanmayı (%74,1) ikinci sırada göstermişlerdir. Bu sonuçlarda bize işletmelerin özellikle özkaynak ve kredi temininde sıkıntı yaşadıklarını apaçık bir şekilde ifade etmektedir.

Daha sonra araştırmamızda işletmelerin halka arz bilgisi ölçülmeye çalışılmış ve %25,9'nun halka arz konusu hakkında bilgi sahibi oldukları, %70,4'ünün ise kısmen bildikleri ortaya çıkmıştır. Ayrıca işletmelerini halka arz etmeyi düşünüp düşünmedikleri sorusuna büyük çoğunluk halka arzı düşündükleri (%63), az bir kısım ise (%33,3) halka arzı düşünmedikleri cevabını vermişlerdir. Bunun nedenine

bakıldığında ise özellikle yöneticilerin işletme yönetimi ve kararlarını başkalarıyla paylaşmak istemedikleri öne çıkmaktadır.

Diğer taraftan KOBİ'ler kendi bölgelerinde yer alan yatırımcıların, kendi işletmelerine yatırım yapmalarını arzu etmekte (%88,9) ve bununla özsermaye problemini giderip, daha çabuk büyüyerek, işletmenin gelişmesi yolunda büyük bir mesafe kat edeceklerine inanmaktadırlar. Bunu da KOBİ Borsası yoluyla gerçekleştirmeyi düşünenlerin oranı %51,9 olarak tespit edilmiş, %22'lik bir oran ise kararsız kalmıştır. Bu borsanın elektronik ortamda oluşturulmasını isteyenler ise daha fazladır (%70,4) ve bu borsanın sağlayacağı fayda olarak işletmelerin daha fazla sermayeye sahip olacağı ilk sıraya konarken (%68), finansman sıkıntısını gidermesi (%64) ikinci sırada yer almıştır.

Hem teorik bilgilere hem de yapılan anket çalışması sonuçlarına dayanarak diyebiliriz ki; KOBİ'lerimiz ülke ekonomimiz için son derece önemli bir yere sahiptir. Bu derece önemli olan KOBİ'lerimizin büyümesini ve gelişmesini engelleyen bir takım finansman sorunları mevcuttur. Bu sorunların çözümü, ekonomik büyümenin kalıcı olması, işsizliğin önüne geçip istihdam oluşturulması ve likidasyon imkânıyla girişim sermayesi yatırım ortaklığı modelinin işleyişinin kolaylaştırılması için gerekli olan en önemli şey KOBİ Borsası'dır.

KAYNAKLAR

A. KİTAPLAR

- Akgeçici, Tahir, *KOBİ'lerin Temel Sorunları ve Sağlanan Destekler*, KOSGEB, İstanbul 2001.
- Aksoy, Ahmet ve Tanrıöven C., *Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi*, Gazi Kitabevi, Ankara 2007.
- Alptekin, Erdem, *KOBİ'ler Alternatif Finansman Kaynakları'nın Farkında Mı?*, İzmir Ticaret Odası, İzmir Haziran 2007.
- Apak, Sudi, *Sermaye Piyasaları ve Borsa*, Bilim Teknik Yayınevi, Eskişehir 1995.
- Atalay, Nevzat, *Küçük ve Orta Sanayi İşletmeleri için Yatırım Seçenekleri*, MPM Yayınları, No:618, Ankara 1997.
- Bayülken, Yavuz ve Kütükoğlu C., *Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi İşletmeleri (KOBİ'ler) Oda Raporu*, TMMOB yayınları, Ankara Mart 2010.
- Biar, *KOBİ'lerin Yatırım Kararları ve Yatırım Teşvikleri*, BİAR Yayınları, Ankara 1992.
- Birsen, Osman, *Kobilerin Sermaye Piyasasına Katılımı*, İMKB Yayınları, İstanbul Ağustos 2000.
- Cansız, Mehmet, *Türkiye'de KOBİ'ler ve KOSGEB*, DPT Yayınları, Ankara 2008.
- Ceylan, Ali ve Korkmaz T., *İşletmelerde Finansal Yönetim*, Ekin Yayınevi, Bursa 2008.
- Çapanoğlu, Mustafa Birol, *Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Menkul Kıymet Borsaları*, Beta Yayınevi, İstanbul 1993.
- Demirdöğen, Osman, *Küçük İşletme Yönetimi ve Stratejik Planlama*, Erzurum Ticaret ve Sanayi Odası, Erzurum 2004.
- Dinçer, Ömer ve Şencan H., *Orta Büyüklükteki İşletmeler ve Bürokrasi*, MÜSİAD Yayınları, İstanbul 1995.
- Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı, *Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler (KOBİ) Mali Destek Programı 2009 Yılı Teklif Çağrısı*, Ankara 2009.

- Emre, Zeynep ve Budak A., *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, TSPAKB, Yayın No:27, İstanbul Ocak 2006.
- Erdoğan, Muammer, *Finansal Yönetim*, Aktif Yayınevi, Erzurum 2011.
- Küçükçolak, R. Ali, *KOBİ'lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, İMKB Yayınları, İstanbul 1998.
- Müftüoğlu, Tamer, *Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler (KOBİ'ler)*, Turhan Kitabevi, Ankara 2002.
- Müslümov, Alövsat, *21. Yüzyılda Türkiye'de KOBİ'ler; Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri*, Literatür Yayınevi, İstanbul 2002.
- Okka, Osman, *Analitik Finansal Yönetim*, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara Eylül 2009.
- Oktav, Mete, *Orta ve Küçük İşletmelerde İhracata Yönelik Pazarlama Sorunları ve Çözüm Önerileri*, Semih Ofset, Ankara 1990.
- Ridinger, Rudolf, *1. Mediterranean SMSs Conference and Workshops*, Metu Press, Ankara 1995.
- Sarıaslan, Halil, *Orta ve Küçük Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları*, TOBB Yayınları, Ankara 1994.
- Sarıaslan, Halil, *Türkiye Ekonomisinde Kobiler*, TOBB Yayınları, Ankara 1996.
- Sarıaslan, Halil, *Türkiye Ekonomisinde Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler*, TOBB Yayın, No:39, Ankara 1996.
- Sarıkamış, Cevat, Ceylan A., Aydın N. ve Coşkun M., *Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir Ekim 2009.
- Solamon, Steven, *Small Business*, Crown Publishers, New York 1986.
- Şimşek, Muhittin, *Ekonominin Lokomotifi Kobilerin Olmazsa Olmazları*, Alfa Basım, İstanbul 2002.
- Vinde, V. Pierre, *General Introduction to Environment for SMEs*, OECD Publications, 1995.
- Weimer, Beth, *Building a Successful Stock Market for the High-Growth Company*, NASDAQ, 1995.

B. MAKALELER

- Aras, Güler ve Müslümov A. “Küreselleşme Sürecinde KOBİ’lerin Finansal ve Ekonomik Sorunları ve Çözüm Önerileri”, *21. Yüzyılda KOBİ’lerin Finansman Sorunları ve Çözümleri Sempozyumu*, Kıbrıs Ocak 2001, 10-30.
- Atılğan, Turan, “KOBİ Niteliğindeki Tekstil Ve Hazır Giyim İşletmelerinin Uluslararası Pazarlara Açılmasında Sektörel Dış Ticaret Şirketlerinin Etkisi”, *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, Celal Bayar Üniversitesi İİBF, Sayı:1, Manisa 2006, 149-166.
- Canbaş, Serpil, “Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerinin Finansal Sorunları ve Türkiye’de ve Avrupa Topluluğunda Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmeleri’ne sağlanan Finansal Destekler”, *3.Ulusal İşletmecilik Kongresi*, Nevşehir 30 Kasım-3 Aralık 1989, 11-25.
- Çınar Ay, Sema, “Türkiye’de KOBİ’lerin Finansman Sorunları”, *PARADOKS Ekonomi, Sosyoloji ve Politika Dergisi (e-dergi)*, Yıl:4, Sayı:1, (Ocak-2008), 1-8.
- Ekinci, Mehmet Behzat, “Türkiye’de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları”, *Mercek Dergisi*, Sayı:32, (Ekim 2003), 95-103.
- Güler, Sevinç ve Taner B., “Dünyada Kobi Borsaları ve Türkiye’de Kobi Borsası’nın Oluşumuna Yönelik Uygulamalar”, *Ege Akademik Bakış*, Sayı:2, İzmir (Temmuz-2008), 519-540.
- İsmailoğlu, Hamdi, “Küçük İşletmelerin Toplumsal Özellikleri ve Sorunları”, *Pazarlama Dünyası Dergisi*, (Mayıs-Haziran 1992), 4-10.
- Kendirli, Selçuk, “Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları ve Alternatif Çözüm Önerileri”, *Hazine Dergisi*, Sayı:14, (Ocak-Nisan 2002), 94-103.
- Söğüt, M. Atilla, “KOBİ’lerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Alternatif Finansman Yöntemleri”, I. Orta Anadolu Kongresi (KOBİ’lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları), Bildiriler, KOSGEB, Ankara 2001, 117-133.
- Şamiloğlu, Famil, “Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Önemi, Sorunları, Aksaray Örneği”, *Sanayicinin Sesi Dergisi*, Sayı:2, (Şubat 2001), 21-29.

- Şenay, Ertuğrul, “Finansal Kiralama”, *Tarihsel ve Güncel Ekonomide Diyalog Dergisi*, Sayı:29, (Ocak 1987), 50-57.
- TOBB, “Yeni KOBİ Teşvikleri”, *Ekonomik Forum Dergisi*, (15 Haziran 2000), 1-20
- Ünaldı, Haluk, “KOBİ Yöneticilerinin Gerçek Zorluğu”, *KOBİ Efor Dergisi*, Sayı:60, (Eylül 2004), 25-35.
- Yılmam, Memiş, “Kobilerde Liderlik”, *Kobi Efor Dergisi*, Sayı:62, (Kasım 2004), 68-75.
- Yılmaz, Beytullah, “Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Toplumda Üstlendikleri Roller Bakımından Analizi”, *Dış Ticaret Dergisi*, DTM yayını, Sayı:30, Ankara (Ocak-2004), 141-179.
- Yüksel, Ö. ve Murat G., “Şubat Krizinin KOBİ’ler Üzerindeki Etkileri ve Çözüm Önerileri”, *21. Yüzyılda KOBİ’ler: Sorunlar, Fırsatlar ve Çözüm Önerileri Sempozyumu*, Doğu Akdeniz Üniversitesi İşletme ve Ekonomi Fakültesi İşletme Bölümü, Kıbrıs 2002, 71-78.

C. TEZLER

- Çelik, Fahri, *Avrupa Birliği’nde ve Türkiye’de Küçük ve Orta Boy İşletmelere Sağlanan Finansal Destekler ve Etkinliği*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Hacettepe Üniversitesi, Ankara Eylül 1996.
- Çelik, İsmail, *Basel II Bağlamında KOBİ’lerin Finansman Sorunları: Tekstil Sektöründe Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta 2007.
- Deniz, M. Akif, *Türkiye’de KOBİ’lerin Avrupa Topluluğuna Uyumlaştırılması Aşamasında Finansman Sorunları ve Çözüm Önerileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde 2001.
- Gözbaşı, Onur, *KOBİ’lerin Finansman Sorunlarının Çözümüne Yönelik Finansal Destekler ve Finansal Teknikleri İle İlgili Bir Araştırma*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri 2003.

- Öztürk, Yusuf Kemal, *Türk İhracat Sektöründe KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Çözüm Önerileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde 1998.
- Sönmez, Asuman, *KOBİ Borsalarının KOBİ Finansmanındaki Yeri: Dünya Uygulamaları ve Türkiye Üzerine Bir İnceleme*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Kadir Has Üniversitesi, İstanbul 2008.
- Şener, Ender, *Kobi Borsaları ve Türkiye'de Kobilerin Borsadan Yararlanması Üzerine Bir Uygulama*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2006.
- Tekin, Hüsnü, *Yatırım Teşviklerinin Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Üzerindeki Etkileri*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya 2001.

D. DİĞER YAYINLAR

- 18.03.2003 tarih ve 25052 Sayılı Resmi Gazete, Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik
- 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun, 15.12.1999 Tarihli ve 4487 Sayılı Kanunla Değişik 40'ıncı Maddesinin 4. Fıkrası
- ABİGEM, *Türkiye'de KOBİ Görünümü 2010*, TOBB Yayınları, 2010.
- Adapazarı Ticaret ve Sanayi Odası, *Sakarya İli İktisadi Raporu 2006*, 5. Bölüm, Adapazarı 2006,
- Gökçe, M. Uğur, *Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları ve Çözüm İçin Bir Öneri*, Maliye Postası, 1 Ağustos 1997, Yıl:18, Sayı:406.
- Ekinci, M. Behzat, *Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) Kurumsal Gelişimi ve Finansal Sorunları*, Askon Araştırma Raporları: 5, İstanbul 2003.
- Erkumay, Aslı, *KOBİ'lerin Sermaye Piyasası Olanaklarında Faydalandırılması*, SPK Ortaklıklar Finansmanı Dairesi (Yeterlik Etüdü), Ankara 2000.
- SPK, *Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği*, Seri:II, No:22

SPK, *Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ*, SPK Yayınları, Seri:III, No:27

TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, İstanbul Ocak 2006.

TSPAKB, *Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*, Yayın No:14, İstanbul Nisan 2004.

TUİK, *Bölgesel Göstergeler 2009, TRB1 Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli*, TUİK Yayınları, Ankara Mart 2010.

Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı, *Avrupa Birliği Üyelik Sürecinde KOBİ'ler*, EPRI Dış Politika Etütleri, Ankara 12 Aralık 2005.

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, İstanbul 2009.

Uludağ, İlhan, "KOBİ'ler ve Kredi Teminat Sorunu", *İstanbul Ticaret Gazetesi*, Sayı:40, 18 Temmuz 1997.

E. İNTERNET KAYNAKLARI

I. Orta Anadolu Kongresi, *KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları*, 2001, Erişim tarihi: 05.01.2011
<http://www.iibf.nevsehir.edu.tr/sayfalar/yayin/OAK.pdf>

9. Ulusal İşletmecilik Kongresi, *KOBİ Finansmanı*, 6-8 Mayıs 2010, Erişim tarihi: 04.01.2011 <http://raktas.etu.edu.tr/doc/kobifinansmani.pdf>

Akgündüz, Uğur Bayram, *Bingöl İlinin Tarihçesi*, 2007, Erişim tarihi:17.03.2011
<http://www.dallica.com/tarihcee.html>

Aktaş, Ramazan, *KOBİ'lerin Finansman Sorunu*, 2010, Erişim tarihi:30.11.2010
http://www.fenafil.com/guncel/koseler/gk_aktasramazan_08_04_14.htm

Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, *Bingöl İlinin Coğrafi Durumu*, 2010, Erişim tarihi:17.03.2011,
<http://www.bayindirlik.gov.tr/iller/bingol/index.php?Sayfa=iceriksayfa&Id=6834>

Bingöl Ticaret ve Sanayi Odası, *KOBİ'lerimiz*,2010, Erişim tarihi:18.03.2011
<http://www.bintso.org.tr/>

Bingöl ve İlçeleri Kültür Web Tanıtım Sitesi, *Madencilik ve Ormanlık*, 2010, Erişim tarihi:19.03.2011 <http://bingolili.tr.gg/Madencilik-ve-Ormanc%26%23305%3B1%26%23305%3Bk.htm>

- Cellotin, *Avrupa Birliğinde KOBİ Tanımı ve Avrupa Birliği Ekonomisinde KOBİ'lerin Yeri*, 2006, Erişim tarihi: 25.10.2010
http://www.cellotin.com/forum/avrupa_birligi/avrupa_birliginde_kobi_tanimi_ve_avrupa_birligi_ekonomisinde_kobi_lerin_yeri-t784.0.html
- Devlet Planlama Teşkilatı, *KOBİ Stratejisi ve Eylem Planı*, 2007, Erişim tarihi: 23.10.2010
http://www.yoikk.gov.tr/dosya/up/komiteler/kobi/Stratejiodoc._KSEP.pdf
- Endüstri Mühendisliği, *KOBİ'lere (Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler) İlişkin Bazı Temel Kavram ve Bilgiler*, 2010, Erişim tarihi: 07.11.2010
<http://enm.blogcu.com/kobi-ve-ihracat-2/9146407>
- Fırat Kalkınma Ajansı, *Bölgemiz*, 2010, Erişim Tarihi:18.03.2011
<http://www.fka.org.tr/Bolgemiz-detay.asp?SayfaAltCatId=14>
- İMKB, *İkinci Ulusal Pazar Esasları*, 2009, Erişim tarihi: 12.12.2010
[http://www.imkb.gov.tr/İkinci Ulusal Pazar Esasları](http://www.imkb.gov.tr/İkinci_Ulusal_Pazar_Esasları)
- KOBİEFOR, *KOBİ Borsası*, 2005, Erişim tarihi: 10.12.2010 http://www.kobi-efor.com.tr/haber_detay.asp?id=1199
- MuhasebeNet, *KOBİ tanımı yenileniyor*, 2010, Erişim tarihi: 22.09.2010
<http://www.muhasabenet.net/2010-2508-kobi%20tanimi%20yenileniyor.html>
- Önal, Yıldırım B., *Yeni Finansman Teknikleri*, 2009, Erişim tarihi: 07.01.2011
<http://www.financekol.com/fintek/YEN%C4%B0%20F%C4%B0NANSMAN%20TEKN%C4%B0KLER%C4%B0%20DERS%20NOTU%205%20%20C3%96FK.pdf>
- Özbek, Zerrin, *KOBİ'lerin Türk Ekonomisine Etkileri*, 2010, Erişim tarihi:07.11.2010
<http://www.mfa.gov.tr/data/Kutuphane/yayinlar/EkonomikSorunlarDergisi/sayi31/Zerrin%20ozbek.pdf>
- Özdoğan, Onur, *KOBİ Borsalarının Hukuksal Alt Yapısı*, 2009, Erişim tarihi: 23.12.2010 http://www.turkhukusitesi.com/makale_432.htm
- Sermaye Piyasası Kurulu, *Gelişen İşletmeler Piyasası*, 2010, Erişim tarihi: 07.12.2010
[http://www.spk.gov.tr/GİP A.Ş.](http://www.spk.gov.tr/GİP_A.Ş.)
- Sermaye Piyasası Kurulu, *KOBİ'lerin Halka Açılmalarının Faydaları*, 2010, Erişim tarihi:12.01.2011
<http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=12&pid=2&subid=1>
- SPK, KOBİ, 2009, Erişim tarihi: 09.12.2010 www.spk.gov.tr/KOBİ
- Süzer, Hande D., *Kobi Peşindeki Banka Sayısı Arttı*, 2006, Erişim tarihi: 02.12.2010
<http://www.capital.com.tr/kobi-pesindeki-banka-sayisi-artti-haberler/18740.aspx>

- TOBB, *Kurulan/Kapanan Şirket İstatistikleri*, 2010, Erişim tarihi:25.03.2011
<http://www.tobb.org.tr/BilgiErisimMudurlugu/Sayfalar/KurulanKapananSirketi-statistikleri.aspx>
- TSPAKB, *Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*, 2010, Erişim tarihi: 13.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf
- TSPAKB, *Finansal Yönetim*, 2009, Erişim tarihi: 24.12.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/ETM_kilavuzlar_ileri_finansal_yonetim.pdf
- TSPAKB, *Japonya Sermaye Piyasası*, 2006, Erişim tarihi: 09.01.2011
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_Japonya_Ser_Piy.pdf
- TSPAKB, *KOBİ Finansmanı ve Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasa Hakkında Rapor*, 2003, Erişim tarihi: 24.11.2010
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Calisma_Gruplari_KOB_Borsasi_Raporu.pdf
- Türkiye Cumhuriyeti Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, 2010, Erişim tarihi: 18.09.2010
<http://www.sanayi.gov.tr/Mevzuat>
- Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, *KOBİ Tanımı Yönetmeliği*, 2010, Erişim tarihi: 23.10.2010
http://www.tobb.org.tr/KobiArastirma/SiteAssets/Sayfalar/AnaSayfa/kobi_tanimi_yonetmelik.doc
- Uludağ Sözlük, *Nasdaq*, 2010, Erişim tarihi: 01.02.2011
<http://www.uludagsozluk.com/k/nasdaq/>
- Ulukartal Kapital, *Yatırımcı Sözlüğü*, 2010, Erişim tarihi: 20.01.2011
http://www.ulukartalkapital.com.tr/yatirimci_sozlugu.php
- Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası, *Vergi Raporu*, 2010, Erişim tarihi: 6 Ocak 2011
http://www.vob.org.tr/VOB_Vergi_Raporu
- Vikipedi, *Deutsche Börse*, 2010, Erişim tarihi: 28.12.2010
http://tr.wikipedia.org/wiki/Deutsche_B%C3%B6rse
- Vikipedi, *Faktoring*, 2010, Erişim tarihi: 9.12.2010
<http://tr.wikipedia.org/wiki/Faktoring>
- Yılmaz, Hatice Biçen, *Kobilerin Finansman Sorunu ve Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*, 2009, Erişim tarihi: 19.12.2010
http://www.paradoks.org/old/index.php?option=com_content&task=view&id=61&Itemid=11

EKLER**Ek-1: BİNGÖL İLİNDE YER ALAN KOBİ'LER ÜZERİNE BİR ANKET ÇALIŞMASI**

Bu anket çalışması; Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı'nda hazırlanmakta olan **“KOBİ'lerin Finansman Sorunları Bu Sorunların Çözümünde KOBİ Borsaları ve Bir Araştırma”** konulu yüksek lisans tezi bünyesinde gerçekleştirilmektedir.

Sizin görüşleriniz, tecrübeniz ve bilgileriniz bizim için değerlidir.

Bu çalışmanın amacı: Bingöl ilinde yer alan Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) mevcut ekonomik ve finansal yapılarını tespit etmek, KOBİ'lerin içerisinde buldukları finansal sorunları ele alıp, bu sorunları önlemede önemli bir yere sahip olan KOBİ Borsalarının önemini ayrıntılı bir şekilde sunmaktır. Elde edilen sonuçlar bilimsel çerçevede değerlendirilecek, çözüm önerileri ortaya konacak ve ileride karar alıcılara, yatırımcılara, bankalara çalışmalarında yardımcı olmak üzere KOBİ'lerin menfaatine kullanılacaktır.

Tüm anketlerde firma/kişi adı belirtilmeksizin bilgiler temin edilecek ve sonuçlar gizlilik içinde değerlendirilecektir.

Çok değerli görüşlerinizi, bilgi ve tecrübelerinizi bizimle paylaştığınız, bilimsel bir çalışmaya içtenlikle katkıda bulunduğunuz ve vakit ayırdığınız için teşekkür ederiz.

Saygılarımızla,

Prof. Dr. Muammer ERDOĞAN

Atatürk Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme Anabilim Dalı Başkanı
Yüksek Lisans Tez Danışmanı

Yavuz TÜRKAN

Atatürk Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme Anabilim Dalı
Muhasebe ve Finansman
Bilim Dalı Öğrencisi

ANKET SORULARI

1. İşletmeniz kaç yıldır faaliyet göstermektedir?

- 1 yıldan az
- 1 - 2 yıl arası
- 3 - 4 yıl arası
- 5 - 10 yıl arası
- 10 yıldan fazla

2. Hangi sektörde faaliyet göstermektedir?

- Gıda sanayi
- Dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi
- Orman ürünleri ve mobilya sanayi
- Kağıt-kağıt ürünleri ve basım sanayi
- Kimya-petrol, kömür, kauçuk ve plastik sanayi
- Taş ve toprağa dayalı sanayi
- Metal ana sanayi
- Makine, teçhizat, ulaşım aracı, ilmi ve mesleki ölçme aletleri sanayi
- Diğer, lütfen belirtiniz.....

3. İşletmenizde kaç kişi çalışmaktadır?

- 10 kişiden az
- 10 kişi – 50 kişi
- 50 kişi – 100 kişi
- 100 kişi – 150 kişi
- 150 kişi – 200 kişi
- 200 kişi – 250 kişi
- 250 kişiden fazla

4. 2010 yılı satış hasılatınız ne kadardır?

- 1 Milyon TL'den az
- 1 Milyon–5 Milyon TL
- 5 Milyon–10 Milyon TL
- 10 Milyon–15 Milyon TL
- 15 Milyon–20 Milyon TL
- 20 Milyon – 25 Milyon TL
- 25 Milyon TL'den daha fazla

5. Şirketinizin hukuki statüsü nedir?

- Ferdi Mülkiyet
- Adi Ortaklık
- Kollektif Şirket
- Komandit Şirket
- Limited Şirket
- Anonim Şirket
- Kooperatif
- Diğer, lütfen belirtin.....

6. İşletmenizin çalışma sermayesinin finansmanında hangi kaynakları kullanıyorsunuz?

- Banka Kredisi
- Ticari Kredi
- Sermaye Artışı
- Faktöring
- Diğer Grup Şirketlerden
- Diğer, lütfen belirtiniz...

7.Şirketinizin karşılaştığı finansal problemleri lütfen 1'den başlayarak önem sırasına göre numaralandırınız? (1:Çok Önemli,, 6:Daha az önemli)

- Öz kaynak yetersizliği
- Kredi temininde zorlanma
- Alacakların toplanmasında yaşanan sorunlar
- Stok yönetim problemleri
- Nakit yönetim problemleri
- Diğer, lütfen belirtiniz.....

8.Önümüzdeki 3 yıl içerisinde ortalama satış hasılatınızda % kaçlık bir büyüme bekliyorsunuz?

%.....

9.Halka arz edilme hakkında yeterli bilgiye sahip misiniz? (Yeterli bilgiye sahip değilseniz 10. - 12. Soruları boş bırakınız)

- Evet sahibim Hayır sahip değilim Kısmen sahibim

10. İşletmenizin halka arz edilmesini düşünür müsünüz?

- Halka arzı düşünüyorum
- Halka arzı düşünmüyorum (Eğer cevabınız bu şık ise 13. soruya geçiniz)
- Halka arz konusunda kararsızım

11. Eğer halka arzı düşünüyorsanız halka arz etmeyi düşündüğünüz oran ne kadardır?

%.....

12. İşletmenizin halka arz edilmesini düşünmenizin nedenlerini lütfen 1'den başlayarak önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 6:Daha az önemli)

- Şirketin imajını arttırmak
- Daha kolay kredi temin etmek
- Büyüme hızını arttırmak
- Vergilendirmede avantajlar elde etmek
- Daha fazla öz sermaye elde etmek
- Daha iyi tanınmak

13. İşletmenizin halka arzını düşünmüyorsanız nedenlerini önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 6:Daha az önemli)

- Yeterli bilgiye sahip değilim
- Riskli bir işlem olduğunu düşünüyorum
-Çok fazla bürokrasi çalışması var
-Çok fazla evrak çalışması var
- İşletmemizin yeterli büyüklükte olmadığını düşünüyorum
- İşletme yönetimi ve kararlarını başkalarıyla paylaşmak istemiyorum

14. Kendi yörenizde yer alan fon fazlasına sahip çekingen Anadolu yatırımcısının sizin işletmenize yatırım yapmasını ister miydiniz?

- Evet isterim Hayır istemem Kararsızım

15. KOBİ Borsası hakkında yeterli bilgiye sahip misiniz?

- Evet sahibim Hayır sahip değilim Kısmen sahibim

16. Hisse senetlerinizin alınıp satılacağı güçlü bir borsa olması durumunda işletmenizi bu borsaya kaydettirir misiniz?

- Evet kaydederim Hayır kaydetmem İlerde düşünürüm

17. Yurt dışında yer alan NASDAQ, KOSDAQ, MESDAQ'a benzer KOBİ Borsalarının bizim ülkemizde de yer alması gibi bir durumda kaydettirmek ister miydiniz?

- Evet isterim Hayır istemem Kararsızım

18. KOBİ'ler için elektronik ortamda oluşturulmuş bir borsanın olmasını ister misiniz?

- Evet isterim
 Hayır istemem (20. Soruya geçiniz)
 Kararsızım

19. Eğer cevabınız Evet ise böyle bir borsanın gerçekleştireceği faydalar neler olabilir, önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 6:Daha az önemli)

-Finansman sıkıntısını giderir
İşletmenin daha fazla sermayeye sahip olmasını sağlar
İşletmenin daha iyi tanınmasına sebep olur
İşletmenin riskini dağıtmış olur
İşletmenin büyüme hızını artırır
Diğer, lütfen belirtiniz.....

20. Sizde bir KOBİ Borsasının başarılı olması için aşağıdaki şartlardan hangilerini taşıması gerekir, önem sırasına göre sıralayınız? (1:Çok Önemli,....., 8:Daha az önemli)

-Yüksek likidite
Ciddi sermaye artırımını
İşlem gören şirket sayısındaki yükseklik
Etkin işlem sistemi
Düzenlemelerdeki uygunluk
Yatırımcıların güveni
Geniş uluslararası imkanlar
Borsanın getirisi ve karlılığı

Değerli zamanınızı, tecrübelerinizi, fikir ve bilgilerinizi bizimle paylaştığınız için teşekkür eder, verimli çalışmalarınızın devamını dileriz...

ÖZGEÇMİŞ

| | |
|-------------------------|---|
| Kişisel Bilgiler | |
| Adı Soyadı | Yavuz TÜRKAN |
| Doğum Yeri ve Tarihi | KARABÜK – 01.03.1985 |
| Eğitim Durumu | |
| Lisans Öğrenimi | Gazi Üniversitesi/Ticaret ve Turizm Eğt.Fak. /Muhasebe ve Finansman Öğretmenliği |
| Y.Lisans Öğrenimi | - |
| Bildiği Yabancı Diller | İngilizce |
| Bilimsel Faaliyetler | |
| İş Deneyimi | |
| Stajlar | - |
| Projeler | - |
| Çalıştığı Kurumlar | Bingöl Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi |
| İletişim | |
| E-Posta Adresi | tunurya@hotmail.com |
| Tarih | |