

**T.C.
İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
FİNANS ENSTİTÜSÜ
FİNANS ANABİLİM DALI
FİNANSAL EKONOMİ DOKTORA PROGRAMI**

**DEVLET DESTEKLİ KREDİ TEŞVİKLERİNİN FİRMA
KARLILIKLARI ÜZERİNE ETKİSİ**

Doktora Tezi

Esin ESER

1250D93101

İstanbul, 2019

**T.C.
İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
FİNANS ENSTİTÜSÜ
FİNANS ANABİLİM DALI
FİNANSAL EKONOMİ DOKTORA PROGRAMI**

**DEVLET DESTEKLİ KREDİ TEŞVİKLERİNİN FİRMA
KARLILIKLARI ÜZERİNE ETKİSİ**

Doktora Tezi

Esin ESER






1250D93101

Danışman: Doç.Dr. Serkan ÇANKAYA

İstanbul, 2019

DOKTORA TEZİ ONAY FORMU

..... Finansal Ekonomi
Doktora programı öğrencisi Esra FSEK 'ın
Devlet Destekli Kredi Tevakkülüne Firma Karlılıkları
Üzerine Etkisi başlıklı tez çalışması,
Enstitümüz Yönetim Kurulu 18.06.19 tarih ve 89-3 sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından
oybirliği/oyçokluğu ile Doktora Tezi olarak kabul edilmiştir.

	UNVANI, ADI SOYADI	İMZA
TEZ DANIŞMANI	<u>Doç. Dr. Serkan GANKAYA</u>	
JÜRİ ÜYESİ	<u>Prof. Dr. Rasim İlker GÖKBULUT</u>	
JÜRİ ÜYESİ	<u>Doç. Dr. Elif GÜNÖREN GENÇ</u>	
JÜRİ ÜYESİ	<u>Doç. Dr. Erdem KILIÇ</u>	
JÜRİ ÜYESİ	<u>Doç. Dr. Hicabi ERSOY</u>	

TEŐEKKÜR

Çalışma boyunca sabırlı bir Şekilde yol gösteren kritik zamanlarda destekleriyle çalışmanın tamamlanmasında önemli katkısı olan tez danıőmanım Doç. Dr. Serkan Çankaya'ya sonsuz teőekkürlerimi bir borç bilirim. Ayrıca, tez savunma sürecinde değerli katkılarda bulunan Prof. Dr. Rasim İlker Gökbulut ve kıymetli hocalarıma desteklerinden dolayı teőekkür ederim.

Bu çalışmayı, ilham verdiği için Prof. Dr. İsa Eőme'ye, ilham alsın diye sevgili oğlum Deniz Eser'e ithaf ediyorum.

ÖZET

Son dönemde dünya ekonomisinde yaşanan yavaşlama ülkemize de sıçramış ve ekonomik hayatta yavaşlamanın önüne geçmek ve büyüme dönemlerini uzatmak için kamu otoritesinin 2016 yılı sonu ile birlikte kredi teşviklerine ağırlık vermeye başladığı görünmüştür. Bu dönemde Kosgeb ve ardından 2017 yılında Kredi Garanti Fonu ile sağladığı destekler ile kredi piyasasında önemli bir canlanmanın önünü açmıştır. Bu canlanma beraberinde verilen kamusal desteklerin doğru alanlara kanalize edilip edilmediği ve firma seçimlerinde ters seçim ve ahlaki tehlikenin varlığı tartışılmaya başlanmıştır. Çalışmanın temel amacı, 2017 yılında hazine kaynakları ile sağlanan ve ardından ülke ekonomisinde bir enflasyonist dönemin başlamasına katkı yaptığı düşünülen bu politikaların firmaların karlılık performanslarına olumlu etkisinin olup olmadığını ve bu yolla ters seçim ve ahlaki tehlikenin varlığının araştırılmasıdır.

Çalışma üç ana bölümle ayrılmış olup, ilk bölümde teşvik asimetrik bilgi boyutuyla incelenmiş ve teorik tanımlar yapılmıştır. İkinci bölümde Türkiye’de uygulanan kredi destekleri detaylıca incelenmiş ve faydaları ortaya konulmuştur. Üçüncü bölümde ise 7.745 Kobi firmanın 2012-2017 yıllarında yıllık mali verilerinden faydalandıkları Kredi Desteklerinin finansal performanslarına katkısını incelenmiş ve panel veri modeli yardımıyla devlet destekli kredilerin firmaların karlılıklarına etkisi araştırılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Kosgeb, KGF, Eximbank, Teşvik, Panel Veri Analizi

ABSTRACT

Recently, the slowdown in the World Economy has spread to our country and it is seen that the Public Authority has started to focus on Credit Incentives by the end of 2016 in order to prevent the slowdown in economic life and prolong growth periods. During this period, Kosgeb and the Credit Guarantee Fund took part to the way for a significant recovery in the credit market in 2017. This revival also brought to the agenda whether public support given to the right areas or not and there was a moral hazard problem in the firm choices. The main purpose of this study is to determine whether these policies, which were provided with Treasury resources in 2017 and then contributed to the beginning of an inflationary period in the national economy, had a positive effect on the overall performance of the firms.

The study is divided into three main sections. In the first part, the incentive is examined with asymmetric information dimension and theoretical definitions. In the second part of Credit Supports implemented in Turkey has been examined in detail and demonstrated benefits. In the third part, the contributions of the Loan Supports, which are benefited from the annual financial data of 7,745 SME companies in 2012-2017, are investigated with the help of panel data model.

Keywords: *Kosgeb, CGF, Eximbank, Incentives, Panel Regression Analysis*

İÇİNDEKİLER

ÖZET	i
ABSTRACT	ii
İÇİNDEKİLER	iii
TABLO LİSTESİ	vi
EKLER LİSTESİ	viii
KISALTMALAR	ix
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM	
TEŞVİK KONUSUNUN İKTİSADİ OLARAK İNCELENMESİ, ASİMETRİK BİLGİ VE TEŞVİK MEKANİZMALARI İLİŞKİSİ	
1.1.Devletin Ekonomik Hayata Müdahalesi	4
1.2.Teşvik Mekanizması	7
1.2.1.Teşvik Tanımı ve Temelleri	8
1.2.2. Teşvik Yapısının Önemi	112
1.2.3.Teşvik Mekanizmalarının Kullanım Amacı	14
1.2.4. Teşvik Sistemlerinin Tarihsel Gelişimi	14
1.3.Eksik ve Asimetrik Enformasyon	17
1.3.1.Finans Piyasasında Eksik Bilgi ve Asimetrik Enformasyon	20
1.3.2.Finans Piyasasında Ters Seçim ve Ahlaki Tehlike	21
1.4.Devlet Destekli Krediler ve Ters Seçim ve Ahlaki Tehlike Problemleri	23
İKİNCİ BÖLÜM	
TÜRKİYE'DE UYGULANAN DEVLET DESTEKLİ KREDİLER	
2.1.KOSGEB Kredi Destekleri	26
2.2. KGF Destekleri	33
2.3.Eximbank Kredileri	42

2.3.1.Eximbank Tarihçe	43
2.3.2.Eximbank Kredileri.....	44
2.3.2.1.Kısa Vadeli İhracat Kredileri	44
2.3.2.2.Orta ve Uzun İhracat Kredileri.....	46
2.3.2.3. Döviz Kazandırıcı Hizmetler Kapsamındaki Krediler	48
2.3.2.4.Alıcı Kredileri	49
2.3.3. Alacak Sigortaları	49
2.4. Kalkınma Ajansları ve Kalkınma Ajansları Üzerinden Verilen Kredi Destekleri	50
2.4.1.Kalkınma Ajanslarının Sağladığı Destekler	54
2.4.1.1.Proje Teklif Çağruları	55
2.4.1.2. Fizibilite Destekleri.....	55
2.4.1.3. GÜdümlü Proje Desteği.....	55
2.4.1.4. Teknik Destekler	56
2.4.1.4. Yatırım Destek ve Tanıtım Faaliyetleri.....	56
2.5. Esnafa Yönelik Kredi Destekleri	56
2.6. Bakanlık Üzerinden Verilen Yatırım Kredisi Destekleri	57
2.6.1. Genel Teşvikler	60
2.6.2. Bölgesel Teşvikler.....	60
2.6.3. Büyük Ölçekli Yatırım Teşvikleri.....	62
2.6.4. Öncelikli Yatırım Teşvikleri	64
2.6.5. Staratejik Yatırım Teşvikleri.....	65
2.7. Tarımsal Kredi Destekleri	66
2.7.1. Tarım Sektörünün Payı, Tarım Sektöründe Finansman İhtiyacı	69
2.7.2. Elektronik Ürün Senedi Uygulaması (ELÜS) ve Kredisi	71
2.7.3. Tarımsal ve Kırsal Kalkınmayı Destekleme Kurumu (TKDK) ve IPARD Kredi Destekleri	73
2.7.4. Ziraat Bankası Üzerinden Kullanılan Destekler	75
2.7.5. Türkiye Tarım Kredi Kooperatifleri Destekleri	78

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KREDİ DESTEKLERİNİN FİRMALARIN KARLILIKLARINA ETKİSİNİN İNCELENMESİ

3.1.Literatür Taraması	81
3.2.Uygulamanın Amacı ve Konusu	88
3.3.Verit Seti	89

3.4. Veri Setinin İncelenmesi	90
3.5. Rasyo Analizi	94
3.5.1. Likidite Rasyolarının İncelenmesi	94
3.5.2. Mali Yapı Rasyolarının İncelenmesi	97
3.5.3. Karlılık Rasyolarının İncelenmesi	100
3.5.4. Faaliyet Rasyolarının İncelenmesi	102
3.5.5. Diğer Rasyoların İncelenmesi	105
3.6. Ekonometrik Yöntem	107
3.6.1. Panel Veri Yöntemi	107
3.7. Veri Seti ve Modelin Yapısı	108
3.7.1. Tanımlayıcı İstatistikler	110
3.7.2. Korelasyon Matrisi	111
3.8. Veri Setinin Analiz Edilmesi	112
3.8.1. Nihai Modelin Testi	112
3.8.2. Sektör ve Segment Bağımsız Değişkenlerinin FAVÖK üzerine etkisi	117
3.8.3. Destek Tiplerinin Firma Karlılığına Etkisinin İncelenmesi	118
3.8.4. Destek Tiplerinin Segmentler Bazında Karlılığa Etkisi	122
3.8.5. Destek Tiplerinin Sektörler Bazında Karlılığa Etkisinin İncelenmesi	126
SONUÇ	131
KAYNAKÇA	142
EKLER	153

TABLO LİSTESİ

	Sayfa No.
Tablo 1: 2017 Yılı Kosgeb Faiz Desteği Uygulama Sonuçları	32
Tablo 2: Finans Kurumları ile KGF Arasında Yapılan Protokoller	38
Tablo 3: Özkaynak Kefaleti ile Kullanılan Kredi Tutarları	40
Tablo 4: Hazine Destekli KGF Kefaleti ile Kullanılan Kredi Tutarları	41
Tablo 5: KGF Kefaletli Kredilerin Sektördeki Oranı	41
Tablo 6: Eximbank Krediler Toplamı	43
Tablo 7: Eximbank Alıcı Kredileri Toplamı	44
Tablo 8: Ülke Genelindeki Kalkınma Ajansları	54
Tablo 9: Bölgesel Teşviklerde Ayrım ve Şehirler	61
Tablo 10: Bölgesel Destekler ve Bölgeler Arasındaki Farklılıklar	62
Tablo 11: Büyük Ölçekli Yatırım Kapsamı	63
Tablo 12: Büyük Ölçekli Yatırım Destekleri ve Bölgeler Arası Farklılıklar	63
Tablo 13: Stratejik Yatırımların Kapsamı	66
Tablo 14: Türkiye’de Tarım Sektörünün GSYİH’den Aldığı Pay 2007-2017	70
Tablo 15: IPARD Kapsamında Desteklenen İller	74
Tablo 16: IPARD Kapsamında Desteklenen Sektörler, Hibe ve Limitler	75
Tablo 17: Hayvansal Üretim Konularına İlişkin Kredi Faiz Destekleri	77
Tablo 18: Bitkisel Üretim Konularına İlişkin Kredi Faiz Destekleri	77
Tablo 19: Diğer Konulara İlişkin Kredi Faiz Destekleri	78
Tablo 20: Tarımsal Amaçlı Kooperatiflere Yönelik Kredi Faiz Destekleri	78
Tablo 21: Firmaların Sektörel Dağılımları	89
Tablo 22: Firmaların Segment Dağılımları	90
Tablo 23: Firmaların Destek Grupları ve Segment Karşılaştırması	90
Tablo 24: Segment ve Destek Bazında Firma Segment Değişiklikleri	91
Tablo 25: Maddi Duran Varlıklarında Artış Olan Firmalar	92
Tablo 26: Stok Kalemlerinde Artış Olan Firmalar	92
Tablo 27: Kısa Vadeli Ticari Borçlarında Azalış Olan Firmalar	93

Tablo 28: Desteğin Etkisinin Tespit Edilemediği Firmalar.....	93
Tablo 29: Likidite Oranları	95
Tablo 30: Mali Yapı Oranları.....	98
Tablo 31: Karlılık Oranları.....	101
Tablo 32: Faaliyet Oranları	103
Tablo 33: Diğer Oranlar	106
Tablo 34: Modelde Kullanılan Değişkenler	109
Tablo 35: Tanımlayıcı İstatistikler	110
Tablo 36: Modele İlişkin Varsayımların Testi	113
Tablo 37: Modelin Sonuçları	114
Tablo 38: Sektör ve Segmentin Bağımsız Değişken Olarak FAVÖK' e Etkisi	118
Tablo 39: Destek Tiplerinin Ayrı Ayrı Karlılığa Etkisi	120
Tablo 40: Segmentler Bazında Destek Tiplerinin Karlılığa Etkisi	124
Tablo 41: Sektör Bazında Destek Tiplerinin Karlılığa Etkisi.....	127
Tablo 42: Ampirik Sonuçların Özeti 1	129
Tablo 43: Ampirik Sonuçların Özeti 2	129

KISALTMALAR

BDDK: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

BKA: Bölgesel Kalkınma Ajansları

DT : Dünya Ticaret  rg t 

ELÜS: Elektronik  r n Senedi

GİTES: Girdi Tedarik Stratejisi

IMF: Uluslararası Para Fonu

IPARD: Avrupa Birliği Katılım  ncesi Kırsal Kalkınma Planı

İŞGEM: İŞ Geliştirme Merkezleri

KÜSGET: Küçük Sanayi Geliştirme Teşkilatı

MKK: Merkezi Kayıt Kuruluşu

OSB: Organize Sanayi Bölgesi

OTP: Ortak Tarım Politikası

S İK: Sevk  ncesi İhracat Kredisi

S RK: Sevk Sonrası Reeskont Kredisi

TEKMER: Teknoloji Geliştirme Merkezleri

TKDK: Türkiye Kırsal Kalkınmayı Destekleme Kurumu

UTTA: Uruguay Turu Tarım Anlaşması

VRHİB: Vergi Resim Harç İstisna Belgesi

EKLER

	Sayfa No.
Ek 1: Kosgeb Desteklerine İlişkin Mevzuat Tablosu	153
Ek 2: KGF'ye ilişkin Yasal Çerçeve	154
Ek 3: Pesaran CD Test Sonuçları	155
Ek 4: Breusch Pagan Test Sonuçları	155
Ek 5: Hausman Test Sonuçları	155
Ek 6: Levene, Brown ve Forsythe Test Sonuçları.....	155
Ek 7: Bhargava, Franzini, Nerendranathan'ın DW ve Baltagi-Wu'nun Testi Sonuçları	155
Ek 8: Segment Detayında Rasyolar	156
Ek 9: Sektör Detayında Rasyolar.....	159
Ek 10: Korelasyon Matrisi.....	163



GİRİŞ

Devletin ekonomik hayata müdahale edip etmemesi gerektiği sorusunun cevabını ilk iktisat kuramlarından bu yana tartışılmaktadır. Dünyada siyasi ve ekonomik gelişmeler, savaşlar, büyük yıkımlar yaşanmış ve buna paralel hâkim ekonomik teori farklılaşmış ve bu dönemlerde devletin ekonomiye müdahalesi, ekonomik hayattaki rolü de değişmiştir. Bu rağmen her dönem yöneticiler ülkelerin kalkınması için teşvikler uygulamaya devam etmişlerdir. Ülkemizde de siyasi hareketlilikle paralel olarak yaklaşımlar değişse de devletin desteklerinin son bulduğu bir dönem yaşanmamıştır. Türkiye’de devlet desteklerinin başlangıcı olarak Teşvik-i Sanayi Kanunu yani 1913 yılı kabul edilir. Cumhuriyetin başlarında ise savaş ve sonrası şartlarda ülkenin ayağa kalkması için yoğun destekler verilmiştir. 1950-1960 döneminde özel sektörün yaratılması ve canlanması için çalışmalar hız kazanmış, 1960 sonrasında ise kalkınma planları dönemi başlamıştır. Kalkınma planları döneminde 1980 yılına kadar bölgesel dengesizliklerin önüne geçmek için politikalar üretilmiştir. 1980 sonrası ülkenin hızlı globalleşme süreci paralelinde teşvik politikalarında farklılıklar gözlenmektedir. 2000’li yıllarda uluslararası finansal kuruluşlarla ve Avrupa Birliği ile ilişkiler teşvik politikalarının yapısında belirleyici olmuştur. 2000’li yılların sonlarında o dönemde Ekonomi Bakanlığı tarafından kapsamlı bir bölgesel teşvik sistemine geçilmiştir.

Teşviklerin temel amacı, bölgesel dengesizlerin giderilmesi ve kalkınma, sermayenin tabana yayılması, üretimin ve ihracatın artması paralelinde istihdamın artması, katma değerli mallar üreterek uluslararası pazarda öne çıkmak şeklinde sıralanabilir. Teşvikler genel olarak finansal, vergisel ve diğer teşvikler olarak üç ana başlıkta incelenebilir. Bu çalışmada finansal destekler başlığı altında bulunan Kredi Destekleri incelenmiştir.

Kredi Destekleri, sağlandığı dönemde ekonomik birimlerin nakit sıkıntılarını rahatlatıcı, piyasanın canlanmasını sağlayıcı bir etki yapsa da kaynakların

doğru kullanılıp kullanılmadığı, doğru firmalara verilip verilmediği hep tartışma konusu olmuştur. Kamu kaynaklarıyla oluşturulan bu imkânlardan toplumun belirli kesimlerinin yararlanması, sonuç olarak toplumsal bir çıktının sağlanmaması bir ahlaki tehlike olarak ortaya çıkmaktadır. Ahlaki tehlike, asimetrik enformasyonun sonucudur. Eksik bilgi veya asimetrik enformasyon bir piyasa başarısızlığı olarak tanımlanabilir. Ekonomide ticarete konu olan mal ve hizmetlerde, ekonomik ajanların bilgi farklılığına sahip olması yani bir bilgi asimetrisinin bulunmasının, rekabetin şartlarının bozulmasına yol açtığı ve böylece taraflardan birinin diğerine haksız üstünlük sağlamasına neden olmaktadır. Bu ahlaki tehlike ve ters seçimi doğurmaktadır. Kredi desteklerinin hızlı verilmeye çalışılması, siyasetin etkisi, kaynakların faizsiz ya da düşük faizli olarak kullanılması nedeniyle aşırı talebin olması, teminat garantisi nedeniyle bankaların seçim kriterlerini düşürmesi gibi nedenlerden dolayı ters seçim sorunu ortaya çıkmaktadır. Ters seçim beraberinde ahlaki tehlike sorununu da getirmektedir.

Ülkemizde kredi desteği sağlayan kurumlar arasında Eximbank ihracatçılara kredi sağlama konusunda önemli bir görev yürütmektedir. Ülkenin ekonomisinin geleceği için ihracatçıların faaliyetlerine devam etmesi, karşılaştıkları engelleri aşması gerekmektedir. Eximbank, uygun faizli/komisyonlu nakdi ve gayri nakdi krediler ve alacak sigortası ürünleri ile ihracatçılara ve döviz kazandırıcı faaliyeti olan turizm işletmeleri, seyahat acentaları, yurtdışı müteahhitlere, uluslararası taşımacılık yapan ve diğer döviz kazandırıcı faaliyeti olan firmalara kolaylık sağlamaktadır. Eximbank 2018 yılında, yurtiçi yerleşiklere 26,9 milyar dolar kredi sağlamış, alıcı kredileri kapsamında ise 310 milyon dolar kredi kullandırmıştır. İhracatçıların yanında ülkenin kalkınması için kobilerin katma değer ve istihdam yaratmaları kritik öneme sahiptir. Ülkemizde kobilerin desteklenmesi için başlıca görevi ise Kosgeb stlenmiştir. Kosgeb kurulduğundan bu yana kobilere ve girişimcilere destek vermektedir. Kosgeb'in finansal destekleri iki gruba ayrılabilir. Bunlar kendi nezdinde verdikleri ve bankalar ile birlikte verdikleri desteklerdir. Kosgeb birincisinde krediyi de kendisi sağlarken ikincisinde kredi banka tarafından sağlanır fakat faiz desteğini Kosgeb sağlamaktadır. 2017 yılında Kosgeb 739 milyon TL'lik faiz desteği sağlamıştır. Özellikle 2017 Yılı Sıfır Faizli Kredi Programı ile yaklaşık 275.000 Kobi'ye faiz desteği sağlayarak etki alanını genişletmiştir.

2017 yılının ekonomik hayatına bakıldığında en önemli kurumlardan biri Kredi Garanti Fonu olmuştur. Kredi Garanti Fonu bu tarihte Hazine Garantili Kefalet Programı'na başlamış, tahsis metodlarını ve operasyonel süreçlerini değiştirmiş ve etkisini o sene için 200 milyar TL'yi aşan kredi hacmi ile göstermiştir. Kredinin teminatı olarak devlet hazinesini gören bankalar, kamu otoritesinin de desteğiyle bu işe çok sıcak bakmışlar ve çok kısa bir sürede 200 milyar TL'lik bir kredi hacmine ulaşmışlardır. KGF teminatlı kredi büyüklüğü 2018 yılında 300 milyar TL'yi aşmıştır. Bu kadar kısa sürede piyasaya giren bu krediler, büyümeyi tetiklemiş fakat kaynağın yatırım, ihracat gibi alanlara minimum düzeyde kanallanması nedeniyle kalıcı etkisi olmamış, ekonomik canlanma yerini enflasyonist bir döneme bırakmıştır. Bu dönemde likidite ihtiyacı doğan bankalar mevduat faizlerini yukarı çekmek durumunda kalmışlardır.

2017 yılındaki bu kredi hızlanmasının firmaların mali tablolarına nasıl yansıdığı incelendiğinde, 7.745 Kobi niteliğine sahip firmanın 2012-2017 yılları arasındaki yılsonu mali verileri üzerinden çalışma yapılmış ve kredi desteklerinin kullanıldığı dönemde firmanın karlılıklarına pozitif etkisi saptanmıştır. Analizde, likidite, mali yapı, faaliyet, maddilik rasyoları üzerinden çalışmalar yapılmış 2017 yılında teşviklerden faydalanan firmaların stoklarındaki ve maddi duran varlıklarındaki artışlar ile kısa vadeli borçlarındaki azalışlar incelenmiştir. Kredi Desteklerinin firmaların karlılık üzerine etkisinin incelenmesi için Panel Regresyon Modeli kullanılmıştır.

Çalışma 3 ana bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde teşvik konusu incelenecek, teşvik mekanizmaları ile asimetric bilgi teorisi arasındaki ilişkiler ele alınacaktır. İkinci bölümde, ülkemizdeki devlet destekli kredi veren kuruluşlar ve ürünleri anlatılacaktır. Son bölümde ise devlet destekli kredilerden faydalanan firmaların mali verileri kullanılarak panel veri modeli yardımıyla devlet destekli kredilerin firmaların favök marjı üzerindeki etkisi araştırılacaktır.

BİRİNCİ BÖLÜM

TEŞVİK KONUSUNUN İKTİSADİ OLARAK İNCELENMESİ, ASİMETRİK BİLGİ VE TEŞVİK MEKANİZMALARI İLİŞKİSİ

Birinci bölümde devletin ekonomiye müdahalesine ilişkin teorik yaklaşımlar, teşvik mekanizmalarının tarihsel süreçleri, devlet desteklerinin amaçları ve hedefleri detaylandırılmıştır. Birinci bölümün son kısmında ise asimetrik bilgi konusu ele alınacak, teşvik yapıları ile asimetrik bilgi teorisinin kesiştiği konular detaylandırılarak çalışmanın temel amacı olan devlet destekli kredi teşviklerinin barındırdığı asimetrik bilgi ve ters seçim problemleri ayrıntılı olarak ortaya konulmuştur.

1.1.Devletin Ekonomik Hayata Müdahalesi

Yıllardan beridir, piyasa ekonomilerinde devletin ekonomik hayatla olan teması önemli bir tartışma konusu olagelmıştır. Konu sadece bu çerçeveden bakıldığında ekonomik bir mevzu gibi görünse de aslında toplumsal hayatın ve siyasetin en temel tartışmalarının merkezindeki bir konu olmuştur. Bir tarafta devletin ne üretilip satıldığına karışmamayı tercih edip piyasa mekanizmasının kendi mecrasında yolunu bulacağına inanan görüşler varken diğer tarafta ise piyasanın kendi dinamikleri içerisinde hareket etmesi durumunda bir zümrenin çok zengin halkın ise fakir bir hayata mahkum olacağı düşünen bir görüş bulunmaktadır.

İktisat kuramı içerisinde devletin ekonomi içindeki payının ve rolünün ne olması gerektiği konusunda farklı görüşler vardır. Klasik iktisatçılar devlet müdahalesinin

olmadığı ya da minimal düzeyde kaldığı, piyasa ekonomisinin hâkim olduğu bir iktisadi örgütlenmede ekonominin tam istihdam düzeyinde dengeye ulaşacağını savunurken, Keynesyen iktisatçılar devletin ekonomiye müdahalesinin gerekli olduğunu vurgulamakta özellikle efektif talep yetersizliğinin giderilmesinde kamu harcamalarının en etkin araç olarak kullanılması gerektiği üzerinde durmuşlardır.

Keynesyen iktisadi düşüncenin etkinlik kazandığı dönemde devletin ekonomik yaşamda rolü giderek artmış ve ekonomik olarak bir iyileşmenin yaşandığı görülmüştür. Fakat, 1970’li yıllarla birlikte işsizlik ve eflasyon sorunu baş göstermiştir. Bu durum o dönem etkin bir şekilde uygulanan Keynesyen sistemin tartışılmasına ve terkedilmesine neden olmuştur. Bu etkiler ile liberalizm yeniden ekonomik dünyada ön plana çıkmış ve neo-liberal akım merkezdeki akım olmaya başlamıştır. Neo-liberal düşünce, devletin sadece adalet, güvenlik, savunma gibi temel konularda varolmasını, ekonomik hayatta sınırlı ve tarafsız olması gerektiğini savunur. Liberal düşünceye göre bireyin özgürlüğünün en büyük düşmanı devlettir. Piyasa ekonomisi teorisinin en önemli üç ayağı; bireycilik, özgürlük ve sınırlı devlet ilkeleridir (Tayyar & Çetin, 2013).

Piyasa ekonomisinde kaynak dağılımında kritik rol fiyat mekanizmasına aittir. Fiyat mekanizmasının sağlıklı çalıştığı, devlet müdahalesinin olmadığı durumlarda kaynaklar optimum dağılır. Piyasa mekanizmasının herhangi bir nedenle aksaklık göstermesi yani piyasa başarısızlığının yaşanması durumunda devletin ekonomiye müdahalesi gündeme gelir ve haklı bir sebep oluşturur. Piyasa başarısızlığının temel anlamda iki nedeni vardır. Bunlar, klasik iktisadi düşüncenin ileri sürdüğü görünmez el mekanizmasının işlerliğinde oluşan problemler neticesinde sürekli denge seviyesinin sağlanamaması, diğeri ise piyasadaki tam rekabet ortamının bozulmasıdır (Onur, 2004).

Piyasa sistemini savunan iktisatçılar, en doğru kaynak tahsis ve dağılımının piyasa mekanizması ile yapılacağını düşünürler. Bu Adam Smith’in deyiimiyle “Görünmez El” tarafından sağlanmaktadır. Bu düşüncenin modern dünyadaki en sıkı savunucuları Hayek ve Friedman’dır. Her ikisi de devletin ekonomik hayata müdahalesinin sınırlandırılmasından yana görüş verirler. Schumpeter ve diğer Avusturya Okulu iktisatçılarına göre de piyasa mekanizmasının işlemesi faydalıdır ve teknik olarak ilerleme sağlamaktadır (Parasız, 2011).

Avusturya Okuluna göre, bilgi eksikliklerinin piyasa mekanizmasında doğal olarak ortaya çıktığı ve piyasa oyuncularının bu bilgi eksiklikleri kar etmek amacıyla kullandıkları ve piyasanın kendiliğinden bu anamoliyi ortadan kaldırdığı düşünülür (Alp, 2010).

1970'li yılların başında yeni klasik iktisat ekolü teorik tartışmalarda öne çıkmaya başlamıştır. Bu akımın öncüleri Lucas, Sargent ve Wallace'dir. Bu düşünce rasyonel beklentileri dikkate alır ve uygulanan politikaların yalnızca eksik bilgilendirme durumlarında piyasalarda karşılığının olacağını ortaya koymuşlardır. Eğer uygulanan politikalar piyasa ajanları tarafından tam olarak algılandıysa, beklentiler ve fiyatlar bu politikaya adapte olacak ve reel ekonomi üzerindeki etkisi kaybolacaktır. Bu teoriye Politika Etkinsizliği denilmektedir. 1970'li yıllarda piyasa etkinsizliği iktisadi dünyada hakim bir teori olarak yerini almıştır (Karadağ & Selimler, 2004).

İçsel Büyüme Teorisi, 1980'li yılların sonlarında ortaya çıkmış ve devletin ekonomik hayatta yaptığı etkiler üzerine yapılan çalışmalara yeni bir bakış açısı getirmiştir. Bu teori, büyümeyi yalnızca sermaye ve emek faktörleri ile ilişkilendiren neo-klasik büyüme teorilerinin ülkeler arasındaki büyüme farklılıklarını açıklamaktaki yetersizliklerini görmüş ve ortadan kaldırmaya yönelik savlar ortaya atmıştır. İçsel Büyüme Teorisine göre ülkelerin büyüme dinamiklerindeki farklılıklar emek ve sermaye faktörlerinden daha çok, devletin politikaları, beşeri sermaye birikimi, doğurganlık tercihleri ve teknolojik gelişim ve yayılma ile ilişkilendirmiştir (Güran & Cingi, 2002).

Farklı bir ekonomik argüman, piyasa sisteminin bilginin ilerlemesinde bir koordinasyon sistemi olarak rakipsiz olması ve toplumun gereksinim duyduğu malları üretmesidir. Bu bağlamda Hayek, fiyat sistemi, milyonlarca insanların çabalarını olaylara, taleplere herhangi bir bilgisi olmadığı koşullara ayarlanmasını sağlayan gerçek bir araç olduğunu söylemektedir. Piyasa sisteminin lehinde en çok analiz edilen argüman bir etkin ya da Pareto optimumu sonucu hasıl etmesidir. Piyasa tam rekabetçi piyasada optimal sonuç verir yani piyasa çözümü etkindir.

Genel denge sorununu neoklasik iktisat açısından ilk kez ortaya atan 1874'de Leon Walras olmuştur. Walras'a göre genel denge teorisinin üç temel ayağı vardır.

Bunlar, tüketiciler, üreticiler ve fiyatlardır. Genel denge teorisinin temel varsayımları aşağıdaki şekilde özetlenebilir (Tuncel, 2013).

- Tüm mallar fiziki özellikleri, bulunduğu yer, kullanıldığı zaman ve mekanda belirlenir. Tüm mallar için ekonomik ajanlar tarafından bilinen gelecek piyasaları bulunmaktadır.
- Ekonomi tam rekabet seviyesindedir. Belirli fiyat seviyelerinde tüm tüketici ve üreticiler istedikleri miktarda mal alabilir veya bulabilirler.
- Üretim veya tüketim yalnızca onu direkt olarak yapan birimlere etkilidir yani dışsallık ve kamu mallarının varlığı göz ardı edilmektedir.

Yeni Keynesyen teoriye göre piyasanın tam rekabet koşuluna pareto optimumuna gelmesi teorik olarak anlatıldığı şekilde kolay olmamaktadır. Bunun nedeni piyasa başarısızlığını ortaya çıkaran eksik bilgi, piyasa gücü, dışsallık ve kamusal mallardır. Bu yaklaşımları ile geleneksel Keynesyen varsayımdan bir çok açıdan farklılaşmakta, mal, emek ve sermaye piyasaları açısından yeni teoriler ortaya atmaktadır. Reel hayatta karşılaşılan eksik rekabet, asimetric enformasyon, koordinasyon başarısızlığı, fiyat ve ücretlerin eşanlı olmaması gibi piyasa başarısızlıklarının önemini vurgulanmış, teorilere ve analizlere eklenmiştir (Fisunoğlu & Tan, 2010).

Bu çalışmada asimetric enformasyon, finansal piyasalardaki etkileri ve konumuz olan devlet destekli kredi mekanizmalarında yaşanan eksik enformasyon konuları ve doğurduğu sonuçlar irdenelecektir.

1.2. Teşvik Mekanizması

Bu bölümde teşvik mekanizmasına ait temel konular incelenecek, teşvik tanımı ve temelleri, teşvik konusunun tarihsel gelişimi, teşvikin kullanım amacı ve önemi ele alınacaktır.

1.2.1. Teşvik Tanımı ve Temelleri

Teşvik, temelde ülkeler ya da bölgeler arası gelir farklılıklarını minimuma indirmek amaçlı başvurulan bir mekanizmadır. Bu yanıyla sosyal bir sorumluluğa hizmet eder. Bunun yanında yatırımların canlanması, istihdamın artırılması, katma değerli ürün üretme, ülke firmalarının rekabet gücünü artırma, son dönemde ortaya çıkan dijitalleşme, endüstri 4.0, big-data gibi son derece yüksek bilgi ve odaklanma isteyen geliştirmeleri ülke içinde yapılmasını sağlama, yazılım alanında fark yaratma gibi nihayetinde ekonomik büyüme ve istikrar sağlanması, firmaların yeni teknolojilere adapte olarak ülkenin gelecekte oluşan yeni ekonomik modeller karşısında edilgen bir yapıda kalmaması için kullanılan bir kamu politikası aracıdır.

Bunun yanında teşvik için sağlanan veya vazgeçilen fonların tüm vergi verenlerin feragat ettiği bir fon olması bu teşvik mekanizmalarının başarısının önemini artırmaktadır. Bu teşviklerin doğru şekilde kanalize edilmemesi durumunda kamusal ve sosyal bir problem ortaya çıkmaktadır. Benzer şekilde, teşvik mekanizmasının piyasanın işleyişini de bozmayacak şekilde tasarlanması ve teşvik olmayan durumlarda piyasaların durma noktasına gelmemesi, sistemin teşviklere muhtaç bir yapıda olmaması gerekmektedir.

Türk Dil Kurumu, teşvik kelimesini isteklendirme, özendirme şeklinde tarif eder. Genel anlamda, bir olayın gerçekleşebilmesi amacıyla onu özendirme olarak açıklanması doğru olacaktır. Birçok değişik izahat ve yorumlar olmasına karşın bu konuda en genel kaynak olarak OECD'nin tanımı dikkate alınabilir. OECD teşvik kavramını bir yatırımın maliyetini veya potansiyel karını etkileyerek veya yatırım ile ilgili risklerini değiştirerek yatırımın büyüklüğünü, bölgesini ve sektörünü etkilemek için hazırlanan hükümet önlemleri şeklinde açıklar (Çatal, 2010).

Dünya Ticaret Örgütü ise devlet yardımlarını, devletin hibe, kredi veya hisse katılımı benzeri devletin direkt fon sağlanması veya kredi garantileri gibi potansiyel fon

sağlaması veya yükümlülük altına girmesi, devletin tahakkuk etmiş olan bir alacağını ya da gelirini silmesi veya bilinçli olarak tahsil etmemeyi tercih etmesi, genel altyapısal konular dışında mal-hizmet temin etmesi veya satın alması, devlet tarafından belirli fon mekanizmalarına ödeme yaparak veya garanti sağlayarak destek olması, GATT 1994'ün ihracat desteklerinin kaldırılmasına yönelik maddesi uyarında belirlenen konularda gelir veya fiyat desteği vermesi ve bütün bunlardan kaynaklı ilave faydanın oluşması durumunda sağlanan destekler devlet yardımı olarak sayılır (Rubini, 2004).

Bir başka açıdan, kamunun kalkınma planları çerçevesinde, yatırımların istenen yöne, istenen düzeyde ve istenen şekilde gerçekleşebilmesi için bazen doğrudan destekleyici, özendirici ya da kısıtlamaları kaldırma şeklinde gerçekleştirdikleri nakdi ve gayrinakdi destekler olarak tanımlanabilir. Ekonomik hedefleri yakalama amacıyla yatırımcılar üzerinde etkiye bulunabilmek için yapılan stratejiler olarak tarif edilebilir (İnce, 2008).

En genel anlamıyla ülkenin sağlıklı bir ekonomik gelişim düzeyini yakalayabilmesi amacıyla yatırımlara sağlanan desteklerin tümü olarak tanımlamak mümkündür. Toplumsal nitelikli kaynakların, devlet eliyle öngörülen yatırım hedefleri doğrultusunda, belirli bir kesimin lehine net transferlerini ifade eder. Devlet destekleri konusu, iktisadi hayatın ilk günlerinden itibaren ekonomik hayatta yer bulmuş, hem işletmeler hem de bireyler için özellikle yatırımları kolaylaştırıcı etki yapmıştır. Devlet destekleri, bir iktisadi faaliyetin diğerlerine nazaran daha hızlı ve daha fazla gelişmesini sağlamak amacı ile o teşebbüse yönelik olarak çeşitli aşamalarda gerçekleştirilen özendirme aksiyonlarıdır (DPT, 2007).

Destekler nitelikleri açısından; vergisel teşvikler, kdv istisnası, resim, harç ve vergi istisnası, yatırım indirimi, gümrük vergisi istisnası, toplu konut fonu istisnası, çalışanlardan kesilen vergilerin ertelenerek ödenmesi, sigorta işveren paylarının karşılanması, gelir ve kurumlar vergisi istisnasıdır.

Teşvik unsuru temelde devletin ekonomik hayata müdahale etmesinin gerekliliğini savunan düşünceler üzerinden ortaya çıkmış ve şekillenmiştir. Teşvik, devletin bazı iktisadi faaliyetlerin diğerlerine göre daha hızlı gelişmesini istemesi ve bu doğrultuda sağladığı maddi ve maddi olmayan desteklerdir. Tüm bu bilgiler özünde devletin iktisadi hayata müdahalesinin iktisadi olarak doğru olup olmadığı tartışmasına

götürmektedir. Bir önceki bölümde değinilen klasik iktisadi anlayışın devletin rolünün belirlenmesi konusundaki yaklaşımına göre, devlet teşviklerinin ekonominin doğal akışını bozduğunu özel sektörün yatırım kararlarında saptırıcı etki yarattığı düşünülür. Keynesyen iktisadi düşünce ve onun devamı niteliğindeki görüşler ise teşvik mekanizmasının kullanılmasının gerekliliğinden dem vurmaktadırlar.

İktisat literatüründe devlet desteklerine ilişkin konulara ilk olarak Merkantalizm döneminde rastlanmaktadır. Merkantalizm, 16-18. yüzyıllarda Avrupa’da etkin olarak hüküm süren bir iktisadi anlayıştır. Bu dönem feodalitenin bitmesi, piyasa mekanizmasına geçiş, paranın piyasada kullanılmaya başlanması ve sermaye birikiminin olduğu döneme denk gelir. Bu dönemde merkantalist anlayışa göre, devlet gücünü artırarak ekonomik hayat düzenlenmiş ve bu paralelde siyasi kararlar alınmıştır. Merkantalizm’in en temel özelliği dışa karşı korumacı olması, coğrafi keşiflerle paralel yaygınlaşmasıdır. Bu dönemde bir çok malın ülkeye girişi yasaklanmış, bazı ithal ürünlerde de yüksek gümrük vergileri görünmüştür.

Merkantalist düşünceye karşı olarak 17. yüzyılın ikinci yarısında Fizyokrasi düşüncesi ortaya atılmış bu düşünce devletin ekonomik hayata müdahalesine karşı çıkmıştır. Bu görüşe göre ekonomide ve toplumlarda kendisinden gelen doğal bir düzen vardır ve bu düzen mekanizmaların en doğru şekilde çalışmasını sağlar. En iyi şekilde çalışacağı düşünüldüğünden, devletin müdahalesine karşı çıkmışlar ve devlet müdahalesinin düzeni bozacağını savunmuşlardır. Fizyokrasi, lüks tüketime karşı çıkarak tarımsal üretimin ve verimliliğin artırılması gerektiğini böylelikle ülkelerin zenginleşeceğini ve yatırıma kanalize edilecek sermaye birikiminin sağlanacağını savunur (Savrul & Doğru, 2013).

Neo-klasik iktisat, klasik iktisadi düşünceye paralel olarak devletin ekonomik hayata müdahale etmesinin gerekmediğini ve piyasanın kendi işleyişine bırakılması gerektiğini söyler. Dolayısı ile teşvik mekanizmalarına da karşı çıkmaktadır. Arz yönlü iktisadi görüş ise mali teşviklerin önemli olduğunu ve bu sayede verimlilik, büyüme ve kalkınmanın desteklenebileceğini savunur.

Monataristler ise yatırımın teşvik edilmesi için uygulanan düşük faiz politikasının kısa vadede etkili olacağını fakat bunun süreklilik göstermesi durumunda negatif etki yapabileceğini savunurlar. Monatarist anlayış, yatırım teşvik politikalarının

para politikasının etkin kullanımı ve faiz politikaları gibi diğer enstrümanlarla paralel hareket edilmesi durumunda etkin olacağını savunur (Sevinç, 2014).

Devlet teşvikleri, çeşitli şekillerde sağlanan devlet yardımları olarak ifade edilip, destek, sübvansiyon veya prim olarak da açıklanmaktadır. Devlet yardımları, parasal ve parasal olmayan yardımlar, gelire yapılan teşvikler, giderlerin ve zararın karşılanması şeklinde yapılan yardımlar ve varlıklara özgü yardımlar olarak beş alt grupta tasnif edilebilmektedir. Parasal olmayan yardımlar, arazi, arsa vb. kamu kaynaklarının işletmelere kirası, hibesi şeklinde ortaya çıkar. Gelire ilişkin yardımlar, işletmelerin faaliyetlerinden kaynaklı giderlerin karşılanması suretiyle işletmelerin gelir elde etmesini sağlayan teşviklerdir. Varlığa yönelik yardımlarda ise devlet işletmelere ihtiyacı olan maddi duran varlıkları temin eder (Tekşen, 2010).

Bir başka yaklaşıma göre teşvik türlerini 3 ana başlıkta incelenmektedir (Sevinç, 2014).

- Finansal Teşvikler: Hibeler ve direkt destek primleri, sübvansiyon kredileri, kredi garantileri ve devlet sigortası, uygun koşullu kredi, sermaye geliştirme desteklemeleri.
- Vergisel Teşvikler: Kurumlar ve gelir vergisi indirim veya istisnası, vergi tatili, vergi cenneti, katma değer vergisi indirim veya istisnası yatırım indirimi, hızlandırılmış amortisman, ithalat vergisi, gümrük vergisi indirim veya istisnası, serbest üretim ve ticaret bölgeleri, ihracat işleme bölgeleri, koruyucu tarifeler, vergi kredisi, zarar mahsubu.
- Diğer Teşvikler: Aynı teşvikler, çeşitli indirim, muafiyet ve düzenleyici teşvikler, sosyal güvenlik prim desteklemeleri, kamu tarafından ucuz girdi temini, emeğe dayalı teşvikler, kritik altyapı yatırım teşvikleri (yol, elektrik, baraj, su, iletişim, vb.), yabancı fuar, kongre, sergi vb. etkinliklere katılım desteği, teknoloji ve AR-GE teşvikleri, sektör veya bölge temelli teşvikler, döviz kazandırıcı işlemlere dayalı teşvikler.

Teşvikler ülkenin ekonomik hedefleri gözetilerek verilir. Teşvikler büyük oranda üretimi destekleme ve idame amaçlamaktadır. Şahıslara verilen ve tüketimi destekler

nitelikli devlet yardımları teşvik olarak nitelendirilemez. Bu tür devlet desteklerine sosyal amaçlı mali yardım denilmektedir. Teşvikler, üretim ve idame amacının dışında bir iktisadi araçtır. Destekleri negatif vergi olarak tanımlanabilir. Bu tür hareketler iktisadi olarak sosyal dengenin oluşturulmasını amaçlamaktadır (Ar, 2009).

1.2.2. Teşvik Yapısının Önemi

Kalkınma yolundaki bir ekonomide, gerek iç piyasanın desteklenmesi bakımından, gerekse dış piyasalarda rekabet edebilmek ve var olmak için, zamanla ortadan kaldırılmak veya yöneldiği alanlar değiştirilmek suretiyle maddi teşvik araçlarını, yatırımların artırılması ve yaygınlaştırılmasında önemli bir etkiye sahiptir. Özellikle ülkemiz gibi gelişmekte olan ekonomilerde, iktisadi kalkınmanın sağlanmasında devlet destekleri önemli vazife görmektedir. Bu ekonomilerin özelliği tasarruf yetersizliği, dengesiz gelir ve kaynak dağılımı ve ekonomik kalkınmayı sağlayacak beşeri ve fiziki sermaye yetersizliğinin hakim olmasıdır. Bunların yanında, yatırım ve kaynak eksikliği, kurumsallaşma sorunları, bölgeler arası dengesizlik, işsizlik problemi, doğal kaynaklardan yeterince faydalanılamaması, müteşebbüslerin eğitim ve bilgi yetersizliği, sık sık ekonomik krizlerle baş etmek zorunda olmaları gibi sebeplerle farklı şekillerde de olsa devletten işletmelere kaynak aktarımı olmaktadır. Teşvikler gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkelerde bölgesel kalkınma amacıyla yatırımların artırılması, işsizliğin azaltılması ve özellikle sektörlerin ya da ekonomik aktivitelerin teşvik edilmesi amaçlanmakta ve buna yönelik kullanılmaktadır (Çam & Esengün, 2011).

Devlet teşviklerinin amaçları ülkelerin gelişmişlik seviyesine bağlı olarak değişmektedir. Genel olarak teşviklerin amacı aşağıdaki şekilde sıralanmıştır (Coşkun, 2016),

- Bölgesel dengesizliklerin giderilmesi ve geri kalmış bölgelerin kalkınması,
- Sermayeyi tabana yaymak, global rekabet gerçeğinde sanayinin rekabet gücünün korunması ve artırılması,

- Üretim, yatırım, ihracatın desteklenmesi ve istihdamı arttırmak,
- Katma değeri yüksek ileri ve uygun teknolojilerin kullanılmasını sağlamak olarak ifade edilebilir.

Gelişmiş ülkelerde ortaya çıkan destek stratejilerinin hedefi büyük oranda istihdamı arttırmaya ve ülkenin sahip olduğu pazar payını korumaya yöneliktir. Gelişmekte olan ülkelerde ise durum biraz farklıdır. Gelişmekte olan ülkelerde mevcut zaafiyetlerin paralelinde uzun vadede ekonomik büyümeyi hedefleyen, istihdam yaratıcı ve ihracatta rekabet edilebilir özellikli ve yüksek katma değerli mal üretmeyi, işsizlik probleminde yönelik, yabancı yatırımcıların ülkeye gelmesini hedefleyen çalışmaların olduğu görünür. Bu tür gelişmekte olan ekonomiler uzun vadeli ekonomik büyüme planına ve kalkınma programlarına sahiptirler ve destek stratejileri, teşvik mekanizmaları bu plan ve stratejilerine uygun bir şekilde hazırlanmakta ve teşviklerin istikrar sağlayıcı nitelikte olması beklenmektedir. Gelişmekte olan bir ülke olarak Türkiye’de de teşvik politikaları ekonomik kalkınmayı tamamlayan ya da destekleyen bir yapıya sahiptir (Akbulut & Yıldız, 2017).

Ekonomi yönetimlerinin yüksek maliyetlere rağmen teşvik mekanizmalarını kullanmalarının belli başlı nedenleri vardır. Bunlar aşağıdaki şekilde sıralanabilir (Karakurt, 2010).

- Kronikleşmiş yüksek cari açığın azaltılması ve ithalata konu olan malların ülke sınırları içerisinde üretimine imkan verilmesi,
- Değer zinciri içinde önemli yer işgal eden ürünlerin üretilerek katma değer ve rekabet gücünün artmasının sağlanması,
- Teknoloji transferi,
- Altyapı yatırımları ve yerli sermayenin finansman açısından desteklenmesi gerekliliği,
- Kronikleşmiş işsizlik sorununa çözüm olacak üretim alanlarının oluşturulması,
- Bölgesel ve sosyal eşitsizliğin azaltılması,

- Evrensel hizmet ilkesi (bazı hizmetlerin sunulmasının özel sektör açısından kârlı olmadığı geri kalmış bölgelerde, özel sektörün bu hizmeti sunması karşılığında teşvik edilmesi).

1.2.3. Teşvik Mekanizmalarının Kullanım Amacı

Devlet Planlama Teşkilatının 1963-1967 yıllarında yayınladığı teşvik yönetmeliklerine göre devlet destekleri ile amaçlanan gelişmeler arasında emek yoğun üretim çeşitlerinin avantaj sağladığı yatırımların artırılması, bölgeler arası ve tarım-sanayi sektörleri arası dengeli gelişmenin sağlanması, özel sektörü özendirici teşviklerin uygulanması, teşvik önlemlerinde özel sektör ile kamu sektörü arasında eşitsizlik gözetmeden çalışmalar yapılması, ithalatı ikame yatırımlarının artırılması için teşvik uygulanması ve gelişme sağlanması için çabaların yoğunlaştırılması gibi maddeler sıralanmıştır.

Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı'ndan örnek verilecek olduğunda ise, devlet destekleri ile sanayileşme konusunda hedeflenen olgular arasında, özel sektöre yönelik yatırımların az gelişmiş olan bölgelere gitmesini özendirmek maksadı ile yeni teşvik önlemlerinin alınması, sanayinin temel mal ve hizmetlerinin uluslararası standartlardaki fiyatlara uygun seviyede oluşmasına çaba gösterilmesi, dış rekabetin yaşandığı sanayi kollarında ileri teknolojinin getirilmesi, ithal ikame sanayi yatırımlarının artırılması, ekonomik kapasite içerisinde yatırımların sağlanması için ortamın hazırlanması ve bazı alanlardaki yatırımlara öncelik tanınması amacı ile, yatırım mallarının dış alıma karşı korunması için gerekli önlemlerin alınmasıdır.

1.2.4. Teşvik Sistemlerinin Tarihsel Gelişimi

Türkiye ekonomisindeki bölgesel adaletsizlikler, sermaye yetersizliği, işsizlik sorunu, rekabet alanındaki kalıcı sorunlar gibi bir dizi sorun teşvik mekanizmalarının varlığını ve gereksinimini ortaya çıkarmaktadır. Türkiye'de destek mekanizmaları uygulamaları kanunsal çerçevede ilk kez 1913 yılında ortaya konulan "Teşvik-i Sanayi

Kanunu” ile başladığı söylenebilir. 1950-1960 döneminde dönemin siyasi gücünün politik tavrına paralel olarak ülke kalkınmasının motoru olarak özel kesim gösterilmiş ve teşebbüslerin desteklenmesi için teşvik mekanizmaları ortaya koyulmuş ve uygulamaya alınmıştır. 1960 sonrası planlı dönem olarak adlandırılan dönem ise gerçek manada yatırım teşvik politikalarının uygulamaya alındığı dönem olarak ifade edilir (Güven, 2007).

1960’lı yıllardan itibaren planlı kalkınma dönemine tekrar geçilmiş ve kalkınma planlarıyla birlikte özel sektöre yönelik finansal teşvikler, vergi indirimleri, faiz indirimleri, yasal düzenlemeler, AB fonları, altyapı yatırımları gibi çeşitli mali teşvikler uygulamaya koyulmuştur. İlk defa 1963 yılında yürürlüğe giren kalkınma planlarının kronolojik sıralaması şu şekildedir (Altay & Karabulut, 2010).

- Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1963 – 1967
- İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1968 – 1972
- Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı 1973 – 1977
- Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı 1979 – 1983
- Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1985 – 1989
- Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planı 1990 – 1994
- Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1996 – 2000
- Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 2001 – 2005
- Dokuzuncu Kalkınma Planı 2007 – 2013
- Onuncu Kalkınma Planı 2014 – 2018

1980’li yıllara kadar hakim olan iktisadi ve siyasi politikalar nedeniyle Türkiye’de kalkınma planları yüksek oranda ithal ikameci bir destek yapısıyla tasarlanmış fakat 1980’lerde ülkenin ekonomik yaklaşımında yaşanan köklü değişime paralel yükselen liberalizasyon politikaları sonucu 1980’li yıllarla birlikte ihracatı artırıcı teşvik politikaları ön plana çıkmış ve kaynaklar ihracat teşvik alanlarına kaydırılmıştır. Bu sebeple, ihracata yönelik vergi iadesi, teşvik primi gibi direkt olarak ihracata bağlı nakit destekler bu dönemde verilmeye başlanmıştır.

1980 yılı Türkiye’de devletin ülke ekonomisindeki rolünün köklü bir değişime uğraması açısından çok önemli bir dönüm noktası olarak sayılmaktadır. Türkiye

ekonomisinde yaşanan derin istikrarsızlığın önüne geçilmesi, yüksek dış borç yükü ve yüksek enflasyon problemlerinin üstesinden gelmek için “24 Ocak Kararları” olarak anılan iktisadi istikrar programının uygulanmasına başlanmıştır. 24 Ocak kararları ile birlikte Türkiye 1970’li yıllarda ortaya çıkan dış sorunlarla mücadele etmede yetersiz kalınan ithal ikamesine dayalı sanayileşme stratejisini bırakarak “dışa dönük sanayileşme” stratejisine geçmiştir. Bu yeni programla, sanayi stratejisi olarak emek-yoğun, yerli hammaddelere dayanan ve dünya pazarında Türkiye açısından rekabet gücü olduğu düşünülen endüstrilerin teşvik edilmesi amaçlanmış, bu amaçla yatırımı teşvik edici yöntemler ile farklı destek kalemlerini içeren ihracat teşvik tedbirleri, dış ticaretin liberizasyonuna yönelik tedbirler, yabancı sermayeyi ülkeye çekmek için destek mekanizmaları oluşturulmuştur. 1990’lı yıllarda Avrupa Birliği ile Gümrük Birliği Anlaşması, ve ilave olarak devlet yardımları ile ilgili ülkeleri ilgilendiren en önemli uluslararası düzenleme GATT (Dünya Ticaret Örgütü) anlaşmaları çerçevesinde Türkiye devlet yardımlarına ilişkin gerekli düzenlemeleri yapma konusunda sorumluluk altına girmiştir (Aytemiz & Helhel, 2007).

24 Ocak 1980 Kararları sonrasındaki dönemde, ithal ikamesine dayalı sanayileşme stratejisi yerine ihracata dönük sanayileşme stratejisi benimsenmesi ile birlikte dış ticarete yüksek gümrük uygulamalarının indirilmesi ve çeşitli kota kısıtlamaların kaldırılması, gerçekçi kur, faiz ve fiyat politikalarının uygulanması, 1986 yılından itibaren yatırım teşvik tedbirlerine nakdi desteklerin girmesi ve verilen teşviklerin yatırım kararlarını etkileyecek büyüklükte olması bazı sektörlerde yatırımların önemli ölçülerde artmasına sebep olmuştur.

Yatırım maliyetinin %60’ına varan hibe yardımlarının (Kaynak Kullanımı Destekleme Primi) uygulanması bazı imalat sanayi dalları ile turizm, ulaştırma, eğitim ve sağlık gibi özel önem taşıyan sektörlerle yönelik yatırımlarda ciddi artışlara neden olmuştur.

1990’lı yıllarda ise kaynak yetersizliği ortaya çıkmış ve teşvikler için öngörülen kaynakların ilgili birimlere ulaştırılmama tehlikesi ile karşılaşmıştır. 1991 yılından itibaren bazı gelişmeler gözlenmiştir. Bu gelişmeler (Pakdemirli, 1981);

- Nakdi ve hibe şeklindeki verilen KKDP sistemi kaldırılmış, bunun yerine yöresel ve sektörel tercihler sonucunda öncelikli görülen

alanlardaki yatırım projelerine yatırım maliyetinin % 60'ına kadar düşük faizli kredi desteği uygulamasına geçilmiştir.

- Gümrük muafiyeti ve KDV istisnası bölgesel olarak bakıldığında 4 bölgede uygulanmaya geçilmiştir. Bununla, büyük yatırımlar ve ar-ge ve çevresel etkisi olan çalışmalar desteklenmek istenmiştir.

Teşvikler dünyada, 19. yüzyılda Amerika'da demiryolu ağlarının yapımı için nakit ödemeler şeklinde verilmeye başlanmış ve ardından geçen zaman boyunca adeta evrim geçirerek dünyadaki bütün ülkeler tarafından başvurulan ve yatırımları uyarıcı önemli bir mekanizma haline gelmiştir (Sevinç, Emsen & Bozkurt, 2016).

Dünyada 20. yüzyılda iktisadi alanda teşvik politikalarının önemi artmış, bu politikalar, daha fazla yatırımların özendirilmesi, imalatın özendirilmesi ve ihracatın özendirilmesi şeklinde gelişme kaydetmiştir. İki büyük dünya savaşından sonra harap olan ülkelerin yeniden kalkınma çabaları, diplomasi ve teknolojinin gelişmesi, ülkeleri sanayi ve farklı endüstrilerde teşvik mekanizmalarını çalıştırmaya yöneltmiştir (Sönmez, 2005).

Başlarda sektörel olarak uygulamaya alındığı görünen destek mekanizması uygulamaları, özellikle 1950'lerin ortalarından sonra bölgesel dengesizliklere yönelik politikaları merkezine almıştır. Bu tür teşvik politikaları, bölgesel dengesizlikleri giderme ve çeşitli sebeplerle aksayan piyasa mekanizmasının işlemesine yönelik politikalar olarak kullanımını artırmıştır. Yoğun küreselleşme ortamında devletlerin tek kutuplu bir dünya düzeninde hızlı hareket eden ve yüksek hacimlerde ortaya çıkan sermaye hareketleri ve bu hareketleri ülkelere çekme isteği yeni ve değişik teşvik uygulamalarının benimsenmesine neden olmuştur (Sevinç, Emsen & Bozkurt, 2016).

1.3.Eksik Bilgi veya Asimetrik Enformasyon

Kırk yılı aşkın bir süredir ekonomi literatürünü meşgul eden, asimetrik enformasyon veya eksik bilgi temelindeki tartışmaların bir piyasa başarısızlığı olduğu inancı neredeyse tüm iktisat çevrelerinde kabul edilen bir paradigma haline gelmiştir.

Asimetrik enformasyon veya taraflar arası bilgi farklılığı olarak tasvir edilen yaklaşımı ortaya atan Yeni Keynesyen Okul'un önde gelen isimleri George A. Akerlof, Joseph Stiglitz ve Michael Spence'nin 2001 yılında Nobel ekonomi ödülünü asimetrik enformasyon ekseninde literatüre yaptıkları katkı nedeniyle almaları, bu yaklaşımın popülerliğini iyice artırmış ve asimetrik bilgi kavramının hâkim bir düşünce olarak kabul edilmesini sağlamıştır. Bu yaklaşımın temel savı, ekonomide ticarete konu olan mal ve hizmetlerde, ekonomik ajanların bilgi farklılığına sahip olması yani bir bilgi asimetrisinin bulunmasının, rekabetin şartlarının bozulmasına yol açtığı ve böylece taraflardan birinin diğerine (haksız) üstünlük sağlamasına neden olduğudur. Onlara göre bu bir piyasa aksaklığıdır ve düzenleme ile giderilmesi gerekmektedir. Çünkü onlar neo-klasik analizin en önemli varsayımlarından olan kusursuz (tam) rekabet modelinde bulunan "tam bilgi" varsayımından sapılmış olmasının, başarısızlık için çok önemli bir argüman olduğunu ve piyasaların dengesini bozduğunu düşünmektedirler (Alp & Karakaş, 2008).

Finansal istikrarsızlık, ekonomik sistemde fonların karlı yatırımlara dönüşmesini engelleyen bilgi dalgalanmalarıdır. Finansal piyasalar, ihtiyaç duyulan fonları karlı yatırımlara sahip özel veya tüzel kişilere aktarımını sağlayan önemli bir mekanizmadır. Eğer finansal piyasalar bu fonksiyonunu sağlayamaz durumda ise iktisadi faaliyet döngüleri etkinliğini yitirir ve ekonomik büyüme negatif ektelenir. Bu noktada yatırım fırsatlarının hangilerinin ele alınması gerektiğine net şekilde cevap bulunmaz. Bu durumda asimetrik bilgi teorisine dayanan, ters seçim ve ahlaki tehlike finansal istikrarsızlık için kritik iki teori olarak ortaya çıkmıştır (Mishkin, 1999).

Konunun temelini oluşturan makale Akerlof'un limon teorisini ortaya koyduğu makalesidir. Bir malın bölünmez olarak satıldığı, düşük ve yüksek olmak üzere iki ayrı kalitede olduğunu düşünerek bu işlemler sosyal etkin sonuç (socially efficient outcome) doğuracaktır. Ama pazarlar düzenlenemezse ve alıcılar malın kalitesini gözlemleyemezse, düşük kalite mal satıcıları mallarını yüksek kalite mal pazarında satmak isteyeceklerdir. Pratikte iki pazar birleşecek ve bir pazar halini alarak tüm birimler için bir fiyat olacaktır. Akerlof'un limon piyasa örneğinde, ikinci el araba piyasası örnek olarak kullanılmış ve piyasada iyi kalitedeki arabalar ile Akerlof'un limon diye tabir ettiği kötü kalitedeki araçlar söz konusudur. İkinci el araç piyasasında satış yapanlar kendi araçları ile ilgili tam bilgi sahibi iken alıcılar araçlarla ilgili tam

bilgi sahibi değildirler. Hem iyi hem de kötü araçların olduğu bu piyasada, alıcılar ile satıcılar arasındaki bilgi farklılığından dolayı oluşan piyasa fiyatı iyi araçlar için düşük, limon araçlar için ise yüksek olacaktır. Bu durumda iyi araç satıcıları bu fiyattan araçlarını satmaktan vazgeçecek ve piyasa limon araçlara kalacaktır. Örnekte görüldüğü gibi bilgi asimetrisinden dolayı kaynaklar optimal şekilde dağılmamıştır. Verdiği örnekler arasında emek pazarındaki sosyal ayırım ve yaşlı insanların bireysel sigorta satın almadaki zorlukları vardır. Ters seçim ile ilgili örneklerden bir tanesi 1960'lı yıllarda Hindistan'daki kredi pazarı ile ilgiliydi. Yerel tefeciler büyük şehirlerdekinin neredeyse iki katı fazla faiz oranından borç veriyorlardı. Bu iki pazardaki faiz oranı arasındaki farktan arbitraj yolu ile para kazanmak isteyen bir tefeci, yerel borç alıcıların geri ödeme yeteneklerine bakmaksızın herkese borç vererek büyük kayıplara sebep olmuştur. İyi borç alıcı ile kötü borç alıcı farkına dikkat etmemiştir. Bir başka temel anlayış da var olan kurumların, ekonomik birimlerin kendilerini ters seçimlerin zararlarından koruma çabaları tarafından açıklanmasıdır. Kullanılmış araba pazarında araba satıcılarının sunduğu garanti belgeleri birçok örnekten sadece bir tanesidir (Koç, 2009).

Akerlof asimetrik bilgilerin piyasada satılan ortalama kalitenin düşmesine yol açtığını göstermektedir. Asimetrik bilgi pazarın çözülmesine yol açabilir ve dengede hiçbir işlem yapılmaz. Wilson ise, denge sonuçlarının büyük ölçüde fiyat belirleme mekanizmasına bağlı olduğunu göstererek genişletmektedir. Daha sonra yapılan çalışmalar genelde asimetrik bilginin pazarı nasıl etkilediğine odaklanmışlardır (Herweg, 2013).

Vekalet Teorisi (Agency theory) olarak bilinen işbirliği içinde olan tarafların motivasyonları, yardımlaşmaları, iş yapış şekilleri ile ilgilenen bir teoridir. Tarafların uyuşmaması durumunda uyuşmazlığın sebepleri ve sonuçlarını araştırır (Jensen, 1983). Finans literatüründe ise firma sahibi ile firma yöneticileri arasında oluşan anlaşmazlıklardır. Buradaki ahlaki tehlike sorunu asil vekil sorunudur. Özellikle gelişmiş ülkelerde şirketler büyük çaplı, çok ortaklı, halka açık şirketlerdir ve profesyonel idareciler tarafından yönetilirler. Bu yöneticiler (vekil) şirket hakkında asillerden (şirket sahipleri) daha fazla bilgiye sahip olmakta ve her zaman asillerin menfaatlerine göre davranmaktadırlar. Örneğin şirketin değerini yükseltmektense daha fazla prim alma dürtüsü ile kârını artırmayı öncelikli hedef olarak seçebilmekte ve

bunun için riskli faaliyetlere yönelebilmektedirler. Yüksek kâr/kazanç düşüncesi ile yırtıcı kredilendirme yapılması veya kredi ile konut almayı spekülasyon amaçlı hale getirip yırtıcı kredi kullanımı da bir ahlaki tehlike sorunudur. Çünkü her ikisinde de işler yolunda gittiğinde taraflar kazançlı çıkarken, işler kötü gittiğinde kurtarılacakları beklentisi vardır (Er, 2011).

Bu teoride önemli olan asilin hedeflerinin vekiller tarafından anlaşılır ve onları teşvik edici olması ve ödemelerin buna paralel olmasıdır (Leifner, 2003).

Uzmanlar bu alanlarda ahlaki tehlikeye karşı yeni kontratlar önermektedirler. Bu kontratlar üzerinden çeşitli yaptırımlarda bulunmaktadır. Bu sözleşmeler tam bir sigorta görevi görmektedirler (Thomas, 2016).

1.3.1.Finans Piyasasında Eksik Bilgi ve Asimetrik Enformasyon

Asimetrik bilgi teorisinde, kredi piyasalarında asimetrik bilgi probleminin derecelerini etkileyen en önemli değişken faiz oranı olarak gösterilmektedir. Daha yüksek faiz oranları, düşük riskli kredi alıcılarının sayılarını azaltırken (ters seçim), kredi borçlularını daha riskli teknikler kullanmaya teşvik edecektir (ahlaki tehlike).

Mishkin'e göre nominal faiz oranları, faiz yükümlülükleri üzerinden işletmenin net değerlerini etkiler. İşletmenin net değeri ise asimetrik bilgiden kaynaklanan ters seçim ve ahlaki tehlike probleminin derecesini etkileyecektir. Çünkü daha düşük net değer, krediler için daha az teminat ve böylece ters seçimden kaynaklanan kayıpların daha fazla olması demektir. Ters seçim problemini artıran net değerdeki bir azalma ise yatırım harcamaları finanse edecek kredilerin azalmasına yol açmaktadır. Diğer taraftan net değerdeki azalma işletmelerin daha riskli yatırım projelerine yönelmelerine yol açacağı için ahlaki tehlike problemini artıracaktır (Tarı, Yiğitbaş & Kurt, 2012).

Bankaların risk yansız olduğu bir piyasada, fon talep eden girişimcilerin projelerinin getirisinin rassal bir değişken olduğunu düşündüğümüzde eğer yatırım projelerinin getirilerinin olasılık dağılımları farklıysa ve her girişimci yalnızca kendi girişimlerinin getiri dağılımlarını biliyorsa, fon arz eden bankalar bir seçme sorunuyla

karşı karşıya kalacaklardır. Fon arzıcısı için sorun niçin diğerlerine göre belli tip bir projeye sahip olan girişimciye fon sağladığıdır. Sözleşme öncesi oluşan seçim sorunlarına ex-ante asimetrik enformasyon sorunu denir. Eğer banka girişimcinin hangi projeye yatırım yapacağını gözlemleyemiyorsa bir gizlenmiş eylem sorunu ile karşı karşıyadır. Bu tip sözleşme sonrası oluşan sorunlara literatürde ex-past asimetrik enformasyon sorunu denir (Parasız, 2011).

1.3.2.Finans Piyasasında Ters Seçim ve Ahlaki Tehlike

Ters seçim, bilginin ekonomik birimlerden birinde saklı kalması sonucu ortaya çıkmaktadır. Ters seçimde işlem gerçekleşmeden önce bir tarafın daha fazla bilgiye sahip olması ve diğer tarafın bundan zarar görmesi şeklinde sonuçlanır (Mishkin, 1998).

Ters seçim sorunu, bir sözleşmeden önce oluşan, en istekli kredi müşterisinin potansiyel “kötü“ borçlu (ödünç aldığı borçları zamanında ve tüm yükümlülükleri ile beraber geri ödeyemeyecek durumda olan güvensiz kredi sahipleri) olduğu asimetrik bilgi sorunudur. Dolayısıyla, ters seçim sorunu söz konusu ise finansal piyasalarda tersi (arzu edilmeyen) sonuçlar verecek (örneğin, krediyi geri ödemeyecek) müşteri seçimi yapılması olasılığı yüksektir. Finansal sistem içerisinde ters seçim sorununa örnek olarak, alacağı krediyi geri ödeme olasılığının çok düşük olduğu bilinen bir banka müşterisinin bu sebeple alacağı krediye karşılık bankaya çok yüksek faiz oranını ödemeyi kabul etmesi ve dolayısıyla, krediyi ilk sırada alabilmesi gösterilebilir. Bu durumda, asimetrik bilgi sorunu sebebiyle kredinin bu müşteriye verilmesi ters seçim durumunu oluşturmaktadır (Çetinkaya, 2012).

Ters seçim ve ahlaki tehlike nedeniyle bankalar kredi tayinlemesine giderler. Kredi kurumlarının ters seçim ve ahlaki tehlike sorunlarına karşı geliştirdikleri bir yöntem olan kredi tayinlemesi; kredi talebinde bulunanlarının daha fazla faiz oranı vermek istemelerine rağmen, kredi kurumlarının kredi tahsis ve kullandırmalarında kısıntıya gitmesidir. Kredi tayinlemesi iki şekilde ortaya çıkabilmektedir. İlki kredi talep edenin yüksek faiz önermesine rağmen kredi kurumunun hiç kredi tahsis etmemesi diğeri ise, kredi kuruluşunun kredi talebinde bulunan işletmenin istediği tutarın altında

kredi tahsis etmesidir. Kredi tayinlamasının ilk türü ters seçime ikincisi ise ahlaki tehlikeye karşı uygulanan yöntemdir. Kredi kurumlarının kredi tayinlamalarına gitmeleri kredi piyasasında Walrasian dengenin dışında yeni bir denge oluşmasına neden olmaktadır (Fidan, 2011).

Ters seçim problemini çözmeyi amaçlayan araçları, 4 farklı gruba ayırmak mümkündür (Şen, 2006).

- Özel bilgi üretimi ve satışı: Amaç, fon talep edenler hakkında ayrıntılı bir bilgiyi fon arz edenlere sağlayarak asimetrik bilgiyi ortadan kaldırmaktır.
- Bilgilenmeyi arttırıcı kamusal düzenlemeler: Kamu otoritesi, düzenleyici ve denetleyici kurullarla finansal sistemin etkinliğinin artırılmasında önemli bir rol üstlenebilir.
- Finansal aracılık: Finansal araçlar, firma hakkında bilgi üretmede uzmanlaşarak iyi ve kötü firmaları birbirinden ayırt etme imkânına sahiptirler. Finansal araçlar sayesinde tasarruflar, verimli alanlara yönlendirilebilmektedir.
- Teminat ve net değer: Teminat, borçlunun borcunu zamanında ödeyememe riskine karşılık olarak borç verene vaat ettiği maldır. Ayrıca yüksek net değere sahip olan firmaların, borcunu zamanında ödeyememe olasılığı daha azdır. Çünkü firma, borcunun tamamını ödeyebileceği varlıklara sahiptir. Borçlu firmaların yüksek bir değere sahip olması, ters seçim probleminin sonuçlarını hafifletecektir. Borç veren firmalar ise kredilendirmeye daha istekli olacaklardır. Mishkin bu durumu, 'sadece parası olanlar borçlanabilir' deyimini ile özetlemektedir.

Ahlaki tehlike ile finansal krizlerin oluşu arasında çok yoğun bir ilişki vardır ve birçok finansal krizin ahlaki tehlike sorunundan kaynaklandığı savunulmaktadır. Özellikle ABD'deki yatırım bankalarının yöneticilerine verdikleri primlerin finansal krizlere neden olduğu herkes tarafından bilinmektedir (Roubini & Mihm, 2011).

Bunların dışında Kredi Kayıt Bürosu'nun bankalara sağladığı, Kredi Referans Sistemi, Bireysel Kredi Notu, Kurumsal Büro Sistemi, Limit Kontrol Sistemi, Çek Raporu, Risk Raporu, Bireysel Borçluluk Endeksi, Çek Endeksi, Ticari Kredi Notu gibi birçok uygulama ile asimetrik bilgi sorununun önüne geçilmeye çalışılmaktadır.

Bunların dışında Türkiye Bankalar Birliği'nin Risk Merkezi Raporu ile Kredi Limit, Risk ve Tasfiye Olunacak Alacaklar Raporu, Çek Raporu, Protestolu Senet Raporu gibi detay raporların olduğu bilgi setlerine bankalar ulaşabilirler. Bunların dışında e-haciz uygulamaları, tapu kayıtlarına ulaşılmaya başlanması, taşınmaz rehin sistemlerinin geliştirilmesi gibi devlet kurumlarının elektronik ortamlarda işlem yapmaya başlaması ve bilgi paylaşması ve bankaların bu sistemlere entegre olması ile bu datalara da bankaların ulaşımı gün geçtikçe kolaylaşmaya başlamaktadır. Paralel olarak bankalar big-data imkanlarıyla müşterilerin verilerini kanunun imkan verdiği ölçüde işleyerek erken uyarı sistemleri geliştirmekte anomaliler bulmaktadır.

1.4.Devlet Destekli Krediler ve Ters Seçim ve Ahlaki Tehlike Problemleri

Kredi desteklerinde, krediden faydalanan kesimlerin sağladığı maddi avantajlar devletin bu iş için ayırdığı bütçelerden yani hazine kaynağından karşılanmaktadır. Hazine kaynağının doğru tahsisi önemli bir sorundur. Ülkenin büyük kesiminden toplanan vergilerin bu yollarda firmalara aktarımı sonrasında toplumsal bir fayda oluşması beklenmektedir fakat uygulamada toplumsal faydanın oluşmadığı durumlarla karşılaşmak olasıdır.

Çalışmanın konusu olan devlet destekli kredilerin uygulamasında yaşanan ters seçim ve ahlaki tehlike problemleri aşağıdaki maddelerle özetlenebilir.

- Kosgeb ve KGF kredilerinde, kamu otoritesinin yakın takibi, bu tip programlarda önde görünme isteği, kredi talep edenlerden yüksek düzeyde talep gelmesi gibi nedenlerden dolayı kredilendirilen firmaların yüksek riskli firmalar olma ihtimali artmaktadır. Bu ters seçim problemi olarak yorumlanabilir.
- Bu tip kredilerde fiyatın piyasada belirlenmemesi, kamu otoritesinin fiyatı baskılaması veya belirlemesi durumunda, sektördeki fiyat mekanizması işleyişini kaybetmekte, bu krediler dışındaki kredilerin fiyatlanmasında da anomaliler doğurmaktadır.

- Kredi ürünlerinin düşük faiz oranlı olmasından dolayı ihtiyaç dışı kullanım (talep) söz konusu olmakta bu da kaynağın hatalı kesimlere aktarılmasına yol açmaktadır. (Ahlaki Tehlike)

- Bu krediler ile ülke ekonomisine katkı sağlanması yani kredi bedelleri ile ihracat, yatırım, ham madde alımı veya bu durumlara engel olan kısa süreli işletme finansmanı problemlerinin çözülmesi beklenirken, kimi kesimlerin faizdeki arbitrajdan faydalanarak, kredi bedeli ile vadeli mevduat veya diğer yatırım ürünleri ile bedeli nemalandırdığı görülmektedir.

- Kredi tutarlarının kısa sürede yüksek montanlara çıkması durumunda bankaların likidite yaratmak adına mevduat faizlerini yukarı çektikleri görülmüştür. KGF'nin 2017 rallisi bu durum için önemli bir örnektir.

- Hazine Destekli KGF teminatının 1. Grup teminat olması, olası bir temerrüt durumunda kredinin yüksek bir tutarının ilgili kurumdan tahsil edilebilindiğinin bilinmesi neticesinde bankalar kredibilitesi düşük olan firmalara da bu teminatla kredi verme yoluna gitmişlerdir.

- Bankaların tahsili gecikmiş alacak olma ihtimali yüksek olan mevcut risklerinde KGF teminatına başvurdukları durumlar gözlenmiştir.

- Kosgeb desteklerinde, detayların tüm kesimlere özellikle mikro ve küçük kobilere çok net ulaşamadığı görülmektedir. Bazı özellikli Kosgeb destekleri hakkında eksik bilgi sahibi oldukları ortaya çıkmıştır. Bu konuda bilgi sahibi olan bazı kesimler daha fazla yarar sağlamaktadır.

- Kamu kesiminin bankalar üzerinde oluşturduğu takipler ile bankaların bu tip kredileri hızlı vermeleri sağlanmıştır. Hızlı verilen kredilerde yeterli tahsis incelemesinin olmaması, bazı bankalarda merkezi tahsislerin ya da şube satış kadrolarına onay yetkilerinin bırakılması hatalı kredi tahsislerinin önünü açmıştır.

- Bu kredilere ilişkin bankalar ile ilgili kamu kurumları arasında yapılan sözleşmeler yeterli seviyede net değildir. Bankalar kredi tahsisi ve kullandırımın ardından karşılaştıkları bazı sorunların çözümünde yapılan protokollerden gerekli cevapları alamamaktadırlar.

- Kredi Garanti Fonu teminatlı kredilerin teminatının hazine garantili olması dolayısıyla bazı kesimler krediyi ödemekten imtina etme ya da başka teminatları ile sağladıkları diğer kredilerini ödeme yoluna gitmişlerdir.

- İlgili kredi mekanizmalarının siyaseten kullanılması, seçim döneminde kullanılması, belirli kesimlere yönelik kullanılması gibi durumlar ortaya çıkmaktadır.

- Zaman zaman bazı kesimlerin diğerlerine nazaran imtiyazlı oldukları durumlar ortaya çıkmaktadır. Kamu bankalarının da desteği ile standart bir kredi değerlendirme süreci ile temin edilemeyecek tutarlarda kredi temininin gerçekleşmesi olasıdır.

- Kredi desteklerinden faydalanmak için zorunlu belgelerin sağlanamaması durumunda kredi talebi karşılayamayacak olan bazı firmaların, bu belgeler üzerinde tahribat yaparak banka ile sözleşmelerinde ahlaki hatalar yaptıkları gözlemlenmiştir.

- Yapılan protokollerde net olarak belirlenmeyen bazı hususların kamu otoritesince protokol sonrası geçmiş kullandırılmaları da kapsar şekilde ve bazı kredi dosyalarını da tehlikeye atacak şekilde sonradan belirlenmesi ve geç duyurulması ahlaki risk içermektedir.

- Yapılandırılmaların zorunlu tutulması ile firmaların ödeme kabiliyeti olsa dahi kredilerin gecikmelerini gidermemeleri sorunu ortaya çıkmaktadır. Bu durum bankaların bilançolarını bozucu etki yaratmaktadır.

- Zorunlu yapılandırma kuralı nedeniyle NPL olarak izlenmesi gereken firmaların bile yapılandırılması mecburiyeti ortaya çıkmış bu da gerek bankalar gerek piyasalar açısından tahsilatların gecikmesi neticesini ortaya çıkarmıştır.

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE UYGULANAN DEVLET DESTEKLİ KREDİLER

2.1.KOSGEB Kredi Destekleri

Kosgeb 1990 yılında öncelikle sadece imalat sanayine 2009 yılı ile birlikte ise tüm kobilere destek vermek amacıyla kurulmuş 81 ilde 89 merkezde 1210 çalışanı ile hizmet veren bir kamu kurumudur. Kredi Garanti Fonu A.Ş. , Kobi Girişim Sermayesi ve Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Türk Yatırım Girişimi (TII) iştirakleri arasındadır. Kosgeb T.C. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığına bağlıdır.

Bakanlar Kurulu'nun 10 Kasım 1978 tarih ve 7/16728 sayılı kararı ile onaylanıp yürürlüğe giren “Sınai Eğitim Hizmetlerinin Verilmesine dair Milletlerarası Antlaşmaya” göre önce SEGEM (Sınai Eğitim ve Geliştirme Merkezi Genel Müdürlüğü) faaliyete başlamıştır. Daha sonra KÜSGET ve SEGEM'in birleştirilmesi amaçlanmış, 3624 sayılı “Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı Kurulması Hakkında Kanun” 20 Nisan 1990 tarih ve 20498 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir (Kosgeb, 2018).

3624 sayılı Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığının Kurulması Hakkında Kanununun 4. maddesinde KOSGEB'in görevleri aşağıdaki şekilde belirtilmiştir:

- Ar-ge çalışmalarının desteklenmesi ve faaliyetlerin uygulanması için Teknoloji Merkezleri, Teknokentler, Danışmanlık Merkezleri, Enstitüler vb. birimlerin oluşturulması ve desteklenmesi,
- Üniversite ile işletmelerin entegrasyonunu sağlamak, üniversitelerin bilimsel ve teknolojik imkanlarından işletmelerin faydalanmasını sağlar sistemler, işbirlikleri geliştirmek,
- Ülkenin teknolojik seviyesini daha yukarı çıkaracak bilgi ve teknolojilerin yaygınlaşması için çalışmalar düzenlemek,
- Üniversite ve Araştırma Merkezleri ile koordine olarak Teknoloji Merkezleri ve Teknoparkları kurmak, kurdurtmak ve desteklemek,
- İşletmelerin verimliliği artıracak modernizasyon, üretim, yönetim, pazarlama, enformasyon ve teknoloji adaptasyonu gibi konularda kapsamlı “Teknik Yardım ve Destek Programı ve Projeleri”ni gerçekleştirecek İhtisas Merkezlerini kurmak ve kurulmasını sağlamak,
- İşletmelerin uluslararası düzeyde mal üretmeleri ve daha modern işletmeler haline gelmelerini sağlamak üzere, malzeme bilgisi, tasarım, prototip imalat, imalat usul ve işlemlerinin seçimi gibi işyerinde ve uygulamalı olarak aktif danışmanlık hizmetlerini verecek olan Danışmanlık Merkezleri tesis etmek ve bu işletmelerin ortak istifadesine yönelik olarak malzeme test ve analiz ile mamul madde fiziki ölçüleme laboratuvar ve atölyelerini kurmak veya kurulmasını sağlamak,
- Merkezlerde görev alacak özel uzman kadronun yetiştirilmesi ve eğitimlerinin devamlılığı için Uygulamalı Teknik Eğitim Merkezlerini kurmak,
- Kobilerin yatırım, üretim, yönetim ve planlama gibi konularda bilgi ve beceri yönünden desteklemek,
- İşletmelerin pazarlama konularına yönelik, işletmelerin yurt içi ve yurt dışı pazarlarda rekabet edebilir düzeye gelmelerini sağlamak amacıyla çalışmalar yapmak danışmanlık hizmetlerini vermek,
- Girişimcilik kültürünün ve ortamının geliştirilmesi ve yaygınlaştırılması için gerekli tedbirleri almak bu kapsamda girişimleri ve girişimcileri desteklemek,
- Yatırım ortamının iyileşmesi, yurtiçi ve yurtdışı ortaklıkların, işbirliklerinin geliştirilmesini sağlar ortamların hazırlanmasına ön ayak olmak,

Kosgeb'in Sağladığı Destekler aşağıdaki şekilde sıralanmaktadır.

Girişimcilik Destekleri

- Girişimciliği Geliştirme Destek Programı (Yeni Girişimci Destek Programı)

Girişimcilik Eğitimini tamamlayan girişimcilerin kurdukları işletmeler ile İŞGEM veya TEKMER'de yer alan işletmelere sağlanan bir destektir. Girişimcilerin kurmuş oldukları işletmelerdeki kurucu ortak olarak payları en az %50 (elli) ve üzeri olmalıdır. İşletmelerin en fazla 1 yıl içinde kurulmuş olma şartı aranmaktadır.

Program geleneksel girişimci ve ileri girişimci olmak üzere 2 alt başlıkta toplanmıştır. Kosgeb bu şartları sağlayan geleneksel girişimcilere geri ödemesiz kuruluş desteği ve çalıştırdıkları personelin toplam prim gün sayısı üzerinden belirlediği tutarlarda 2 yıl boyunca maddi destek sağlamaktadır. İleri girişimciler için de aynı desteklerin sağlanmasının yanında % 75 destek oranı ile makine, teçhizat ve yazılım desteği, danışmanlık ve işletme koçluğu desteği sağlamaktadır.

AR-GE, Teknolojik Üretim ve Yerlileştirme Destekleri

- Ar-Ge ve İnovasyon Destek Programı

Yeni fikir ve buluşlara sahip Kobi'ler ile girişimcilerin geliştirilmesi, yeni ürün, bilgi ve/veya hizmet üretilmesi konularında yürütülen projelerin desteklenmesi amaçlanmaktadır.

Bu proje kapsamında kira ve personel gideri desteği, geri ödemeli ve geri ödemesiz olmak üzere makine-teçhizat, hammadde, donanım, yazılım ve hizmet alımı, başlangıç sermayesi desteği, proje geliştirme desteği kapsamında proje danışmanlık ve eğitim desteği, yurtdışı fuar veya kongre destekleri, test analiz ve belgelendirmelere yönelik destekler sunmaktadır. Başlangıç sermayesi % 100 diğer destekler % 75 destekleme oranı uygulanmaktadır.

- Endüstriyel Uygulama Destek Programı

Yeni bir ürünün üretilmesi, kalitesinin artırılması, maliyet düşürücü nitelikte yeni tekniklerin uygulamaya alınması, ürün veya süreçlerinin pazara uygun biçimde ticarileştirilmesi amacıyla hazırlanan projelerin desteklenmesi amacıyla oluşturulmuş bir programdır.

Bu proje kapsamında kira ve personel gideri desteğinin yanında makine-teçhizat, sarf malzemesi, donanım, yazılım ve tasarım giderleri için % 75 destekleme oranıyla geri dönüşsüz destekler sunmaktadır. Firmanın başvurusunun kabulü durumunda geri dönüşlü olarak makine-teçhizat, sarf malzemesi, donanım, yazılım ve tasarım giderleri için 500.000 TL'ye kadar sıfır faizli kredi sağlanmaktadır. Bu kredi için de % 75 destekleme oranı uygulanmaktadır.

- Kobi Teknoyatırım - Kobi Teknolojik Ürün Yatırım Destek Programı

Ar-Ge veya yenilik faaliyetleri sonucu ortaya çıkan yeni ürün/ürünlerin üretimini ve ticarileştirilmesini amaçlayan yatırımları desteklemek suretiyle ihracatı artıran yatırımlar desteklenmektedir. Düşük Teknoloji ve Orta-Düşük Teknoloji alanlarından yer alan Ar-Ge veya yenilik faaliyetleri sonucu ortaya çıkmış ürünler için gerçekleştirilecek yatırımlar 500 Bin TL'ye kadar, Orta-Yüksek Teknoloji ve Yüksek Teknoloji alanlarında yer alan ürünler için gerçekleştirilecek yatırımlar 5 Milyon TL'ye kadar desteklenmektedir. Bu destekten faydalanmak için Ar-Ge projesinin tamamlandığını gösterir, Kosgeb veya diğer kamu kurum ve kuruluşlarından belge alınmasına ihtiyaç vardır.

- Stratejik Ürün Destek Programı

Kobilerin teknolojik üretim imkanlarının artırılması, ithalat bağımlı ürünlerin yurtiçinde üretilmesi ve ihracatın artırılmasına yönelik projeleri bu program kapsamında değerlendirilmektedir.

Bu program kapsamında Kobi firmalar, Stratejik Ürün Destek Programı Stratejik Ürün Grubu Listesinde yer alan stratejik ürünleri üretmek üzere geri ödemeli 2 Milyon TL ve geri ödemesiz 3 Milyon TL olmak üzere toplam 5 Milyon TL'ye kadar desteklenir. Bu kapsamda yazılım giderleri, bilgi transferi giderleri, personel giderleri,

test analiz kalibrasyon desteği ve hizmet alım desteği % 60 geri ödemesiz şekilde desteklenmekte, makine-teçhizat desteği % 60 geri ödemesiz % 40 geri ödemeli şekilde verilmektedir Makine-teçhizat yerli malı ise desteğe ilave % 15 eklenir.

İşletme Geliştirme, Büyüme ve Uluslararasılaşma Destekleri

- İşletme Geliştirme Destek Programı

Kobilerin rekabet güçlerini artırmak, pazarlama faaliyetlerini daha profesyonel seviyelerde yapmalarını sağlamak, nitelikli eleman istihdam etmek, enerji verimliliği sağlamak gibi konularda desteklendiği bir programdır.

% 60 destek oranı ile yurt içi fuar, yurt dışı iş gezisi, nitelikli eleman istihdam desteği, eğitim ve tasarım destekleri, enerji verimliliği desteği, sinai mülkiyet hakkı desteği ve belgelendirme, test ve analiz destekleri vermektedir.

- İş Birliği Destek Programı

Kobilerin birbirleriyle veya büyük işletmelerle ortak çalışma yapmaları ve bu çalışma ortamlarının ve kültürlerinin sağlanması amaçlanmaktadır.

İki çeşit iş birliği ortaklık modeli öngörülmüştür.

- İşletici Kuruluş Modeli: Projenin kabul edilmesinden sonra proje ortakları tarafından işletici bir kuruluş kurulur ve bu kuruluş üzerinden proje takip edilir.

- Proje Ortaklığı Modeli: Proje ortağı firmalar ayrı ayrı proje için belirlenmiş iş planı çerçevesinde üzerilerine düşen görevleri yerine getirirler.

İşletici kuruluş veya projenin teknoloji seviyesine, asgari kobi sayısına göre belirlenmiş en fazla 10 milyon TL'ye kadar geri ödemeli ve ödemesiz kredi sağlanmaktadır.

- Kobigel - Kobi Gelişim Destek Programı

Kobilerin, etkinliklerinin artırılması, rekabet güçlerinin ve sağladıkları katma değerin maksimize edilmesi amacıyla oluşturdukları projelerin desteklenmesi amacıyla

oluşturulan bir programdır. Kosgeb bu program kapsamında çağrı yoluyla duyuru yaparak başvuruları toplar. Kobinin bir proje dökümanının olması esastır.

- Uluslararası Kuluçka Merkezi ve Hızlandırıcı Destek Programı

Kobilerin uluslararası düzeyde kuluçka merkezlerine ve hızlandırıcı programlarına katılımının desteklenmesi böylelikle ülkede üretilen teknolojinin yurtdışı pazarlarda da yer bulması amacıyla oluşturulmuş bir programdır.

- Teknopazar-Teknolojik Ürün Dağıtım ve Pazarlama Destek Programı

Kobilerin geliştirdiği teknolojik ürünlerin uluslararası pazarlarda pazarlama ve tanıtım faaliyetlerinin desteklenmesi amacıyla oluşturulmuş bir programdır.

- Gelişen İşletmeler Pazarı Kobi Destek Programı

Borsa İstanbul bünyesinde bulunan Kobilerin sermaye piyasalarına girmesi için düzenlenmiş Gelişen İşletmeler Pazarı'na başvuru ve giriş safhasında olan Kobilerin desteklenmesi amaçlanmaktadır.

Bunların dışında Kosgeb Laboratuvar ve İşgem/Tekmer girişimci destek programları ile Kobilere destek olmaktadır.

Kobi Finansman Destek Programları

- Kredi Faiz Destek Programı:

Kosgeb'in kamu ve özel bankalar ile ortaklaşa yürüttüğü, kredi tahsis ve kullandırımın bankalar tarafından yapıldığı faiz ödemelerinin kısmen veya tamamen, peşinen veya taksitler halinde Kosgeb tarafından bankalara ödendiği programlardır.

Bu programlar ülke genelinde tüm Kosgeb üyelerine yönelik olabileceği gibi bölgesel olarak da yapılabilmektedir. Bölgesel olarak yaşanan doğal afet, terör, göç vb. sosyal durumlar nedeniyle bölge esnaf ve kobisinin ekonomik hayatına olan etkinin azaltılması amacıyla "Acil Destek" kredi faiz destek paketleri hayata geçirilmektedir.

Kosgeb yıllık bütçesi nazarında bu tür kredi destek programları açar ve hayata geçirir. 2019 yılı ile birlikte destek yapısının değiştirileceği ve kısmi desteklemeye gidileceği görünmektedir. Eski uygulamalarda tek seferlik programlar şeklinde olan sistem 2019 yılı ile birlikte 3 yıllık destekleme oranları ile Kobilerin dilediği bankadan bu limitleri 3 yıl boyunca değerlendirmesi şeklinde hayata geçecektir. Son dönemde Kosgeb'in hayata geçirdiği Kredi Faiz Destek Programları ve destek tutarları Tablo 1'de yer verilmiştir.

Tablo 1: 2017 Yılı Kosgeb Faiz Desteği Uygulama Sonuçları

Program	Destek Tutarı TL	İşletme Sayısı
2016 Yılı Acil Destek Kredisi	1.457.000	54
2016 Yılı Makine Teçhizat Kredi Faiz Desteği	69.824.708	850
KOSGEB Sıfır Faizli İşletme Kredisi Faiz Desteği	131.844.587	12.628
Kilis İli Acil Destek Kredisi	12.295.538	1.464
2017 Yılı KOSGEB Sıfır Faizli İşletme Kredisi Faiz Desteği	513.292.070	274.152
2017 Yılı Acil Destek Kredisi	4.074.557	187
Trabzon İli Beşikdüzü ve Vakfikebir İlçeleri Acil Destek Kredisi	6.622.391	602
Toplam	739.410.851	289.937

Kaynak: Kosgeb 2017 Yılı Faaliyet Raporu, www.kosgeb.gov.tr

Tablo 1'de görüldüğü üzere 2017 yılı içerisinde hayata geçirilen Sıfır Faizli İşletme Kredisi Faiz Desteği Programı geniş bir işletme kitlesine ulaşmış ve 274.152 Kobi bu kredi faiz desteğinden faydalanmıştır. Bu programın diğer programlardan farkı faiz ödemelerinin bankalara 3 taksitle yapılıyor olmasıdır. Diğer programlarda Kosgeb kredi kullandırımının bildirilmesi paralelinde bankaya ödemeyi yaparken, 2017 yılı faiz desteği programında her yıl ilgili yıla ait faiz ödemelerini yaparak bütçesel olarak kendisine bir alan açmıştır.

Kredi faiz desteği programlarında Kosgeb yazılı bir metin ile bankaların ilgili birimlerine belirli şartları paylaşır ve bankalardan faiz tutarı/oranı ile ilgili teklif toplar. Gelen tekliflerden en düşük olanını seçerek tekrar bankalara en düşük teklifi paylaşır ve programdan yer alıp almadıklarını sorar. Bankalar programda yer alıp almamakta serbesttirler. Faiz oranını/tutarını uygun bulan bankalar yazılı şekilde programa girme isteklerini Kosgeb'e bildirir ve operasyonel süreçlerini başlatırlar. Bu tip programlarda kamu yararı gözetildiğinden bankaların karsız bir faiz oranı ile işlem yaptıkları bilinmektedir. Fakat bu krediler bankalar için yeni müşteri edinmek amacıyla bir araç olarak görünmektedir.

Kosgeb'in sağladığı kredi faiz desteği kredisi anaparası bankadan karşılanan sadece faizi Kosgeb tarafından karşılanan bir devlet desteğidir. Kobilerle banka arasında bir köprü görevi görmüştür. İşletmelerin; üretim, kalite ve standartlarını artırmaları, finansman sorunlarının çözümü, istihdam yaratmaları, uluslararası düzeyde rekabet edebilmelerini teminen;

- Yatırım,
- İşletme sermayesi
- İhracata yönelmelerini sağlamak amacıyla

Kosgeb Kobi Kredi Faiz Desteği Yönetmeliği çerçevesinde kredi faiz destekleri yürütölmektedir (Yılmaz, 2016).

Özellikle makine/teçhizat alımı, ihracat veya yatırım gibi somut harcamalara yönelik olmayan, sıfır faizli işletme kredilerinin doğru firmalara aktarımında sorunlar oluşmaktadır. Bu kaynağı maliyetsiz olarak almak isteyen firmalar, temin ettikleri finansman ile farklı harcamalar yapmakta, ihtiyacı olan firmaların bu krediyi teminine engel olmaktadır. Devlet bütçesi ile verilen bir destek olması hasebiyle sağlanan kaynağın ülke ekonomisine ve geleceğine yönelik bir alanda kullanılması beklenmektedir. Bu konuya asimetrik bilgi bölümünde detaylıca değinilmiştir.

2.2. KGF Destekleri

Bankacılık Kanunu'nun 53.Maddesinde teminat "Bankalar, krediler ve diğer alacaklarla ilgili olarak, doğmuş veya doğması muhtemel zararların karşılanması ve bunlar dışında kalan varlıkların değer azalışları için yeterli düzeyde karşılık ayrılmasına, aktiflerin kalitesine ve sınıflandırılmasına, garantilerin ve teminatların alınmasına, bunların değerinin ve güvenilirliğinin ölçülmesine, takibe alınan kredilerin izlenmesine ve vadesi dolmuş kredilerin geri ödenmesine ilişkin politikaları oluşturmak ve uygulamak, bunları düzenli olarak gözden geçirmek, tüm bu hususları icra edebilecek gerekli yapıları tesis etmek ve işletmek zorundadır." şeklinde tarif edilmiştir.

Finansal kurum ve kuruluşlar tarafından müşterilerine verilmiş olan nakdi ve gayrinakdi kredilerin yükümlülüklerin vadelerinde borcun veya edimlerinin geri ödenmeme riskine (temerrüt) karşılık olarak kredi kuruluşlarının alacağına tamamına veya bir kısmını güvence altına alınmasını sağlayan her türlü menkul veya gayrimenkul değerler ile garanti, kefalet ve sözleşmeden elde edilmiş olan haklar teminat olarak adlandırılmaktadır (Yazıcı, 2010).

Devlet ya da özel garanti kuruluşlarının verdiği kefaletler de önemli bir teminat kalemi olarak finansal dünyada yer bulmaktadır. Kredi Garanti Fonu ise bu üründe Türkiye'deki en önemli örnek olarak karşımıza çıkmaktadır.

KGF, 1991 Temmuz ayında kurulmuş ve kuruluşun bu yana uzun yıllardır finansmana erişimde zorluk çeken kobilere teminat desteği vererek onların krediye erişimini kolaylaştırmaya çalışmaktadır. 22.11.2016 tarihli, 2016/9538 sayılı "Kredi Garanti Kurumlarına Sağlanan Hazine Desteğine İlişkin" Bakanlar Kurulu kararı ile Hazine kaynağından 20 milyar TL'lik kontrgaranti alınmış ve bu sayede 200 milyar TL'lik bir kefalet hacmine ulaşmak için başta kobiler daha sonra kobi dışı firmaların dahil olmasıyla hemen hemen tüm kredi talebi olan firmalara hazine destekli kefalet sağlamış ve etki alanını genişletmiştir.

22.11.2016 tarihi KGF için bir dönüm noktası olarak adlandırılabilir. Bu tarihten sonra bankacılık sektöründe önemli bir teminat alternatifi olmuş ve kredi arzının önemli bir parçası haline gelmiştir.

KGF ortakları arasında büyük paya sahip olanlar TOBB ve Kosgeb, küçük paya sahip ortaklar ise bankalar olan anonim şirket statüsünde kurulmuş bir kefalet kuruluşudur. Bunların dışında Tösyöv, Meks ve Tesk ortaklar içindedir. Yönetim

kurulunda 2 banka temsilcisi bulunur ve ortak bankaların genel müdür yardımcıları arasından seçim ile süreli olarak yönetime katılırlar. Bunun dışında bankalar birliği nezdinde çalışma grubu bulunmaktadır. Bu çalışma grubu aracılığıyla bankalar taleplerini KGF yönetimine, KGF ise Hazine ve Maliye Bakanlığı'na ileterek ortak protokoller oluşturulmaktadır.

KGF'nin 2017 öncesi tarihsel seyrine bakıldığında kendi özkaynaklarından verdiği kefaletlerle kullanılmış kredileri görülebilir. 2017 sonrasında ise ağırlıklı Hazine kaynaklı kefaletlere aracılık etmiştir.

Bu iki kaynağın özelliklerine değinilecek olursa Özkaynak programları, KGF'nin kendi özkaynağı ile sağladığı kefaletleri ifade etmektedir. Bunun anlamı kredinin olası bir tahsili gecikmiş alacak olması durumunda bankalar kredinin teminatına başvurmak için KGF'ye gittiklerinde yani tazmin başvurusu yaptıklarında, KGF incelemeleri sonrasında eğer ödeme yapılması gerektiğine kanaat getirirse bankaya ödemeyi kendi oluşturduğu bir fondan yapar. Bu ödeme için devletin bir kaynağı devreye girmez. Bu nedenle risk sahibi bizzat Kredi Garanti Fonu olduğundan 2. Grup teminat olarak değerlendirmesine yönelik Şubat 2015'te yönetmelik değişikliği yapılmıştır. Hazine kaynaklı programlar ise Hazine ve Maliye Bakanlığının kontrgarantisine istinaden verilen kefaletlerdir. Yani bu teminatın arkasında ülke hazinesi vardır. Bu nedenle 1. Grup teminat olarak nitelendirilir ve bankalar için ilgili tazmin üst limitine ulaşıncaya değin bu teminatla kullanılan krediler sorunsuz ise kefalet oranında sermaye ayrılmaz. Hazine kaynaklı programlar 2017 yılından itibaren KGF'nin verdiği kefaletlerin çok büyü bir bölümünü oluşturmaktadır.

Tazmin üst limiti, KGF'nin her bir protokol için bankaya sağladığı kefalet limitlerinden bankanın kullandığı en üst seviyenin % 7' si olarak belirlenmiştir. Bunun anlamı aşağıda değinilecek protokol ve bunlara karşılık gelen programlarda ayrı ayrı hesaplanmak üzere bankanın kullandığı kredilerde çıkabileceği maksimum TGA oranıdır. Eğer banka bu oranın üzerine çıkarsa KGF tarafından tazmin gerçekleşmez. Bu oranın altında ise kurallara uygun şekilde tahsis edildiği incelendikten sonra KGF tarafından tazmin ödemesi yapılır. % 7 oranı Hazine ve Maliye Bakanlığı ve KGF tarafından belirlenmiş olup gerek duyulması durumunda değiştirilebilecek bir orandır. Fakat bu oran ile piyasaya sağlanacak kredi miktarı arasında ters yönlü bir ilişki vardır. Bununla birlikte çok düşük belirlenmesi durumunda bankalar için cazibesini yitirebilir.

Bu oran sadece Hazine programları için geçerli olup Özkaynakta NPL oranına bakılmaksızın tüm tazmin başvuruları değerlendirilir. Özkaynak PGS uygulamaları, Hazine PGS uygulamaları gibi tazmin üst limiti hesaplamasına tabidir.

KGF kefalet kaynakları Hazine ve Özkaynak olarak iki ayrımda incelenmiştir. Bunun yanında kefaletin tahsis metoduna göre de iki ayrı yöntem bulunmaktadır. Bunlar Portföy Limit Sistemi ve Portföy Garanti Sistemi olarak adlandırılır.

Kefalet başvurularını müşterileri adına bankalar yapar. Bu başvuruların iletilmesi için KGF'nin Kobit adında bir portalı bulunmaktadır. Bankalar dışında direkt kefalet verdiği kurumlar ise Kosgeb, Tübitak, TTGV, T.C. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığıdır. Bu kurumların Kobilere verdiği hibe/desteklere KGF özkaynağından teminat desteği sağlamaktadır.

PLS olarak adlandırılan sistem, KGF'nin kuruluşundan bu yana yaptığı şekilde kefalet başvurularını almasından itibaren bankaların tahsisinin üzerine kendi inceleme ve tahsis mekanizmalarını çalıştırması şeklinde ortaya çıkar. Bunun anlamı her bir firma için KGF kredi değerlendirmesi yapar, limit oluşturur ve bir kefalet mektubu verir. Bu kefalet mektubu firma özelinde tutar ve teminat şartlarını barındırır. Dolayısıyla PLS metoduyla yapılan başvuruların değerlendirilmesi, sonuçlandırılması ve kullandırımı görece daha uzundur. Özkaynak kaynağıyla PLS metoduyla yapılan başvurularda KGF'nin Şube/Bölge Müdürlükleri devreye girerek müşterilerle kendi lehine ilave teminat almak isteyebilir. KGF'nin 2018 yılı faaliyet raporuna göre 40 şubesi bulunmaktadır. Hazine kaynağından PLS metoduyla yapılan başvurularda ise Kredi Garanti Fonu genel müdürlüğü/kredi komitesi başvuruyu inceler.

PGS olarak adlandırılan sistem ise 2017 yılından önce örnekleri olsa da 2017 yılından sonra birinci seçenek olarak ortaya çıkmış ve KGF kefaletinin yoğun şekilde bankacılık sektörüne ve firmaların hayatına girmesine vesile olmuştur. Bu metodun en önemli özelliği PLS metoduna nazaran başvuru evraklarının azlığı ve süreçlerin kısa ve hızlı olmasıdır. PGS' de protokoller ile belirlenen kriterler üzerinden bankalar kontrollerini yapar ve sorumluluğu üstlenirler. Bankaların başvurularına Kredi Garanti Fonu sistem üzerinden onay verir ilave olarak kendi değerlendirmesini yapmaz ve her müşteri için ayrı ayrı kefalet mektubu oluşturmaz. Kefalet mektubunu en başta bankaya tahsis ettiği toplam limitler üzerinden portföy bazında bir defa verir. Bu metod ile

sorumluluk bankalara ait olup, yapılan bir Őekil hatası, protokole aykırı bir kullandırım, műűterinin kriterleri sağlayamaması gibi durumlarda tazmin baŐvuruları olumsuz sonuŐlanır. PGS baŐvuru sistemi ağırlıklı olarak Hazine kaynağı ile kullanılmıŐ ve Hazine PGS olarak adlandırılmıŐtır. Bunun yanında KGF kendi űzkaynađından PGS metoduyla, 2017 yılı űncesi Mikro Kobilere Mikro Krediler,2017 yılı Kosgeb Sıfır Faizli Kredi Programını desteklemek adına ve 2019 yılında AYF ile ortak kefalet programları Cosme iŐin űzkaynak PGS programları organize etmiŐ ve bu yűntemle kefalet sađlamıŐtır.

PGS sistemi uluslararası finans alanında sıkŐa kullanılmakta ve bankaya verdiđi Tazmin Ŭst Limiti iŐinde kalma sorumluluđu nedeniyle ters seŐim ve ahlaki tehlike sorununun űnűne geŐmeyi hedeflemektedir (Hamilton, 2016).

Kredi Garanti Fonu, 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanununun 4. Maddesinin birinci fıkrasının I bendine gűre kurumlar vergisinden muaftır. Ayrıca KGF'nin bankalar nezdinde bulundurduğu vadeli mevduatlardan elde ettiği faiz gelirlerine stopaj kesintisi yapılmaz. Bunun dıŐında kefalet iŐlemleri katma değer vergisi ve damga vergisinden istisnadır.

Tablo 2: Finans Kurumları ile KGF Arasında Yapılan Protokoller

Sıra	Tarih	Protokol	Kefalet Limiti	Kefalet Oranları
1	02.01.2017*	2017 Yılı Tek Tip Protokolü	200 milyar TL	İhracat Kredileri: % 100
				Kobi: % 90
				Kobi Dışı: % 85
2	28.02.2018**	2018-1. Protokolü	55 milyar TL	İhracat Kredileri: % 100
				Kobi: % 80
				Kobi Dışı: % 75
				Tarım İşletmeleri: % 85
				Kadın/Genç Girişimciler: % 90
				Yatırımcı Kobiler: % 85
Yatırımcı Kobi Dışı: % 80				
3	01.06.2018***	2018-2. Protokolü	35 milyar TL	İhracat Kredileri: % 100
				Kobi: % 85
				Kobi Dışı: % 80
4	14.01.2019	2019-1. Protokolü	20 milyar TL	Kobi: % 90
				Kobi Dışı: Kullanım Yok
5	5.03.2019	2019-2. Protokolü	20 milyar TL	Kobi: % 90
				Kobi Dışı: Kullanım Yok

*17.03.2017-18.05.2017 tarihinde değişiklikler içeren zeyilnameler imzalanmıştır.

* 22.05.2017 tarihinde KGF'nin ortağı olan bankaların hakim ortak olduğu finansal kiralama şirketleri imzalamıştır.

** 14.05.2018-04.09.2018 tarihinde değişiklikler içeren zeyilnameler imzalanmıştır.

*** 04.09.2018 tarihinde değişiklikler içeren zeyilname imzalanmıştır.

**** 16.11.2018 tarihinde ilk 3 protokol tekrar düzenlenmiş ve yeniden imzalanmıştır.

Bunların dışında tek tip kredilerin verildiği, faiz oranının rekabetçi ve kobiler için uygun olduğu, TOBB'un da vadeli mevduat ile bankaların fiyatlamasını desteklediği Nefes Kredisi çalışmaları bulunmaktadır. Bu kapsamda;

- 09.12.2016 tarihinde TOBB Nefes Kredisi
- 14.02.2017 tarihinde TOBB Nefes 2

- 31.08.2018 tarihinde ise Kobi Destek / Nefes Kredisi protokolleri imzalanmıştır.

2017 yılı protokolünde kredinin kullanım amacı ile ilgili bir kısıt olmaması ve piyasanın hızla Hazine PGS sistemine adapte olmasıyla 200 milyar TL'lik kefalet kaynağı 2017 Temmuz ayı ile birlikte büyük ölçüde kullanılmış oldu. Bunun etkisiyle sisteme yoğun bir kredi girişi, dolayısıyla ekonomik olarak bir canlanma olduğu daha sonra açıklanan büyüme rakamlarıyla belli olmuştu. Fakat bu kredilerin hangi alanlara kanalize edildiğinin belli olmaması, kredi bedellerinin yatırıma, ihracata gitmemesi gibi durumlar nedeniyle ekonominin aşırı ısınmasına ve enflasyona neden olduğu söylenebilir.

2018-1 adıyla anılan 2. Protokolde ise 55 mia TL'lik kaynağın, 15 mia TL'si ihracatçılar ve diğer döviz kazandırıcı faaliyeti olan firmalar, 20 mia TL'si ise Yatırımlar için ayrıldığı görünmektedir. Yatırım için ayrılan dilimlerin hızlıca kullanılmadığı görünmüştür. Yine bu programda "Cazibe Merkezi Projeleri" adında bir limit ayrılmış fakat daha sonra başka projelere aktarılmıştır.

KGF Özkaynak projelerinde sadece Kobi tanımına uygun firmalar yararlanırken, Hazine programlarında hem kobi hem kobi dışı firmalar desteklenmektedir. Özkaynak programlarından firma/risk grubu toplam 3 milyon TL kefalet limiti kullanabilmektedir. Hazine programlarında ise risk grubu bazında Kobiler 12 milyon TL, imalatçı, ihracatçı veya yatırımcı kobiler 25 milyon TL, Kobi dışı firmalar ise 200 milyon TL kefalet limitlerine kadar çıkabilmektedirler. Burada başvuru yapan firmanın kobi olup olmadığının kararının bankalar tarafından verilmesi gerekmektedir. Yapılan hatalı bir tespit durumunda KGF tazmin başvurusunu red edebilmektedir.

Kobi tanımı 24.06.2018 tarih 30458 sayılı resmi gazetede yayınlanan 2018/11828 no'lu yönetmelik değişikliği kararı ile değiştirilmiştir. Bu tarihten itibaren Kobiler için net satışlar veya aktif büyüklüğü kriteri 40 milyon TL'den 125 milyon TL'ye çıkarılmıştır. Böylece, kesinleşmiş son 2 yıldan herhangi birinde aylık ortalama çalışan sayısı 250 kişinin altı ve Net Satışlar veya Aktif Büyüklüğünden herhangi biri 125 milyon TL'nin altında ise firma Kobi olarak değerlendirilecektir. Bu kriteri sağlamayan firmalar Kobi Dışı olarak nitelendirilir. Eğer firmanın direkt iştirak ettiği veya bağlı ortağı olduğu ya da kendisine iştirak eden veya bağlı ortağı olan tüzel

firmalar varsa % 25 ile % 50 arasında ortaklık oranına kadar olan ortaklıklar payı oranında, % 50 üzeri ortaklıklar ise çalışan sayıları, net satışları ve aktif büyüklükleri direkt konsolide olacaktır. Eğer firmaların şahıslar üzerinden bir grup ilişkisi varsa bu ortaklıklar konsolide edilmez. Eğer şirketin bağlı ortaklığının iştirak ettiği başka tüzel firmalar varsa yine konsolide edilmeyecektir. Karar tarihinden önce bu tip ortaklıklar da konsolide edilerek kobi tanımı değerlendirilmekteydi.

Kobi tanımı değişikliğinden sonra 2018/11828 no'lu karar ile değişiklik öncesi Kobi Dışı olup, değişiklik ile birlikte Kobi tanımını sağlayan firmalar için Kobi Dışı limitlerini kullanmaya devam etme hakkı önce 31.12.2018 tarihine, daha sonra 31.12.2019 tarihine kadar verilmiştir.

Yapılan protokollere istinaden, Bankalar Hazine teminatıyla kullandırdıkları krediler için tazmin başvurusu yapmadan önce firma ve tüm teminat verenlere kanuni takip işlemlerini başlatmalı ve ilgili kredinin gecikme tarihinden itibaren 90 günlük bekleme süresinin geçmesi gerekmektedir. KGF kefaletinin geçerlilik süresi ise kredinin vade sonundan itibaren 150 gündür.

Bankalar eğer mevcut Hazine teminatıyla kullandırmış oldukları kredileri yapılandırmak isterlerse, protokoller yeni bir başvuru olmaksızın buna belirli vadelerde izin vermektedir.

10.10.2018 tarihli 162 sayılı karar ile bankalar KGF'ye tazmin başvurusu yapmadan önce 10.10.2018 tarihinden önce firmaya yapılandırma teklif etmesi gerekliliği ortaya çıkmıştır.

Protokollerde dikkat çeken noktalardan biri de Hazine garantili verilen krediler için alınan ilave teminatlara KGF garameten ortak sayılacaktır. Bu nedenle bankalar kendi riskleri için ayrıca bir teminat alamazlar ve alınan teminatlar risk paylaşımı oranında paylaşılmış sayılır. Özkaynak protokollerinde ise Halefiyet ilkesi ön plana çıkmaktadır. Alınan ilave teminatların akıbeti konusunda protokollerde verilen hükümler yetersiz görünmektedir. Bu durum müşterilerin ve bankaların teminat çözümlerinde sorun yaşamasına neden olmaktadır.

Tablo 3: Özkaynak Kefaleti ile Kullanılan Kredi Tutarları (Milyon TL)

	Kobi Sayısı	Kredi Tutarı	Kefalet Tutarı
1994-2015	9.963	4.420	3.290
2016	3.170	1.199	1.033
2017	5.701	1.008	886
2018	802	291	269
Toplam	19.636	6.918	5.478

Kaynak: KGF

Özkaynak kefaletlerinin % 35'i Mikro Kobilere, % 40'ı Küçük Kobilere ve % 25'i Orta Ölçekli Kobilere verilmiştir.

Tablo 4: Hazine Destekli Kullanılan Kredi Tutarları (Milyon TL)

	Firma Sayısı	Kredi Tutarı	Kefalet Tutarı
2010-2015	7.711	5.440	3.899
2016	16.336	5.483	4.095
2017	291.981	207.107	186.613
2018	118.492	85.651	75.088
Toplam	434.520	303.681	269.695

Kaynak: KGF

Hazine desteğinin % 41'i ticaret ve hizmet, % 34'ü imalat sanayi ve % 12' si inşaat sektörü firmaları tarafından kullanıldığı görünmektedir. % 14,5 Yabancı para cinsinden % 85,5 ise TL cinsinden kullanılmıştır. % 23'ü Kobi dışı firmalar % 77'si ise Kobilere tarafından kullanılmıştır. Kullanım amacı olarak yeni ve ilave kullanımlar ağırlıkta görünmektedir. Kullanımların sadece % 5'i yeniden yapılandırma, vadelenendirme veya refinansman amaçlı yapılmıştır.

Tablo 5: KGF Kefaletli Kredilerin Sektördeki Oranı (Milyon TL)

	Bankacılık Sektörü*	KGF	KGF Oranı
2017-12	1.647.976	194.930	11,8%
2018-6	1.892.608	217.212	11,5%

2018-12	1.933.749	211.714	10,9%
2019-04	2.145.031	217.457	10,1%

Not:Sektör verisi tüketici kredileri ve bireysel kredi kartları hariç verilmiştir.

2.3.Eximbank Kredileri

Türkiye’de ihracat yapan firmaların özellikle KOBİ’lerin karşılaştığı en önemli sorunlardan biri ihracatın finansmanı kaynaklıdır. Üretim girdilerinin finansmanı yanı sıra dış pazarda satış gerçekleştirmek için de finansmana ihtiyaç duymaktadırlar. Ülke genelinde zaten Özkaynak sorunu yaşayan firmalar, konu ihracat olduğunda finansman ihtiyaçları da artış göstermektedir (Delice, 2001).

İhracatın finansmanı, ihracatçının veya ihracatçının sevkiyat yapacağı alıcının sevk öncesi veya sevk sonrası dönemde kredi veya sigorta ürünleriyle desteklenmesidir. OECD tanımına göre, kredi, sigorta ve garanti yöntemleri ile ihracatçıya ödeme kolaylığı sağlanabilmesi ve böylelikle ihracatçının vadeli satışlarının desteklenmesidir (Güneş & Uğur, 2007).

Türkiye’de uygulanan ihracat teşvik yöntemleri; ihracata yönelik devlet yardımları, vergi, resim ve harç istisnası, dâhilîde işleme rejimi, hariçte işleme rejimi, KDV istisnası, Eximbank tarafından sağlanan kredi ve sigorta programları olmak üzere altı alt başlık altında toplanabilir (Şaşmaz & Karamıklı, 2018).

Eximbank verdiği bütün ihracat teşvik kredileri için gayri nakdi kredi limit tahsis edilen yurtiçi veya yurtdışı bankalar tarafından verilen kesin teminat mektubu kabul etmektedir. Eximbank, banka teminat mektubu getirebilen firmalara ihracat kredisi vermektedir. İhracat kredileri sadece ihracatın artırılması için değil, ihracat hacminin muhafazası için de gereklidir. Bu uygulamanın arkasında, kredi riskine katlanmak, yaygın şube ağı ve teknik personel istihdam etmek yerine, bankaları aracı olarak kullanarak ihracat yapan firmalara ulaşma amacı yattığı düşünülmektedir (Geçer, 2017).

Türk Eximbank'ın amacı; ihracatın geliştirilmesi, ihraç edilen mal ve hizmetlerin çeşitlendirilmesi, ihraç mallarına yeni pazarlar kazandırılması, ihracatçıların uluslararası ticarete paylarının artırılması için gerekli desteğin sağlanması, ihracatçıları ve yurtdışında faaliyette bulunan müteahhitlere ve yatırımcılara uluslararası piyasalarda rekabet gücünün artırılması ve güvence sağlanması, yurt dışında yapılacak yatırımlar ile ihracat veya döviz kazandırmayı amaçlayan yatırım malları üreten ve satan ihracatçıların desteklenerek teşvik edilmesidir (Çelebi, 1991).

Bu çalışma kapsamında Eximbank Kredi ve Sigorta ürünleri detaylandırılacaktır.

2.3.1.Eximbank Tarihçe

24 Ocak 1980 tarihinde alınan karar ile ihracatın ülke ekonomisindeki yeri önem kazanmıştır. Bu doğrultuda bir dış ticaret finansman kurumuna ihtiyaç duyulmuştur. Bu ihtiyacı karşılayabilmek amacıyla 1986 yılı sonlarında başlanan çalışmalar kısa bir zamanda sonuçlandırılarak Devlet Yatırım Bankası, 21.08.1987 tarihinde Türkiye İhracat Kredi Bankası A.Ş. / Türk Eximbank olarak yeniden düzenlenmiştir.

1988 yılında, ülkemizin GAAT çerçevesinde imzaladığı anlaşma gereğince ihracatı doğrudan teşvik araçlarının en önemlilerinden olan vergi iadesi uygulamasına son verilerek dolaylı teşvik tedbirleri ön plana alınmıştır. Bu çerçevede, Türk Eximbank'ın ihracat kredi, garanti ve sigorta programları ile ihracatın dolaylı teşvikinde önemli bir boşluğu doldurması hedeflenmiştir.

Eximbank'ın % 100 hissedarı Hazine ve Maliye Bakanlığıdır.

Eximbank'ın kısa, orta ve uzun vadeli yurtiçi kredileri toplamlarını Tablo 6'da görmektedir.

Tablo 6: Eximbank Krediler Toplamı (Milyar Dolar)

Yıl	Kredi Tutarı	Yıl	Kredi Tutarı
2003	3,3	2011	6,7
2004	3,4	2012	15,1
2005	3,5	2013	19,7

2006	3,5	2014	20,1
2007	3,7	2015	20,1
2008	4,3	2016	21,7
2009	4,8	2017	23,9
2010	3,9	2018	26,9

Kaynak: Eximbank

Eximbank'ın alıcı kredilerine ilişkin kullandığı kredi toplamlarını Tablo 7'de görüntülenmektedir.

Tablo 7: Eximbank Alıcı Kredileri Toplamı (Milyon Dolar)

Yıl	Kredi Tutarı	Yıl	Kredi Tutarı
1994	242	2007	17
1995	71	2008	2
1996	98	2009	27
1997	110	2010	7
1998	144	2011	37
1999	197	2012	39
2000	52	2013	3
2001	22	2014	98
2002	21	2015	137
2003	34	2016	272
2004	4	2017	183
2005	8	2018	310
2006	22		

Kaynak: Eximbank

2.3.2.Eximbank Kredileri

Eximbank kredileri Kısa Vadeli İhracat Kredileri, Orta ve Uzun Vadeli İhracat Kredileri, Döviz Kazandırıcı Hizmetler Kapsamındaki Krediler, Alıcı Kredileri olarak sıralanmaktadır.

2.3.2.1.Kısa Vadeli İhracat Kredileri

Ortalama vadesi bir yıla kadar olan Eximbank Kredileri Kısa Vadeli İhracat Kredileri olarak anılmaktadır. Bu kapsamda, Reeskont Kredisi, İhracata Hazırlık Kredisi, Sevk Sonrası Reeskont Kredisi, Dış Ticaret Sermaye Şirketleri İhracat Kredisi, Sevk Öncesi İhracat Kredisi olarak sıralanmaktadır.

- **Reeskont Kredisi:** Döviz kazandırıcı mal ve hizmet ihracatında bulunan firmalara T.C. Merkez Bankası ile işbirliği yapılarak uygun oranlarda finansman seçeneği sunulmaktadır. Bu kredi tipinde, başvurunun değerlendirilmesi hem Eximbank hem de T.C. Merkez Bankası tarafından yapılır. Bu işlem için bankalardan alınan niyet mektubu, Eximbank'a ibraz edilir. Kredilendirme için bir bono düzenlenir. Kredi yükümlülüğünün yerine getirilmemesi riskine karşılık, Eximbank firmadan, belirli oranlarda nakit blokaj, avallı bono veya banka teminat mektubu talep eder.
- **İhracata Hazırlık Kredisi:** Kobi segmentinde bulunan ihracatçılar veya ihracat amaçlı nihai mal üretimi yapan firmalara 720 güne kadar finansman sağlanmaktadır. Bu kredi tipi 10.08.2017 tarihinden itibaren sadece kobilere yönelik kullanılmaktadır. Bu tarihten önce segment ayrımı yapılmamaktaydı. Kredinin amacı, ihracat öncesi harcamaların finansmanını sağlamaktır.
- **Sevk Sonrası Reeskont Kredisi:** İhracatçı, imalatçı ihracatçı, ihracata yönelik mal üreten imalatçıların sevk sonrası ihracatın finansmanı amacıyla vadeli satışlarından doğan ihracat alacaklarına ilişkin yabancı para üzerinden düzenlenen senet ve belgelerin iskonto edilmesi şeklinde kullanılmaktadır. Maksimum 360 gün vadeli olan bu kredide taşıma belgesi, fatura, satış sözleşmesi, gümrük beyannamesi gibi ihracata ilişkin belgelerin Eximbank'a ibrazı gerekmektedir. Firmaların gerçekleştirdiği mal mukabili, vesaik mukabili, kabul kredili ve akreditifli tüm vadeli ihracatları kredilendirilmektedir. Eximbank'ın Kısa Vadeli İhracat Kredi Sigorta Poliçesi kapsamında da bu işlem gerçekleştirilebilir. Yurtiçi banka tarafından teyit eklenen vadeli akreditifler, ilave herhangi bir teminata ihtiyaç duyulmaksızın sevk sonrası reeskont kredisi

kapsamında kredilendirilebilir. Teyitsiz ve yurtdışı banka teyitli vadeli akreditifler, Kısa Vadeli İhracat Kredi Sigortası kapsamında ve tahsis edilen alıcı limiti onayı dahilinde sevk sonrası reeskont kredisi kullanılabilir.

- **Dış Ticaret Şirketleri İhracat Kredisi:** Bu kredi, ihracat yapan firmalara aracılık faaliyetinde bulunan Dış Ticaret Sermaye Şirketleri (DTSS) ve Sektörel Dış Ticaret Şirketleri (SDTŞ) için tasarlanmış ve bu firmaların ihracata yönelik gereksinimlerini finanse etmektedir. Başvuru öncesi bankalardan temin edilen niyet mektubu, Eximbank onayının ardından da kesin teminat mektubu ibraz edilmelidir.

- **Sevk Öncesi İhracat Kredisi (SÖİK):** Sevk öncesi ihracat kredisinde yasaklı mallar dışında kalan Türk menşeli malların kesin olarak ihracının taahhüdü karşılığında ihracat işlemi öncesinde kullanılmaktadır. Bu krediden KKTC’de ikamet eden ihracatçılar, Türkiye’de serbest bölgelerde faaliyet gösteren firmalar, Türkiye’de yerleşik firmaların, 2008/6 sayılı İhracat, Transit Ticaret, İhracat Sayılan Satış ve Teslimler ile Döviz Kazandırıcı Hizmet ve Faaliyetlerde Vergi, Resim ve Harç İstisnası Hakkında Tebliğ çerçevesinde aşağıda belirtilen döviz kazandırıcı hizmetlerde bulunanlar faydalanabilirler.

- Döviz karşılığı hizmet satımı yapan Turizm İşletmeleri ve A Grubu Seyahat Acenteleri,
- Uluslararası taşımacılıkla uğraşan kara, deniz veya hava ulaştırma hizmet ve faaliyetler,
- Yabancı uyruklulara döviz kazandırıcı sağlık hizmeti veren gerçek veya tüzel kişiler,
- Yurt dışına yönelik olarak gerçekleştirilecek müteahhitlik, müşavirlik, yazılım ve mühendislik hizmetleri gibi döviz kazandırıcı hizmet projeleri,
- Bakım ve onarım hizmetiyle, yabancı bandıralı gemi, uçak veya turların bakımı ve onarımı ile bunlara yapılan mal ve hizmet satışları,

Aracı bankalara tahsis edilen TL bazındaki kredi limitlerinin tamamı için bankalar 10.08.2017 tarihinden itibaren Kobi'lere ayrılmıştır. Bu kapsamda kullanılan döviz kredilerinde 32 Sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Kararı,

TCMB'nin Sermaye Hareketleri Genelgesinde belirtilen kurallara uymakla ve kontrolü ile yükümlüdürler. Katılım Bankaları için SÖİK Katılım TL ve SÖİK Katılım Döviz ürünleri bulunmaktadır.

2.3.2.2.Orta ve Uzun İhracat Kredileri

- **İhracata Yönelik Yatırım Kredisi:** Bu kapsamda makine, teçhizat ve aksam harcamaları için finansman sağlanmaktadır. Azami 5 yıl vadeli olan kredide başvuru esnasında bankalardan temin edilen Niyet Mektubu, Eximbank onayının ardından ise bankalardan temin edilen Kesin Teminat Mektubu verilir. Krediyeye konu ürün için harcama faturaları da ayrıca Eximbank'a ibraz edilmesi gereklidir.
- **İhracata Yönelik İşletme Sermayesi Kredisi:** Güncel döneme ilişkin hammadde, ara malı alımı, nihai mal, nihai ürün ve 1 aylık dönem için elektrik, su, doğal gaz, personel masrafları gibi işletme sermayesi ihtiyaçları finanse edilmektedir. Azami 3 yıl vadeli kredide başvuru esnasında Niyet Mektubu, Eximbank onayının ardından ise Kesin Teminat Mektubu verilir. Krediyeye konu ürün için harcama faturaları da ayrıca Eximbank'a ibraz edilmesi gereklidir.
- **Marka Kredisi:** İhracatçıların ya da ihracata yönelik mal üreten üreticilerin yurtdışında marka veya markaya yönelik mağaza satın alma, moda yaratma vb. ülke markasının geliştirilmesine yönelik faaliyetlerin finansmanı amaçlı bu kredi verilmektedir. Markanın ilgili ülkede tescil ya da koruma sürecinde olması gerekmektedir.
- **Gemi İnşa ve İhracatı Finansman Programı:** Gemi inşa/ihraç edecek ihracatçıların gemi inşa aşamasındaki finansman ihtiyaçlarını karşılamak amaçlı alıcı firma ile imzalanan kontrat kapsamında oluşturulmuş bir kredidir. Nakit ve teminat mektubu şeklinde verilmektedir.

- **Yurtdışı Mağazalar Alım Kredisi:** Türk mallarının yurtdışı pazarlarda satış imkanlarının geliştirilmesi için yurtdışında açılacak satış mağazaları, alışveriş merkezi yatırımlarının finansmanı için bu kaynak kullanılır. Bu kredi Türkiye'de yerleşik firmalara, krediye ilişkin Vergi Resim Harç İstisna Belgesinin (VRHİB) kapatılması taahhüdü karşılığında verilir.
- **Finansal Kiralama Şirketlerine Yönelik Kredi:** İhracatçılar, imalatçı ihracatçılar ve diğer döviz kazandırıcı faaliyette bulunan gerçek veya tüzel kişilerin, Türk menşeli malların ihracatının taahhüdü karşılığında yaptığı finansal kiralama için sağlanmaktadır. USD, Euro, İngiliz Sterlini ve Japon Yeni olarak kullanılabilir.

2.3.2.3. Döviz Kazandırıcı Hizmetler Kapsamındaki Krediler

- **Turizm Kredisi:** TÜRSAB üyesi A grubu işletme belgesi sahibi seyahat acentaları ve tur operatörleri, ilgili bakanlıktan yurtdışı hava taşıma ruhsatı sahibi hava taşıma firmaları, döviz kazandırıcı faaliyeti olan turizm işletmeleri taahhüt karşılığı VRHİB kapsamında kullanılmaktadır.
- **Uluslararası Nakliyat Pazarlama Kredisi:** Kara taşımacıları için C2,L2 veya R2 gibi uluslararası kara taşımacılığına ait belgeler, denizyolu taşımacıları için denize elverişlilik belgesi ve havayolu için ise Ulaştırma Bakanlığınca verilen işletme ruhsat belgesi sahibi firmaların uluslararası taşımacılıktan döviz geliri elde etmeyi taahhüt etmeleri karşılığı kredi kullanılabilir. Bu maddede sayılan belgesi olmayan uluslararası taşıma şirketleri VRHİB ile bu krediden faydalanırlar.
- **Döviz Kazandırıcı Hizmetler Kredisi:** İhracatçıların yurt dışına yönelik olarak gerçekleştireceği müteahhitlik, müşavirlik, yazılım ve mühendislik hizmetleri, yabancı bandıralı uçak/gemi/tır bakım ve onarımı, yurt dışında yerleşiklere

yönelik sağlık hizmetleri, yurtdışına yönelik haber ajansı hizmetleri gibi diğer döviz kazandırıcı faaliyeti olan firmalar VRHİB ile bu krediden faydalanabilmektedirler.

- **Yurt Dışı Fuar Katılım Kredisi:** Yurtiçi yerleşik firmaların yurtdışı fuar katılımının kolaylaştırılması ve desteklenmesine yönelik olarak sağlanan bir destektir.
- **Yurtdışı Müteahhitlik Hizmetleri Köprü Kredisi:** Yurtdışı müteahhitlik belgesi, yurtdışından iş alındı belgesi ve işin devam ettiğine dair belgeler ile Türkiye'deki müteahhitlerin yurtdışında hakediş bedellerine karşılık kullanırlır. VRHİB olmadan bu krediden yararlanılır.
- **Yurtdışı Müteahhitlik Hizmetleri Teminat Mektubu Kredisi:** Yurtdışına iş yapan müteahhitlerin projelerinin desteklenmesi amaçlanmaktadır. Bu işlemde Eximbank, Türk bankalarından kontrgaranti alarak işlem yapar.

2.3.2.4. Alıcı Kredileri

Alıcı kredileri genel anlamda, ülkesinin ihracatçılarının mal ve hizmet ihracatlarını kolaylaştırmak amacıyla ithalatçı firmalara sağlanan kredilerdir. Ülke kredileri olarak da adlandırılır. Eximbank bu kapsamda 4 farklı ürün sunmaktadır.

- Uluslararası Proje Kredileri
- Yurtiçi Bankalar Alıcı Kredileri
- Yurt Dışı Bankalar Alıcı Kredileri
- İhracat Alacakları İskonto Kredileri

2.3.3. Alacak Sigortaları

Kredi ürünleri dışında Eximbank, ihracatçılara alacak sigortası ile de destek olmaktadır. Alacak sigortası ile ihracatçılar yurtdışına yaptıkları satışların tahsilatlarının riskini sigortalatmaktadır. Bu işlemlerde alıcı firmaların kendilerine özgü limitleri vardır ve ihracatçılar 360 güne kadar olan alacaklarını bu limitler dâhilinde kalmak kaydı ile sigortalatabilmektedirler.

Eximbank'ın alacak sigortaları aşağıdaki şekilde sıralanabilir.

- Kısa Vadeli Alacak Sigortası
- Orta ve Uzun Vadeli Alacak Sigortası
 - Spesifik İhracat Kredi Sigortası Sevk Sonrası Risk Programı
 - Sevk Öncesi İhracat Kredi Sigortası
 - Teminat Mektuplarının Haksız Nakde Çevrilme Sigortası

2.4. Kalkınma Ajansları ve Kalkınma Ajansları Üzerinden Verilen Kredi Destekleri

Sosyal adaletsizlik ve bölgeler arası ekonomik standart farkları dünya genelinde yaygın olarak ortaya çıkmış, bir çok ülke dengeli kalkınma modeli üzerinde çalışmış fakat başarılı olamamıştır. Bir çok ülkede bölgeler arası ekonomik ve sosyal açıdan dengesizlik hat safhadadır. Bu sorunun kabulü ve ortadan kaldırılması ya da minimize edilmesini amaçlar şekilde Bölgesel Kalkınma Ajansları yapısı ortaya atılmıştır. İlk örnekleri 1930'lu dönemde görünen Bölgesel Kalkınma Ajansları öncelikli olarak Avrupa'da etkisini genişletmiştir.

İlk BKA olarak tarihte ABD'de bulunan Tennessee Valley Authority görünmektedir. Ardından, Belçika, Almanya, Portekiz, Avusturya, Hollanda, İspanya, Çek Cumhuriyeti, Brezilya, Macaristan, İtalya ve Polonya'da bir çoğunun kurulduğu görünmektedir. Avrupa'da ön plana çıkmasının nedeni ikinci dünya savaşının yıkımı ve ülkelerin yeniden inşası aşamalarında bölgesel farklılıkların ortaya çıkması ve bunu dengeleme ihtiyacının oluşmasıdır. 1950'li yıllarda Batı Avrupa'da kurulan bu kurumlar, Avrupa Birliği yapılanmasının etkisiyle 1990'lı yıllarda Doğu ve Orta Avrupa'ya sıçramasına neden olmuştur. Bu bölgelerde Bölgesel Kalkınma Ajanslarının kurulması ve finansmanı Avrupa Birliği tarafından sağlanmıştır.

BKA'lar arasındaki temel ayrım, siyasi yapının, BKA'ların içindeki varoluşuna göre yapılmaktadır. Avrupa'da çoğu BKA bağımsızdır ve siyasi otoritenin etkisi oldukça zayıftır fakat BKA'ların finansman ihtiyacının neden olduğu siyasi ve ekonomik destek ihtiyacı vardır. BKA'ların kuruluş yapısına göre ayrımı şu şekilde yapılabilir (Berber & Çelepçi, 2018).

- Merkezi hükümet tarafından kurulan,
- Bölgesel veya Yerel Yönetimler tarafından kurulan,
- Kamu özel ortaklıkları ile kurulmuş olanlar,

Türkiye'de Kalkınma Ajanslarının tarihine bakılacak olursa, 2000'li yıllarda ülkenin gündeminde olan Avrupa Birliği uyum süreçleri ile karşılaşmaktadır. Türkiye, imza attığı "Avrupa Konseyi Yerel Yönetimler Özerklik Şartı ve Avrupa Bölgesel Özerklik Şartı" doğrultusunda ve Avrupa Birliği fonlarından yararlanmak, Avrupa Birliğine uyum kriterlerini yerine getirmek amacıyla, 22 Eylül 2002 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 2002/4720 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile Türkiye Düzey 1 olarak 12 bölge, Düzey 2 olarak 26 bölge ve Düzey 3 olarak 81 vilayete ayrılmıştır. Bölge istatistiklerinin açıklanmasından sonra 2006 yılında yayımlanan 5449 sayılı "Kalkınma Ajanslarının Kuruluşu, Koordinasyonu ve Görevleri Hakkındaki Kanun" ile bölgesel kalkınma ajanslarının kuruluş çalışmalarına başlanmıştır. Kanunun amacı olarak;

- Kamu kesimi, özel kesim ve sivil toplum kuruluşları arasındaki işbirliğini geliştirmek,
- Kaynakların yerinde ve etkin kullanımını sağlamak ve yerel potansiyeli harekete geçirmek suretiyle, ulusal kalkınma plânı ve programlarda öngörülen ilke ve politikalarla uyumlu olarak bölgesel gelişmeyi hızlandırmak, sürdürülebilirliğini sağlamak, bölgeler arası ve bölge içi gelişmişlik farklarını azaltmak olarak özetlenebilir (Öztürk ve Tataroğlu, 2018).

Kalkınma Ajanslarının kuruluş öncesine bakılacak olursa 1960 öncesi ve sonrası olarak iki grupta incelenebilir. 1960 öncesinde ülkenin içinde bulunduğu savaş koşulları ve ekonomik durumlar dikkate alındığında bölgesel kalkınmadan daha ziyade genel bir kalkınma yaklaşımının olduğu görülebilir fakat 1960 sonrasında bölgesel kalkınma önemli bir politik detay haline almıştır. 1960 yılında kurulan Devlet Planlama Teşkilatı

vasıtasıyla bölgesel politikalar hız kazanmış ve sonucusu 11. Beş Yıllık Kalkınma Planı (2019-2023) olan 11 adet Beş yıllık kalkınma planları hazırlanmıştır. Planlarda bölgesel politikadaki ortak amaç, bölgesel eşitsizliklerin azaltılması ve dengeli bir bölgesel kalkınma uygulanması olmuştur. Bu planlarda karşılaşılan ortak araçlar şunlardır: (Çelikkaya vd., 2018).

- Kırsal Kalkınma Planları
- Yatırım Teşvikleri
- Organize Sanayi Bölgeleri ve Küçük Sanayi Siteleri
- Entegre Bölgesel Kalkınma Planları

Bölgesel Kalkınma Ajansları kurulmadan önce bölgesel olarak projeler yapılmıştır (Göymen, 2005).

- Doğu Anadolu Bölgesel Kalkınma Projesi
- Zonguldak-Karabük-Bartın Bölgesel Kalkınma Projesi
- Doğu Karadeniz Bölgesel Kalkınma Projesi
- Yeşilirmak Havzası Bölgesel Kalkınma Projesi

Kalkınma ajanslarının geri kalmış bölgelerde, girişimcilik potansiyelinin ortaya çıkarılıp teşvik edilmesine ağırlık verecek bir yapıda olması beklenmektedir. 5449 sayılı Kalkınma Ajanslarının Kuruluşu, Koordinasyonu ve Görevleri Hakkında Kanun'a göre Türkiye'de Kalkınma Ajansları hem bölgelerin rekabet gücünü arttıracak hem de bölge içi ve bölgelerarası dengesizliklerin giderilmesi böylelikle yatırımın geri kalmış bölgelere gitmesi, yurtdışı sermayenin bu bölgeleri tercih etmeleri öngörülmektedir (Özer, 2009).

BKA'lar genel bütçeden ve özel fonlardan finanse edilmekte olup, devlet tarafından başlangıçta nakdi ve gayrimenkul şeklinde aynı sermaye tahsisi söz konusudur. Ayrıca BKA'lar sanayileşmeyi destekleyen uluslararası fonlardan da kredi almaktadırlar. Avrupa Birliği ve Dünya Bankası tarafından bölge kalkınma ajanslarına fon sağlanmaktadır. Finansman konusunda özellikle "Avrupa Bölgesel Kalkınma Fonu" (ABKF) ve "Ön Katılım İçin Yapısal Araç Fonu" (ÖKYAF) devreye girmektedir (Hasanoğlu & Aliyev, 2009). Bunların yanı sıra özel sektör ve mahalli iş

yerlerinden de fon sağlayan ajanslar bulunmaktadır. Diğer taraftan çoğu BKA'nın finansman kaynakları yardımlardan oluşmaktadır (Akiş, 2011).

Kalkınma ajanslarında Kalkınma Kurulu adında bir danışma organı bulunmaktadır. Bu kurulda, kamu kurum ve kuruluşları, özel kesim, sivil toplum kuruluşları, üniversiteler ve yerel yönetimlerin temsilcileri bulunmaktadır. Kurulun görevi işbirliği geliştirmek, tavsiyede bulunmak olarak sıralanabilir.

27 Ağustos 2014 tarih ve 29101 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren "Kalkınma Ajansları Yatırım Destek Ofisleri Yönetmeliği"nde Yatırım Destek Ofisleri (YDO) görevleri tanımlanmıştır.

- İlin iş ve yatırım ortamına ilişkin analiz, rapor ve strateji çalışmaları yapmak/yaptırmak,
- İlin iş ve yatırım ortamına ilişkin envanter çalışmaları yürütmek,
- Yatırımcılara bilgi sağlamak ve onları yönlendirmek,
- İş ve yatırım ortamının geliştirilmesine yönelik olarak ilgili kurum ve kuruluşlarla ortak çalışmalar yapmak,
- Yatırımları izlemek,
- İlin iş ve yatırım ortamını tanıtmak ve ile yatırımcı çekmek,
- Devlet yardımlarına ilişkin olarak, ilgili mevzuatta belirtilen iş ve işlemleri yapmak,
- Yatırımcıların izin ve ruhsat işlemleri ile diğer idari iş ve işlemlerini, ilgili makam ve merciler nezdinde sonuçlandırmak üzere ajans yönetim kurulu adına tek elden takip ve koordine etmek,
- Bilgilendirme ve raporlama çalışmaları yapmak,
- 4 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararnamesininin 187 inci maddesine dayanılarak çıkarılan düzenlemelerde belirtilen iş ve işlemleri yapmaktır.

2012/3305 sayılı "Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Karar" da, ajanslar yerel birimler arasında sayılmış olup genel teşvik uygulamaları kapsamında yer alan ve sabit yatırım tutarı 10 milyon TL'yi aşmayan yatırımlara ilişkin teşvik belgesi başvurusu, yatırımcının tercihine bağlı olarak ajansa da yapılabilmektedir.

Halihazırda ülke genelinde bulunan 26 Bölgesel Kalkınma Ajansını Tablo 8’de görüntülenmektedir.

Tablo 8: Ülke Genelindeki Kalkınma Ajansları

Sıra	Kalkınma Ajansı	İller
1	Ahiler Kalkınma Ajansı (AHİKA)	Nevşehir,Aksaray,Kırşehir,Niğde
2	Ankara Kalkınma Ajansı (ANKARAKA)	Ankara
3	Batı Akdeniz Kalkınma Ajansı (BAKA)	Isparta,Antalya,Burdur
4	Batı Karadeniz Kalkınma Ajansı (BAKKA)	Zonguldak,Bartın,Karabük
5	Bursa Eskişehir Bilecik Kalkınma Ajansı (BEBKA)	Bursa,Eskişehir,Bilecik
6	Çukurova Kalkınma Ajansı (ÇKA)	Mersin,Adana
7	Dicle Kalkınma Ajansı (DİKA)	Mardin,Batman,Şırnak,Siirt
8	Doğu Akdeniz Kalkınma Ajansı (DOĞAKA)	Hatay,Kahramanmaraş,Osmaniye
9	Doğu Anadolu Kalkınma Ajansı (DAKA)	Van,Bitlis,Hakkari,Muş
10	Doğu Karadeniz Kalkınma Ajansı (DOKA)	Trabzon,Artvin,Giresun,Gümüşhane,Ordu,Rize
11	Doğu Marmara Kalkınma Ajansı (MARKA)	Kocaeli,Bolu,Düzce,Sakarya,Yalova
12	Fırat Kalkınma Ajansı (FKA)	Malatya,Bingöl,Elazığ,Tunceli
13	Güney Ege Kalkınma Ajansı (GEKA)	Denizli,Aydın,Muğla
14	Güney Marmara Kalkınma Ajansı (GMKA)	Balıkesir,Çanakkale
15	İpekyolu Kalkınma Ajansı (İKA)	Gaziantep,Adıyaman,Kilis
16	İstanbul Kalkınma Ajansı (İSTKA)	İstanbul
17	İzmir Kalkınma Ajansı (İZKA)	İzmir
18	Karacadağ Kalkınma Ajansı (KARACADAĞ)	Diyarbakır,Şanlıurfa
19	Kuzey Anadolu Kalkınma Ajansı (KUZKA)	Kastamonu,Çankırı,Sinop
20	Kuzeydoğu Anadolu Kalkınma Ajansı (KUDAKA)	Erzurum,Bayburt,Erzincan

21	Mevlana Kalkınma Ajansı (MEVKA)	Konya,Karaman
22	Orta Anadolu Kalkınma Ajansı (ORAN)	Kayseri,Sivas,Yozgat
23	Orta Karadeniz Kalkınma Ajansı (OKA)	Samsun,Amasya,Çorum,Tokat
24	Serhat Kalkınma Ajansı (SERKA)	Kars,Ağrı,Ardahan,Iğdır
25	Trakya Kalkınma Ajansı (TRAKYAKA)	Tekirdağ,Edirne,Kırklareli
26	Zafer Kalkınma Ajansı (ZAFER)	Kütahya,Afyonkarahisar,Manisa,Uşak

Kaynak: Kalkınma Ajansları Faaliyet Raporu 2017

08.01.2008 tarih 27048 sayılı resmi gazetede yayınlanan “Kalkınma Ajansları Proje ve Faaliyet Destekleme Yönetmeliği” hükümlerine göre Kalkınma Ajanslarının verebildikleri destekler aşağıda sıralanmıştır.

2.4.1.Kalkınma Ajanslarının Sağladığı Destekler

Kalkınma ajanslarının sağladığı mali destekler mali ve teknik destek olarak iki grupta incelenebilir.

2.4.1.1.Proje Teklif Çağruları

Proje teklif çağruları, belirli bir destek programı kapsamında, nitelikleri net bir şekilde belirlenmiş olan potansiyel başvuru sahiplerinin, önceden belirlenen konu ve koşullara uygun olarak proje tekliflerini sunmaya davet edilmesi ve başvuruların bağımsız değerlendiriciler yoluyla değerlendirilip, başarılı bulunan projelerin program bütçeleri dikkate alınarak desteklenmesi olarak özetlenebilecek destek mekanizmasıdır.

2.4.1.2. Fizibilite Destekleri

Fizibilite destekleri, bölgenin kalkınması ve rekabet gücü açısından önemli fırsatlardan yararlanılmasına, bölge ekonomisine yönelik tehdit ve risklerin önlenmesine, bölgenin yenilik ve girişimcilik kapasitesinin geliştirilmesine yönelik projelerin fizibilite çalışmalarına doğrudan mali destek verilmesidir. Fizibilite desteğinden, yerel yönetimler, üniversiteler, diğer kamu kurum ve kuruluşları, kamu

kurumu niteliğinde meslek kuruluşları, sivil toplum kuruluşları, organize sanayi bölgeleri, küçük sanayi siteleri, teknoparklar, teknoloji geliştirme bölgeleri, endüstri bölgeleri, iş geliştirme merkezleri gibi kurum ve kuruluşlar, birlikler ve kooperatifler yararlanabilir.

2.4.1.3. GÜDÜMLÜ PROJE DESTEĞİ

Güdümlü projeler, proje teklif çağrısı yöntemi uygulanmadan doğrudan destek sağlamaya yönelik olarak; bölge planında öngörülen öncelikler doğrultusunda konusu ve koşulları ajans öncülüğünde ve yönlendirmesinde belirlenen özel nitelikli model projelerdir. Güdümlü proje desteğini diğer mali destek programlarından ayıran temel fark, proje fikrinin ajans ile paydaşlar tarafından ortak akıl toplantılarında müştereken belirlenmesi ve projelerin ajansın öncülüğünde geliştirilmesidir.

2.4.1.4. Teknik Destekler

Ajansların teknik destek programlarının amacı bölgelerindeki yerel aktörlerin bölgesel kalkınma açısından önem arz eden, ancak kurumsal kapasite eksikliği nedeniyle hazırlık ve uygulama aşamalarında sıkıntı ile karşılaşılan çalışmalarına destek sağlamaktır. Teknik destek, eğitim verme, program ve proje hazırlanmasına katkı sağlama, geçici uzman personel görevlendirme, danışmanlık sağlama, lobi faaliyetleri ve uluslararası ilişkiler kurma gibi teknik destekleri kapsamaktadır.

2.4.1.5. Yatırım Destek ve Tanıtım Faaliyetleri

Yatırım Destek Ofisleri (YDO), yeni yatırımlar için gerekli idari işlemlerin mevzuat çerçevesinde gerçekleştirilmesine katkı sağlayan, yerli ve yabancı yatırımcılara danışmanlık hizmeti veren, bölgenin yatırım olanaklarını tanıtmak ve bilinirliğini

artırmak için yurtiçi ve yurtdışında çeşitli faaliyetlerde bulunarak bölgeye yatırımcı çekmeye çalışan ofislerdir.

Alt faaliyetler olarak aşağıdaki başlıkları sıralanabilir.

- İzin ve Ruhsat İşlemleri
- Bilgilendirme ve Danışmanlık Hizmetleri
- Teşvik Sistemi Kapsamındaki Faaliyetler
- Fuar vb. Organizasyon Faaliyetleri

2.5. Esnafa Yönelik Kredi Destekleri

Esnafa yönelik kredi desteklerinde öne çıkan TESKOMB'un (Türkiye Esnaf ve Sanaatkarlar Kredi Kooperatifleri Birlikleri Merkezi Birliği) sağladığı kefalet ve kredi desteğidir. Teskomb, 1969 yılında, küçük esnafın finansmana ihtiyacını karşılamak amacıyla kurulmuş ve 1970 yılında tüzel kişiliğini kazanmıştır.

Teskomb'un ortağı olan esnaf ve sanatkara kefalet vermek suretiyle kredi T.Halkbankası tarafından kullanılmaktadır. Bu kredilerde piyasanın ortalamasının çok altında faiz oranı uygulanmakta olup, oluşan faiz zararı Hazine tarafından karşılanmaktadır. Bu kredilerde uygulanan güncel üst limit 200.000 TL olup maksimum uygulanan vade ise 4 yıldır. Esnaf ve sanatkara başvuru yapabilmeleri için esnaf siciline kayıtlı olması gerekir. Kredi değerlendirmesini önce kooperatif ardında da T.Halkbankası yapmaktadır. Bu kapsamda sağlanan kredi türleri aşağıdadır (Teskomb).

- İşletme Kredisi
- Taşıt Alım Kredisi
- İşyeri Alım Kredisi
- İskonto Kredisi
- Şoför Esnafına Taşıt Onarım Kredisi
- Servis Aracı Kamyonet Yenileme Kredisi

2.6. Bakanlık Üzerinden Verilen Yatırım Kredisi Destekleri

Türkiye’de 1960’lı yıllarda KÖY (Kalkınmada Öncelikli Yörelere) adıyla o dönem Kalkınma Planlarında kullanılarak özellikle Doğu ve Güneydoğu Anadolu’da bulunan illerin gelişmişlik farklarının iyileştirilmesini hedef alan bir yatırım teşvik sistemi ortaya çıkmıştır (Yavan, 2011).

Yatırımların desteklenmesi amacıyla uygulanan, 1980’lerden sonra ihracata yönelik devlet yardımlarıyla genişleyen teşvik sistemi 2000’li yıllara gelindiğinde Ar-Ge, kobi, istihdam, çevre, bölgesel kalkınma gibi farklı alanlara yayılmıştır. Yine bu dönemde yatırım teşvikleri ile bu alanlardaki teşviklerin birbirlerinin tamamlayıcıları olmaları amaçlanmıştır (Akbulut & Yıldız, 2017).

2000 yılından bu yana 4 temel Bakanlar Kurulu kararı görünmektedir.

- 2002/4367 sayılı Karar
- 2004/5084 sayılı Karar
- 2009/15199 sayılı Karar
- 2012/3305 sayılı Karar

Türkiye’de yatırımlara sağlanan destekler son on yılda, ilki 2004 yılında, ikincisi 2006, üçüncüsü 2009 ve sonuncusu 2012 yılında olmak üzere değiştirilmiştir. 2004 ve 2006 yıllarında açıklanan teşvik sistemlerinin amacı, bazı illerde vergi ve sigorta primi teşvikleri uygulamak, enerji desteği sağlamak ve yatırımlara bedelsiz arsa ve arazi temin etmek suretiyle yatırımları ve istihdam imkânlarını artırmaktır (Savrul & Doğru, 2013).

Tüm bu yatırım teşviklerinden faydalanmak için firmaların Yatırım Teşvik Belgesi almaları ve belge şartlarına uygun hareket etmeleri gerekir. Asgari yatırım tutarları birinci ve ikinci bölgelerde 1 milyon TL, diğer bölgelerde ise 500 bin TL olarak belirlenmiştir.

2009/15199 sayılı Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Karar ve bu Karara istinaden çıkarılmış olan 2009/1 sayılı Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Kararın Uygulamasına İlişkin Tebliğ ile ana hatları belirlenmiş olan Teşvik Sistemi Türkiye’yi iller bazında dört ayrı bölgede toplamış, ayrıca bölge ayırımı yapmaksızın

Büyük Ölçekli Yatırımlar için de teşvikler getirmiştir. Genel ve bölgesel teşvik unsurları; gümrük vergisi muafiyeti, katma değer vergisi istisnası, vergi indirimi, sigorta primi işveren hissesi desteği, yatırım yeri tahsisi ve faiz desteği şeklindedir.

2009 yılı 15199 sayılı karara göre 2009'daki teşvik sisteminin amacı; Kalkınma Planları ve yıllık programlarda öngörülen hedefler ile uluslararası anlaşmalara uygun olarak, tasarrufları katma değeri yüksek yatırımlara yönlendirmek, üretimi ve istihdamı artırmak, yatırım eğiliminin devamlılığını ve sürdürülebilir kalkınmayı sağlamak, uluslararası rekabet gücünü artıracak teknoloji ve araştırma-geliştirme içeriği yüksek büyük ölçekli yatırımları özendirmek, doğrudan yabancı yatırımları artırmak, bölgesel gelişmişlik farklılıklarını gidermek, çevre korumaya yönelik yatırımlar ile araştırma ve geliştirme faaliyetlerini desteklemektir.

2019/15199 sayılı karar ile belirlenen desteklerin yetersiz kalması, yeni bölgesel ayrımların belirlenme talepleri, mevcut teşvik unsurlarının değiştirilmesi, uzatılması ve kapsamlarının genişletilmesi talepleri üzerine 2012 yılı nisan ayında yeni teşvik sistemi duyurulmuştur. 2012/3305 sayılı Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Karar 19.06.2012 tarihinde ve bu Karar'ın uygulanmasına ilişkin usul ve esasları açıklayan 2012/1 sayılı Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Kararın Uygulanmasına İlişkin Tebliğ, 20.06.2012 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir (Gökmen & Kartaloğlu, 2012).

Yeni teşvik sisteminde stratejik yatırımların teşvikine yönelik bir girişimin olması öne çıkan bir farklılıktır. Bu uygulamayla birlikte, ithalat bağımlılığı yüksek olan aramalı ve ürünlerin üretimine yönelik yatırımların desteklenmesi öngörülmekte; böylece 2010 yılında rekor seviyeye ulaşan, şimdilerde ise azalma eğilimine giren cari açıkla mücadele edilmek istenmektedir (Çetin, 2017).

Yeni teşvik paketinin temel amaçlarını aşağıdaki şekilde sıralanabilir.

- Cari açığın önlenmesi. Bu kapsamda stratejik yatırımlar başlığı altında cari açığın azaltılmasına yönelik yatırımlar yoğun olarak desteklenmiştir.
- Ara malı üretiminin artırılmasına yönelik yatırımlar. İthalat bağımlılığı yüksek ara mallarının yurt içinde üretimi teşvik edilmektedir.

- İleri teknoloji yatırımları (Orta-yüksek ve yüksek teknolojik ürünlerin üretimine yönelik destekler)

- Az gelişmiş bölgelerin daha fazla destenmesi.

2009/15199 sayılı kararda belirtilen desteklere ek olarak;

- Gelir Vergisi Stopaj Desteği

- Sigorta Primi İşçi Hissesi Desteği

- İndirimli Kurumlar Vergisinin Yatırım Döneminde de Uygulanması

- Mevcut Desteklerin Oranlarının ve Sürelerinin Artırılması

2012/3305 sayılı karar 5 temel ayırında incelenir (Resmi Gazete, 2012/28328).

- Genel Teşvikler

- Bölgesel Teşvikler

- Büyük Ölçekli Yatırım Teşvikleri

- Öncelikli Yatırım Teşvikleri

- Stratejik Yatırım Teşvikleri

2.6.1. Genel Teşvikler

Genel teşvikler, büyük ölçekli ve stratejik yatırımlar hariç ve teşvik edilmeyecek yatırımların dışında tüm yatırımlar için öngörülen ve bölgeler arası farklılık arz etmeyen teşvikler olarak belirtilmektedir. Bu kapsamda aşağıdaki destekler sayılabilir.

- KDV İstisnası

- Gümrük Vergisi Muafiyeti

- Gelir vergisi stopajı desteği (6 ncı bölgede gerçekleştirilecek yatırımlar için).

- Sigorta primi işveren hissesi desteği (tersanelerin gemi inşa yatırımları için).

2.6.2. Bölgesel Teşvikler

İl bazında, ekonomik gelişmişlik düzeyine göre 6 bölgeye ayrılmış ve en yüksek yatırım destekleri 6. bölgeye verilmiştir. Tablo 9’ da illerin bölgesel ayrımları görünmektedir.



Tablo 9: Bölgesel Teşviklerde Ayrım ve Şehirler

1.Bölge	2.Bölge	3.Bölge	4.Bölge	5.Bölge	6.Bölge
Ankara	Adana	Balıkesir	Afyon	Adıyaman	Ağrı
Antalya	Aydın	Bilecik	Amasya	Aksaray	Ardahan
Bursa	Bolu	Burdur	Artvin	Bayburt	Batman
Eskişehir	Çanakkale	Gaziantep	Bartın	Çankırı	Bingöl
İstanbul	Denizli	Karabük	Çorum	Erzurum	Bitlis
İzmir	Edirne	Karaman	Düzce	Giresun	Diyarbakır
Kocaeli	Isparta	Manisa	Elazığ	Gümüşhane	Hakkari
Muğla	Kayseri	Mersin	Erzincan	K.Maraş	Iğdır
	Kırklareli	Samsun	Hatay	Kilis	Kars
	Konya	Trabzon	Kastamonu	Niğde	Mardin
	Sakarya	Uşak	Kırıkkale	Ordu	Muş
	Tekirdağ	Zonguldak	Kırşehir	Osmaniye	Siirt

	Yalova		Kütahya	Sinop	Şanlıurfa
			Malatya	Tokat	Şırnak
			Nevşehir	Tunceli	Van
			Rize	Yozgat	Bozcaada ve Gökçeada İlçeleri
			Sivas		



Tablo 10: Bölgesel Destekler ve Bölgeler Arasındaki Farklılıklar

Destek Unsurları		1.Bölge	2.Bölge	3.Bölge	4.Bölge	5.Bölge	6.Bölge
KDV İstisnası		Var	Var	Var	Var	Var	Var
Gümrük Vergisi Muafiyeti		Var	Var	Var	Var	Var	Var
Vergi İndirimi Yatırıma Katkı Oranı (%)	OSB Dışı	15	20	25	30	40	50
	OSB İçi	20	25	30	40	50	55
Sigorta Primi İşveren His. Desteği (Destek Süresi)	OSB Dışı	2 Yıl	3 Yıl	5 Yıl	6 Yıl	7 Yıl	10 Yıl
	OSB İçi	3 Yıl	5 Yıl	6 Yıl	7 Yıl	10 Yıl	12 Yıl
Yatırım Yeri Tahsisi		Var	Var	Var	Var	Var	Var
Faiz Desteği		Yok	Yok	Var	Var	Var	Var
Gelir Vergisi Stopaj Desteği		Yok	Yok	Yok	Yok	Yok	10 Yıl
Sigorta Primi İşçi Hissesi Desteği (Destek Süresi)		Yok	Yok	Yok	Yok	Yok	10 Yıl

2.6.3. Büyük Ölçekli Yatırım Teşvikleri

Büyük yatırımlar kapsamına giren yatırımlar ve teşvikleri Tablo 11 ve Tablo 12’de paylaşılmıştır.



Tablo 11: Büyük Ölçekli Yatırım Kapsamı

Yatırım Konusu	Asgari Sabit Yatırım Tutarları
Rafine Edilmiş Petrol Ürünleri İmalatı	1 milyar TL
Kimyasal Madde ve Ürünlerin İmalatı	200 milyon TL
Liman ve Liman Hizmetleri Yatırımları	200 milyon TL
Motorlu Kara Taşıtları Ana Sanayi Yatırımları	200 milyon TL
Motorlu Kara Taşıtları Yan Sanayi Yatırımları	50 milyon TL
Demiryolu ve Tramvay Lokomotifleri ve/veya Vagon İmalatı Yatırımları	50 milyon TL
Transit Boru Hattıyla Taşımacılık Hizmetleri Yatırımları	50 milyon TL
Elektronik Sanayi Yatırımları	50 milyon TL
Tıbbi Alet, Hassas ve Optik Aletler İmalatı Yatırımları	50 milyon TL
İlaç Üretimi Yatırımları	50 milyon TL
Hava ve Uzay Taşıtları ve/veya Parçaları İmalatı Yatırımları	50 milyon TL

Makine (Elektrikli Makine ve Cihazlar Dahil) İmalatı Yatırımları	50 milyon TL
Metal Üretimine Yönelik Yatırımlar	50 milyon TL

Büyük Ölçekli Yatırımlar		1.Bölge	2.Bölge	3.Bölge	4.Bölge	5.Bölge	6.Bölge
KDV İstisnası		Var	Var	Var	Var	Var	Var
Gümrük Vergisi Muafiyeti		Var	Var	Var	Var	Var	Var
Vergi İndirimi Yatırıma Katkı Oranı (%)	OSB Dışı	25	30	35	40	50	60
	OSB İçi	30	35	40	50	60	65
Sigorta Primi İşveren His. Desteği (Destek Süresi)	OSB Dışı	2 Yıl	3 Yıl	5 Yıl	6 Yıl	7 Yıl	10 Yıl
	OSB İçi	3 Yıl	5 Yıl	6 Yıl	7 Yıl	10 Yıl	12 Yıl
Yatırım Yeri Tahsisi		Var	Var	Var	Var	Var	Var
Faiz Desteği		Yok	Yok	Yok	Yok	Yok	Yok
Gelir Vergisi Stopaj Desteği		Yok	Yok	Yok	Yok	Yok	10 Yıl
Sigorta Primi İşçi Hissesi Desteği (Destek Süresi)		Yok	Yok	Yok	Yok	Yok	10 Yıl

Tablo 12: Büyük Ölçekli Yatırım Destekleri ve Bölgeler Arası Farklıklar

2.6.4. Öncelikli Yatırım Teşvikleri

Öncelikli yatırımlar 2012/3305 sayılı Bakanlar Kurulu kararı Madde 17'de aşağıdaki şekilde sıralanmıştır. Bu maddede belirtilen yatırımlar 5. Bölge için öngörülen desteklerden yararlanırlar. Eğer bu yatırımlar 6. bölgede yapılıyor ise bulunduğu bölgenin desteklerine tabi olurlar.

- Denizyolu yük ve/veya yolcu taşımacılığına yönelik yatırımlar.
- Özel sektör tarafından yapılacak şehirlerarası yük ve/veya yolcu taşımacılığına yönelik demiryolu yatırımları ile şehir içi yük taşımacılığına yönelik demiryolu yatırımları.
- Test merkezleri, rüzgar tüneli ve bu mahiyetteki yatırımlar (otomotiv, uzay veya savunma sanayine yönelik olanlar).

- Kültür ve Turizm Koruma ve Gelişim Bölgelerinde yapılacak turizm yatırımlarından bölgesel desteklerden yararlanabilecek nitelikteki turizm konaklama yatırımları.
- Asgari ellibin metrekare kapalı alana sahip uluslararası fuar yatırımları (konaklama ve alışveriş merkezi üniteleri hariç).
- Sağlık Bakanlığından alınacak proje onayına istinaden gerçekleştirilecek asgari yirmimilyon Türk Lirası tutarındaki biyoteknolojik ilaç, onkoloji ilaçları ve kan ürünleri üretimine yönelik yatırımlar.
- Savunma Sanayii Müsteşarlığından alınacak proje onayına istinaden gerçekleştirilecek asgari yirmimilyon Türk Lirası tutarındaki savunma, havacılık ve uzay alanındaki yatırımlar.
- Maden istihraç yatırımları ve/veya maden işleme yatırımları (4/6/1985 tarihli ve 3213 sayılı Maden Kanununda tanımlanan I. grup madenler ve mıcır yatırımları ile İstanbul ilinde gerçekleştirilecek istihraç ve/veya işleme yatırımları hariç).
- Özel sektör tarafından gerçekleştirilecek olan ilk, orta ve lise eğitim yatırımları.
- Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı tarafından desteklenen AR-GE projeleri neticesinde geliştirilen ürünlerin üretimine yönelik yatırımlar.

2.6.5. Stratejik Yatırım Teşvikleri

Cari açığın azaltılması amacıyla ithalat oranı yüksek ara ve nihai malların üretimine yönelik yatırımlar “stratejik yatırım” olarak tanımlanmaktadır. Stratejik yatırımları teşvik ile Bakanlıkça oluşturulan Girdi Tedarik Stratejisi (GİTES) erevesinde, cari açığın azaltılması amacıyla ithalat bağımlılığı yüksek ara malları ve ürünlerin üretiminin yanı sıra uluslararası rekabet gücünü artırma potansiyeline sahip AR-GE içeriği yüksek, yüksek teknolojikli ve yüksek katma değerli stratejik öneme haiz yatırımları teşvik amaçlanmaktadır (Aras, ztrk & Erdoğan, 2012).

Stratejik yatırımlar 2012/3305 sayılı Bakanlar Kurulu kararı Madde 8’de aşağıdaki şekilde sıralanmıştır.

- Asgari sabit yatırım tutarının ellimilyon Türk Lirasının üzerinde olması.
- Yatırım konusu ürünle ilgili yurtiçi toplam üretim kapasitesinin ithalattan az olması.
- Bakanlıkça belirlenecek esaslar çerçevesinde, belge konusu yatırımla sağlanacak katma değer in asgari yüzde kırk olması.
- Yatırım konusu ürünle ilgili olarak son bir yıl içerisinde gerçekleşen toplam ithalat tutarının ellimilyon ABD Dolarının üzerinde olması.



Tablo 13: Stratejik Yatırımların Kapsamı

Stratejik Yatırımlar	Tüm Bölgeler
KDV İstisnası	Var
Gümrük Vergisi Muafiyeti	Var
Vergi İndirimi Yatırıma Katkı Oranı (%)	50
Sigorta Primi İşveren His. Desteği (Destek Süresi)	7 yıl (6. Bölgede 10 yıl)
KDV İadesi Desteği	500 milyon TL'nin üzerindeki yatırımların bina-inşaat harcamaları için
Yatırım Yeri Tahsisi	Var

Faiz Desteği	Yatırım Tutarının % 5'ini geçmemek kaydıyla azami 50 milyon TL'ye kadar
Gelir Vergisi Stopaj Desteği	Sadece 6. Bölge yatırımları için 10 yıl
Sigorta Primi İşçi Hissesi Desteği (Destek Süresi)	Sadece 6. Bölge yatırımları için 10 yıl

2.7.Tarımsal Kredi Desteğleri

Tarım, tüm ülkeler için stratejik öneme sahip bir sektör olması sebebiyle devletler nezdinde desteklenen bir sektördür. Ülkemizde büyük şehirlerdeki çarpık yapılaşma ve işsizlik, sosyal-toplumsal olaylardan, gıda ihtiyacımız ve gıda enflasyonuna, istihdama, ihracata ve tarımsal sanayiye temel girdi sağlamaya kadar çok kritik birçok noktaya temas etmesi nedeniyle hassas bir sektördür. Dünya ekonomisinin gidişatı da bundan sonra tarımın tüm ülkeler için ne kadar önemli olacağını göstermektedir. Küresel ısınma, ilaçlama, tohumlardaki tek tipleşme tekelleşme vb. nedenlerden dolayı doğal kaynaklar, tarıma elverişli toprakların giderek azalacağı, ilerleyen yıllarda tarımsal ürünlerin üretiminin daha büyük önem kazanacağı öngörülmektedir.

Dünya yüzeyinin yaklaşık 13 milyar hektarı karalarla kaplı olup, bunun yüzde 37'sini yaklaşık 5 milyar hektarını tarım arazileri oluşturmaktadır. Tarım arazilerinin kullanım şekline göre dağılımına bakıldığında; 1.5 milyar hektar alanda tarla bitkileri yetiştiriciliğinin olduğu, 1.5 milyar hektarda çok yıllık bitkilerin olduğu belirlenmiştir. Geriye kalan 2 milyar hektar alan ise çayır ve mera şeklinde değerlendirilmektedir (Erdoğan & Bayramoğlu, 2017).

1994 yılında yürürlüğe giren Dünya Ticaret Örgütü Uruguay Turu Tarım Anlaşması (UTTA) tüm dünya için, Avrupa Birliği Ortak Tarım Politikası (OTP) ise Avrupa Birliği üye ve aday üyeler için tarımsal politikalarda iki temel taşdır.

Türkiye DTÖ'nün kurucu üyeleri arasında yer almakta, DTÖ anlaşma ve uzlaşmalarından kaynaklanan her türlü taahhütlerini ve bildirim yükümlülüklerini yerine getirmekte ve DTÖ çerçevesindeki çeşitli anlaşmaların öngördüğü mevzuat düzenlemelerini yapmaktadır. Bu çerçevede, Uruguay Turunda oluşturulan ve imzalanan UTТА'ya taraf olmuş ve Anlaşma 25 Şubat 1995 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir (Ay & Yapar, 2005).

UTТА dökümanında genel amaç olarak, “adil ve piyasa sistemine dayalı bir tarım ticaret sistemi oluşturmak ve reform sürecini destek ve koruma konusunda görüşmeler yoluyla ve güçlendirilmiş ve etkinleştirilmiş GATT kural ve disiplinleri yoluyla işletmek” olarak geçmektedir. Tarım alanında reform ve tarım politikalarının piyasa mekanizması çerçevesinde oluşması, tarımsal ürün dış ticareti yapan ülkeler açısından öngörülebilirlik ve güvenliğin sağlanmasının hedeflendiği görünmektedir (Ay & Yapar, 2005).

Dünya'da yaygın bir şekilde 2008 yılında başlayan ekonomik kriz, gıda fiyatlarında da önemli bir artış ile sonuçlanmış ve Dünya Bankası'nın Dünya Kalkınma Raporu'nun başlığını “Kalkınma İçin Tarım” koyması ve o dönem için tarımsal politikalarda değişikliğe gidilmesi ihtiyacını ortaya koymuştur.

Türkiye'de 1980'li yıllara kadar tarım korumacı şekilde desteklenmiştir. Tarımsal desteklerin amacı olarak, iç pazarın büyümesi, kırsal kalkınma, ucuz gıda maddelerinin üretilip ülke genelinde tedarik edilebilmesi, tarıma dayalı sanayi için uygun maliyetlerle girdi sağlanması olarak özetlenebilir. Destekleme biçimi, üreticiye verilen fiyat desteği ve tarım üreticilerinin girdilerinde sübvansiyon şeklinde ortaya çıkmıştır. 1980 sonrasında ise ekonomide serbest piyasa koşullarının egemen olmasıyla, devletin rolü kısıtlanmış, gıda maddelerinin ithalatının önü açılmış ve tarıma verilen destekler bütçeye yük olarak görünmüştür. IMF ve Dünya Bankası ile yapılan anlaşmalar ile birlikte tarımsal destekler hem niceliksel hem de niteliksel olarak azaltılmıştır (Kepenek, 2012).

24 Ocak 1980 Kararları ile uygulamaya konan neoliberal ekonomik politikalar tarım sektörüne yönelik önemli uygulamaları içermektedir. 1980 öncesi yüksek enflasyonun nedeni olarak tarıma verilen desteklerin olduğu düşünülmektedir. Desteklerin azaltılması, iç pazarın daraltılıp, ihracatın teşvik edilmesi öngörülmektedir.

Bu politikalar paralelinde 1980-89 döneminde desteklemeye konu ürün sayısı 24'ten 10'a düşürülmüştür (Ulukan, 2009).

Türkiye'de bugüne kadar uygulanan tarım politikalarında değişim noktası olarak 1999 yılında IMF ile yapılan Stand By Anlaşması, 2001 yılında Dünya Bankası ile yapılan "Tarım Reformu Uygulama Projesi Anlaşması" ve Avrupa Birliği ile yapılan AB uyum süreci müzakereleri olduğu söylenebilir. AB müktesebatının önemli bir parçası olarak Ortak Tarım Politikası (OTP) Türkiye'de tarım politikalarına yön vermiştir (Günaydın, 2009).

1999 yılında IMF'ye verilen niyet mektuplarında tarım kesimine yönelik olarak "reform programının orta vadeli amacı, uygulanan destekleme politikalarını safhalar halinde ortadan kaldırmak ve fakir çiftçileri hedef alan doğrudan gelir desteği sistemi ile değiştirmektir" şeklinde taahhütte bulunulmuştur. IMF ve DB ile yapılan anlaşmalar ile 2000'li yıllarda fiyat ve girdi desteği yerine doğrudan gelir desteği modeline geçilmiştir (Oyan, 2004).

Tarım desteklerinin temel amaçları, örgütlü, rekabet edebilir, sürdürülebilir, teknolojik imkânları kullanan bir tarım sektörünün inşaa edilmesidir.

Türkiye'de son dönemde tarımsal desteklere kılavuz olarak 2006 yılında çıkarılan 5488 Sayılı Tarım Kanunu yol göstermektedir. Tarım kanununda strateji olarak, "tarımsal üretimde verimlilik, ürün çeşitliliği, kalite ve rekabet gücünün yükseltilmesi" ve "yeterli ve güvenilir gıda arzının sağlanması" konuları ön plana çıkmaktadır. Aynı dönemde Tarım Strateji Belgesi de hayata geçirilmiştir. Bu iki temel dökümanda tarımsal destekleme araçları, alan bazlı destekler, fark ödemeleri, hayvancılık destekleri, Çevre Amaçlı Tarımsal Alanların Korunması (ÇATAK) Programı destekleri, telafi edici ödemeler, ürün sigortası ödemeleri ve kırsal kalkınma destekleri olarak ortaya çıkmaktadır (Keyder & Yenal, 2013).

Günümüzde 20 milyon kişi kırsal alanlarda yaşarken, TÜİK'in yaptığı tahminlemeye göre 2026'da 16,7 milyon, 2034'de 12 milyon, 2042'de 9 milyon, 2050'de 4,5 milyon olması beklenmektedir. Çiftçi Kayıt Sistemi'ne kayıtlı olan çiftçi sayısı 2002 yılında 2.588.666 iken, 2017 yılında bu sayı 2.132.491'e düşmüştür. Üretim yapılan alan ise bu 15 yıl içerisinde 164 milyon dekardan 148 milyon dekara inmiştir (Sav & Sayın, 2018).

2.7.1. Tarım Sektörünün Payı, Tarım Sektöründe Finansman İhtiyacı ve Sağlanan Kredi Destekleri

Türkiye gayrisafi yurtiçi hasılasında tarım sektörünün payı 2007 yılında 66.197.107 bin TL'lik ve %7,5'lik bir pay alan tarım sektörünün 2017 yılı değerinin 189.000.175 bin TL'ye çıktığı ve payının da %6,1'e düştüğü görülmektedir (Everest, Semerci & Tan, 2019)

Tablo 14'de tarım sektörünün GSYİH'daki payı paylaşılmıştır.



Tablo 14: Türkiye'de Tarım Sektörünün GSYİH'dan Aldığı Pay 2007-2017

Yıl	Tarım Sektörünün GSYİH Payı %
2007	7,5
2008	7,5
2009	8,1
2010	9,0

2011	8,2
2012	7,8
2013	6,7
2014	6,6
2015	6,9
2016	6,2
2017	6,1

Kaynak: TÜİK,

Bir önceki bölümde anlatılan dünyada ve Türkiye’de tarımın gelişimine paralel olarak Türkiye’de de tarım sektörü piyasalaşmış ve tarım işletmelerin hayatta kalması için büyüme gereksinimleri ortaya çıkmıştır. Ülkenin sanayileşmesi ve köy nüfuslarının azalması, tarım ile uğraşan çiftçi sayılarının azalması sektörde maliyetlerin artması, verimin azalması ve gelirin azalması sonucunu doğurmuştur. Tüm bu nedenler ve bir önceki bölümde sayılan nedenler tarım sektöründe finansman ihtiyacının yüksekliğine neden olmaktadır. Tarımın finansman ihtiyacı ve kredi mekanizmalarının şekillenmesini etkileyen unsurlar aşağıda özetlenmiştir (Tokathoğlu, Selen & Leba, 2018).

- Tarımın hava koşulları bağlı olması,
- Gelir dalgalanmalarının yüksek olması,
- Küçük aile işletmeleri ve geçimlik tarımın yaygınlığı,
- Tarım ürünleri piyasasının gelişmemesi nedeniyle maliyet fiyat ilişkisinin kurulamamış olması,
- Kredi piyasasının genişliğinin ve derinliğinin olmaması,
- Sermaye ve teknolojik yetersizlikler nedeniyle verim sorunlarının olması,
- Sektörde marjinal tasarruf oranının düşük olması,

Tarım kredilerinin gereksinimini artıran nedenler şu şekilde özetlenebilir (Özdemir, 2018).

- Sektördeki sermaye yetersizliği,

- Tarımsal faaliyet sürecinin uzunluğu ile gelir ve gider arasındaki vadelerin açıklığı,
- Tarımda makineleşme ve yeni girdilerin sürekli gelişme göstermesi, rekabet açısından bu girdilerin kullanılması,
- Tarım kesiminde gelirlerdeki belirsizlik, riskler ve istikrarsızlıklar,
- Sektördeki daha fazla üretim yapma ve gelir isteği,
- Devlet destekleri nedeniyle kredilerin cazip olması,

2.7.2. Elektronik Ürün Senedi Uygulaması (ELÜS) ve Kredisi

10.02.2015 tarihli 5300 sayılı Tarım Ürünleri Lisanslı Depoculuk Kanunu ile tarım ürünleri ticaretini kolaylaştırmak, depolanması için yaygın bir sistem oluşturmak, ürün sahiplerinin mallarının emniyetini sağlamak ve kalitesini korumak, ürünlerin sınıf ve derecelerinin yetkili sınıflandırıcılar tarafından saptanmasını sağlamak, tarım ürünleri lisanslı depo işleticilerinin kişiler arasında ayırım yapmaksızın tarım ürünlerini kabul etmelerini temin etmek, ürünlerin mülkiyetini temsil eden ve finansmanını, satışını ve teslimini sağlayan ürün senedi çıkartmak ve standartları belirlenmiş tarım ürünlerinin ticaretini geliştirmek üzere, tarım ürünleri lisanslı depoculuk sisteminin kuruluş, işleyiş ve denetimine ilişkin usûl ve esasları düzenlenmiştir (Resmi Gazete, 2005).

Bir ürünün lisanslı depo işletmesine teslim ve kabul edilmesi halinde, söz konusu ürün için ürün senedi düzenlenir. Teslimat sırasında ürün senedi dışında düzenlenen tartım makbuzu ve delil niteliğini haiz benzer belgeler de ürünün mülkiyetinin ispatında kullanılabilir. Ürün senedi veya delil niteliğini haiz diğer belgeler; ürünün aynı miktar, cins, sınıf ve kalitede mudîye geri verilmesini garanti eder ve bu teslim satış değil vedia anlamındadır (Resmi Gazete, 2005).

Ürün Senetlerinin teminat olarak gösterilmesine ilişkin kurallar 12.04.2013 tarihli Tarım Ürünlerinin Lisanslı Depoculuk Yönetmeliği Madde 27'de düzenlenmiştir. Kredi veya avans karşılığı teminat olarak gösterilen ürün senedi, borcun vadesinde

ödenmemesi halinde kredi veya avans veren kuruluşun yazılı talebi üzerine mudiriye bilgi verilmek kaydıyla borsada satılır. Bunun için kredi-teminat ilişkisinden önce mudinin yazılı onayı alınmış olmalıdır. Yapılan satışa ilişkin masraflar ve depolama ücreti düşüldükten sonra, borsa yada takas hizmetlerini sunan yetkili kuruluş tarafından satış bedelinin mudinin kredi ve/veya avans veren kuruluşlara olan borcunu karşılayacak kısmı bu kuruluşların, kalan kısmı ise mudinin hesabına yedi iş günü içerisinde aktarılır (Toprak Mahsülleri Ofisi Mevzuatı).

Basılı ürün senetleri hükmünde olmak üzere elektronik ortamda da ürün senetleri oluşturulabilir. Elektronik ürün senetleri (ELÜS) uygulama esasları Gümrük ve Ticaret Bakanlığının 12.11.2011 tarih 28110 sayılı Kanun ile düzenlenmiştir. Amaç, basılı ürün senedi hükmünde olmak üzere depolamak amacıyla teslim ve kabul edilen ürünler için lisanslı depo işletmelerince elektronik ortamda oluşturulan elektronik ürün senetlerinin kayden izlenmesi, devredilmesi, değiştirilmesi, iptali ve güvenliğine, bu hizmetleri yürütecek kuruluşun lisans alması, faaliyeti ile denetimine ve elektronik ürün senedine yönelik diğer işlemlere ilişkin usul ve esasları düzenlemektir. Elektronik ürün senetlerinin kayıtları Elektronik Kayıt Kuruluşu (EKK) tarafından yapılmaktadır. Bu faaliyeti ülkemizde Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) tarafından Merkezi Kaydi Sistem (MKS)'de yürütülmektedir (Merkezi Kayıt Kuruluşu, 2018).

Elektronik ürün senetleri, sistem üzerinden, depolamak amacıyla teslim ve kabul edilen ürünler için lisanslı depo işletmesince oluşturulur. Elektronik ürün senetleri, basılı ürün senedi hükmünde olup, bu ürün senediyle aynı hak ve yükümlülükleri doğurur. Elektronik ürün senedi, ürünün aynı miktar, cins, sınıf ve kalitede mudiriye geri verilmesini garanti eder. Lisanslı depo işletmeleri, lisanslı elektronik platform üzerinden bu belgeyi oluşturur ve kaydeder. Ürünlerin haczi, yetkili mercilerin talebi üzerine bu ürünleri temsil eden elektronik ürün senetlerinin haczi suretiyle olur (Resmi Gazete, 2011).

Elektronik Ürün Senedi sayesinde, çiftçilerin krediye imkanının genişlediği söylenebilir. ELÜS'lerin bankaya teminat olarak verilmesi ve üzerinden kredi kullanımı sistemsel olarak kolaylıkla yapılabilmektedir. İpotek vb. teminatların tesisi ile karşılaştırıldığında oldukça kolay bir yol olarak gözlenmektedir. Kredinin karşılığında, sigorta edilmiş, lisanslı depolar tarafından saklanan bir malın olması da bankalar için bir avantaj olarak dikkate alınmalıdır.

2.7.3. Tarımsal ve Kırsal Kalkınmayı Destekleme Kurumu (TKDK) ve IPARD Kredi Destekleri

25 Haziran 2006'da Resmi Gazetede yayınlanarak yürürlüğe giren 5488 sayılı Tarım Kanunu bugün Türkiye'de tarımsal desteğin çerçevesini çizmektedir. 2000'li yıllarda kırsal kalkınmada, tarımın öneminin azaldığı gözlenmektedir bu nedenle ortak tarım politikasında önemli bir yeri olan kırsal kalkınmaya ilişkin politikaları Türkiye'de yürütebilmek adına Tarım ve Kırsal Kalkınmayı Destekleme Kurumu, 5648 sayılı kanun ile kurulmuştur. 18/05/2007 tarih 26526 sayılı resmi gazetede yayınlanmıştır (Özkan & Karaköy, 2018).

TKDK'nın temel amacı 2011 yılında akredite olunan Avrupa Birliği Katılım Öncesi Yardım Aracı (IPA) kırsal kalkınma IPARD fonlarını kullandırmaktır. (IPARD-Instrument for Pre-Accession Assistance Rural Development)

IPARD'ın hibe bütçesinin %75'i Avrupa Birliği, %25'ini ise Türkiye devleti fonlamaktadır. IPARD destekleri Türkiye'de 42 ilde verilmektedir. Bu illerin seçiminde kırsal nüfus, GSYH payı, kırsaldan göç ve tarımsal potansiyel değişkenleri kullanılmış ve Avrupa Komisyonu tarafından belirlenmiştir. IPARD destekleri verilen iller Tablo 15'de görüntülenmektedir.

Tablo 15: IPARD Kapsamında Desteklenen İller

IPARD Kapsamında Desteklenen İller					
Afyon	Balıkesir	Diyarbakır	Kahramanmaraş	Manisa	Sivas
Ağrı	Burdur	Elazığ	Karaman	Mardin	Şanlıurfa
Aksaray	Bursa	Erzincan	Kars	Mersin	Tokat

Amasya	Çanakkale	Erzurum	Kastamonu	Muş	Trabzon
Ankara	Çankırı	Giresun	Konya	Nevşehir	Uşak
Ardahan	Çorum	Hatay	Kütahya	Ordu	Van
Aydın	Denizli	Isparta	Malatya	Samsun	Yozgat

Kaynak: TKDK,

IPARD kapsamında hazırlanan projeler içerisinde bulunan 4 temel harcama kalemine hibe verilmektedir.

- Yapım işleri,
- Makine-ekipman alımı,
- Hizmet alımı, (Danışmanlık hizmetleri, çizim harcamaları)
- Görünürlük harcamaları, (AB desteğini gösteren tabela ve pano)

Arazi ve mevcut bina alımı, canlı hayvan alımı ve ikinci el makine ekipman alımları desteklenmemektedir.

2012-2018 yılları arasında IPARD fonları desteği ile 14.441 sözleşme yapılmış, 10.211 milyon TL'lik yatırım tutarı için, 4,8 milyar TL destek ve 3,8 milyar TL hibe verilmiştir. En fazla hibeyi Süt Üreten Tarımsal İşletmeler 1,3 milyar TL ile, Kanatlı Et Üreten Tarımsal İşletmeler 545 milyon TL ile temin etmişlerdir (TKDK, 2019).

IPARD hibelerinden faydalanmak için tarımsal işletmeler projelerini uygun formatlarda hazırlamalı ve TKDK il koordinatörlüklerine başvurmaları gerekir. Projede en az % 50 tutarında özkaynak sağlanacağı gösterilmelidir. Özkaynak temininde zorlanan işletmelerin bu amaçla bankalara başvurarak kredi limitleri oluşturabilir, proje başvurusu aşamasında Banka niyet mektubunu başvuruya eklemeleri gerekmektedir. Proje onaylandığında, işletme yatırım harcamalarını yaptıktan sonra TKDK'dan hibeleri temin etmektedir. TKDK, IPARD kapsamında açtığı hibe programlarını duyurur ve ilgili sürelerde başvuruları toplar.

IPARD kapsamında desteklenen sektörler ve hibe oranları Tablo 16'da izlenmektedir.

Tablo 16: IPARD Kapsamında Desteklenen Sektörler, Hibe ve Limitler

Desteklenen Sektörler	Hibe ve Limitler
Süt Üreten İşletmeler	%40-%70 Arası Hibe Hibeye Esas uygun harcama limitleri 5.000-500.000 Euro arasındadır
Besi İşletmeleri	
Beyaz Et Üreten İşletmeler	
Yumurta Üreten İşletmeler	
Süt İşleyen İşletmeler ve Süt Toplama Merkezi	%40-%50 Arası Hibe Hibeye Esas uygun harcama limitleri 30.000-3.000.000 Euro arasındadır
Kırmızı Et Kesimhanesi, Et Parçalama ve İşleme Tesisi	
Kanatlı Et Kesimhanesi, Et Parçalama ve İşleme Tesisi	
Meyve ve Sebze için Soğuk Hava Deposu ve Paketleme	
Su Ürünlerinin İşlenmesi ve Pazarlanması	%55-%65 Arası Hibe Hibeye Esas uygun harcama limitleri 5.000-500.000 Euro arasındadır
Süs Bitkileri, Tıbbi ve Aromatik Bitkiler, Mantar, Fide ve Fidan ve Çiçek Soğanı	
Arıcılık ve Arı Ürünleri	
Zanaatkarlık ve Katma Değerli Ürün İşletmeleri	
Kırsal Turizm ve Rekreasyon Faaliyetleri	
Su Ürünleri Yetiştiriciliği	
Makine Parkları	
Yenilenebilir Enerji Yatırımları	

Kaynak:TKDK,

2.7.4. Ziraat Bankası Üzerinden Kullanılan Destekler

Türkiye’de tarımın finansmanının en önemli parçası şüphesiz T.C. Ziraat Bankası A.Ş.’dir. Ziraat Bankası, 1888 tarihinde resmen kurulan banka, 1916 yılında çıkarılan yeni bir yasa ile kuruluş amacı olarak “Çiftçilere kolaylık sağlamak ve tarımın gelişmesine yardımcı olmak” olarak belirlenmiştir (Ersoy & Özsoy, 2017).

Ziraat Bankasının, tarım kredilerinde verdiği desteklerle ilgili düzenleme, 15.11.2000 tarih 4603 sayılı “Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası, Türkiye Halk Bankası Anonim Şirketi ve Türkiye Emlak Bankası Anonim Şirketi Hakkında Kanun” ve 27.12.2006’da kabul edilen 5570 sayılı “Kamu Sermayeli Bankalar Tarafından Yürütülen Faiz Destekli Kredi Ve Kâr Payı Destekli Fon Kullanılmasına Dair Kanun” ile yapılmıştır. 5570 sayılı kanunun 1. maddesinin 2. paragrafında

uygulamalardan dolayı doğacak gelir kayıpları, bu amaçla ilgili yıl merkezi yönetim bütçesinde öngörülecek ödenekle sınırlı olmak üzere Hazinece ödenir denilmektedir.

Hazine ilgili dönemlere ait destek olacağı sektör, kredi konuları ve indirim/destek olanlarını yayınlar ve yürürlüğe sokar. Üreticilerin tarımsal üretime yönelik finansman ihtiyacının uygun koşullarda karşılanması amacıyla, T.C. Ziraat Bankası ve Tarım Kredi Kooperatiflerinin kredi kullandırımına ilişkin usul, esas ve kıstaslarına uygun olmak koşuluyla, gerçek ve tüzel kişi üreticilere, tarımsal amaçlı kooperatiflere ve Tarım İşletmeleri Genel Müdürlüğüne kullandırım yapılabilir. Sözleşmeli üretim modeli kapsamında, üreticiler ile imzaladığı sözleşmeler dahilinde yetiştirilen ürünü almayı garanti eden tarımsal üretim yaptırarak gerçek ve tüzel kişiler, söz konusu sözleşmeli üretimin finansmanı amaçlı desteklenirler. ELÜS karşılığında, üretimi yaptığı ürünü lisanslı depoya teslim eden üreticilere, üretim kapasitesiyle uyumlu olacak şekilde ve tarımsal üretim amaçlı üretim kooperatiflerine, üyelerinin ürün kapasitesiyle uyumlu olacak şekilde senet tutarlarının % 75'ine kadar destekli krediler kullandırılmaktadır. 2018-2020 arasında geçerli olacak limitler ve destek oranları aşağıda gösterilmektedir.

Tablo 17: Hayvansal Üretim Konularına İlişkin Kredi Faiz Destekleri

Hayvansal Üretim Konuları				
Kredi Konuları	Kredi Tutarı	Yatırım Kredisi İndirim	İşletme Kredisi İndirim	Kredi Üst Limiti TL

		Oran	Oran	
Sütçü,Etçi, Kombine Sığır Yetiştiriciliği	0-100.000 TL	100	100	12.500.000
	100.000-750.000 TL	100	50	
	750.000-5.000.000 TL	75	50	
	5.000.000-12.500.000 TL	50	25	
Yaygın Hayvansal Üretim	0-100.000 TL	100	100	250.000
	100.000-250.000 TL	75	50	
Damızlık Düve Yetiştiriciliği		100	75	7.500.000
Büyükbaş Hayvan Besiciliği		50	50	5.000.000
Küçükbaş Hayvancılık		100	75	5.000.000
Arıcılık		50	50	1.500.000
Kanatlı Sektörü		50	25	3.000.000
Kanatlı Sektörü Damızlık Yetiştiriciliği		100	100	7.500.000
Su Ürünleri Sektörü	0-100.000 TL	100	100	5.000.000
	100.000-5.000.000 TL	100	50	

Tablo 18: Bitkisel Üretim Konularına İlişkin Kredi Faiz Destekleri

Bitkisel Üretim Konuları				
Kredi Konuları	Kredi Tutarı	Yatırım Kredisi İndirim Oranı	İşletme Kredisi İndirim Oranı	Kredi Üst Limiti TL
Kontrollü Örtüaltı Tarımı	0-750.000 TL	75	50	10.000.000
	750.000-5.000.000 TL	50	25	
	5.000.000-10.000.000 TL	25	25	
Yaygın Bitkisel Üretim	0-250.000 TL	50	50	750.000
	250.000-750.000 TL	25	25	
Yem Bitkisi Üretimi		100	100	2.500.000
Yurtiçi Sertifikalı Tohum, Fide, Fidan Üretimi		100	100	10.000.000
Yurtiçi Sertifikalı Tohum, Fide, Fidan Kullanımı	0-100.000 TL	100	100	5.000.000
	100.000-5.000.000 TL	50	50	
Süs Bitkisi Üretimi		50	50	5.000.000
Sera Modernizasyonu		100	50	300.000
Stratejik Bitkisel Üretim	0-2.000.000 TL	-	50	3.000.000
	2.000.000-3.000.000 TL	-	25	

Tablo 19: Diğer Konulara İlişkin Kredi Faiz Destekleri

Muhtelif Konular

Kredi Konuları	Kredi Tutarı	Yatırım Kredisi İndirim Oranı	İşletme Kredisi İndirim Oranı	Kredi Üst Limiti TL
İyi Tarım/Organik Tarım Uygulamaları		50	50	5.000.000
Tarımsal Mekanizasyon (Traktör Hariç)		75	-	1.500.000
Traktör	0-75.000 TL	50	-	250.000
	75.000-250.000 TL	25	-	
Modern Basınçlı Sulama		100	-	1.500.000
Arazi Alımı		25	25	500.000
Lisanlı Depoculuk Yatırımları	10.000 Ton'a Kadar	75	50	10.000.000
	10.000 Ton'dan Büyük	75	50	20.000.000
Soğuk Hava Deposu Yatırımları		50	25	5.000.000
Tarımsal Ürünlerin İşlenmesi		50	50	5.000.000

Tablo 20: Tarımsal Amaçlı Kooperatiflere Yönelik Kredi Faiz Destekleri

Tarımsal Amaçlı Kooperatifler				
Kredi Konuları	Kredi Tutarı	Yatırım Kredisi İndirim Oranı	İşletme Kredisi İndirim Oranı	Kredi Üst Limiti TL
Damızlık Süt Sığırı Yetiştiriciliği		100	50	7.500.000
Büyükbaş Hayvan Besiciliği		75	50	5.000.000
Küçükbaş Hayvan Besiciliği		100	75	5.000.000
Kontrollü Örtüaltı Tarımı		75	50	7.500.000
Su Ürünleri Avcılığı		100	50	3.000.000
Tarımsal Ürün İşleme, Paketleme, Depolama Tesisi		75	50	5.000.000
Yaş Çay Yaprağı Üretimi		-	50	5.000.000

2.7.5. Türkiye Tarım Kredi Kooperatifleri Destekleri

Tarım kredi kooperatifleri ortaklarına uygun koşullarda kredi sağlamak amacıyla kurulan kooperatiflerdir. Genellikle küçük ve orta çiftçilerin ortak olduğu kooperatifler ortakların tek başlarına alamadıkları krediyi onlara maliyetine ve düşük faizle temin etmeye çalışırlar. Tarım kredi kooperatifleri ortakları ile tasarruf sahipleri veya kredi

kuruluşları arasında aracılık yaparak, ortaklarına ucuz kredi sağlamaya çalışan kuruluşlardır (Semerci, 2015).

Son dönemde çiftçilere kredi verme konusunda istekleri artsada çoğu bankanın çiftçilere sağladığı kredi limitleri ve onay oranları diğer müşterilerine uyguladıklarından oldukça düşüktür. Ziraat Bankası dışında tarıma özel ürün ve hizmet sağlamaya niyet eden özel sektör bankalarının bu segmentten oldukça kar etmek isteğinde oldukları çiftçilere uyguladıkları faiz oranlarından anlaşılmaktadır. Ayrıca teminat konusunda da oldukça tutucu olduğu görülmektedir. Bu tür sorunları aşmak için Tarım Kredi Kooperatifleri önem arz etmektedir.

Çiftçilerin bankalarla çalışmama gibi bir eğilimlerinin olduğu da görülmektedir. Küçük çiftçiler ise kredi alma konusunda bankalara güvenmemektedirler. Tarım Kredi Kooperatiflerinin, bu tür çiftçilerin kredi ihtiyaçlarını en iyi şekilde karşılayabilecek olan tek örgüt olduğu ortadadır (Özolgün, 2018).

Ziraat Bankası ile birlikte tarım kredi desteği veren önemli bir diğer kuruluş Türkiye Tarım Kredi Kooperatifleridir. Türkiye Tarım Kredi Kooperatifleri bünyesinde 17 Bölge Birliği ve 1.625 Kooperatif barındırmaktadır. TKK özkaynağı dışında, T.C. Ziraat Bankası ve diğer banka ve finans kuruluşlarından ticari kredi kullanarak finansman sağlamaktadır. TKK ortaklarının finansman ihtiyaçlarını karşılamak üzere 4 tip kredi sağlamaktadırlar (TKK Faaliyet Raporu).

İşletme Kredileri (Kısa Vadeli Krediler)

- Üretim Amaçlı Nakit Krediler: Bitki besleme ürünleri, bitki koruma ürünleri, tohum, fide, fidan, enerji ürünleri, yem gibi girdiler dışındaki finansman ihtiyacının karşılanması amacıyla nakit olarak kullanılır.
- Üretim Amaçlı Ayni Krediler: kooperatifçe ayni olarak karşılanan, bitki besleme ürünleri, bitki koruma ürünleri, tohum, fide, fidan, enerji ürünleri, hayvancılık, su ürünleri, arıcılık, bambus arısı vb. konularda kullanılan kredilerdir.
- Sigorta Primi Kredileri: Ortakların tarımsal amaçlı yaptırdıkları sigortaların primlerinin karşılanması amacıyla kullanılan kredilerdir.

- Toprak Analizi Kredileri: Ortakların toprak analizi bedelleri ve sair masraflar için kullanılan kredilerdir.
- Hizmet Bedeli Kredileri: Kooperatifin sahip olduğu taşıt, makine, zirai alet vb. araçların ortakların tarımsal ihtiyacı doğrultusunda kullanımına sunulması suretiyle kullanılan kredilerdir.
- Belge Karşılığı Krediler: Aynı olarak karşılanamayan tarımsal girdi konularında Tedarik ve Pazarlama Yönetmeliği esasları dâhilinde kullanılan kredilerdir.

Yatırım Kredileri (Orta Vadeli Krediler)

- Tarımsal Araç-Gereç Yatırım Kredileri: Traktör, biçer-döver, her çeşit tarım araçgereci, tarımsal araç lastikleri, sergi ve örtü malzemesi vb. konularında ortaklara en çok 4 yıla kadar vadeli kullanılan aynı kredilerdir.
- Hayvancılık Yatırım Kredileri: Büyükbaş ve küçükbaş irat hayvanı, arı kovanı ve kolonisi, su ürünleri ekipmanları, ipekböcekçiliği ve kümes hayvancılığında kullanılan canlı ve cansız donatma malzemelerinin karşılanması amacıyla 4 yıla kadar vadeli olarak kullanılan aynı kredilerdir.

Tüketim Kredileri: Tarımsal faaliyetleri dışındaki harcamalar için verilen finansdır.

Faizsiz Krediler: Finansman maliyetini kredi bedeline eklenmesi suretiyle, ortaklara faizsiz olarak kullanılan kısa veya uzun vadeli, işletme veya yatırım kredileridir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KREDİ DESTEKLERİNİN FİRMALARIN KARLILIKLARINA ETKİSİNİN İNCELENMESİ

3.1. Literatür Taraması

Bu bölümde, teşviklerin firma performanslarına etkisi ve firma mali rasyolarının firma karlılıklarına etkisinin incelendiği bilimsel çalışmalar özetlenmişti ve Dünya ve Türkiye’de bu yönde yapılan çalışmaların verdiği sonuçlar üzerinde durulmuştur.

Ademola (2014), Nijerya’da 120 firmanın 2002-2011 mali verileri ile yaptığı regresyon çalışmasında, kaldıraç oranı ile karlılık arasında anlamlı ve aynı yönlü cari oran ile firma karlılığı arasında ise negatif yönlü bir ilişki olduğunu ortaya koymuş fakat istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkidен söz edilemeyeceğini saptamıştır.

Akato vd. (2013), Gana’da faaliyet gösteren firmaların mali rasyoları üzerinden uyguladığı panel veri analizi çalışması ile, cari oran, işletme büyüklüğü, dönen varlık devir hızının firma karlılıklarına pozitif etkisini tespit etmiştir. Aynı çalışmada alacak devir hızı oranı ile karlılık arasında ilişki tespit edilememiştir.

Akdağ ve İskenderoğlu (2018), çalışmalarında 15 ülkeden 131 turizm şirketinin 2007-2016 yılı finansal tabloları ile dinamik panel veri analizi çalışması yapmış, kaldıraç oranının firma karlılığı üzerine negatif, net işletme sermayesi devir hızının firma karlılığına olumlu etkisinin olduğunu tespit etmiş, aktif devir hızının ise karlılık üzerinde etkisi olmadığı sonucuna ulaşmıştır.

Allen vd. (2015), çalışmalarında devlet tarafından verilen garantilerin genel görüşün aksine doğru şekilde yönetilmesi, garanti tasarımının doğru şekilde yapılması ve bankalara uygulanacak doğru kontroller ile ters seçim sorununun yaşanmayacağını

bunun için devletin vergi verenlere karşı sorumlu olduğunu ileri sürmektedir. Garantilerin doğru şekilde sisteme kanalize edilmesi durumunda finansal istikrarın sağlanacağını savunmuşlar ve yeni düzenlemelerin bankalar ve finansal sistem için etkilerini tartışmaya açmışlardır.

Altuntaş (2016), çalışmasında Kosgeb girişim desteklerinin başarısını ekonometrik regresyon modelleri yardımıyla test etmek amacıyla Tekirdağ, Kırklareli ve Edirne illerinden oluşan TR21 bölgesinde Kosgeb Girişimcilik Destek Programından faydalanan bireylerin durumları incelemiştir. Çalışmada, eğitim alan kişilerin cinsiyet ve yaşlarına göre değişkenlik gösteren bir etkinlik sonucuna ulaşılmıştır.

Bakırcı, Ekinci ve Şahinoğlu (2014), kalkınmaya yönelik bölgesel teşvik stratejilerinin etkinliğinin incelendiği çalışmalarında, toplam kamu yatırımları ve yatırım teşvik belgelerinin sabit yatırımlara göre bölgesel dağılımını değişken olarak almış ve veri zarflama metoduyla analiz etmiştir. Çalışma sonucuna göre bölgesel kalkınma teşviklerinin etkisinin önce düşüş sonra yükseliş seyrine girdiği, 2007, 2008, 2009 ve 2011 yıllarında ise etkisinin olmadığı sonucuna varılmıştır. Teşviklerin bölgesel etkilerinin artması için daha fazla istihdam sağlanması sonucu çıkmıştır.

Bayraktaroğlu vd. (2015), çalışmalarında, kobilere sağlanan ihracat desteklerinin firmaların satışlarına ve karlılıklarına etkisini incelemek amacıyla Antalya OSB’de faaliyette bulunan 96 firma ile anket çalışması yapmış ve sonuçları analiz etmiştir. Sonuç olarak, vergi destekleri ve Kosgeb desteklerinin firmaların satışlarına, stoklarının artmasına ve karlılığına etkisinin olduğu saptanmıştır.

Berger vd. (2009), çalışmalarında ters seçim ve ahlaki tehlike nedeniyle desteklerin bankaların risklerini artırdığını, daha riskli portföylere sahip olmaya başladıklarını bununda değerlerini düşürdüğünü savunmaktadır. 23 ülke bankalarıyla yaptıkları çalışmalarda büyük ölçekli bankaların bu sorunu yaşamadığı fakat küçük ölçekli bankalar için bu sorunun devam ettiğini öne sürmüşlerdir.

Boocock ve Shariff (2005), çalışmasında Batı Malezya’da ülkedeki Kredi Garanti Kuruluşundan faydalanan 36.200 firma içerisinde eleme yapılarak bulunan 800 firma ile anket çalışması yapılmıştır. Çalışmada, Malezya Ulusal Kredi Garanti Kuruluşu’nun etkin olmadığı ve garanti kullanan firmalarda önceki yıllara göre NPL

oranlarında artış olduğu sonucuna ulaşılmış ve yeni bir metod önerisinde bulunulmuştur.

Çakır ve Küçükkaplan (2012), Bist'te işlem gören imalat sanayi firmaların verileri ile çalıştığı panel veri analizlerinde, cari oran ve kaldıraç oranı ile karlılık arasında ters yönlü, stok ve aktif devir hızı ile karlılık arasında aynı yönlü bir ilişki tespit etmişlerdir.

Çelik (2017), çalışmasında Düzey 2 Bölgesindeki, yatırım teşviklerinin imalat sanayi yatırımları üzerine etkisini Mekansal Gecikmeli Sabit Etkiler Panel Veri analizi ile incelemiş ve teşvik belgelerinin düzenlendiği bölgelerin imalat sanayi yatırım kararlarına anlamlı ve artırıcı etki yaptığı saptamıştır. Fakat yatırım teşvik belgelerinin düzenlendiği bölgelerin komşularının yatırım kararları üzerinde ise negatif etkisi olduğu sonucuyla karşılaşılmıştır.

Ersungur ve Yalman (2009), çalışmalarında Sivas bölgesinde OSB'de faaliyet gösteren ve toplam satışlarının içindeki ihracatın payı %10 üzeri olan 17 firma ile yüzyüze görüşmeler yaparak anket uygulaması yapılmış ve ihracat teşviklerinin bölgesel kalkınma üzerinde etkinliği incelemiştir. Bu çalışmada ihracatçıların teşviklerden haberdar olduğu, teşviklerin yeterli olduğu fakat bürokratik sorunlar olduğu tespit edilmiş, teşviklerin bölgesel ihracat rakamları üzerinde etkisi olduğu sonucuna varılmıştır.

Gerni vd. (2015), bölgesel dengesizlikleri gidermek amacıyla kullanılan teşvik politikalarının etkinliğinin tespiti amaçlı yakınsama analizi modeli kullanmışlardır. Çalışmada 26 alt bölgenin 2004-2012 yılları arasındaki verileri kullanılmış ve sonuç olarak yatırım teşvik politikalarının bölgeler arasında yakınsamaya etkisinin olduğu yani bölgesel dengesizlikleri azalttığını ortaya koymuştur.

Göçer vd. (2014), çalışmalarında vergi teşvikleri ile Ar-ge harcamaları arasındaki ilişkinin incelenmesi amacıyla, vergi teşviki uygulayan ABD, Avustralya, Danimarka, Fransa, Hollanda, İngiltere, İspanya, Kanada ve Türkiye'deki 1999-2013 dönemi verileri ile yatay kesit bağımlılığı ve panel birim kök, eşbütünleme ve nedensellik analizleri yapılmıştır. Sonuç olarak ülkeler arasında yatay bağımlılığın

olmadığı fakat vergisel teşvikler ile Ar-Ge harcamaları, Ar-Ge harcamaları ile de inovasyon arasında ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.

Hennecke vd. (2019), Alman ekonomisinde kullanılan ve küçük ölçekli kobilerin finansmana erişimde özellikle asimetrik bilgi nedeniyle karşılaştıkları sorunları çözmek, eyaletler arasındaki ekonomik farkları kapatmak amacıyla kullanılan kredi garanti mekanizmalarının etkinliğini incelemek üzere bu işleme taraf olan beş banka ve firmalarla anket yöntemi ile çalışma yapmış ve fayda maliyet, üretim ve istihdam açısından taraf olunan projelerin başarılı sonuçlandığını tespit etmiştir. Bununla beraber, ekonomik maliyetlerin ihmal edilebilir olduğu sonucuna ulaşmıştır. Özet olarak çalışma Almanya’da proje finansmanı için kullanılan kredi garanti uygulamalarını etkin olarak nitelemiş ve kredi garanti teşviklerinin proje finansmanı mantığı ile kullanılması yönünde önerilerde bulunmuştur.

Kocaman vd. (2016), İstanbul Sanayi Odasına kayıtlı, borsada işlem gören 15 firmanın 1997-2013 yılları arasındaki verileri ile yaptıkları çalışmalarında, firma karlılıkları ile alacak devir hızı arasında pozitif, firma karlılığı ile kaldıraç oranı arasında ise negatif ilişki ortaya koymuştur. Aynı çalışmada çıkan sonuçlara göre, duran varlıkların aktiflere oranı arttığında karlılık negatif etkilenmektedir.

Mohl ve Hagen (2010), AB yapısal fonlarının ülkelerin büyüme üzerine etkisini panel veri modelleri ile analiz etmiş ve bu fonların büyüme üzerine etkisini saptayamamıştır. Bununla paralel, mekânsal olarak bir etkinin olup olmadığı Mekânsal Gecikmeli Panel Veri Modli ile incelenmiş ve bir kümelenme olgusuna rastlanmamıştır.

Nguyen vd. (2009), Vietman ekonomisinin sosyalist ekonomiden dışa açılmasına paralel kobilere devlet tarafından sağlanan destekleri incelemiş ve kredi desteklerinin bu dönemde faydalı olduğunu vurgulamış ilave olarak firmaların sosyal ağlarının genişletilmesi, piyasa mekanizmasının daha sağlıklı çalışması gibi finansal olmayan desteklerin de kredi destekleri ile paralel verilmesini önermiştir.

Ono vd. (2013), çalışmalarında Lehman Brothers'in başarısızlığını takiben finansal kargaşa sırasında oluşturulan Japonya Acil Kredi Garantisi (EKG) programının, kredi kullanılabilirliğini arttırmada ve küçük işletmelerin performansını düzeltmede etkinliğini incelemek amacıyla 17.018 firmaya anket çalışması yapılmış ve veri

tabanından 1.2 milyondan fazla Japon firmasının finansal tabloları kullanılmıştır. Sonuç olarak, kredi sağlayan bankaların, garanti kapsamında kredilerini uzattıkları bununla paralel garanti kapsamında olmayan kredilerde azalmaya gittikleri görünmüştür. Garanti programının firmaların krediye erişimlerini artırdığı fakat garanti kapsamında kredi kullanan firmaların mali performanslarının garanti kullanmayan firmalara nazaran azaldığı tespit edilmiştir. Japonya’ya uygulanan EKG programının etkinliğinin negatif olduğu sonucu ortaya çıkmıştır.

Önder ve Şahin (2016), çalışmalarında Türkiye’de tekstil sektöründe uygulanan teşviklerin etkinliğini 2001-2015 yılları arasındaki üçer aylık verilere birim kök, eşbütünlüme ve VEC modeli uygulayarak tahmin etmeye çalışmıştır. Çalışmada, uygulanan teşviklerin artışının tekstil sektöründe üretimde artışa neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Paris (2010), Yunanistan’da firmaların karlılık oranlarını etkileyen faktörleri incelemiş, likidite rasyolarının, firma ölçeğinin, ihracat hacminin, firma yaşının ve sermaye büyüklüğünün firmaların karlılığı üzerinde etkisini ortaya koymuştur.

Saito ve Tsuruta (2004), çalışmalarında kobilerde kredi garanti programlarında ters seçim ve/veya ahlaki tehlikenin varlığını tespit etmek amacıyla, banka seviyelerindeki datalar kullanılarak kefalet oranı, garanti kapsamındaki kredilerin toplam krediler içindeki payları Kısmi Doğrusal Model metoduyla analiz edilmiş ve garantili krediler ile ahlaki tehlike ve ters seçimlerin ilişkili olduğu sonucu ortaya çıkmıştır. Teminatlandırma oranı % 80 olan kredilerde; % 100 garanti edilen kredilere nazaran ahlaki tehlike ve ters seçim etkisi hafiflese de ortadan kalkmadığı ifade edilmiştir.

Schalk ve Untiedt (2000), Almanya’da 1978-1989 yılları arasındaki veriler üzerinde Panel Veri Analizi ile yaptığı incelemede yatırım ve istihdam temelli bölgesel desteklerin başarılı etkilerinin olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Shah ve Teye (1978), vergisel teşviklerin yatırım kararlarına etkisini incelemek adına, 28 gelişmekte olan ülkede anket çalışması yaptırmış, yaptıkları analizler sonucunda vergi teşviklerinin yatırım kararları üzerinde etkisinin olmadığı sonucuna varmışlardır. Literatürde, bu sonucun nedeni ile ilgili iki açıdan yorumlanmıştır.

Bunlardan ilki, gelişmekte olan ÷lkelerde vergi y÷k÷n÷n az olması, gayri-resmi işlem alışkanlığının çok olması ve bu nedenle bu ÷lkelerde vergisel teşviklerin etkisinin az olması, bir diğeri ise vergisel teşviklerin bu tip ÷lkelerde yabancı sermayeye yönelik olmasıdır.

Sharma ve Kumar (2011), çalışmalarında Bombay borsasında işlem gören 263 firma mali verilerinden faydalanarak doğrusal regresyon analizi uygulamış ve borç ödeme ve stok tutma süreleri ile firma karlılığı arasında negatif, alacak tahsil süresi ile karlılık arasında ise pozitif ilişki ortaya koymuşlardır.

Tambunan (2018), ASEAN (Malezya, Tayland, Vietman, Filipinler, Singapur) bölgesinde devreye alınan kobilerin finansmana erişimine yönelik kredi garanti uygulamalarının etkinliğini araştırmış, kullanan firmalarla yaptığı geniş çaplı anket çalışmalarında firmaların kullanımlardan sonra gelir, kar ve varlıklarında artışlar olduğunu saptamıştır. Söz konusu çalışma Filipinlerde NPL oranı açısından kayda değer bir başarı göstermiş diğeri kriterler açısından ise Malezya'da en fazla etki etmiş olduğu sonucuna ulaşılmıştır. İlave olarak program kapsamında faiz destekli kredilerin de etkisinin olduğu vurgulanmıştır.

Tervel ve Solano (2007), İspanya'daki kobilerin mali verileriyle yaptığı regresyon çalışmasında, alacak devir hızı oranı ve stok devir hızları oranları ile firma karlılıkları arasında olumlu ilişki tespit etmişlerdir.

Thoa ve Nguyen (2014), Vietman'da 208 firma verileri ile yaptıkları panel veri çalışmasında, alacak tahsil süresi ve stok tutma süreleri ile karlılık arasında negatif ilişki ortaya koymaktadırlar.

Uesugi vd. (2008), çalışmalarında Japonya'daki kobi nitelikli 55.558 firmanın 1998-2005 yılı verileri üzerinden Panel Veri Analizi kullanarak devlet destekli kredi garanti uygulamalarının etkinliğini Eğilim Skoru Tahminleme yöntemi ile araştırmıştır. Yapılan analiz sonucunda, büyük bankalarda daha etkin kullanım alanı bulunduğu, daha önce bu tip teminatlardan yararlanmayan firmalar için finansmana erişim konusunda olumlu etkisinin olduğu, kredi garanti uygulamalarında firma performanslarının daha kötüye gittiği ve durumun ahlaki tehlike doğurduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Bu durumun özellikle sadece garantili kredi kullanan firmalar için daha yüksek olduğu,

garanti kapsamındaki yatırım kredilerinde özsermayesini projeye ekleyen firmalar için ise ahlaki tehlike etkisinin azaldığını öne sürmüşler aynı çalışma kapsamında Japonya’da garantili kredilerin firmaların karlılığını azalttığı sonucuna ulaşmışlardır.

Van Parys ve James (2010), çalışmalarında 1994-2006 yılları arasında frank para birimini kullanan 12 Afrika ülkesinin verilerini Panel Veri Analizi ile incelemiş ve yatırım teşviklerinin yabancı sermaye artışına etkisinin vergisel teşviklerde olmadığı fakat dış ticarete yönelik teşviklerde etkisinin olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Yavuz (2010), 1980-2008 yılı verilerinden faydalanarak sektörel teşvikler ile istihdam ilişkisini incelemiş, yapılan regresyon analizi sonucunda, istihdam ve teşvik arasında anlamlı ve yüksek pozitif korelasyon tespit etmiştir. Türkiye’de 1980-2008 arasında yatırım teşvik belge sayısının artışının istihdamı artırdığını göstermiştir.

Yerlikaya ve Arıkan (2016), çalışmalarında kobilere sağlanan desteklerin etkilerini incelemiş, kobilere sağlanan Ar-Ge, eğitim, danışmanlık, insan kaynakları, finansal destekler, kalite gelişim, teknoloji, makine-teçhizat ve pazarlama desteklerinden en etkin desteğin hangisi olduğu sorusuna cevap aramıştır. Çalışmada, çok kriterli karar verme yöntemlerinden Promethee ve Oreste metodları kullanılmıştır. Çalışmada 18 sektörden destek kullanan 50 adet kobinin anket verileri kullanılmıştır. Sonuç olarak, Ar-Ge, Pazarlama ve Kalite Gelişim destekleri en etkin destekler olarak belirlenmiştir.

Zariyawati vd. (2009), Malezya Borsasında işlem gören 1628 firmanın 1996-2006 yılları mali verileri ile panel veri çalışması yapmış ve faaliyet oranları ile şirket karlılıkları arasında ters yönlü anlamlı bir ilişki bulmuştur. Firma karlılığının artırılması için alacak ve stok devir hızlarının artırılması gerektiğini ortaya koymuştur.

Zecchini ve Ventura (2009), İtalya’da kamu kaynaklı garanti planının, ülkedeki kredi arz düzeyi değişkeniyle nedensellik ilişkisi ve İtalya Kredi Garanti Kuruluşundan faydalanan kobiler ile faydalanmayan kobilerin kıyaslanması üzerinden etkinliği incelenmiştir. Çalışmada, bu firmaların mali verilerinden faydalanarak Sabit Etkili Panel Veri analizi gerçekleştirilmiştir. Sonuç olarak, İtalya’da kredi garanti kuruluşu vasıtasıyla sağlanan kredilerde maliyetlerin azaldığı, finansmana erişiminin de arttığı ortaya çıkarmıştır.

3.2.Uygulamannın Amacı ve Konusu

Önceki bölümlerde detay anlatılan Eximbank, Kredi Garanti Fonu ve Kosgeb kredi desteklerinden yararlanan firmaların, bu destekleri hangi alanlara kullandığı, firmanın mali yapısında ne tür rahatlamalara yol açtığı veya verilen bu desteklerin tasarlanan şekilde piyasaya doğru şekilde kanalize edilip edilmediğinin tespiti amaçlı 7.745 Kobi'nin mali tabloları incelenmiştir. Bu kitlenin tamamının 2017 yılında Kredi Garanti Fonu kaynaklı kredi, Eximbank kaynaklı ihracat nakit kredileri veya Kosgeb faiz destekli bir kredi kullandıkları tespit edilmiştir.

Çalışmanın kısıtları olarak, çalışmada yalnızca kobi tanımına uygun firmalar ile çalışılmıştır. 2017 Net Satışları 125.000.000 TL'nin altında olan firmalar dikkate alınmış, üzerinde olan firmalar kapsam dışı bırakılmıştır. Kobi tanımı dışında, yalnızca beş sektörde faal firmalar ile çalışılmıştır. Bu sektörler, hizmet, inşaat, perakende ticaret, toptan ticaret ve imalat sanayidir. Bu sektörlerin dışındaki firmalar kapsam dışı bırakılmıştır. Firmaların 2017 yılında Eximbank, KGF veya Kosgeb desteklerinden faydalanmış olmalarına dikkat edilmiş eğer her iki destekten de faydalanan firmalar tespit edilmiş ise kapsam dışı bırakılmıştır. Firma seçiminde 6 yıllık yıl sonu kesinleşmiş finansal tablo varlığı sorgulanmış, 2012 yılından sonra kurulan firmalar çalışma kapsamına dahil edilmemiştir. Firmaların Kosgeb için minimum kredi tutarı 30.000 TL, Eximbank ve KGF için ise en az 200.000 TL olması şartı eklenmiştir. Daha düşük seviyede destek kredisi kullanan firmalar çalışmadan çıkarılmıştır. Fakat bu kredilerin firmaların memzuçlarındaki payı veya satışlarına oranı dikkate alınmamıştır. Ayrıca çalışmada makro ekonomik veriler dikkate alınmamış, modele dahil edilmemiştir.

Çalışmada amaçlanan, kobilerin kullandığı bu kredilerin neticesinde finansal yapılarında oluşan bir değişim olup olmadığı ve hangi kalemlerde değişik olduğunun özellikle firma performans kriteri olarak ele alınan FAVÖK marjı rasyosunda yaptığı

etkinin tespit edilmesidir. Bunun yanında bu 3 kredi teşvik yönteminden hangisi veya hangilerinin ayrıştığının tespit edilmesine çalışılacaktır.

Çalışmada, teşvikinden faydalanan kobilerin sektörel ve segmentsel kırılımları da incelenmiştir.

3.3. Veri Seti

Data, analiz edilmek amacıyla yurtiçi bankalardan izinlerle alınmış, firmaların unvan, vergi numarası, ortak bilgileri gibi kendilerine münhasır bilgileri paylaşılmamış ve temin edilmemiş kişisel verilere ve mesleki etiğe ilişkin kurallara hassasiyet gösterilmiştir. Araştırmaya konu 7.745 firmanın sektörel olarak dağılımı ve kullandıkları kredi teşvikini gösterir matris tablo 21’de sunulmuştur. Örneklem kitlesinin 2017 yılında 105’i Eximbank kredi desteğinden, 5.784 tanesi KGF Kredi Desteğinden, 1.856 tanesi de KOSGEB kredi desteklerinden faydalanmışlardır. Bu desteklerinin her ikisinden faydalananlar örneklem içine dâhil edilmemiştir. Örneklem kitlesinin sektörel dağılımına baktığımızda, % 15,3 Hizmet, % 12,6 İnşaat, %24,7 Perakende Ticaret, %24,9 Toptan Ticaret, % 22,5 ise İmalat sektörlerinde faaliyet gösterdikleri görünmektedir. Eximbank kullanan firmaların büyük bölümü imalat sektöründe olduğu görünürken, KGF kullananların ticaret ve imalat sektörlerinde dağıldığı, Kosgeb desteğinde ise en fazla firmanın perakende ticaret sektöründe olduğu görünmektedir.

Tablo 21: Firmaların Sektörel Dağılımları

Sektörler	EXIM	KGF	KOSGEB	TOPLAM	Sektör Payı %*
Hizmet		766	418	1.184	15,3%
İnşaat		740	237	977	12,6%
Perakende Ticaret	4	1.306	603	1.913	24,7%
Toptan Ticaret	18	1.648	264	1.930	24,9%
Üretim	83	1.324	334	1.741	22,5%
Toplam	105	5.784	1.856	7.745	100,0%

*Sektör payı, ilgili sektördeki firma adedi / Toplam firma adedi

Çalışmada kullanılan kobiler, 24.06.2018 tarih 30458 sayılı resmi gazetede yayınlanan 2018/11828 no'lu kararda belirtilen ciro kriterleri üzerinden, 2017 Net Satışlarına göre 0-3 mio TL arasında olanlar Mikro Kobi, 3-25 mio TL arasında olanlar Küçük Kobi, 25-125 mio TL arasında olanlar ise Orta Kobi olarak adlandırılmıştır. Çalışmada bu ciro kriterleri üzerinden yapılan Mikro, Küçük ve Orta ayrımı segment olarak adlandırılacaktır. Firmaların çalışan sayıları değerlendirmeye alınmamıştır.

Tablo 22'de çalışmada kullanılan firmaların segment dağılımları sektörel ayrıntıları ile gösterilmiştir.

Tablo 22: Firmaların Segment Dağılımları

Sektörler	Mikro	Küçük	Orta	Toplam
Hizmet	419	634	131	1.184
İnşaat	296	539	142	977
Perakende Ticaret	521	1.000	392	1.913
Toptan Ticaret	264	909	757	1.930
Üretim	233	837	671	1.741
Toplam	1.733	3.919	2.093	7.745

Tablo 23'de görüldüğü üzere çalışmaya dahil edilen kobilerden Eximbank kredileri kullananların ağırlıklı olarak orta kobi segmentine girdikleri (%70), KGF kredisi kullananlar ağırlıklı küçük kobi ve orta kobi segmentine girdikleri (%88), Kosgeb kredilerini de genel olarak mikro firmaların kullandıklarını görünmektedir (%55).

Tablo 23: Firmaların Destek Grupları ile Segment Karşılaştırılması

Kredi	Mikro	Küçük	Orta	Toplam
EXIM	1	31	73	105
KGF	711	3.084	1.989	5.784
KOSGEB	1.021	804	31	1.856
Toplam	1.733	3.919	2.093	7.745

3.4. Veri Setinin İncelenmesi

Çalışmada kullanılan kobilerin kredi teşviklerinden faydalandıktan sonra segment değişimi yaşayıp yaşamadıkları incelenmiştir. 2016 yılı Net Satışlarına göre segmentlerine bakılarak, 2017 yılı segment değişimleri incelenmiştir. Durum eğer bir üst segmente geçiş varsa “Büyüme”, aynı segmentte devam ediyor ise “Devam”, bir alt segmente geçilmiş ise “Küçülme” olarak adlandırılmıştır. Analizde dikkat edilmesi gereken durumlardan biri de mikro kobilerin küçülme, orta kobilerin ise büyüme durumuyla karşılaşmayacaklarıdır. Tablo 24 ile gösterilen detaylara bakıldığında Eximbank kredilerinden faydalan grubun en az küçülme yaşadıkları, Kosgeb faiz desteğinden faydalanan kobilerin ise en fazla küçülme durumuyla karşılaştıkları görülmektedir. Büyüme oranlarına bakıldığında Eximbank grubunun öne çıktığı görülmektedir.

Tablo 24: Segment ve Destek Bazında Firma Segment Değişiklikleri

	Büyüme Adet	Büyüme %	Devam Adet	Devam %	Küçülme Adet	Küçülme %	Toplam
Mikro (2016)	569	28%	1.446	72%			2.015
EXIM	-		1	100%			1
KGF	279	35%	527	65%			806
KOSGEB	290	24%	918	76%			1.208
Küçük (2016)	496	12%	3.274	81%	277	7%	4.047
EXIM	19	40%	29	60%	-	0%	48
KGF	468	14%	2.729	81%	174	5%	3.371
KOSGEB	9	1%	516	82%	103	16%	628
Orta (2016)			1.575	94%	108	6%	1.683
EXIM			54	96%	2	4%	56
KGF			1.503	94%	104	6%	1.607
KOSGEB			18	90%	2	10%	20
Toplam	1.065	14%	6.295	81%	385	5%	7.745

Çalışmanın bu bölümünde, eksik bilgi, asimetrik enformasyon ve ters seçim bölümünde değinilen, firmaların devletten sağladıkları bu destekleri doğru alanlara kanalize edip etmediği incelenecektir. Burada temel amaç, Saito ve Tsuruta'nın 2004'te

yaptığı çalışmada ortaya koyduğu şekilde ters seçimin olup olmadığını tespitini yapmaktır. Bu analiz için kullanılan Maddi Duran Varlık Artışı, Stok Artışı ve Kısa Vadeli Ticari Borçların Azalışının seçiminin nedeni o dönemde firma ortaklarının bu kaynağı şahsi harcamaları için harcadıkları, faiz avantajından faydalanarak şahsi mevduat, döviz alımı gibi yatırım amaçlı kullanıldığı yönündeki eleştirilere karşın firma bilançosunda etkili bir değişimin olup olmadığına bakılacaktır. Son olarak bu paragrafta sayılan üç kritere ilişkin de bir değişim izlenmeyen firmaların oranları ortaya konulacaktır. Bu çalışmalar için Tablo 25-26-27-28’de analizler ortaya koyulmuştur.

Tablo 25: Maddi Duran Varlıklarında Artış Olan Firmalar

	Toplam	MDV Artıranlar (2017 yılı)	Artıranların Oranı
EXİM	105	30	29%
KGF	5.784	1.698	29%
KOSGEB	1.856	474	26%
Toplam	7.745	2.202	28%

Teşvikten faydalandıktan sonra firma maddi duran varlıklarında bir önceki yıla göre en az % 20 oranında artış olup olmadığına bakılmış ve Tablo 25’de görünen sonuçlar elde edilmiştir. Teşvik türleri arasında önemli farklar olmadığı görünmektedir. Toplamda % 28’inin maddi duran varlıklarının aktiflerinin içindeki payları bir önceki yıla göre en az % 20 artış göstermiştir. Burada firma ortaklarının şahısları için aldıkları maddi duran varlıkların izlenemediğinin altını çizmek gerekir.

Tablo 26: Stok Kaleminde Artış Olan Firmalar

	Toplam	Stok Artıranlar yılı (2017 yılı)	Artıranların Oranı
EXİM	105	51	49%
KGF	5.784	2.958	51%
KOSGEB	1.856	738	40%
Toplam	7.745	3.747	48%

Desteklerden faydalandıktan sonra stoklarında bir önceki yıla göre en az % 50 artış gözlenen firma adetlerine bakıldığında toplamda % 48 oranında artış gözlenmektedir. Özellikle KGF ve Eximbank grubunun stoklarda artışa gittiği söylenebilir.

Tablo 27: Kısa Vadeli Ticari Borçlarında Azalış Olan Firmalar

	Toplam	KVTicari Borç Azaltanlar (2017 yılı)	Azaltanların Oranı
EXIM	105	10	10%
KGF	5.784	1.015	18%
KOSGEB	1.856	372	20%
Toplam	7.745	1.397	18%

Desteklerden faydalanan kobilerin destek öncesi ve sonrası mali tabloları incelendiğinde sadece % 18'lik bir kısımda kısa vadeli ticari borçların azaldığı görülmektedir. Ono vd.'nin 2013 yılında hazırladığı çalışmasında ortaya koyduğu bu tip desteklerin firmaların vadelerini uzatmada etkisi olduğu savına paralel bir sonuç ortaya çıkmıştır. Eximbank grubu diğer 2 gruba göre daha az azaltım yaptığı söylenebilir. Kosgeb ve KGF kredilerinin kısmen Eximbank Kredilerine göre daha fazla kısa vadeli borç ödemek için kullanıldığı söylenebilir. Eximbank kredilerinin ihracat taahhütlü olduğu ve ihracat amaçlı kullanıldığı unutulmamalıdır.

Tablo 28: Desteğin Etkisinin Tespit Edilemediği Firmalar

	Toplam	Tespit Edilemeyen* (2017 yılı)	Tespit Edilemeyen Oranı
EXIM	105	31	30%
KGF	5.784	1.564	27%
KOSGEB	1.856	638	34%
Toplam	7.745	2.233	29%

*Tespit edilemeyen: MDV artışı veya Stok Artışı veya K.V.Ticari Borç Azalışı görünmeyen firmalar

Maddi duran varlıklarını veya stoklarına artırmayan veya kısa vadeli ticari borçlarını azaltmayan firmaların dağılımları Tablo 28'de sunulmuştur. Bu 3 ana kalemden her hangi birine girmeyenlerin oranı % 29 olarak hesaplanmıştır. Saito ve Tsuruta, 2014 yılındaki çalışmasında devlet destekli kredi garanti uygulamalarında ters seçim ve ahlaki tehlikenin varlığını ispatlamıştır. Bu çalışmada Saito ve Tsuruta'nun görüşüne paralel sonuçlar ortaya çıkmaktadır.

Bayraktaroğlu vd.'nin 2015 yılındaki çalışmasında ortaya koyduğu kobilere sağlanan desteklerin firmaların stok, satış ve verimliliklerine olumlu etki yaptığı sonucuna paralel olarak, bu gruplardan en yüksek etkinin stok artışında yaşandığı görülmektedir. Stok artışını en yüksek oranda etkileyen destek unsuru ise KGF destekleridir. Uesugi vd.'nin 2008 yılı çalışmalarında ortaya koyduğu sonuçla benzer olarak KGF desteğiyle Stok alımı yapan firmaların, KGF sayesinde finansmana erişiminin kolaylaştığı, daha yüksek limitlerle çalışma imkânı buldukları bu nedenle daha sonra alacakları kredileri öne çektikleri, bedelle stok alımı yaparak stoklarını zamanından önce yükselttikleri söylenebilir.

3.5. Rasyo Analizi

Bu bölümde literatürde belirtilen şekilde Rasyo Oranları Likidite, Mali Yapı, Karlılık ve Faaliyet Oranları kırılımında incelenmiştir. Ek olarak bazı kaynaklarda ayrı olarak incelenen ve analize yardımcı olacağı düşünülen, büyüme oranları, aktif devir hızı ve maddilik oranı incelenmiştir. Destek kullanımı 2017 yılında olduğu için, analizler 2017 yılında ortaya çıkan değişimler üzerinden yapılmıştır.

3.5.1. Likidite Rasyolarının İncelenmesi

Likidite oranları, firmanın kısa süreli borç ödeme gücünü ölçmek, işletme (çalışma) sermayesinin yeterli olup olmadığını saptayabilmek için kullanılmaktadır. Firmanın faaliyetini ve varlığını sürdürebilmesi için, kısa vadeli borçlarını ödeme

gücüne sahip olması gerekir. Geleceği çok parlak olabilecek bir firma, kısa vadeli borçlarını vadelerinde ödenmesine gereken önemi vermemesi nedeniyle başlangıçta başarısızlığa uğrayabilir. Bir firmanın kısa süreli yükümlülüklerini dönen varlıkları ile yerine getirmeleri beklenir. Dönen varlıklar, bir hesap dönemi içerisinde firmanın olağan faaliyeti sonucu paraya çevrilebilir değerleri olarak tanımlanmakta ve hazır değerleri, serbest menkul değerleri, bilanço düzenlendiği tarihten itibaren vadesi bir yıldan kısa alacaklar, stokları ve satıcılara verilen avansları diğer dönen varlıkları kapsamaktadır (Akgüç, 2006).

Bu bölümde Cari Oran, Asit-Test Oranı ve Nakit Oran 2014-2017 yılları için incelenmiştir. Desteklerin kullanıldığı 2017 yılı ile önce 2016 yılı ardından da 2014-2015-2016 yılları ortalaması karşılaştırılmıştır. Cari oran, Dönen Varlıklar'ın Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara, Asit-Test oranı Dönen Varlıklar-Stoklar'ın Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara, Nakit oran ise Hazır Değerler ve Menkul Kıymetler toplamının Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara bölünmesi ile bulunmaktadır.

Tablo 29: Likidite Oranları

Rasyo Adı	Destek	2014	2015	2016	2017	2017-2016 % Değişim	2017-Son 3 yıl % Değişim
Cari Oran	Eximbank	1,4461	1,4371	1,4117	1,6418	16%	15%
	KGF	1,4897	1,4195	1,4760	1,7650	20%	21%
	Kosgeb	1,9474	1,7431	1,5682	1,7114	9%	-2%
	Toplam	1,5497	1,4632	1,4866	1,7544	18%	17%
Asit- Test Oranı	Eximbank	1,0059	0,9864	0,9240	1,1002	19%	13%
	KGF	0,8040	0,7747	0,8107	0,9034	11%	13%
	Kosgeb	0,9398	0,8460	0,7809	0,8248	6%	-4%
	Toplam	0,8277	0,7900	0,8098	0,8983	11%	11%
Nakit Oran	Eximbank	0,1724	0,1918	0,1733	0,1526	-12%	-15%
	KGF	0,0947	0,0840	0,1013	-0,0336	-133%	-136%
	Kosgeb	0,1018	0,1548	0,1181	0,0980	-17%	-22%
	Toplam	0,0978	0,0965	0,1055	-0,0109	-110%	-111%

Cari oran işletmenin kısa vadeli borçlarına karşılık ne oranda dönen varlık tuttuğunu bir başka deyişle kısa vadeli borç ödeme kapasitesini gösterir. Fakat bu oranın beklenenin üstünde olması ise atıl bir fonun varlığına işaret olabilir. Destek grubu bazlı cari oran durumlarına bakıldığında, KGF desteğinden faydalanan kobilerin en yüksek cari oranla çalıştıkları görünmektedir. Literatürde Cari Oran'ın olması gereken optimum seviyesinin 2 olduğu bilinmekle ve buna paralel sonuçlar gözlenmektedir. Ek 8 ve Ek 9'da paylaşılan segment ve sektör bazlı karşılaştırmalı oran tablolarında, mikro segmentli kobilerin ortalama cari oranının 1.82, küçük segment firmaların 1.76 orta segmentteki kobilerin ise 1,54 olduğu görünebilir. Segmentler yani firma ölçekleri arttıkça cari oranın azaldığı görünmektedir. Sektörler itibariyle de farklılıklar net görünmektedir. Hizmet sektöründe ortalama cari oran 1.68 seviyelerinde iken, inşaat 1.44, perakende 2.06, toptan 1.80 ve imalat sektörü 1.58 seviyelerindedir. Görüldüğü gibi perakende sektöründe ve mikro segmentte daha yüksek cari oranlarla çalışılmaktadır. Destek kullanımının 2017 yılında yapılması nedeniyle, cari orandaki değişimin bir önceki yıl ve önceki üç yılın ortalamasına göre karşılaştırılmasına bakıldığında ise KGF ve Eximbank destek grubundaki firmaların olumlu performans gösterdiği görünmektedir. Asit-Test oranına bakıldığında ise, dönen varlıklardan en az likit olan stoklar dışarıda bırakılarak, firmanın kısa vadeli borç ödeme gücü daha hassas şekilde hesaplanmaktadır. Asit-Test oranı en yüksek grup Eximbank görünmektedir. Bununla birlikte dönen varlıkları içinde stoklarının payı en yüksek gruplar Kosgeb ve KGF grubu olduğu, cari oran ile asit test oranı arasındaki farktan net anlaşılmaktadır. 2017 yılı karşılaştırılması performanslarına bakıldığında, KGF ve Eximbank desteklerinden faydalanan kobilerin daha iyi bir gelişim gösterdikleri görünmektedir aynı gelişim Kosgeb grubunda görünmemektedir. Asit-Test oranının sektörel ve segment bazında dağılımları ise şu şekilde olmuştur; mikro segment için 0.86, küçük segment için 0,89 ve orta segment için 1,03 görüldüğü gibi cari oranın aksine ölçekler büyüdükçe asit-test oranı artmaktadır. Bunun anlamı firma ölçeği küçüldükçe, dönen varlıklar içerisinde stokların payı artmaktadır, görece daha küçük firmalar nispeten daha fazla stokla çalışmaktadırlar. Asit-Test oranı, hizmet sektöründe 0.95, inşaat sektöründe 0.72, perakende ticaret sektöründe 0.88, toptan ticaret sektöründe 0.97 ve üretim sektöründe 0.84'dür. En yüksek asit-test oranı toptan ve hizmet sektöründe iken inşaat sektörü en düşük asit-test oranları ile çalışmaktadırlar. Nakit oran ise, firmanın kısa vadeli borçlarına karşılık elinde ne kadar nakit veya nakite hızlıca dönebileceği fon

tuttuğunu göstermektedir. 2017 yılı karşılaştırmalarına bakıldığında, her 3 grupta da nakit oranının azaldığı görülmektedir. Nakit oranının en düşük izlendiği grup negatif oranlar ile KGF grubu olarak görülmektedir. Eximbank ise en iyi nakit oran performansı gösteren gruptur. İhracatçı olan bu grubun daha çok kısa vadeli kredi kullandığı, ihracat yaptıkları için nakit ihtiyacının yüksek olduğu söylenebilir. Sektörler arasında nakit oran dağılımlarına bakıldığında ortalama, hizmet sektörü için 0.11 inşaat için 0.11 perakende sektörü için 0.09, toptan ticaret sektörü için -0.08 imalat sektörü için ise -0.07 olduğu görülmektedir. Nakit oranı negatif olan sektörler toptan ticaret ve imalat sektörleridir. Segment detayında ise mikro segment 0.02, küçük segment -0.06 ve orta segment 0.14 nispetinde nakit orana sahiptirler. Küçük segmentin negatif nakit oranda olduğu, orta segmentin ise en iyi nakit oran performansına sahip olduğu görülmektedir.

3.5.2.Mali Yapı Rasyolarının İncelenmesi

Firmaların ölçülü bir şekilde finanse edilip edilmediği, şirkete borç verenlerin emniyet payının yeterli olup olmadığı ve şirketin uzun süreli yükümlülüklerini karşılayabilir durumda olup olmadığı sorularına mali yapı oranlarını inceleyerek cevap aranmaktadır (Gürbüz & Ergincan, 2008).

Bu bölümde Finansal Kaldıraç, Kısa Vadeli Borçların Toplam Borçlara Oranı, Finansal Borçların Toplam Borçlara Oranı ve Uzun Vadeli Borç Oranı incelenmiştir. Finansal kaldıraç, toplam borçların toplam kaynaklara bölünmesi ile hesaplanmaktadır. Kısa vadeli yabancı kaynaklar firmanın bir yıldan daha kısa sürede ödemekte yükümlü olduğu dış kaynaklardır. KVYK'ın toplam borçlar içindeki payı firmanın borçlanma kabiliyetini ve kompozisyonu hakkında önemli bilgi vermektedir. Finansal borçların toplam borçlara oranı firmaların sağladığı kaynakların ne kadarını finansal borç olarak temin ettiklerini göstermesi açısından önemlidir. Uzun vadeli borç oranı ise uzun vadeli yabancı kaynakların, devamlı sermayeye bölünmesi ile elde edilir. Devamlı sermaye, öz kaynak ile uzun vadeli yabancı kaynakların toplamını ifade eder.

Tablo 30: Mali Yapı Oranları

Rasyo Adı	Destek	2014	2015	2016	2017	2017-2016 % Değişim	2017-Son 3 yıl % Değişim
Finansal Kaldıraç	Eximbank	0,7346	0,7313	0,7526	0,7467	-1%	1%
	KGF	0,7900	0,7960	0,7989	0,8076	1%	2%
	Kosgeb	0,6897	0,7142	0,7352	0,7523	2%	6%
	Toplam	0,7751	0,7833	0,7891	0,7986	1%	2%
KVYKların Toplam Borçlara Oranı	Eximbank	0,9035	0,8869	0,8883	0,8086	-9%	-9%
	KGF	0,8592	0,8602	0,8392	0,7534	-10%	-12%
	Kosgeb	0,8938	0,8865	0,8936	0,8359	-6%	-6%
	Toplam	0,8650	0,8645	0,8478	0,7659	-10%	-11%
Finansal Borçların Toplam Borçlara Oranı	Eximbank	0,4140	0,4326	0,4629	0,5438	17%	25%
	KGF	0,3428	0,3571	0,3702	0,4552	23%	28%
	Kosgeb	0,2542	0,2664	0,2509	0,2958	18%	15%
	Toplam	0,3329	0,3470	0,3568	0,4363	22%	26%
Uzun Vadeli Borç Oranı	Eximbank	0,1832	0,1903	0,1610	0,1023	-36%	-43%
	KGF	0,2688	0,2766	0,3703	0,4257	15%	39%
	Kosgeb	0,2124	0,1856	0,2349	0,3428	46%	63%
	Toplam	0,2589	0,2621	0,3465	0,4058	17%	40%

Finansal kaldıraç oranına bakıldığında üç destek tipinde de oranlar yakınlık göstermekle birlikte en yüksek oran KGF destek grubundadır. KGF kullanan kobilerin toplam kaynakları içinde % 80 oranında borç olduğu görülmektedir. Eximbank destek grubu % 74 ile en düşük finansal kaldıraç oranına sahiptir. 2017 yılında desteklerden faydalanan firmaların bu orandaki değişimlerine bakıldığında, Eximbank grubunda bir azalış gözlenmiş fakat KGF ve Kosgeb kullanan kobilerin finansal kaldıraç oranları gerek bir önceki yıla gerekse de son 3 yıl ortalamasına göre küçük de olsa artış göstermiştir. Bunu Eximbank'ın uzun süredir sürekli olarak firmalara kullanılmaya

devam ettiği, KGF ve Kosgeb kredilerinin ise genel anlamda 2017 yılında kullanıldığının etkisi olarak yorumlanabilir. KGF çalışmanın ilgili bölümünde anlatıldığı gibi 2017 yılından önce de destek sağlamakla birlikte bir çok firma bu imkanlardan 2017 yılında ilk defa faydalanmıştır. Kosgeb destekleri de mali tabloları incelediğimiz dönemler itibariyle 2017 yılının dışında yüksek montanlı bir faiz desteği programına çıkmamıştır. Sonuç olarak KGF ve Kosgeb kredisi kullanan firmaların finansal kaldıraçları yükselmiş olup çalışmada araştırılan kısım ise bu kaldıraç oranının firmanın karlılığına etkisinin olup olmadığıdır. Sektörlerin finansal kaldıraç oranlarına bakıldığında, inşaat sektörü 0.83 ile en yüksek kaldıraç oranına sahiptir. Hizmet sektörü 0.80, perakende ticaret sektörü 0.80, toptan ticaret sektörü 0.79 ve imalat sektörü 0.78 kaldıraç oranına sahiptirler. Segment ayrımında kaldıraç oranları ise mikro segment 0.78, küçük segment 0.80, orta segment ise 0.79 şeklindedir. Mikro segmentin en düşük kaldıraç oranına sahip olması beklenmektedir. Kısa vadeli yabancı kaynakların toplam borçlara oranına bakıldığında, KGF kredisi kullanan firmaların, Eximbank ve Kosgeb kredileri kullanan kobilere nazaran daha düşük bir orana sahip oldukları görünmektedir. Eximbank kullanan firmaların ihracatçı ve büyük ölçüde imalatçı olmasından dolayı kısa vadeli borçlanma ihtiyaçları yüksektir. Kosgeb grubunda ise daha mikro firmaların ve perakendecilerin olduğu bilinmektedir bu grup için ise diğerlerine nazaran uzun vadeli kredi temininde zorlanmakta olduğu yorumu yapılabilir. Hizmet ve perakende sektöründe olduklarından dolayı nakit pozisyonları da yüksek ve alacak vadeleri de kısadır bu nedenle daha çok kısa vadeli borçlanma yoluna gitmektedirler. Bu tarz firmalar banka kredileri arasında şirket kredi kartı, esnek ticari hesap, doğrudan borçlanma kredileri gibi kısa vadeli ürünlere daha uygundur. Firmaların tedarik süreçlerinde de vadeleri kısadır. 2017 yılında temin edilen destekler ile birlikte kısa vadeli borçlanma oranları her üç grupta da azalmıştır. Verilen kredi desteklerinin ağırlıklı orta vadeli krediler olması nedeniyle bu destekler ile kısa vadeli borçlarından bir miktar uzun vadeye geçildiği yorumu yapılabilir. Sektör ayrımında kısa vadeli borçların toplam borçlar içindeki payına bakıldığında, hizmet sektörü 0.74, inşaat sektörü 0.80, perakende ticaret sektörü 0.75, toptan ticaret sektörü 0.77 ve imalat sektörü 0.76 şeklinde görünmektedir. En yüksek oran inşaat sektöründedir. Segment ayrımında ise oranlar mikro segment için 0.80, küçük ve orta segment için 0.74 olarak gerçekleşmiştir. Finansal borçların toplam borçlara oranına bakıldığında Eximbank grubunun en yüksek oranda olduğu görünmektedir. İhracatçı firmaların yaşam

döngüsünde finansal borçların önemli bir yerinin olduğu söylenebilir. En düşük oran ise Kosgeb desteğinden faydalanan kobilerdedir. Daha önce de değinildiği gibi Kosgeb desteği büyük oranda mikro segmentli kobiler için sağlanmaktaydı, mikro firmalar finansmana erişimde diğerlerine nazaran oldukça zorlanmaktadır. 2017 yılı performansına bakıldığında her üç grupta da finansal borçların oranı artmıştır. Destek kullanımının firmaların finansal borçlarını artırdığını, bu imkanlardan ilave kaynak sağlandığını, kredi temininde zorlanan firmalar için kredi temini sağladığı görülmektedir. Özellikle KGF grubunda 2017 yılı içinde önemli bir artış dikkat çekmektedir. Burada araştırılan bu ilave kaynağın firmaların ihtiyaçları için mi kullanıldığı yoksa farklı alanlara mı kanalize edildiğidir yani ters seçimin olup olmadığı? İlerleyen bölümlerde buna yönelik saptamalar ve öneriler paylaşılacaktır.

Sektörler arasında finansal borçların toplam borçlar içindeki oranına bakıldığında hizmet sektörü 0.40, inşaat 0.36, perakende 0.42, toptan 0.45 ve imalat 0.46 şeklindedir. İnşaat sektörü en düşük orana sahipken, imalat ve toptan ticaret finansal borçlara en bağımlı iki sektör olarak dikkat çekmektedir. Segmentler arasında ise Kosgeb desteğiyle paralel olarak mikro kobilerin oranları diğerlerine göre daha düşüktür ve 2017 yılındaki desteklerin etkisiyle en yüksek artışı yapmışlardır. Mikro firmalar 0,38 küçük kobiler 0,46 orta kobiler ise 0,48 oranında finansal borçlanma oranına sahiptirler.

3.5.3.Karlılık Rasyolarının İncelenmesi

İyi işleyen finansal pazarlarda, firma yönetiminin etkinliğini belirlemede, yatırılan sermaye için şirketin doyurucu bir kar sağlama yeteneği temel bir göstergedir. Firmanın karlılık durumunun değerlendirilmesinde; satışlarla karlardaki gelişmenin karşılaştırılması, sektör ile işin niteliğine uygun bir karlılığa ulaşıp ulaşılmadığı ortaya konur. Bunun yanı sıra özsermaye koyan ortakların beklentilerine uygun olup olmadığı da araştırılır (Berk, 2002).

Bu bölümde FAVÖK Marjı, Aktif Karlılığı, Özsermaye Karlılığı oranları incelenmiştir. FAVÖK (Ebitda), firmalar için faiz, amortisman ve vergi öncesi karıdır.

Firmaların esas faaliyet karına, amortisman giderlerinin eklenmesi ya da dönem net karına, ödenecek vergiler, faiz gelir/giderleri, kur farkı gelir/giderleri ve amortisman ve yıpranma payı giderlerinin eklenmesi ile bulunur. FAVÖK marjı ise bu değerlerin net satışlara bölünmesi ile bulunur. FAVÖK kullanılmasındaki amaç firmaların operasyonel faaliyeti dışındaki gelir ve giderlerinin dışarda tutulması ve şirketin operasyonel işlemlerdeki verimliliğinin gerçek manada ölçülmesidir. Aktif karlılığı FAVÖK'ün Aktif Toplamına bölünmesi ile, Özsermaye Karlılığı ise FAVÖK'ün Özsermaye toplamına bölünmesi şeklinde hesaplanmıştır. Aktif karlılığı firmaların varlık yapısının karlılık yaratmada etkisini göstermektedir. Bu oran ROA olarak kısaltılmakta ve yatırım oranı olarak da kullanılmaktadır. Bu oran sektörlerin varlık yapılarına göre farklılık göstermektedir. Özsermaye karlılığı ROE olarak kısaltılmakta ve ortakların koydukları sermayeye karşın ne kadar kar elde ettiğini göstermektedir. Bir başka deyişle firma kaynaklarının ne kadar verimli kullanıldığını gösteren bir orandır.

Tablo 31: Karlılık Oranları

Rasyo Adı	Destek	2014	2015	2016	2017	2017-2016 % Değişim	2017-Son 3 yıl % Değişim
Aktif Karlılığı	Eximbank	0,0975	0,0970	0,0870	0,0941	8%	0%
	KGF	0,0535	0,0526	0,0536	0,0560	4%	5%
	Kosgeb	0,0427	0,0360	0,0287	0,0350	22%	-2%
	Toplam	0,0533	0,0516	0,0512	0,0542	6%	4%
Özsermaye Karlılığı	Eximbank	0,1426	0,4787	0,1504	1,3483	796%	424%
	KGF	0,2522	0,3453	0,5731	0,8115	42%	108%
	Kosgeb	0,1591	0,2567	1,1580	0,1874	-84%	-64%
	Toplam	0,2367	0,3371	0,6398	0,7427	16%	84%
FAVÖK Marjı	Eximbank	0,0723	0,0795	0,0777	0,0783	1%	2%
	KGF	0,0440	0,0454	0,0475	0,0517	9%	13%
	Kosgeb	0,0346	0,0341	0,0295	0,0350	19%	7%
	Toplam	0,0435	0,0448	0,0460	0,0502	9%	12%

Favök marjının destek grupları arasında dağılımına bakıldığında Kosgeb kredisi kullanan kobilerin en düşük favök marjı ile çalıştıkları dikkat çekmektedir. Eximbank ise en yüksek favök marjı olan destek grubudur. 2017 yılında desteklerin etkisi ile favök

marjında bir önceki yıla ve son üç yıla göre bir kıyas yapıldığında KGF ve Kosgeb grubunun favök marjının arttığı görülmektedir. Destek gruplarının Favök marjı üzerindeki etkisi ekonometrik panel veri modeli yardımıyla bu bölümde detaylıca incelenecektir. Segment detayında Ek 9'da paylaşılan verilere bakıldığında mikro segmentte bulunan firmaların 0.04, küçük ve orta segment kobiler için favök marjı ortalamasının 0,05 olarak ortaya çıkmıştır. Sektörlerin favök marjları incelendiğinde, hizmet sektörü 0.02, inşaat ve perakende 0.04, toptan 0.05 ve imalat 0.06 oranlarda görülmektedir. En karlı sektör imalat iken en düşük favök marjı ile çalışan sektör hizmet olarak ortaya çıkmıştır.

Aktif karlılığı incelendiğinde, favök marjında olduğu gibi en yüksek aktif karlılığı olan grup Eximbank iken en düşük oran Kosgeb destek grubundadır. Sektörler arasındaki dağılıma bakıldığında, hizmet 0.03, inşaat ve perakende 0.04, toptan 0.05 ve imalat sektörü 0.06 olarak görülmektedir. Favök marjında olduğu gibi aktif karlılığında da en yüksek sektör imalat, en düşük sektör ise hizmet sektörü olarak öne çıkmaktadır. Segmentler bazında da favök marjı ile paralel sonuçlar ortaya çıkmıştır. Mikro segment en düşük oranlara sahip olup 0.03 aktif karlılığı ortalaması ile çalışılmaktadır. Küçük segment 0.06 ve orta segment 0.07 aktif karlılıklarına sahiptir. Özsermaye karlılığına bakıldığında da aynı sonuçlar elde edilmektedir. Eximbank en yüksek özsermaye karlılığına sahip iken Kosgeb en düşük özkaynak karlılığına sahiptirler. 2017 yılı değişimlerine bakıldığında Kosgeb grubunda ters yönlü değişim görünürken, Eximbank ve KGF grubunda manidar artışlar dikkat çekmektedir. Ülkemizde özsermaye yapısının ve kayıtlarının özellikle kobilerde doğru şekilde olmaması bu rasyo üzerinden yapılan analizleri de etkilemektedir.

3.5.4.Faaliyet Rasyolarının İncelenmesi

Faaliyet oranları, firmanın cari ve sabit değerler gibi varlıklarını işletmenin başarısı yani faaliyetlerinin performansının ölçülmesinde kullanılan oranlardır. Alacakların ve stokların devir hızı oranları firmaların bir bakıma kalitesini ifade eden oranlardır. Sabit ve toplam varlıkların devir hızı, firmanın varlıklarını ne derece etkin

kullandığını ve varlıkları üzerinden ulaştığı satış hacimlerini ölçmekte (Konuralp, 2005).

Bu bölümde alacak tahsil süresi, stok devir süresi, ticari borç devir hızı ve faiz karşılama oranları incelenmiştir. Alacak devir hızı, net satışların ortalama ticari alacaklara bölünmesi ile bulunur. Alacak devir hızı firmanın ticari alacaklarını bir bilanço dönemi içerisinde kaç defa tahsil ettiğini gösterir. Alacak tahsil süresi ise $365 /$ alacak devir hızı olarak hesaplanır ve firmanın alacakları kaç günde tahsil ettiğini gösterir. Stok devir hızı ise Satılan Malın Maliyeti (SMM) kaleminin, ortalama stok değerine bölünmesi ile bulunur. Bu değer, firmanın stoklarını bir bilanço dönemi içinde kaç defa çevirdiğini/erittiğini gösterir. Stok devir süresi ise $365 /$ Stok Devir Hızı hesaplamasıyla elde edilir ve firmanın stoklarını kaç günde çevirdiğini gösterir. Stok devir hızının yüksek olması (stok devir süresinin düşük olması) firmanın mallarını stoklarında çok bekletmediği göstermesi bakımından olumlu olsa da stok seviyesinin düşük olması da yüksek devir hızı / düşük stok devir süresi sonucunu verebilir. Ticari borç devir hızı, firmanın bir bilanço dönemi içerisinde ticari borçlarını kaç defa ödediğini gösterir. Net satışların ortalama ticari borç tutarına bölünmesi ile bulunur. Ticari borç devir süresi ise firmanın ticari borçlarını kaç günde ödediğini gösterir. $365 /$ Ticari Borç Devir Hızı formülü ile hesaplanır. Faiz karşılama oranı, Faiz ve Vergi Öncesi karın, finansman giderlerine bölünmesi ile bulunur ve firmaların finansman giderlerini ne ölçüde karşılayabildikleri ile ilgili kullanılmaktadır.

Tablo 32: Faaliyet Oranları

Rasyo Adı	Destek	2014	2015	2016	2017	2017-2016 % Değişim	2017-Son 3 yıl % Değişim
Alacak Devir Hızı	Eximbank	5,2898	4,7461	5,0489	5,0313	0%	0%
	KGF	9,1374	8,2939	7,6686	6,9937	-9%	-16%
	Kosgeb	12,8703	11,4521	9,6756	10,4037	8%	-8%
	Toplam	9,5312	8,6191	7,8653	7,3959	-6%	-15%
Stok Devir Hızı	Eximbank	12,7092	12,5444	8,0647	9,4411	17%	-15%
	KGF	8,6645	9,0343	8,1230	7,6137	-6%	-12%
	Kosgeb	6,0981	5,4505	5,5909	7,2060	29%	26%
	Toplam	8,4320	8,6512	7,7829	7,6092	-2%	-8%

Ticari Borç Devir Hızı	Eximbank	18,1669	13,8748	11,6534	20,6855	78%	42%
	KGF	10,9143	8,8399	8,6289	10,5153	22%	11%
	Kosgeb	9,3124	9,6426	8,1753	12,0309	47%	33%
	Toplam	10,8985	9,0849	8,6509	10,9960	27%	15%
Faiz Karşılama Oranı	Eximbank	11,8366	8,4415	2,0545	8,5800	318%	15%
	KGF	40,4488	21,0116	32,8227	11,9988	-63%	-62%
	Kosgeb	0,1611	12,5891	13,7391	45,6123	232%	417%
	Toplam	35,0180	19,6368	29,6255	15,7379	-47%	-44%

Alacak devir hızı oranlarına bakılığında Eximbank grubunun alacaklarını yılda 5 defa, KGF grubunun yılda 7 defa, Kosgeb grubunun ise ortalama yılda 10 defa tahsil ettikleri görülmektedir. 2017 yılı performansına bakıldığında Kosgeb grubunda iyileşme görünürken, Eximbank ve KGF grubunda benzer bir iyileşme görünmemektedir. Segmentler detayında mikro segment 8.99, küçük segment 6.39 ve orta segment 7.81 oranı ile çalışmaktadır. Sektörler itibariyle, hizmet sektörü 11.14, inşaat sektörü 8.7, perakende 11.01, toptan 5.91 ve imalat sektörü 5.14 oranları ile çalışmaktadır. Hizmet ve perakende de alacak vadelerinin kısa olduğu bilinmektedir dolayısıyla en iyi oranların bu iki sektörde çıkması beklenmektedir. İmalat ve toptan sektöründe de vadelerin uzunluğundan kaynaklı oranlar beklenen seviyelerde çıkmaktadır. Stok devir hızı oranına bakıldığında, alacak devir hızının tersine Eximbank destek grubu en iyi stok devir hızı oranına sahipken, Kosgeb grubu en düşük devir hızı oranına sahiptirler. Segment ayrımında ise, beklendiği gibi en düşük oran mikro segmentte 5.81, en iyi oran ise orta segmentte 14.15 şeklindedir. Orta büyüklükteki bir kobi, mikro kobinin yaklaşık 3 katı kadar stok çevirim kabiliyetine sahiptir. Küçük segmentte ise stok devir hızı oranı 7.23'dür. Sektörel olarak ise, hizmet sektörü 14.56, inşaat 5.7, perakende 5.38, toptan 8.05 ve üretim sektörü 7.14 stok devir hızı oranına sahiptir. En iyi oran hizmet sektöründe olması bu sektörde düşük stoklarla çalışılmasından kaynaklıdır. Bunun dışında toptan sektörü diğer sektörlerle nazaran daha iyi stok devir hızı oranına sahiptir. Ticari borç devir hızı oranlarına bakıldığında, Eximbank grubu yılda 20 defa ticari borçlarını çevirmektedir. KGF grubu 10.51 ve Kosgeb grubu 12.03 defa ticari borç çevrimi yapmaktadır. 2017 yılı karşılaştırmalı performansına bakıldığında 2017 yılında gerek son yıla gerek son üç yıl ortalamasına göre ticari borç devir hızı performanslarında her üç grupta da önemli artışlar fark edilmektedir. Devlet destekli krediler ile ticari borç ödemesinin yapıldığı söylenebilir.

Segmentler detayında mikro segment ticari borç devir hızı, 10.94, küçük segmentli kobiler için 10.65 ve orta kobiler için 12.70'dir. Sektörler arasındaki dağılım ise hizmet sektöründe 12.43, inşaat sektöründe 7.41, perakende ticaret sektöründe 10.43, toptan ticaret sektöründe 12.21 ve imalat sektöründe 10.52 olarak ortaya çıkmaktadır. Faiz karşılama oranlarına bakıldığında Eximbank 8.58, KGF 12 ve Kosgeb 45.61 olarak karşımıza çıkmaktadır. Kosgeb grubu finansman giderleri en düşük grup olarak ortaya çıkmaktadır. Bunun nedeni hem bu grubun kredi temininde zorlanması hem de Kosgeb kredilerinde faizin sıfır olmasından dolayı ortaya çıkan finansman giderindeki rahatlama şeklinde yorum yapılabilir. 2017 yılı performansına bakıldığında KGF grubu diğer iki grubun tersine negatif bir faiz karşılama oranı gelişimi göstermiştir. KGF desteğinin firmaların finansman giderlerini artırdığı söylenebilir. Segmentler arasındaki faiz karşılama oranlarına bakıldığında mikro segmentte 7.15, küçük segmentte 22.06 ve orta segmentte 6.36 olduğu görülmektedir. Sektörler itibarıyla hizmet sektöründe 5.11, inşaat sektöründe 5.71, perakende ticaret 4.07, toptan ticaret 26.23 ve üretim 17.09 şeklindedir. Toptan ticaret ve üretim sektörü bu oran için en iyi performe eden iki sektördür.

3.5.5. Diğer Rasyolarının İncelenmesi

Maddi duran varlık oranı, firmanın varlık yapısı içerisinde maddi duran varlıkların hangi oranda var olduklarını gösteren bir orandır. Maddi duran varlıklar, firmanın esas faaliyetlerinde bir yıldan daha uzun süreli kullanılan, zamanla aşınma, yıpranma ve eskimeye uğrayan, değer kaybına uğramadan kolaylıkla paraya çevrilmeyen ve satılmak amacıyla elde edilmemiş, firmanın mülkiyetinde bulunan arazi ve arsaları, yer altı ve yer üstü düzenleri, binaları, makine ve tesisleri, demirbaşları, taşıt araç gereçlerini, model ve kalıpları ve yapılmakta olan yatırımları içerir (Akgüç,2006).

Aktif devir hızı, yıllık net satışların, aktiflere bölünmesi ile hesaplanmaktadır ve firmaların aktiflerini yılda kaç defa döndürdükleri dolayısıyla aktif yapısının etkinliği ile ilgili sonuçlar verir. Aktif devir hızının yüksek olması olumlu olarak görünmekle birlikte firmanın sektörü ve faaliyet tipinin de analizlerde ele alınması gerekir. Üretim yapmayan, al-sat yapan, komisyon karşılığı çalışan firmaların aktif büyüklükleri düşük

olduğu için yüksek aktif devir hızı sonucu verirler. Aktif devir hızı düşük firmalar için ise aktiflerin verimsizliğinden söz edilebilir. Net satışlar büyüme oranı, firmanın yıllık net satışlarının bir önceki yıla göre ne kadar değiştiğini gösterir. Firmanın satışlarını artırması, faaliyetlerinin devamı açısından önem arz eder. Aktif büyüme oranı, firmanın aktiflerinin bir önceki yıla göre hangi oranda büyüdüğünü gösterir.

Tablo 33: Diğer Oranlar

Rasyo Adı	Destek	2014	2015	2016	2017	2017-2016 % Değişim	2017-Son 3 yıl % Değişim
Maddi Duran Varlık Oranı	Eximbank	0,1363	0,1325	0,1264	0,1129	-11%	-14%
	KGF	0,1416	0,1436	0,1443	0,1431	-1%	0%
	Kosgeb	0,1550	0,1589	0,1494	0,1496	0%	-3%
	Toplam	0,1433	0,1453	0,1445	0,1432	-1%	-1%
Aktif Devir Hızı Oranı	Eximbank	1,6069	1,4588	1,4145	1,4461	2%	-3%
	KGF	1,4947	1,3861	1,3266	1,2491	-6%	-11%
	Kosgeb	1,1315	1,0329	0,9982	1,0338	4%	-2%
	Toplam	1,4492	1,3409	1,2851	1,2257	-5%	-10%
Net Satışlar Büyüme Oranı	Eximbank	0,2994	0,3431	0,1963	0,3617	84%	29%
	KGF	0,3571	0,3177	0,2644	0,3008	14%	-4%
	Kosgeb	0,2232	0,1647	0,2191	0,3783	73%	87%
	Toplam	0,3376	0,2980	0,2565	0,3128	22%	5%
Aktif Büyüklük Büyüme Oranı	Eximbank	0,3757	0,3412	0,2394	0,3062	28%	-4%
	KGF	0,4393	0,3505	0,2752	0,3606	31%	2%
	Kosgeb	0,2772	0,2337	0,2078	0,2894	39%	21%
	Toplam	0,4159	0,3346	0,2652	0,3496	32%	3%

Maddi Duran Varlıkların, Toplam Aktifler içindeki oranlarının 2017 yılında değişimine baktığımızda, önemli bir değişim gözlenmemiştir. Aktif devir hızı oranlarında Eximbank 1.44, KGF 1.24 ve Kosgeb 1.03 olduğu görülmektedir. Aktif devir hızınının 1.5 olması beklenmektedir. Bu durumda en iyi performans Eximbank

grubunda iken, Kosgeb grubu en düşük performansı göstermiştir. Aktif devir hızlarının sektörel ayırımına baktığımızda, hizmet sektörü 1.15, inşaat sektörü 1.03, perakende sektörü 1.22, toptan sektörü 1.35 ve imalat sektörü 1.14 oranına sahiptirler. Mikro segment 0.91, küçük segment 1.26 ve orta segment 1.86 olduğu görülmektedir. Ölçekler arttıkça aktif devir hızı performansının yani aktiflerin verimli kullanımının arttığı görülmektedir.

Net satışlardaki büyüme oranlarına bakıldığında, özellikle Kosgeb grubunda 2017 yılında diğer yıllara nazaran ciddi büyüme performansının olduğu görülmektedir. Segment detayında küçük segmentte önceki yıllara göre % 30 oranında bir performans artışı görülmektedir. Sektörler içinde en yüksek büyüme performansı ise, perakende ve imalat sektörlerinde görülmektedir. Bu iki sektörde önceki yıllara göre % 25 oranında performans gelişimi görülmektedir. İnşaat sektöründe ise diğer sektörlerin aksine yavaşlama dikkat çekmektedir.

Aktif büyüme oranları incelendiğinde, yine Kosgeb grubunda önemli bir artış dikkat çekmektedir. Sektörler detayında imalat sektöründe bir önceki yıla göre % 45 oranında bir performans artışı görülmektedir. Segmentler içinde ise mikro ve küçük segmentli kobiler orta segmentli kobilere nazaran daha yüksek aktif büyümesi ortaya koymuşlardır.

3.6. Ekonometrik Yöntem

Çalışmada, desteklerden faydalanan firmaların performansları Doğrusal Panel Veri Modeli yardımıyla incelenecektir. Çalışmada bağımlı değişken olarak firmaların FAVÖK Marjı oranı kullanılmıştır. Modelde ayrıca sektörler ve segmentler bazında destek kullanımının FAVÖK Marjı, üzerine etkileri incelenmektedir. Modelin detaylı analizi ilerleyen bölümde yapılacaktır. Bu bölümde ekonometrik yöntemle ilişkin teorik bilgi verilecektir.

3.6.1. Panel Veri Yöntemi

Herhangi bir değişkenin aynı zamanda biriminde, yani zaman sabitken birimlere göre değişimi gösteren seriler yatay kesit serileridir ve bu seriler yatay kesit verilerini oluşturmaktadır. Herhangi bir değişkenin zaman içinde, zamana göre değişimini gösteren seriler ise zaman serileridir ve bu seriler zaman serisi verilerini oluşturmaktadır. Bir konuda hem zamana hem de birimlere göre analiz yapılması gerektiğinde zamana ve birimlere göre ayrı ayrı incelemeler yapıldığında karmaşık karşılaştırmalar ortaya çıkmaktadır. Bu durumun önüne geçilmesi için iki veri türünün birleştirilmesi ve bu verilere uygun modeller oluşturulması gerekmektedir. Yatay kesit verilerinin değişmeden aynı kaldığı, bu nedenle zamana göre aynı birimler kümesinin değişimini gösteren havuzlanmış verilere “Panel Veri” adı verilmektedir. Panel veri ile tahmin edilen regresyon modellerine ise “Panel Veri Modeli” denilmekte ve klasik regresyon modellerinde olduğu gibi, bu modellerde de bir bağımlı değişken ile bir veya birden çok bağımsız değişken yer almaktadır. Modelde yer alan değişkenler hem birimlere hem de zamana göre değişimi göstereceğinden her ikisi için de farklı indislerin modelde yer alması gerekecektir. Buna göre; birimler için “i”, zaman periodu için “t” olmak üzere iki alt indisle bağımlı değişkeni “Y”, bağımsız değişkeni “X” olan panel regresyon modeli aşağıdaki gibi olacaktır.

$$Y_{i,t} = \alpha_{i,t} + \beta_{1 i,t} X_{1 i,t} + \beta_{2 i,t} X_{2 i,t} + \dots + e_{i,t}$$

3.7. Veri Seti ve Modelin Yapısı

Önceki bölümde 7.745 firmanın 2012-2017 yılları kesinleşmiş kurumlar beyannamelerinden tespit edilen finansal verileri ile çalışılmış ekonometrik analiz ise veri doluluğu açısından elemeler yapılmış ve uç örnekler dışarı çıkarılmış ardından 2.304 firmanın verileri ile model çalışılmıştır. Analizler, STATA programı yardımıyla yapılmıştır.

Panel Regresyon modeli yardımıyla, firmaların karlılık oranlarını belirleyen değişkenler saptanmaya çalışılacak ve model kurularak sonuçları üzerinden analizler

yapılacaktır. Ana odak noktası kredi teşviklerinin Favök marjı üzerinde etkisi olmasına karşın, sektör ve segment detayında firma performansları da incelenecektir. Çalışmanın önceki bölümlerinde değinilen ve firmanın karlılık, likidite, mali yapı, borç ödeme gücünü gösteren rasyolar ile çalışma büyüklüklerini, kredi çalışma büyüklüklerini, büyüme performanslarını gösteren temel büyüklükler modele dâhil edilecektir. Bunların yanında çalışmanın temel amacı olan kredi desteklerinin kullanılıp kullanılmadığına ve hangisinin kullanıldığına ilişkin Kukla (Dummy) değişken modelde bağımsız değişken olarak ilave edilmektedir. Bunların dışında sektör bilgileri ve segment bilgileri de modele kukla değişken olarak eklenmiştir. Çalışmada ele alınan değişkenler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Tablo 34. Modelde Kullanılan Değişkenler

Değişken	Kullanılan Değişken	Sembol
Bağımlı Değişken	FAVÖK Marjı	EBT
Bağımsız Değişken	Destek Kukla Değişken (Eximbank, KGF, Kosgeb)	DestekD
Bağımsız Değişken	Segment Kukla Değişken (Mikro, Küçük, Orta)	SegmentD
Bağımsız Değişken	Sektör Kukla Değişken (Hizmet, İnşaat, Perakende, Toptan, Üretim)	SektörD
Bağımsız Değişken	Brüt Kar Marjı	BKM
Bağımsız Değişken	Finansal Kaldıraç Oranı	FK
Bağımsız Değişken	Cari Oran	CO
Bağımsız Değişken	Stok Devir Hızı	SDH
Bağımsız Değişken	Alacak Devir Hızı	ADH
Bağımsız Değişken	Aktif Devir Hızı	AKDH
Bağımsız Değişken	Ticari Borç Devir Hızı	TBDH
Bağımsız Değişken	Maddi Duran Varlıkların Aktiflere Oranı	MDV
Bağımsız Değişken	Net Satışlar Büyüme Oranı	NSGr

Tablo 34’de modelin bağımlı ve bağımsız değişkenleri görünmektedir. Bu modelde FAVÖK Marjının etkisi olduğu öngörülen, destek kukla değişkeni, Brüt Kar Marjı, Finansal Kaldıraç, Cari Oran, Stok Devir Hızı Oranı, Alacak Devir Hızı Oranı, Aktif Devir Hızı Oranı, Ticari Borç Devir Hızı oranı, Maddi Duran Varlıkların Aktiflere Oranı temel bağımsız değişkenler olarak modele dahil edilirken, Net Satışlarda ve Aktiflerdeki büyüme performansları ile birlikte, sektör ve segment bilgilerini temsil eder kukla değişkenler destekleyici bağımsız değişkenler olarak modelde yer almaktadırlar.

3.7.1. Tanımlayıcı İstatistikler

Bu bölümde modele dâhil edilen değişkenlerin tanımlayıcı istatistiklerine yer verilmiştir. Bağımlı ve bağımsız değişkenlerin gözlem sayıları, ortalamaları, standart sapmaları, minimum ve maksimum gözlemleri Tablo 35’de paylaşılmaktadır.

Tablo 35. Tanımlayıcı İstatistikler

Değişkenler	Gözlem Sayısı	Ortalama	Standart Sapma	Min	Maks
EBT	11.520	0,0449	0,0719	-2,4502	0,9345
BKM	11.520	0,1576	0,1140	-1,9713	0,9879
FK	11.520	0,7777	0,2266	0,0112	7,0576
CO	11.520	1,5932	2,0192	0,0642	71,4264
SDH	11.520	8,4674	19,9528	0,2550	286,9304
ADH	11.520	9,2203	22,1000	0,1590	351,6257
AKDH	11.520	1,3765	1,0705	0,1012	16,3712
TBDH	11.520	10,5419	33,9733	0,5020	631,3685
MDV	11.520	0,1443	0,1455	-0,0387	3,3151
NSGr	11.520	0,4970	6,7627	-0,9596	547,4713
ABGr	11.520	0,3929	1,7896	-0,9003	158,5041

FAVÖK marjının ortalaması % 4,5 olarak görünmektedir. Ülkemizde kobilerin kar marjlarının düşük olduğu bilinmektedir bu oranı aşağı çeken negatif favök değeri oranı olan kobilerin data içinde çok olmasıdır. Brüt Kar marjı ortalaması % 15,7 olarak ortaya çıkmıştır. Bu iki oran firmaların yüksek faaliyet giderlerine işaret etmektedir. Finansal kaldıraçın ortalaması modele dahil edilen firmaların toplam kaynakları içinde borçlanmanın payının % 77 olduğunu göstermektedir. Cari oran ortalaması 1,59 olarak oluşmuş olsa da sektörlere ve segmente göre farklılıklar göstermektedir. Ek 9 tablosunda sektör bazlı cari oranlar incelenebilir. SDH, modele dahil edilen firmaların bir muhasebe dönemi içinde stoklarını 8,4 kez çevirdiğini göstermektedir. Bu oranın yüksek olması, düşük stok seviyelerine de işaret etmektedir. Bu rasyoda da sektörel farklılıklar oldukça yüksektir. ADH rasyosunda, firmaların alacakları bir yıl içerisinde 9,22 kez tahsil ettiğini göstermektedir. Bu oranın yüksekliği alacakların tahsilat kabiliyeti ve vadelerin kısa olması anlamında olumlu görünmektedir fakat vadeli çalışmayan sektörlerin ortalamaya katkısı yüksek standart sapmanın olmasından anlaşılmaktadır. Kobiler ticari borçlarını bir hesap dönemi içinde ortalama 10.5 kez çevirmişlerdir. TBDH oranında yüksek standart sapma ve minimum ve maksimum gözlemler dikkat çekmektedir. Aktif devir hızı oranı ortalaması 1,37 hesaplanmıştır. Bu oran firmanın aktif verimliliğine işaret etmektedir. Net Satışların büyüme oranı kobilerin yıllık ortalama % 0,49 büyüdüğünü, aktif büyüme hızı ise kobilerin aktiflerini yıllık % 0,39 büyüttüğünü göstermektedir. Korelasyon bölümünde bu iki oran arasındaki korelasyona değinilecektir.

3.7.2. Korelasyon Matrisi

İki değişken arasındaki korelasyon değişkenler arasındaki ilişkinin hem yönünü hem de şiddetini gösterir. İki değişken arasındaki korelasyon katsayısı -1 ile +1 arasında değer alır. Korelasyon katsayısının “0” olması, değişkenler arasında doğrusal ilişki olmadığını gösterir (Armutlulu, 2004).

Bu bölümde modelde kullanılan değişkenlerin kendi aralarında korelasyonları matris yardımıyla gösterilmektedir.

Detay matris EK 10'da paylaşılmıştır. Favök marjı ile brüt kar marjı arasında % 41 oranında pozitif bir korelasyon görünmektedir. Bu beklenen bir durumdur. Alacak devir hızı ile Favök marjı arasında pozitif bir korelasyon beklenirken, çalışmada negatif bir korelasyon söz konusudur bunu net satışlar içinde peşin satışların oranının yüksek olması ile açıklayabiliriz. Favök ile FK arasında da negatif yönlü zayıf bir korelasyon görünmektedir. Önceki bölümde paylaşıldığı gibi finansal kaldıraç, kaynak yapısı içinde toplam borcun payını gösterir. Kaldıraç etkisi olarak borçluluk artıkça karlılığın artması beklenmekle birlikte borçluluğun belirli seviyelerin üzerine çıkması da firmaların finansman giderleri nedeniyle karlılığın azalmasına neden olabilir. Aktif büyüme ile net satışların büyümesi arasında da yüksek korelasyon olduğu dikkat çekmektedir. Kobilerin satışları bilanço büyüterek artırdığı yorumu yapılabilir. Fakat bu artış korelasyon matrisinde karlılık üzerine etki göstermemiştir. Favök ile Net Satış büyümesi ve aktif büyümesi arasında negatif yönlü zayıf korelasyon görünmektedir.

3.8. Veri Setinin Panel Modeli ile Analiz Edilmesi

Panel modellerinin genel anlamda homojen ve heterojen olarak ikiye ayrıldığını bir önceki bölümde değinilmişti. Bu aşamada modelimizi önce homojen ardından da heterojen sabit etkili ve tesadüfi etkili modeller yardımıyla oluşturarak doğru modelin seçimi sağlanacaktır. Bu amaçla model önce Havuzlanmış model seçim yapılması için kullanılan Breusch Pagan Testi yapılarak modelin havuzlanmış model gereksinimlerini sağlayamadığı belirlenmiş ardından modelde birden fazla kukla değişken bulunmasından ötürü Sabit Etkili Doğrusal Panel Veri yerine Tesadüfi Etkili Doğrusal Panel Veri yöntemi kullanılmıştır.

3.8.1. Modelin Testi ve Sonuçları

Sabit Etkili Panel Veri modeli ile devam edilecek ve Genelleştirilmiş En Küçük Kareler tahmin yöntemi kullanılarak model test edilecek ve sonuçlar yorumlanacaktır. Modelin bağımlı ve bağımsız değişkenleri Tablo 34’te verilmiştir.

Modelde Yatay Kesit Bağımlılığı, Heteroskedosite, Otokorelasyon testleri uygulanmış, yatay kesit bağımlılığı için Breusch-Pagan Lagrange Testi, değişen varyansın sınanması için Levene, Brown, Forsythe Testi kullanılmıştır. Otokorelasyon için Baltagi-Wu’nun Yerel En İyi Değişmez Testleri ile sınanmıştır.. Sonuçlar aşağıdadır. Testlere ilişkin detaylar Ek’ler bölümünde yayınlanmıştır.



Tablo 36. Modele İlişkin Varsayımların Testi

Varsayım	Kullanılan Test	Sonuç
Yatay Kesit Bağımlılığı	Breusch-Pagan Lagrange	Yok
Heteroskedosite	Levene, Brown, Forsythe	Var
Otokorelasyon	Baltagi-Wu LBI Testi	Yok

Ana modelde değişen varyans etkisi olması nedeniyle robust standart hataları (Huber-White) ile çalışılacak ve tahminler Genelleştirilmiş En Küçük Kareler Yöntemi

ile yapılacaktır. Çalışmada 1 ana model olmak üzere sektör, segment ve destek tipi bazında bir çok alt model bulunmaktadır. Bu modeller için uygun olan testler yapılmış ve sonuçlara göre kullanılması gereken standart hatalar ve modeller kullanılmıştır. Bu detaylara ayrıca yer verilmemiştir.

Bütün bu bilgiler ile öncelikli olarak model Kredi Desteklerinden faydalanma değişkeninin modele kukla bağımsız değişken olarak dâhil edilmiş ve Favök Marjı oranında değişimine etkisi olup olmadığı sınanmıştır.



Tablo 37. Modelin Sonuçları

FAVÖK Marjı	Katsayı	Robust Standart Hata
DestekD	0,0076*	0,0011
SegmentD	0,0178*	0,0025
SektörD	0,0040*	0,001
BKM	0,4633*	0,0521
FK	-0,0266*	0,0086
CO	-0,0001	0,0002
SDH	0,0001*	0,0001
ADH	-0,0008*	0,0001
AKDH	0,0046*	0,0014
TBDH	0,0001***	0,0001
MDV	-0,0385*	0,0106
NSGr	0,0001	0,0001
ABGr	-0,0001	0,0003

Sabit Katsayı	-0,0573*	0,0171
---------------	----------	--------

Wald Chi testi (13): 7373,45* R^2 : 0,39

Not: *,**,*** sırası ile %1,%5,%10 olasılığı ifade etmektedir. Yanında * işareti olmayan katsayıların anlamsız olduğu görülmektedir.

Modelde F testine yerine kullanılan Wald testine göre tüm bağımsız değişkenlerin birlikte modele etkisi anlamlı çıkmaktadır. Bağımsız değişkenlerin bir çoğu t testine göre tek başlarına da anlamlı sonuç vermektedir. R^2 değerine göre modelin bağımlı değişkeni açıklama gücünün olduğu görülmektedir. Çalışmada kullanılan farklı sektörler olduğu için bağımsız değişkenlerin açıklama güçleri farklılık göstermektedir. Bu nedenle bu modelde R^2 görece düşük görünmekle birlikte sektörler ve segmentler özelinde yapılan sınamalarda daha yüksek sonuç vermektedir.

Modele ilişkin hipotezler şu şekilde sıralanmıştır:

- H_a : Kredi Desteklerinden faydalanmak, firmaların karlılıklarına pozitif etki yapar.
- H_1 : Firma ölçeği ile Favök marjı arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki vardır.
- H_2 : Firmaların faaliyet gösterdikleri sektörler ile Favök marjı arasında anlamlı bir ilişki vardır.
- H_3 : Brüt Kar Marjı ile Favök marjı arasında anlamlı doğrusal bir ilişki vardır.
- H_4 : Finansal kaldıraç oranı ile Favök marjı arasında anlamlı doğrusal bir ilişki vardır.
- H_5 : Cari oran ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H_6 : Stok devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H_7 : Alacak devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.

- H₈: Aktif devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki söz konusudur.
- H₉: Ticari borç devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H₁₀: Maddi duran varlık oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H₁₁: Net Satışlar büyüme oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H₁₂: Aktif büyüklük büyüme oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.

Firmaların devlet desteklerinden faydalanıp faydalanmadığını gösterir DestekD kukla bağımsız değişkeninin katsayısı % 1 hata payı ile anlamlı çıkmaktadır. Kukla değişkendeki bir birimlik değişim favök marjını 0,0076 birim artıracaktır. Bu durumda çalışmanın ana hipotezi olan H_a kabul edilmektedir. Firmaların desteklerden faydalanması karlılıkları üzerine anlamlı ve olumlu etki yaptığı hipotezi kabul edilmektedir. Bu sonuç çalışmanın temelini oluşturan, devlet destekli kredilerde ters seçim ve ahlaki tehlikenin varlığının söz konusu olup olmadığına önemli bir cevap vermektedir. Önceki bölümlerde çok sağlıklı bir yapı olmadığına dair sonuçlar elde edilmiş olsa da bu sonuç ile tam anlamıyla firma karlılıklarına etkisi özelinde bir ters seçimin varlığı ispatlanamamaktadır. Allen vd. (2015) çalışmasına benzer şekilde devlet destekli kredilerin firmaların karlılığına olumlu etkisi saptanmıştır.

Firma ölçeğini temsil eden SegmentD bağımsız kukla değişkeni, % 1 hata payı ile anlamlı sonuç vermiştir. Kukla değişkenin katsayısının anlamlı ve pozitif olması dolayısıyla firma ölçeğinin, firmaların Favök marjlarında anlamlı ve olumlu etki yapması gerektiğine dair oluşturulan H₁ hipotezi kabul edilmiştir. Akato (2013) çalışmasında ortaya koyduğu şekilde firma ölçeği mikro segmentten, orta segmente doğru arttıkça firma karlılıklarının da artacağı sonucu ortaya çıkmıştır. Sektör bilgisini içerir kukla bağımsız değişken SektörD ile bağımlı değişken EBT arasında % 99 anlamlılık düzeyinde anlamlı ve pozitif bir ilişki saptanmıştır. Firmaların faaliyet gösterdikleri sektörler ile Favök marjı arasında anlamlı ilişki olduğunu öne süren H₂

hipotezi de kabul edilmiştir. Favök marjını en yüksek açıklayan bağımsız değişken beklendiği gibi Brüt kar marjıdır. Brüt kar marjını temsil eden bağımsız değişken BKM, % 99 anlamlılık düzeyinde EBT bağımlı değişkenini etkilemektedir. Brüt kar marjında oluşacak bir birimlik değişim, EBT'yi 0,46 kadar artıracaktır. Brüt kar marjı ile favök marjı arasında anlamlı ve aynı yönlü ilişki olması gerektiğini söyleyen H₃ hipotezi kabul edilmiştir. Finansal kaldıraç oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki olması gerektiğini ileri süren H₄ hipotezi red edilmiştir. Finansal kaldıraç oranının, Favök marjını % 99 anlamlılık düzeyinde etkilediği ortaya çıkmasına karşın, ters yönlü bir ilişki söz konusudur. Akdağ ve İskenderoğlu (2018) çalışmasında elde ettiği sonuçlara benzer şekilde finansal kaldıraç oranının yüksekliği, karlılığa negatif etki yapmaktadır. Cari oran ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki olmasını bekleyen H₅ hipotezi doğrulanmamıştır. Elde edilen sonuçlar ışığında cari oran ile favök marjı arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişki kurulamamış ve CO katsayısının negatif sonuç verdiği görülmüştür. Bu sonuç Ademola (2014) çalışmasında ortaya koymuş olduğu sonuçlar ile paralellik göstermektedir. Stok devir hızı oranı ile favök marjı arasında % 99 anlamlılık seviyesinde anlamlı ve pozitif bir ilişki tespit edilmiştir bu sonuçla birlikte H₆ hipotezi kabul edilmiştir. Çakır ve Küçük Kaplan (2012) çalışmalarında burada elde edilen sonuçlara benzer şekilde stok devir hızı ile firma karlılıkları arasında anlamlı ve doğrusal ilişki ortaya koymuştur. Alacak devir hızı oranı ile Favök marjı arasında doğrusal ve anlamlı ilişki olması gerektiğini ileri süren H₇ hipotezi kabul edilmemiştir. Modelde, ADH ile EBT arasında anlamlı bir ilişki sonucu ortaya çıkmış olsa da katsayı negatiftir dolayısıyla alacak devir hızı oranı ile favök marjı arasında ters yönlü bir ilişki sonucu ortaya çıkmıştır. Kocaman vd. (2016) ve Tervel ve Solana (2007) çalışmalarında bu çalışmada bulunan negatif ilişkinin tersine alacak devir hızı ile karlılık arasında doğrusal ilişki ortaya koymuşlardır. Aktif devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal ilişkinin olduğunu öne süren H₈ hipotezi kabul edilmiştir. Çakır ve Küçük Kaplan (2012) çalışmasında elde edilen sonuçlara benzer şekilde, % 99 anlamlılık seviyesinde AKDH ile EBT arasında doğrusal bir ilişki ortaya koyulmuştur. Ticari borç devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır şeklindeki H₉ hipotezi kabul edilmiştir. % 90 anlamlılık seviyesinde TBDH ile EBT arasında doğrusal bir ilişki ortaya çıkmıştır. Bu sonuç Sharma ve Kumar (2011) çalışması ile paralellik göstermektedir. Maddi duran varlık oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır şeklinde öne sürülen

H₁₀ hipotezi red edilmiştir. Çalışma neticesine göre MDV ile EBT arasında % 99 anlamlılık seviyesinde negatif bir ilişki söz konusudur. Kocaman vd. (2016) çalışmasında ortaya koyduğu sonuca paralel şekilde, maddi duran varlık oranının yüksekliğinin karlılık üzerinde negatif etkisi saptanmıştır. Net Satışlar büyüme oranı ve Aktif büyüme oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır şeklindeki H₁₁ ve H₁₂ hipotezleri kabul edilmemiştir. Modelde NSGr ve ABGr bağımsız değişkenleri ile EBT arasında anlamlı ilişki tespit edilmemiştir.

3.8.2. Sektör ve Segment Bağımsız Değişkenlerinin FAVÖK Marjına Etkisi

Firmaların FAVÖK değerlerinin üzerinde sektör ve segment bilgilerinin etkisi incelenmiş ve Tablo 38'deki bilgiler elde edilmiştir. Bu bilgiler ışığında Perakende, Toptan ve Üretim sektörü ile FAVÖK arasında anlamlı ilişkinin olduğu ve olumlu etkisinin olduğu söylenebilir. Ek 9'da paylaşılan sektör bazında Favök marjı ve aktif karlılığı rasyoları incelendiğinde bu üç sektörün diğer sektörlerden daha yüksek oranlara sahip olduğu görülmektedir. Segment bilgisinin, FAVÖK üzerinde etkisi istatistiksel olarak anlamlı bir sonuç vermiş olup, Küçük ve Orta segmentler için pozitif yönlü anlamlı bir etki görülmektedir. Mikro segment için ise negatif bir etkisi olduğu söylenebilir. Ek 8'de paylaşılan segment bazında aktif karlılığı ve favök marjı tablolarında da görüldüğü üzere mikro segmentteki kobilerin karlılık rasyolarının diğer iki segmente göre negatif ayrıştığı görülmektedir.

Tablo 38. Sektör ve Segment Değişkenlerinin FAVÖK Marjı Üzerine Etkisi

Sektör	Anlamlı İlişki	Yönü
Hizmet	-	-
İnşaat		
Perakende	+	+
Toptan	+	+
Üretim	+	+
Segment	Anlamlı İlişki	Yönü
Mikro	+	-

Küçük	+	+
Orta	+	+

3.8.3. Destek Tiplerinin Firma Karlılığına Etkisinin İncelenmesi

Destek tiplerinin ayrı ayrı ele alındığı modellere ilişkin hipotezler şu şekilde sıralanmıştır:

- H_a : Eximbank, KGF ve Kosgeb desteklerinden faydalanmak, firmaların karlılıklarına pozitif etki yapar.
- H_1 : Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı firma ölçeği ile Favök marjı arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki vardır.
- H_2 : Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı firmaların faaliyet gösterdikleri sektörler ile Favök marjı arasında anlamlı bir ilişki vardır.
- H_3 : Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı Brüt kar marjı ile Favök marjı arasında anlamlı doğrusal bir ilişki vardır.
- H_4 : Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı finansal kaldıraç oranı ile Favök marjı arasında anlamlı doğrusal bir ilişki vardır.
- H_5 : Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı Cari oran ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H_6 : Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı Stok devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H_7 : Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı Alacak devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.

- H₈: Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı Aktif devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki söz konusudur.
- H₉: Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı Ticari borç devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H₁₀: Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı Maddi duran varlık oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H₁₁: Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı Net Satışlar büyüme oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H₁₂: Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı Aktif büyüklük büyüme oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.

Tablo 39. Destek Tiplerinin Ayrı Ayrı Karlılığa Etkisi

	Eximbank	KGF	Kosgeb
R ²	0,3556	0,3050	0,3261
F/Wald	159,3300*	382,6200*	126,5900*

Destek ID	0,0046	0,0077*	0,0062***
Segment ID	0,0277**	0,0145*	0,0044
Sektör ID	-0,0075	0,0031*	0,0086*
BKM	0,4963*	0,4588*	0,4732*
FK	-0,0707*	-0,0155**	-0,0875*
CO	-0,0010	0,0001	-0,0022***
SDH	-0,0001	0,0001*	0,0002*
ADH	-0,0002	-0,0001*	-0,0001

AKDH	0,0044	0,0035**	0,0160*
TBDH	0,0001**	0,0001***	0,0001
MDV	-0,0216	-0,0268*	-0,1110*
NSGr	0,0082**	0,0001	0,0096**
ABGr	-0,0024	-0,0003	-0,0014
Sabit Katsayı	0,0003	-0,5408*	-0,1862

Not: *,**,*** sırası ile %1,%5,%10 olasılığı ifade etmektedir. Yanında * işareti olmayan katsayıların anlamsız olduğu görülmektedir.

Çalışmanın bu bölümüne kadar desteklerin hep birlikte favök marjına etkisi araştırılmış ve anlamlı ve pozitif bir etki saptanmıştır. Bu bölümde ise destek tipleri ayrı ayrı ele alınmıştır. Tablo 39’da modellere ilişkin sonuçlar paylaşılmaktadır. Sadece Eximbank desteğinden faydalanan firmaların verileriyle oluşturulan modelde, destek kukla değişkeni ile favök marjı arasında istatistiki olarak anlamlı bir sonuca ulaşılamamıştır. Katsayının pozitif olması, destek ile favök marjı arasında olumlu ilişkiye işaret etmektedir. Anlamlı ilişkinin ortaya çıkmamasının nedeni olarak, eximbank desteklerinin 2017 yılı öncesinde de ihracatçı firmalara kullanırılmış olması ve bu desteği kullanan firmaların önceki yıllarda da bu destekten yararlandığı etkisinin hali hazırda bilançolarında olduğudur. Önceki bölümde destek gruplarının aktif karlılığı, favök marjı ve özsermaye karlılığı paylaşılmıştı. O bölümde en yüksek ortalamaların eximbank kullanan firmaların oluşturduğu grupta olduğunun altı çizilmişti. Ha hipotezi Eximbank için kabul edilememiş fakat KGF ve Kosgeb için kabul edilmiştir. Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı firma ölçeği ile favök marjı arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki vardır şeklindeki H₁ hipotezi, Eximbank ve KGF için kabul edilmiş fakat Kosgeb için kabul edilememiştir. Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için firma ölçeğinin karlılığa etkisi ortaya koyulamamıştır. Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı firmaların faaliyet gösterdikleri sektörler ile Favök marjı arasında anlamlı bir ilişki vardır şeklindeki H₂ hipotezi KGF ve Kosgeb için kabul edilmiş fakat Eximbank desteğinden faydalanan firmalar için sektör kukla değişkeninin etkisi istatistiki olarak anlamlı sonuç vermemiştir. Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı Brüt kar marjı ile Favök marjı arasında anlamlı doğrusal bir ilişki vardır şeklindeki H₃ hipotezi % 99 anlamlılık düzeyinde kabul edilmiştir. Her üç destek grubu için de BKM bağımsız değişkeninin EBT bağımlı değişkenine anlamlı ve doğrusal etkisi ortaya

konmuştur. Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı finansal kaldıraç oranı ile Favök marjı arasında anlamlı doğrusal bir ilişki vardır şeklindeki H_4 hipotezi kabul edilmemiştir. Her üç grupta da finansal kaldıraç ile EBT arasında istatistiki olarak anlamlı ilişki bulunmasına karşın ilişki ters yönlü olarak ortaya çıkmıştır. Akdağ ve İskenderoğlu (2018) çalışmasında benzer sonuçları ortaya koymuştur. Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı Cari oran ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır şeklindeki H_5 hipotezi her üç destek grubu için de red edilmektedir. Eximbank ve KGF için CO ile EBT arasında istatistiki olarak anlamlı ilişki tespit edilememiş, Kosgeb grubu için istatistiki olarak anlamlı ilişki bulunmuş fakat ilişkinin yönü ters olarak saptanmıştır. Yani cari oranının artması Kosgeb grubunda Favök marjına negatif etki yapmaktadır. Bu sonuç Ademola (2014) çalışması ile benzerlik göstermektedir. Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı Stok devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır şeklindeki H_6 hipotezi, KGF ve Kosgeb desteklerinden faydalanan firmalar için kabul edilmekte fakat Eximbank desteğinden faydalanan firmalar için anlamlı sonuç vermemektedir. Bu sonuç Paris (2010) çalışması ile benzer sonuçlar ortaya koymaktadır. Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı Alacak devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır şeklindeki H_7 reddedilmektedir. Model sonucunda yalnızca KGF destek grubunda ADH ile EBT arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişki bulunmuş fakat ilişkinin yönü negatif olarak saptanmıştır. Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı Aktif devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki söz konusudur şeklindeki H_8 hipotezi Eximbank desteğinde ispatlanamazken, KGF ve Kosgeb destekleri için kabul edilmiştir. KGF ve Kosgeb grubunda AKDH oranı ile EBT arasında istatistiksel olarak anlamlı ve doğrusal bir ilişki ortaya çıkmıştır. Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı Ticari borç devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır şeklindeki H_9 hipotezi Eximbank ve KGF için kabul edilmiştir. TBDH ile EBT arasında bu destek gruplarında istatistiki olarak anlamlı ve doğrusal ilişki ortaya konmuştur. Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı Maddi duran varlık oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır şeklindeki H_{10} hipotezi red edilmiştir. Eximbank destek grubunda MDV ile EBT arasında anlamlı ilişki tespit edilemezken, KGF ve Kosgeb grubunda istatistiki

olarak anlamlı ilişki tespit edilmiş fakat ilişkinin katsayısı negatif olmuştur yani KGF ve Kosgeb grubunda yüksek MDV oranları, Favök marjını düşürür etki yapmaktadır. Bu sonuç Kocaman vd. (2016) çalışması ile benzerlikler göstermektedir. Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı Net Satışlar büyüme oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır şeklindeki H_{11} hipotezi Eximbank ve Kosgeb destek grupları için kabul edilmiştir. Eximbank, KGF ve Kosgeb desteğinden faydalanan firmalar için ayrı ayrı Aktif büyüklük büyüme oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır şeklindeki H_{12} hipotezi red edilmiştir. Her üç destek grubunda da ABGr ile EBT arasında istatistiki olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmemiştir.

3.8.4. Desteklerin Segmentler Bazında Karlılığa Etkisi

Segment detayında oluşturulan modellere ilişkin hipotezler şu şekilde sıralanmıştır:

- H_a : Mikro, küçük ve orta büyüklükteki kobilerin için ayrı ayrı kredi Desteklerinden faydalanmak, firmaların karlılıklarına pozitif etki yapar.
- H_1 : Mikro, küçük ve orta büyüklükteki kobilerin için ayrı ayrı firmaların faaliyet gösterdikleri sektörler ile Favök marjı arasında anlamlı bir ilişki vardır.
- H_2 : Mikro, küçük ve orta büyüklükteki kobilerin için ayrı ayrı Brüt kar marjı ile Favök marjı arasında anlamlı doğrusal bir ilişki vardır.
- H_3 : Mikro, küçük ve orta büyüklükteki kobilerin için ayrı ayrı Finansal kaldıraç oranı ile Favök marjı arasında anlamlı doğrusal bir ilişki vardır.
- H_4 : Mikro, küçük ve orta büyüklükteki kobilerin için ayrı ayrı Cari oran ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H_5 : Mikro, küçük ve orta büyüklükteki kobilerin için ayrı ayrı Stok devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H_6 : Mikro, küçük ve orta büyüklükteki kobilerin için ayrı ayrı Alacak devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.

- H₇: Mikro, küçük ve orta büyüklükteki kobilerin için ayrı ayrı Aktif devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki söz konusudur.
- H₈: Mikro, küçük ve orta büyüklükteki kobilerin için ayrı ayrı Ticari borç devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H₉: Mikro, küçük ve orta büyüklükteki kobilerin için ayrı ayrı Maddi duran varlık oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H₁₀: Mikro, küçük ve orta büyüklükteki kobilerin için ayrı ayrı Net Satışlar büyüme oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H₁₁: Mikro, küçük ve orta büyüklükteki kobilerin için ayrı ayrı Aktif büyüklük büyüme oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.

Tablo 40. Segmentler Bazında Desteklerin Karlılığa Etkisi

	Mikro	Küçük	Orta
R ²	0,3331	0,3787	0,4053
F/Wald	164,4600*	276,1000*	456,9700*
Destek ID	0,0037	0,0105*	0,0083*
Segment ID	-	-	-
Sektör ID	0,0063*	0,0027**	0,0019
BKM	0,5557*	0,3884*	0,2498*

FK	-0,0359**	-0,0135**	-0,0488*
CO	-0,0004	-0,0001	0,0005
SDH	0,0002*	0,0001*	-0,0001
ADH	-0,0002**	-0,0001	-0,0001
AKDH	0,0142*	0,0028	-0,0024**
TBDH	-0,0001	0,0001***	0,0001
MDV	-0,0899*	-0,0138***	-0,0052
NSGr	0,0026***	0,0002**	0,0001
ABGr	-0,0003	0,0001	-0,0001
Sabit Katsayı	-0,0636**	-0,0138	0,0475**

Not: *, **, *** sırası ile %1, %5, %10 olasılığı ifade etmektedir. Yanında * işareti olmayan katsayıların anlamsız olduğu görünmektedir.

Mikro, küçük ve orta büyüklükteki kobilerin için ayrı ayrı kredi Desteklerinden faydalanmak, firmaların karlılıklarına pozitif etki yapar şeklindeki H_0 hipotezi küçük ve orta büyüklükteki kobiler için kabul edilmiş fakat mikro segmentli firmalar için destek unsurlarını temsil eden bağımsız kukla değişken ile Favök marjı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmemiştir. Hennecke vd. (2019) çalışmasının aksine, mikro segmentteki yani ciro bakımından en düşük gruptaki kobiler için devlet destekli kredilerde ahlaki tehlikenin varlığından söz edilebilir. Mikro, küçük ve orta büyüklükteki kobilerin için ayrı ayrı firmaların faaliyet gösterdikleri sektörler ile Favök marjı arasında anlamlı bir ilişki vardır şeklindeki H_1 hipotezi mikro ve küçük segmentler için kabul edilmiştir. Orta büyüklükteki kobiler için sektör ile Favök marjı arasında anlamlı ilişki kurulamamıştır. Mikro, küçük ve orta büyüklükteki kobilerin için ayrı ayrı Brüt kar marjı ile Favök marjı arasında anlamlı doğrusal bir ilişki vardır şeklindeki H_2 hipotezi kabul edilmiştir. Her üç segmentte de % 99 anlamlılık seviyesinde BKM ile EBT arasında doğrusal ilişki saptanmıştır. Mikro, küçük ve orta büyüklükteki kobilerin için ayrı ayrı Finansal kaldıraç oranı ile Favök marjı arasında anlamlı doğrusal bir ilişki vardır şeklindeki H_3 hipotezi red edilmiştir. Her üç segmentte de anlamlı bir ilişki tespit edilmesine karşın, ilişkinin yönü ters yönlüdür. Finansal kaldıraç seviyesinin yükselmesi, karlılığa negatif etki yapmaktadır. Mikro, küçük ve orta büyüklükteki kobilerin için ayrı ayrı Cari oran ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır şeklindeki H_4 hipotezi red edilmiştir. Her üç segmentte de CO ile EBT arasında istatistiki olarak anlamlı ilişki tespit edilmemiştir. Mikro, küçük ve orta büyüklükteki kobilerin için ayrı ayrı Stok devir hızı oranı ile Favök marjı arasında

anlamli ve dogrusal bir iliski vardir seklindeki H_5 hipotezi mikro ve kucuk olcekli kobiler icin kabul edilmiştir. Orta segmentteki kobiler icin istatistiki olarak anlamlı sonuç ortaya çıkmamıştır. Mikro, kucuk ve orta buyuklukteki kobilerin icin ayrı ayrı Alacak devir hızı oranı ile Favok marjı arasında anlamlı ve dogrusal bir iliski vardir seklindeki H_6 hipotezi red edilmiştir. Mikro, kucuk ve orta buyuklukteki kobilerin icin ayrı ayrı Aktif devir hızı oranı ile Favok marjı arasında anlamlı ve dogrusal bir iliski söz konusudur seklindeki H_7 hipotezi mikro ve orta segmentteki kobiler icin kabul edilmiştir. Mikro, kucuk ve orta buyuklukteki kobilerin icin ayrı ayrı Ticari borç devir hızı oranı ile Favok marjı arasında anlamlı ve dogrusal bir iliski vardir seklindeki H_8 hipotezi yalnızca kucuk olcekli kobiler icin kabul edilebilmiştir. Mikro, kucuk ve orta buyuklukteki kobilerin icin ayrı ayrı Maddi duran varlık oranı ile Favok marjı arasında anlamlı ve dogrusal bir iliski vardir seklindeki H_9 hipotezi red edilmiştir. Mikro ve kucuk segmentte anlamlı iliski bulunmasına karşın iliskinin yönü ters olarak saptanmıştır. Bu iki segmentte MDV ile EBT arasında ters yönlü anlamlı bir iliski vardır. Mikro, kucuk ve orta buyuklukteki kobilerin icin ayrı ayrı Net Satışlar büyüme oranı ile Favok marjı arasında anlamlı ve dogrusal bir iliski vardir seklindeki H_{10} hipotezi mikro ve kucuk segmentli kobiler icin kabul edilmiştir. Mikro, kucuk ve orta buyuklukteki kobilerin icin ayrı ayrı Aktif büyüklük büyüme oranı ile Favok marjı arasında anlamlı ve dogrusal bir iliski vardir seklindeki H_{11} hipotezi red edilmiştir. Her üç segment icin de ABGr ile EBT arasında istatistiki olarak anlamlı iliski tespit edilememiştir.

3.8.5. Desteklerin Sektörler Bazında Karlılığa Etkisinin İncelenmesi

Sektörel modellere ilişkin hipotezler şu şekilde sıralanmıştır:

- H_a : Hizmet, inşaat, perakende, toptan ve üretim sektörlerinde ayrı ayrı kredi desteklerinden faydalanmak, firmaların karlılıklarına pozitif etki yapar.

- H₁: Hizmet, inşaat, perakende, toptan ve üretim sektörlerinde ayrı ayrı firma ölçeği ile Favök marjı arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki vardır.
- H₂: Hizmet, inşaat, perakende, toptan ve üretim sektörlerinde ayrı ayrı Brüt Kar Marjı ile Favök marjı arasında anlamlı doğrusal bir ilişki vardır.
- H₃: Hizmet, inşaat, perakende, toptan ve üretim sektörlerinde ayrı ayrı Finansal kaldıraç oranı ile Favök marjı arasında anlamlı doğrusal bir ilişki vardır.
- H₄: Hizmet, inşaat, perakende, toptan ve üretim sektörlerinde ayrı ayrı Cari oran ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H₅: Hizmet, inşaat, perakende, toptan ve üretim sektörlerinde ayrı ayrı Stok devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H₆: Hizmet, inşaat, perakende, toptan ve üretim sektörlerinde ayrı ayrı Alacak devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H₇: Hizmet, inşaat, perakende, toptan ve üretim sektörlerinde ayrı ayrı Aktif devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki söz konusudur.
- H₈: Hizmet, inşaat, perakende, toptan ve üretim sektörlerinde ayrı ayrı Ticari borç devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H₉: Hizmet, inşaat, perakende, toptan ve üretim sektörlerinde ayrı ayrı Maddi duran varlık oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H₁₀: Hizmet, inşaat, perakende, toptan ve üretim sektörlerinde ayrı ayrı Net Satışlar büyüme oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.
- H₁₁: Hizmet, inşaat, perakende, toptan ve üretim sektörlerinde ayrı ayrı Aktif büyüklük büyüme oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır.

Tablo 41. Sektör Bazında Destekleri Karlılığa Etkisi

	Hizmet	İnşaat	Perakende	Toptan	Üretim
R ²	0,3812	0,3170	0,4148	0,3149	0,4552
F/Wald	52,0100*	34,0500*	133,1500*	199,1200*	185,3300*

Destek ID	0,0113**	0,0079	0,0048**	0,0067*	0,0114*
Segment ID	0,0337*	0,0291*	0,0170*	0,0132*	0,0119*
Sektör ID	-	-	-	-	-
BKM	0,5975*	0,4699*	0,4509*	0,3346*	0,4492*
FK	-0,0648**	-0,0157	-0,0369**	-0,004	-0,0221**
CO	-0,0009	-0,001	0,0001	0,0002	0,0003
SDH	0,0001***	0,0002**	0,0001**	0,0001*	0,0001*
ADH	-0,0001	-0,0001	-0,0001***	-0,0001	0,0001
AKDH	0,0215*	0,0036	0,003	0,0001	0,0071***
TBDH	0,0001	0,0001	0,0001	-0,0001	0,0001
MDV	-0,0744*	-0,0285	-0,0468*	-0,0234**	-0,0175
NSGr	-0,0023	0,0010***	0,0001	0,0001	0,0002***
ABGr	0,0149**	-0,0019**	0,0012	-0,0003	0,0023***
Sabit Katsayı	-0,0100**	-0,0635**	-0,0303	-0,0260**	-0,0381**

Not: *, **, *** sırası ile %1, %5, %10 olasılığı ifade etmektedir. Yanında * işareti olmayan katsayıların anlamsız olduğu görünmektedir.

Hizmet, inşaat, perakende, toptan ve üretim sektörlerinde ayrı ayrı kredi desteklerinden faydalanmak, firmaların karlılıklarına pozitif etki yapar şeklindeki Ha hipotezi inşaat sektörü hariç kabul edilmektedir. İnşaat sektörü dışındaki tüm sektörlerde destek unsurlarını temsil eden bağımsız değişken ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal ilişki tespit edilmiştir. İnşaat sektörünün dinamikleri gereği destek unsurlarının karlılık üzerinde etkisinin olmadığı söylenebilir. Bu sektör için farklı destek mekanizmaları uygulanmaktadır. İmalat sanayinde destek unsurlarının olumlu etkisi Çelik (2017) çalışmasına benzer sonuçlar vermiştir. Hizmet, inşaat, perakende, toptan ve üretim sektörlerinde ayrı ayrı firma ölçeği ile Favök marjı arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki vardır şeklindeki H₁ hipotezi kabul edilir. Her bir sektörde firma ölçeği büyüdükçe karlılığın arttığı görünmektedir. Benzer şekilde Brüt kar marjı ile Favök marjı arasında doğrusal ve anlamlı ilişkinin olduğunu öne süren H₂ hipotezi de tüm sektörler için kabul edilmiştir. Daha önce de bahsedildiği gibi BKM, EBT'nin en güçlü bağımsız değişkenidir. Finansal kaldıraç ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal

ilişki olduğunu öne süren H_3 hipotezi red edilmiştir. FK ile EBT arasında anlamlı ilişki tespit edilen sektörler Hizmet, Perakende ve Üretim sektörüdür fakat bu üç sektörde de ters yönlü bir ilişki söz konusudur. Diğer iki sektör için FK ile EBT arasında istatistiki olarak anlamlı ilişki ortaya çıkmamıştır. Cari oran ile Favök marjı arasında doğrusal ve anlamlı ilişki bekleyen H_4 hipotezi tüm sektörler için red edilmiştir. Tüm sektörlerde CO ile EBT arasında anlamlı ilişki sonucu çıkmamıştır. Hizmet, inşaat, perakende, toptan ve üretim sektörlerinde ayrı ayrı Stok devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır şeklindeki H_5 hipotezi tüm sektörler için kabul edilmiştir. Her bir sektör için SDH ile EBT arasında anlamlı ve doğrusal ilişki saptanmıştır. Alacak devir hızı oranı ile Favök marjı arasında doğrusal ve anlamlı ilişki bekleyen H_6 hipotezi red edilmiştir. Yalnızca perakende sektöründe ADH ile EBT arasında anlamlı ilişki saptanmış fakat ilişkinin yönü ters ortaya çıkmıştır. Hizmet, inşaat, perakende, toptan ve üretim sektörlerinde ayrı ayrı Aktif devir hızı oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki söz konusudur şeklindeki H_7 hipotezi hizmet ve imalat sektörü için kabul edilmiş, perakende, inşaat ve toptan ticaret sektörleri için red edilmiştir. Ticari borç devir hızı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal ilişki bekleyen H_8 hipotezi tüm sektörler için red edilmiştir. Hizmet, inşaat, perakende, toptan ve üretim sektörlerinde ayrı ayrı Maddi duran varlık oranı ile Favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki vardır şeklindeki H_9 hipotezi red edilmiştir. İnşaat ve üretim sektöründe MDV ile EBT arasında anlamlı ilişki bulunamazken, diğer üç sektörde istatistiki olarak anlamlı fakat ters yönlü ilişki tespit edilmiştir. Net satışların büyüme oranının, Favök marjını olumlu etkileyeceğini öne süren H_{10} hipotezi inşaat ve üretim sektörleri için kabul edilmiştir. Aktif büyüme oranı ile Favök marjı arasında doğrusal ve anlamlı ilişki olması gerektiğini söyleyen H_{11} hipotezi, hizmet ve imalat sektörü için kabul edilmiştir. İnşaat sektöründe ABGr ile EBT arasında anlamlı fakat ters yönlü ilişki saptanmıştır. İnşaat sektöründe aktif büyümesinin karlılık üzerine negatif etkisi gözlenmiştir. Perakende ve toptan ticaret sektörlerinde ABGr ile EBT arasında anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Tüm sonuçlar anlamlı ilişki ve ilişkinin yönü olarak özet şekilde Tablo 42 ve Tablo 43’de paylaşılmaktadır.

Tablo 42: Ampirik Bölüm İçin Sonuçların Özeti 1

		Anlamlı İlişki	İlişkinin Yönü
Toplu Olarak	Destek Kullanımı	+	+
Destek Unsurları Ayrı Ayrı	Eximbank	-	
	KGF	+	+
	Kosgeb	+	+

Sonuç olarak destekler hep birlikte olumlu sonuç vermiş, destek tipleri KGF ve Kosgeb olumlu ve anlamlı sonuç vermiştir.

Tablo 43: Ampirik Bölüm İçin Sonuçların Özeti 2

		Anlamlı İlişki	İlişkinin Yönü
Segment Ayrımında	Mikro	-	
	Küçük	+	+
	Orta	+	+
Sektör Ayrımında	Hizmet	+	+
	İnşaat	-	
	Perakende	+	+
	Toptan	+	+
	Üretim	+	+

Segment detayında, küçük ve orta segmentli kobilere olumlu ve anlamlı sonuç vermiştir. Sektör detayında ise, inşaat sektörü için anlamlı ilişki bulunamazken, hizmet, perakende, toptan ticaret ve üretim sektörlerinde olumlu ve anlamlı sonuç elde edilmiştir.



SONUÇ

Devletler, yıllardan beri ülke ekonomilerine yön vermek, kalkınma sağlamak, ihracat ve istihdamı artırmak gibi amaçlarla teşvikler vermeye devam etmektedir. Ülkemizde yıllar itibariyle şekil değiştirse de kuruluştan bu yana devlet özel sektörü, çiftçileri, kobileri, ihracatçı ve turizmcileri desteklemeye çalışmıştır. Son dönemde özellikle 2017 yılında Kosgeb ve KGF destekleriyle yüksek miktarda kredi teşviki sağlamış bu destekler hızlı şekilde piyasa oyuncularına dağıtılmış ve ekonomiye aktarılmıştır. Bu destekler özellikle faydalanan kesimleri mutlu etse de bazı kesimler tarafından ülke ekonomisinde bazı negatif durumların yaşanmasına ön ayak olduğu düşünülmektedir. Bu da devlet destekli kredi mekanizmalarında ters seçim ve ahlaki tehlike olup olmadığının araştırılması ihtiyacını ortaya çıkarmıştır.

Çalışmada ilk önce firmaların mali tablolarından temin edilebilen rasyoları incelenmiş ardından doğrusal panel veri modeli ile devlet destekli kredilerin kobilerin favök marjı üzerindeki etkisi saptanmaya çalışılmıştır. Bu yapılırken, destek tiplerinin ayrı ayrı, sektör ve segment ayrımında etkiler incelenmiştir.

Devlet kredi desteklerin firmaların performansına etkisinin incelenmesi amacıyla 7.745 adet Kobi firmanın 2012-2017 yılları arasındaki yılsonu verileri ile yapılan çalışmada, firmaların likidite, karlılık, mali yapı, maddilik, faaliyet oranları gibi oranlar ve değerler üzerinden analizler yapılmıştır. İlk olarak firmaların sağladıkları bu destekler ile maddi duran varlık artışı, kısa vadeli borçlarda azalma veya stoklarda önemli oranda artış olup olmadığı incelenmiştir. Burada amaçlanan firmanın destekleri faaliyeti amacıyla kullanıp kullanmadığına dair bir bilgi sahibi olmaktır böylelikle ters seçim ve ahlaki tehlikenin varlığına dair fikir sahibi olunabilecektir. Firmaların 2017 yılında yararlandığı desteklerin etkilerinin incelendiği bölümde firmaların bu destekler ile Maddi Duran Varlık Alımı yaptıkları yönündeki öngörülerini test etmek amacıyla, 2017 yılı içinde bir önceki yıllara göre Maddi Duran Varlığını önemli oranda artıran firmaların oranının % 28 olduğu tespit edilmiştir. Firmaların kullandıkları kaynaklar ile stok alımına yöneldikleri hipotezinin araştırılması amacıyla firmaların son yıllardaki ortalama stok miktarı ile son yıl stok miktarı kıyaslanmış % 48 oranında Stok artışı gözlenmiştir. Özellikle, KGF desteklerinden faydalanan firmaların stok artışlarının Kosgeb desteğine nazaran daha yüksek olduğu dikkat çekmektedir. Devlet destekleri ile kullandıkları kaynaklar ile Kısa Vadeli Borçlarının uzun vadeye yayıldığı hipotezine yönelik ise firmaların son yıl ortalamaları ile 2017 yılı karşılaştırılmış ve % 18 firmanın

Kısa Vadeli Borçlarını hatırı sayılır şekilde azalttığı görünmüştür. Bu üç ana başlığa girmeyen firmaların ortalaması %29'dur. Bir başka ifade ile 7.745 kobi firmadan 2.233 tanesinin bu kaynakla, kısa vadeli borçlarını ödemediği, firması adına maddi duran varlık almadığı ve stoklarında hatırı sayılır bir artışa gitmedi görünmektedir. Firma ortakları üzerine alınan araçlar veya binalar muhasebe kayıtlarında olmamasından dolayı analize dâhil edilememiştir. Firmaların kaynak kullanımının ardından segment değişikliği ile karşı karşıya kalıp kalmadıklarına bakılmış ve firmaların toplamda % 81'inin bulunduğu segmente devam ettikleri, mikro kobi firmaların % 28'inin bir üst segmente geçtikleri, küçük kobi grubundaki firmaların ise % 12'sinin orta kobi grubuna geçtikleri görünmektedir. Bu sonuçlar belirli firmalarda ters seçimin olduğu görüşüne dair emareler vermektedir. Yapılan analizlerde, ihtiyaç dışı kullanımlar tespit edilmiş, firmaların kredi desteklerine ihtiyaçları olmadıkları halde destekten yararlanma yoluna gittikleri şeklinde yorumlanmıştır. Özellikle Kosgeb ve KGF kredilerinde 2017 yılında çok yüksek tutarda ve çok kısa sürelerde desteklerin piyasaya kanalize edildiği tespit edilmiştir.

Kredi desteklerinden faydalanan firmaların, 2017 yılı performansları bir önceki yıl ve son üç yılın ortalamaları ile kıyaslanmış ve desteklerin etkisinin firmaların genel kabul görmüş finansal oranlarında etkisinin varlığı araştırılmıştır. Likidite rasyoları analizinde, 2017 yılında cari oranlarda ortalama 1.75 oran ortaya çıkmış, Eximbank grubunda 1.64, KGF grubunda 1.76 ve Kosgeb grubunda 1.71 cari oran gerçekleşmiştir. 2017 yılı performansına bakıldığında KGF ve Eximbank grubunda olumlu gelişme görünmektedir. Cari oran ile firma büyüklükleri arasında ters ilişki saptanmıştır. Ölçekler büyüdükçe cari oranlar azalmaktadır. Sektörler içinde perakende ticaret sektörü en yüksek cari oranda çalışan sektör olarak dikkat çekmektedir. Asit-test oranında, Eximbank en yüksek orana sahip grup olarak görünmektedir. 2017 yılı performansına göre Eximbank ve KGF olumlu etkilendiği ortaya çıkmaktadır. KGF ve Kosgeb grubunda dönen varlıklar içinde stokların payının yüksekliği dikkat çekmektedir. Cari oranın tersine firma büyüklüğü ile asit-test oranı arasında doğrusal ilişki bulunmuştur. Hizmet sektörünün en yüksek, inşaat sektörünün en düşük asit-test oranıyla çalıştığı görünmektedir. Nakit oran analizinde KGF grubunun negatif nakit oranla çalıştığı, sektörler arasında da toptan ticaret ve imalat sektörlerinin negatif nakit oranlara sahip olduğu dikkat çekmektedir. Mali yapı oran analizinde, finansal kaldıraç

oranları ortalamasının 2017 yılında %79 olduğu, KGF grubunun diğer gruplara nazaran %80 ile daha yüksek orana sahip olduğu görünmüştür. 2017 yılı değişimine bakıldığında, KGF ve Kosgeb grubunda finansal kaldıraç oranlarının arttığı, Eximbank grubunda ise sabit kaldığı görülmektedir. Bunun nedeni Eximbank kredilerinin sürekli olarak kullanılması, KGF ve Kosgeb'in ise 2017 yılına özgü olması şeklinde yorumlanmıştır. Sektörler arasında inşaat sektörünün % 83 ile diğer sektörlerle nazaran daha yüksek finansal kaldıraç oranında çalışmaktadırlar. Kısa vadeli borçların, toplam borçlar içindeki oranına bakıldığında 2017 yılında firmaların oranlarının azaldığı, kullanılan desteklerle kısa vadeli borçlarını orta ve uzun vadeye yaydıkları anlaşılmaktadır. Özellikle KGF grubunda diğer iki gruba göre oranların ayrıştığı görülmektedir. Uesugi vd.'nin 2008 yılı çalışmasında tespit ettiği, firmaların destekleri kendilerine vade açmak için kullandıkları sonucunu ortaya koymuştu. Yapılan bu çalışmada da Uesugi vd'ne paralel olarak firmaların kısa vadeli borçlarının azaldığını, uzun vadeli borçlarının ise arttığı tespit edilmiştir. Finansal borçların, toplam borçlar içindeki payına bakıldığında Eximbank grubunda yüksek, Kosgeb grubunda ise düşük oranlar görülmektedir. Eximbank grubunun yani ihracatçıların yüksek finansal borç ihtiyaçları olduğu, Kosgeb grubunda da kredi temininde problem olduğu şeklinde yorumlanmaktadır. Mikro segmente 0.38, orta segmente ise 0.48 oran görülmektedir. Finansal borç oranı ile firma büyüklüğü arasında doğrusal ilişki tespit edilmiştir. Finansal borç oranı en düşük sektör 0.36 ile inşaat sektörü, 0.46 oranı ile de toptan ticaret en yüksek orana sahiptir. Karlılık oranlarına bakıldığında, favök marjı oranı en yüksek grup Eximbank olurken, en düşük grup ise Kosgeb grubudur. 2017 yılı performanslarına bakıldığında KGF ve Kosgeb olumlu etkilenmiş, Eximbank ise sabit kalmıştır. Segment detayında mikro segment diğer iki segmente göre daha az karlı görülmektedir. Sektörler arasında en düşük karlılık hizmet sektöründe görünürken, imalat sektörü en karlı sektör olarak karşımıza çıkmaktadır. Faaliyet oranlarında, alacak devir hızı oranlarına bakılığında Eximbank grubunun alacaklarını yılda 5 defa, KGF grubunun yılda 7 defa, Kosgeb grubunun ise ortalamada yılda 10 defa tahsil ettikleri görülmektedir. Sektörler itibariyle, hizmet sektörü 11.14, inşaat sektörü 8.7, perakende 11.01, toptan 5.91 ve imalat sektörü 5.14 oranları ile çalışmaktadır. Stok devir hızı oranına bakıldığında, alacak devir hızının tersine Eximbank destek grubu en iyi stok devir hızı oranına sahipken, Kosgeb grubu en düşük devir hızı oranına sahiptirler. Segment ayırımında ise, beklendiği gibi en düşük oran mikro segmentte 5.81, en iyi oran

ise orta segmentte 14.15 şeklindedir. Orta büyüklükteki bir kobi, mikro kobinin yaklaşık 3 katı kadar stok çevirim kabiliyetine sahiptir. Sektörel olarak ise, hizmet sektörü 14.56, inşaat 5.7, perakende 5.38, toptan 8.05 ve üretim sektörü 7.14 stok devir hızı oranına sahiptir. Ticari borç devir hızı oranlarına bakıldığında, Eximbank grubu yılda 20 defa ticari borçlarını çevirmektedir. KGF grubu 10.51 ve Kosgeb grubu 12.03 defa ticari borç çevrimi yapmaktadır. 2017 yılı karşılaştırmalı performansına bakıldığında 2017 yılında gerek son yıla gerek son üç yıl ortalamasına göre ticari borç devir hızı performanslarında her üç grupta da önemli artışlar fark edilmektedir. Devlet destekli krediler ile ticari borç ödemesinin yapıldığı söylenebilir. Aktif devir hızı oranlarında Eximbank 1.44, KGF 1.24 ve Kosgeb 1.03 olduğu görünmektedir. Aktif devir hızının 1.5 olması beklenmektedir. Bu durumda en iyi performans Eximbank grubunda iken, Kosgeb grubu en düşük performansı göstermiştir. Aktif devir hızlarının sektörel ayırımına baktığımızda, hizmet sektörü 1.15, inşaat sektörü 1.03, perakende sektörü 1.22, toptan sektörü 1.35 ve imalat sektörü 1.14 oranına sahiptirler. Mikro segment 0.91, küçük segment 1.26 ve orta segment 1.86 olduğu görünmektedir. Ölçekler arttıkça aktif devir hızı performansının yani aktiflerin verimli kullanımının arttığı görünmektedir. Net satışlardaki büyüme oranlarına bakıldığında, özellikle Kosgeb grubunda 2017 yılında diğer yıllara nazaran ciddi büyüme performansının olduğu görünmektedir. Segment detayında küçük segmentte önceki yıllara göre % 30 oranında bir performans artışı görünmektedir. Sektörler içinde en yüksek büyüme performansı ise, perakende ve imalat sektörlerinde görünmektedir.

Panel veri analizinde firma favök marjına etkisi olan oranlar ve sektör, segment ve destek kukla değişkenleri ile model kurulmuş ve etkileri incelenmiştir. Brüt kar marjı, stok devir hızı oranı, aktif devir hızı oranı, ticari borç devir hızı oranı ile firma favök marjı arasında anlamlı ve doğrusal bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. Finansal kaldıraç, alacak devir hızı oranı ve maddi duran varlık oranı ile favök marjı arasında anlamlı ve ters yönlü bir ilişki sonucu elde edilmiştir. Sektör ve segment kukla değişkenleri ile favök marjı arasında aynı yönlü anlamlı ilişki bulunmuştur. Firma ölçeği arttıkça karlılığın arttığı tespit edilmiştir. Cari oran, net satışların büyüme oranı ve aktif büyüklük büyüme oranı ile favök marjı arasında anlamlı bir ilişki tespit edilmemiştir. Sektörlere özgü yapılan analizde, favök marjını etkileyen oranlar araştırılmış ve hizmet sektöründe, segment kukla değişkeni, brüt kar marjı, stok devir

hızı oranı, aktif devir hızı oranı ve aktif büyüklük büyüme oranı ile favök marjı arasında doğrusal ve anlamlı etki tespit edilmiştir. Hizmet sektöründe finansal kaldıraç ve maddi duran varlık oranı, favök marjı arasında anlamlı ve ters yönlü bir ilişki ortaya çıkmıştır. İnşaat sektöründe favök marjını etkileyen değişkenlere bakıldığında, segment kukla değişkeni, stok devir hızı oranı, brüt kar marjı, net satışlar büyüme oranı arasında anlamlı ve doğrusal ilişki, aktif büyüklük büyüme oranı ile de ters yönlü anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Perakende ticaret sektöründe favök marjı ile segment kukla değişkeni, brüt kar marjı, stok devir hızı oranı arasında anlamlı aynı yönlü ilişki, finansal kaldıraç, alacak devir hızı oranı ve maddi duran varlık devir hızı oranı arasında anlamlı ve ters yönlü ilişki bulunmaktadır. Toptan ticaret sektöründe favök marjını etkileyen değişkenlere bakıldığında, segment kukla değişkeni, brüt kar marjı, stok devir hızı oranı favök marjı ile anlamlı ve doğrusal etkiye sahipken, maddi duran varlık oranı ile favök marjı arasında anlamlı ve ters yönlü bir ilişki vardır. Üretim sektöründe favök marjını etkileyen değişkenler, segment kukla değişkeni, brüt kar marjı, stok devir hızı oranı, aktif büyüklük devir hızı oranı, net satışlar büyüme va aktif büyüklük büyüme oranı doğrusal, finansal kaldıraç ise ters yönlü etkiye sahiptir. Segment detayında yapılan çalışmalarda, mikro segmentteki kobilerin favök marjını etkileyen değişkenlere bakıldığında, sektör kukla değişkeni, brüt kar marjı, stok devir hızı oranı, aktif devir hızı oranı, net satışlar büyüme oranı ile favök marjı arasında doğrusal ve anlamlı ilişki, finansal kaldıraç, alacak devir hızı oranı, maddi duran varlık devir hızı oranı arasında anlamlı ve ters yönlü ilişki ortaya çıkmıştır. Küçük kobilerin favök marjını etkileyen değişkenlere bakıldığında, sektör kukla değişkeni, brüt kar marjı, stok devir hızı oranı, ticari borç devir hızı oranı ve net satışlar büyüme oranı aynı yönlü ve anlamlı etkiye sahipken, finansal kaldıraç, maddi duran varlık devir hızı oranı ters yönlü ve anlamlı etkiye sahiptir. Orta büyüklükteki kobilerin favök marjına etki eden değişkenlere bakıldığında, brüt kar marjı anlamlı ve doğrusal etkiye sahipken, finansal kaldıraç ve aktif devir hızı oranı anlamlı ve ters yönlü etkiye sahiptir.

Yapılan doğrusal panel veri analizi sonucunda destekten faydalanmanın firmaların favök marjına olumlu etkisi olduğu tespit edilmiştir. Destek gruplarının ayrı ayrı etkileri analiz edildiğinde model yardımıyla KGF ve Kosgeb desteklerinin firma karlılığı üzerine anlamlı ve pozitif katkısı tespit edilmiştir. Eximbank desteğinin, firma karlılığına etkisi istatistiki olarak anlamlı sonuç ile desteklenememiştir bunun nedeninin

Eximbank desteklerinin diğer iki desteğe kıyasla uzun sürelerdir verilmesi olduğu düşünülmektedir bir başka deyişle ihracatçı firmalar zaten uzun yıllardır Eximbank desteklerinden faydalanmakta ve bilançosunda bu desteğin etkisi var olmaktadır. Eximbank destekleri, diğer desteklerden ayrılmaktadır. Eximbank, ihracatçının finansmanı için kullanıldığı için daha sağlıklı alanlara kanalize edilmesi söz konusudur. Eximbank kredilerinde kobilerin erişimine ilişkin problemlerde yapılan çalışmalar ve önceliklendirme mekanizmaları ile ortadan kaldırılmaya çalışılmaktadır. Bu bağlamda Eximbank'ın diğer iki gruptan ayrı düşünmek gerekebilir. KGF ve Kosgeb'in etkisinin ortaya çıkmasının nedeni ise bu kaynakların 2017 yılında yoğun şekilde verilmiş olmasıdır. Ekonometrik analizde, devlet desteklerinin sektörel ve segment bazlı etkileri de incelenmiş ve hizmet, toptan ticaret, perakende ticaret ve imalat sektöründe anlamlı ve olumlu bir ilişki tespit edilirken, inşaat sektöründe istatistiksel olarak anlamlı sonuç tespit edilememiştir. Segment detayında ise mikro segmentte anlamlı bir ilişki tespit edilemezken, küçük ve orta büyüklükteki kobi firmalarda destek kullanımının etkisi anlamlı ve pozitif çıkmıştır.

Tüm bu sonuçlara rağmen kredi desteklerinin daha verimli kullanılması gerektiği düşünülmektedir. Tartışılması gereken bu tarz kaynakların hangi yollarla ve ne tür seçimlerle verilmesi gerektiğidir. Firma seçimleri, tahsis yöntemleri, ön şartlardaki düzenlemeler, bankaların rolleri bu programların verimliliğinin daha da artırılmasını sağlayacaktır. Hennecke 2019 yılındaki çalışmasında, bu tarz kaynakların proje finansmanı yapısı altında belirli bir takip mekanizmasına bağlanması durumunda daha etkili olacağını ispatlamıştır. Benzer şekilde Schalke ve Untiedt 2000 yılındaki çalışmalarında, ar-ge harcamalarına yönelik teşviklerin daha etkili olduğunu saptamışlardır. Ülke olarak yapmamız gerekenin alışagelmış metodlardan ve kısa vadeli çözümlerden arındırılmış, sağlıklı bir teşvik modeline geçişin sağlanması olmalıdır. Verilen teşviklerin doğru şekilde takip edilmesi, gelişiminin izlenmesi, dilimler halinde ve projelere özgü kanalize edilmesi durumunda daha sağlıklı bir yapıya kavuşulacağını düşünülmektedir. Firmalar sağladıkları bu kaynaklara ilişkin sorumluluklarını hissetmelidirler. Desteklerin katkılarının daha yüksek olması, hazine kaynağı ile verilen bu gibi desteklerin ülkenin genel yararına etki sağlaması için verilen desteklerin yatırım ve ihracat gibi harcama alanları belli ve fatura, gümrük beyannameleri vb. belgelerle takip edilebilen işlere aktarılması ve takibi, fonların daha sağlıklı kullanılmasına katkı

sağlayacaktır. İşletme finansmanı amaçlı kredilerde devlet desteğine bağımlılık kamu bütçesine uzun soluklu yük getirmekte, firmaların finansman için alternatiflerini azaltmaktadır. Oysa firmalar kendi özkaynakları, maddi duran varlıkları ve finansal performansları ile devlet desteği olmaksızın işletme finansmanı amaçlı fon bulabilecek durumda olmaları beklenmektedir. Firmaların bu şartlarda devlet destekli kaynaklar harici fon sağlayamıyor olmaları bir ters seçim problemi doğurmaktadır. Bankanın riski gördüğü, temerrüt olasılığını yüksek hesapladığı ve bu nedenle kredi tahsisinde bulunmadığı firmaları yalnız devlet garantisi kapsamında fonlaması uzun vadede garanti için sağlanan hazine fonunun azalmasına ve sona ermesine bu durum ya yeni kaynağın bu alana kanalize edilerek devlete ilave yük getirmesine ya da garanti programlarının kapanması sonucuna götürür. Böyle bir durumda firmanın finansman sorunu ortaya çıkar ve temerrüt ihtimali daha da artar. Gerni, çalışmasında bu tarz desteklerin bölgesel eşitsizliği azalttığını saptamıştır. Ülke olarak, kredi desteklerinin bölgesel farklılaşması konusu tartışılabilir durumdadır. Yatırım teşvik belgesi mekanizması dışında zaman zaman farklı denemeler olsa da tam anlamıyla kalkınmada öncelikli bir model ortaya konulamamış ya da cazibe merkezi uygulaması gibi ölü doğmuştur. Ono vd. 2013 yılındaki çalışmalarında Japonya’da uygulanan kredi garanti mekanizmalarının bankalarda kredi değişikliğine neden olduğunu, kredi garantisi olmayanlardan olanlara bir kayış yaşandığını tespit etmiştir. Ülkemizde de kredi garanti fonunun firma karlılıkları ve net satışlarında muazzam etkisinin yanında, ülke ekonomisinde yarattığı büyüme etkisine paralel enflasyon etkisi, bankalar açısından firma seçimlerinde yapılan yanlışlar ve temerrüt riskinin artması, bankaların ve firmaların özellikle kobilerin bu teminata bağımlı hale gelmesi gibi hususlar ülkemizin geleceği açısından tartışmaya açık konulardır.

Çalışmanın sonuçları üzerinden piyasa düzenleyicilerine bazı öneriler yapılabilir. Özellikle, verilen kaynakların fatura karşılığı, ihracata veya yatırıma yönelik olması, kalkınma amaçlı özellikli sektörlerle kanalize edilmesi, bölgesel eşitsizlikleri azaltıcı mahiyette olması ve bu kaynakların bu alanlara aktarıldığının takibinin yapılmasının mümkün kılınması, bu amaçla programlar çıkarılması gerekliliği ortaya çıkmıştır. Bu yaklaşımlar özellikle yatırım teşvik mekanizmaları, kalkınma programlarında ortaya konmaktadır fakat KGF ve Kosgeb programlarının ağırlıklı firmaların işletme sermayesine yönelik ve kısa vadeli piyasa sıkışıklığını giderir

mahiyette olduğu görünmektedir. Piyasa yapıcılarının, kısa vadeli politik bakış açısından kurtulup, orta ve uzun vadeli ve kalkınma amaçlı, toplumsal katma değerleri gözetir yaklaşımlarda bulunması kaynak aktarımının sağlıklı olması açısından kritik öneme sahiptir. Kaynağın hızlı şekilde piyasaya kanalize edilmesi amaçlanmamalıdır. Yapılan çalışmada, inşaat sektöründe destek unsurlarının karlılığa etkisinin olmadığı ortaya çıkmıştır. İnşaat sektörünün kendine özgü yapısı ve 2017 yılının makro ekonomik durumları göz önüne alındığında bu sektörde kredi desteklerinin çalışmadığı, sektör için farklı desteklerin kullanılması gerektiği görünmektedir. Bu sektörde inşaat stokunun yüksek olması ve talebin azalması nedeniyle yüksek banka kredileri ile çalışan firmalar yeni kaynak yaratamamış ve bankalar nezdinde problem yaşamışlardır bu sorunun çözümü firmalara yeni kredi vermek yerine talebin canlandırılması olarak görünmektedir. Ülkemizde inşaat sektöründe özellikle konut projelerine yönelik talep ayağının da gerek yurtiçi gerekse de yurtdışı tarafında önemli destekler sağlanmaktadır. Çalışmada, mikro segmentli firmaların destek kullanımlarının, karlılık üzerine etkisi tespit edilememiştir. Piyasa yapıcılarının, kadın ve genç girişimciler için, start-up ve fintech'ler için bir takım farklılaşmaya gittikleri görünse de bunların yetersiz olduğu görünmektedir. Piyasa yapıcılarının mikro segment için farklı bir tahsis ve takip mekanizmasına gitmesi tavsiye edilir. Özellikle, bu segment için özellikli destekler sağlayan Kosgeb'in firmaların seçimi ve kredi kullandırım sonrası takip mekanizmalarını gözden geçirmeleri tavsiye edilmektedir. Özellikle, bu tarz kredilerde sıfır faizli olmasından kaynaklı, finansman ihtiyacı olan olmayan tüm firmalar talep yaratmaktadır. Bu firmalar arasında ihtiyacı olanların, krediyi doğru şekilde değerlendirecek firmaların seçilmesi gerekmektedir. Girişimciler yani geniş kapsamıyla yeni kurulan firmalar için banka kredilerine ulaşmak başlangıçta çok güçtür. Bu zorluğu açmak için girişim projesi olan firmaların, doğru projeleri, fizibilite desteklerine erişimi geniş kapsamlı olarak sağlanmalı ve onaylı projeler için kefalet desteğininin % 100 oranında verilmesi finansmana erişim anlamında etkinliği artıracaktır. Son dönemde teknolojinin gelişimine paralel, büyüme potansiyeli yüksek olan bir çok start-up ve fintech kurulmakta ve ticarileşmek için yoğun çaba sarf etmektedirler. Ülkenin geleceği açısından bu tip teknolojik, özgün ve katma değeri yüksek, kobilerin artması önem arz etmektedir. Devlet desteklerinin, firmaların işletme finansmanı ihtiyacına yönelik tek seferlik kullanılmasından ziyade bu tip özellikli sektör ve firmalara yöneltilmesi amaçlanmalıdır. Bu kaynaklar Hazine tarafından verilmiş olsa da piyasaya kanalize

edilmesi noktasında Eximbank, KGF ve Kosgeb kurumları uygulayıcıdır ve bankalar ile birlikte çok önemli bir görev üstlenmektedir. Çalışma neticesinde piyasa uygulayıcılarına yani Eximbank, KGF ve Kosgeb kurumlarına tavsiye niteliğinde sonuçlar şu şekildedir. Teknik imkanlarının geliştirilmesi ve sistemsel entegrasyonlarının sağlanması işlemlerin takibi ve sağlığı açısından önem arz etmektedir. Firmaların seçimi ve kaynakların etkin kullanımının takibine yönelik kontrol noktalarının geliştirilmesi, bölge ve şube teşkilatlarının devreye sokulması tavsiye edilir. Hukuki çerçevelerin sağlıklı ve tüm paydaşları tatmin edecek şekilde yapılması ve paydaşlara tartışma, değişiklik yapma ve inceleme zamanının bırakılması işlemlerin daha etkin yürütülmesi anlamında önemlidir. Özellikle mikro segmente yönelik tahsis ve takip mekanizmalarının gözden geçirilmesi, uzman ekiplerin artırılması faydalı olacaktır. Bankalara tavsiyeler ise şu şekildedir. Firma seçimlerinde teminat odaklı yaklaşımların olduğu tespit edilmiştir bu da ters seçim sorununa neden olmaktadır. Amaç, doğru firmaya finansman ihtiyacı ve ödeme kabiliyeti çerçevesinde finansman sağlanması olmalı rekabet unsurları ve kamu otoritesinin yönlendirmeleri neticesinde bu amaçtan sapılmamalı bu doğrultuda tahsis yapılarını oluşturmalarıdır. Mikro segmentte ve inşaat sektöründe destek unsurlarının karlılığa etkisi tespit edilememiştir. Bu çerçevede, mikro segmentte, kredi kullanım amacı genel olarak dikkate alınmamaktadır. Mikro segment, yüksek oranda gerçek kişilerin ticari işletmesi hukuki yapısında firmalar olduğu için bankalar nezdinde, bireysel kredi ödeme performansları üzerinden tahsis yapısı oluşturmakta ve talep edilen kredinin kullanım amacı dikkate alınmamaktadır. Özellikle Kosgeb desteklerinin sıfır faizli olmasından dolayı yüksek talep oluşmakta ve bu nedenle ters seçim sorunu ortaya çıkmaktadır. Bankacılık sektörüne tavsiye niteliğinde, mikro segmentteki firmaların bu tip kamusal desteklere ilişkin tahsislerinde kredinin kullanım amacına yönelik bilgi belge alınması, bunların kredi kullandırımından sonra uygulayıcı birimler ile birlikte koordineli olarak takip edilmesi ters seçim problemini azaltacaktır. Özellikle, start-up, fintech'ler vb. teknolojik ve katma değeri yüksek girişimler için farklı tahsis ve takip mekanizmalarını devreye almaları, bu firmaların projelerini finanse etmeleri gerek bankalar gerekse de ülke ekonomisi açısından faydalı olacaktır. Bankalar, piyasa uygulayıcıları ile birlikte her bir destek programı için protokole imza atmaktadırlar. Kamu ile yapılan sözleşmeler olduğu için kamunun görüşleri ağır basmakta ve protokoller ve buna bağlı uygulama esasları, yönetmelikler vb. genellikle bankalar açısından asimetrik bilgi içermektedirler.

Bu durum bankaların tazmin süreçlerinde, denetimlerde zarar görme riskini doğurmaktadır. Bankalara tavsiye olarak, protokollerde açıkça belirtilmeyen hususlarda rekabette hızlı gitmek adına risk almamaları, tahsis ve kullandırım süreçlerinde merkezi uzman ekiplerce ilave kontrollerin getirilmesi, şubelerce işlemlerin sonlandırılmaması sağlanmalıdır. Piyasa uygulayıcılarının sağladığı sistemsel entegrasyonlara uyum sağlamaları, kontrollerin sistemler üzerinden yapmalarına imkan sağlaması açısından önemlidir. Firma karlılığına etkisi olan ve doğrusal sonuç veren rasyolar Stok devir hızı oranı, aktif devir hızı oranı ve ticari borç devir hızı oranı şeklindedir. Finansal kaldıraç oranının yüksek olması karlılığa negatif etki yapmaktadır. Firma tahsislerinde bu rasyo performansları iyi olan firmalar dikkate alınabilir. Mikro segmentte, stok devir hızı ve aktif devir hızının yanında net satışların büyüme oranı da karlılık üzerinde etkisi ortaya koyulmuştur. Mikro segmentte tahsis yapılırken bu değişkenler dikkate alınmalıdır. İnşaat sektöründe diğer sektörlerin tersine Aktif devir hızı oranı ile karlılık arasında ters ilişki gözlenmiştir. Bunun yanında inşaat sektörü için Stok devir hızı oranı ve net satışların büyüme oranı karlılık için kritik değişkenlerdir. İnşaat sektörü için yapılan çalışmalarda bu rasyolar dikkate alınabilir.

Sonuç olarak çalışmanın temel hedefi devlet desteklerinin firma karlılıkları üzerine etkisinin olup olmadığından yola çıkarak bir ters seçim ve ahlaki tehlikenin varlığını tespit etmektir. Yapılan araştırmalar sonrasında, destek unsurlarının firmaların favök marjında olumlu etkisi olduğu yani karlılık bakış açısıyla bir ters seçim veya ahlaki tehlikenin varlığından kesin olarak söz edilememektedir. Bunun yanında mikro segmente ve inşaat sektöründe destek unsurlarının karlılığa etkisi tespit edilememiştir. Çalışmada değinilen bir çok konu destek metodlarının ve firma seçimlerinin geliştirilebilir ve daha verimli hale getirilebilir olduğunu göstermektedir.

Bu konuda yeni akademik çalışmalar yapmak isteyen akademik çevreler için, makro ekonomik verilerin de modele dahil edilmesi ve etkilerin incelenmesi, destek mekanizmalarının ülke ekonomisindeki etkilerinin detaylı incelenmesi, firmaların destek kullanımının ardından NPL olup olmadıklarına yönelik araştırmalar yapılması, destek unsurunu kullanan ve kullanmayan benzer firmalar arasında finansal yapılarındaki farklılıklar ve NPL faktörü, destek ile sağlanan kredi tutarlarının firmaların memzuç büyüklükleri içindeki paylarının çalışmalarda dikkate alınması

çalışmayı daha da ileri götürecektir ve faydalı sonuçlar elde edilmesini sağlayacağı düşünülmektedir.



KAYNAKÇA

Acinöroğlu, S. (2009). *Genel Olarak Vergi Teşviklerinin Ekonomi Üzerine Etkinliği*. Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi.

Adanacıoğlu, H., Artukoğlu, M. ve Güneş, E. (2017). *Türkiye’de Tarımsal Kredi Performansının Çok Boyutlu Ölçekleme Yaklaşımıyla Analizi*. Tarım Ekonomisi Dergisi.23(2).s195-204.

Ademola, O. J. (2014). *Working Capital Management and Profitability of Selected Quoted Food and Beverages Manufacturing Firms in Nigeria*. European Journal of Accounting Auditing and Finance Research, 2(3). s.10-21.

Akbulut, G. ve Yıldız, B. (2017). *Orta Gelir Tuzağından Çıkışta Teşvik Politikasının Etkinliği: Türkiye Örneği*. The Journal of International Scientific Researches 2(4).s54-71

Akdağ, S. ve İskenderoğlu, Ö. (2018). *Çeşitli Finansal Rasyoların Karlılık Üzerinde Etkisi: OECD Ülkelerindeki Turizm Şirketleri Üzerine Bir Uygulama*. İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi 6(4). s.18-25.

Akgüç, Ö. (1998). *Finansal Yönetim Muhasebe Enstitüsü, Yayın No:17*, İstanbul: Avcıol Basım Yayın,

Akgüç, Ö. (2006). *Kredi Taleplerinin Değerlendirilmesi*. İstanbul: Arayış Basım

Akiş, E. (2011). *Küreselleşme Sürecinde Bölgesel Kalkınma Yaklaşımındaki Gelişmeler Ve Bölgesel Kalkınma Ajansları*. Sosyoloji Konferansları Sayı 44.s237-256

Akoto, Kofi, R., Awunyo-Vitor, D. ve Angmor, P. L. (2013). *Working Capital Management and Profitability: Evidence from Ghanaian Listed Manufacturing Firms*. Journal of Economics and International Finance. Vol:5(9). s.373-379.

Aktaş, N., Bodt, E. ve Cousin, J.G. (2007). *Event Studies with a Contaminated Estimation Method*. Journal of Corporate Finance , 13 (1).

Allen,F., Carletti,E., Goldstein,I. ve Leonello,A. (2015). *Moral Hazard and Government Guarantees in the Banking*. Oxford Journal of Financial Regulation 1.s30-50

Alp, S. (2010). *Avusturya Okulu Bilgi Teorileri ve E-ticaret çerçevesinde Akerlof'un Limon Piyasa Modelinin Değerlendirilmesi*. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi 5-1.s175-190

Alp,S. ve Karakaş, A. (2008). *Asimetrik Bilgi Teorisi Karşısında Hayek'in Ekonomik Yaklaşımları: Karşılaştırmalı Bir Analiz*. Liberal Düşünce Dergisi sayı 51. s215-230

Altay, A. ve Karabulut, Ş. (2010). *Türkiye'de Mali Teşvik Sistemi ve Yatırımlara Sağlanan Mali Teşviklerin Değerlendirilmesi*. Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü 4(4).s189-202

Altınöz, U. (2013). *Türk Bankacılık Sistemindeki Asimetrik Bilgi Probleminin Oyun Teorisi Çerçevesinde Analizi*. Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi , 2 (5), 1-20.

Altuntaş, T. (2016). *Girişimcilik Destek Programlarının Aktif İstihdam Politikası Üzerindeki Etkinliği: Kosgeb Yeni Girişimcilik Programı Örneği*. Namık Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi.

Apak, S. (1995). *Uluslararası Bankacılık-Finansal Sistemler*,2.Baskı,Eskişehir:Bilim Teknik Yayınevi

Ar, M. (2009). *Kobilere Verilen Teşvik ve Destekler Kapsamında Kosgeb Konya Örneği*. Karamanoğlu Mehmet Bey Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi

Aras, O. N., Öztürk, M. ve Erdoğan, E. (2012). *Türkiye'nin Cari Açık Sorunu Ve Soruna Çözüm Noktasında Yeni Yatırım Teşvik Sisteminin Değerlendirmesi*. Ekonomi Bilimleri Dergisi 4(1)

Armutlulu, İ. H. (2004). *İşletme İstatistiğine Giriş*. İstanbul:Alfa Yayınları

Armstrong, J. (2003). *The Syndicated Loan Market: Developments in the North America Context*, Bank of Canada Working Paper, No 15.

Ay,A. ve Yapar,S. (2005). *Dünya Ticaret Örgütü Tarım Anlaşması Ve Türkiye*. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi Sayı 13.

Ayricay, Y. ve Kök, D. (2009). *Kobilerin Finansmanında Kredi Kullanım Düzeyini Etkileyen Faktörler: Kahramanmaraş  rneği*. Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 11 (6), 109-131.

Aytemiz, L. ve Helhel, Y. (2007). *Kobi'lerin Teşvik Tedbirlerinden Yararlanma Eğilimi: Isparta  rneği*, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi c12.s163-179

Babacan, B. ve  zer, G. (2013). *Şirketlerin Gönüllü Açıklamalarının Hisse Senedi Getirileri  zerine Etkileri*. *Yönetim ve Ekonomi*, 20 (2), 91-104.

Bakırcı, F., Ekinci, E. D. ve Şahinoğlu, T. (2014). *Bölgesel Kalkınma Politikalarının Etkinliği: Türkiye Alt Bölgeler Bazında Bir Uygulama*. Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi 2014 18 (2). s.281-298

Baltagi, B. H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data*. New York: John Wiley & Sons

Bayraktaroğlu, H., Karaman, D. ve Kalkan, A. (2015). *Kobilere Sağlanan Teşviklerin Firmaların İhracat Performansına Katkısı: Antalya Organize Sanayi Bölgesi'nde Bir Uygulama*. Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi (31) s.89-108

BDDK. (2009). *Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü*. Bankacılık Denetleme ve Düzenleme

Berber, M. ve elepi, E. (2018). *Türk Bölgesel Kalkınma Politikalarında Yeni Arayışlar: Kalkınma Ajansları ve Türkiye'de Uygulanabilirliği*. Doğu Karadeniz Bölgesel Kalkınma Ajansı www.academia.edu

Berger, A. N., Klapper, L. F. ve Turk-Ariss, R. (2008). *Bank Competition and Financial Stability*. The World Bank Development Research Group Finance and Private Sector Team Research Working Paper 4696

Berk, N. (2005). *Finansal Yönetim*, İstanbul: Türkmen Kitabevi, 8.Baskı

Boocock, G. ve Shariff, M. N. M. (2005). *Measuring the effectiveness of credit guarantee schemes: evidence from Malaysia*. *International Small Business Journal*, 23 (4).s. 427-454.

Brigham, E. F. (1996). *Finansal Yönetimin Temelleri*. Ankara Üniversitesi Rektörlüğü Yayınları No:206, Ankara. S.76.

Coşkun, S. (2016). *Teşvik Kapsamında Elde Edilen Maddi Duran Varlıkların Muhasebe Standartları Kapsamında İncelenmesi*. İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi 5(7).s2193-2207

Çakır, H.M. ve Küçükkaplan, İ. (2012). *İşletme Sermayesi Unsurlarının Firma Değeri ve Karlılığı Üzerindeki Etkisinin İMKB’de İşlem Gören Üretim Firmalarında 2000-2009 Dönemi İçin Analizi*. Muhasebe ve Finansman Dergisi. Sayı:56. s.69-86.

Çam, H. ve Esengün, K. (2011). *Organize Sanayi Bölgeleri ve Uygulanan Teşvik Politikalarının İşletmeler Üzerindeki Etkilerinin İncelenmesi: Osmaniye Organize Sanayi Bölgesinde Uygulama*. KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi 13(21).s55-63.

Çelebi, I. (1991). *Dış Açık ve Büyüme*. İstanbul

Çelik, N. (2017). *Teşvik Politikalarının Etkinliğinin Mekansal Perspektiften Değerlendirilmesi*. Ege Akademik Bakış cilt 17 sayı 1.s1-12.

Çelikkaya, S., Yaman, H., Dağlı, İ. ve Çapık, E. (2018). *Bölgesel Politikaların Kalkınma Planlarındaki Yeri Ve Zamana Bağlı Dönüşümü*. Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi. 9(22). s21-31.

Çetinkaya, Ş. (2012). *Asimetrik Bilginin Piyasalara Etkileri ve Finansal Krizlerdeki Rolü*, Sakarya İktisat Dergisi 2012(2).s46-63.

Çiloğlu, İ.(2000). *Teşvik Politikalarının Yönlendirme Gücü*, Hazine Dergisi, (13)

Civan, A. (2010). *Türkiye’de Tarımsal Destek Politikaları*. Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 25(1).s127-146

Delice, G. (2001). *Kobi’lerin İhracata Yönlendirilmesinde Finansman Destekleri:Türk Eximbank Kredileri Üzerine Bir Uygulama*. Nevşehir:1. Orta Anadolu Kongre Tebligleri

Engin, M. (2018). *Tarım Kredi Kooperatiflerinde Çok Amaçlılık Politikalarının, Kooperatif Ortakları Açısından Değerlendirilmesi*. Namık Kemal Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi.

Er, S. (2011). *Finansal Krizleri Önleme Aracı Olarak Finansal Sektörün Regülasyonu Mortgage Krizi ve Türkiye*. Maliye Dergisi sayı 160. s307-327.

Erdoğan, F. ve Bayramoğlu, Z. (2017). *Tarım İşletmelerinde Finne-Kinney Yöntemi ile Risk Analizi*. Tarım Ekonomisi Araştırma Dergisi. 3(2): s19-28

Ersoy, M. ve Özsoy, M. Ş. (2017). *Tarım Finansmanının Kalkınmadaki Rolü ve Önemi: Bir Model Önerisi*. Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi. 12(47).s1-14

Ersoy, H. (2013). *Küresel Kriz: Dış Borçlar ve Cari Açık Perspektifinden Türkiye Analizi*. Maliye Finans Yazıları (100), 95-114.

Ersungur, M. Ş. ve Yalman, İ. N. (2009). *Bölgesel Kalkınmada İhracat Teşviklerinin Etkinliği: Sivas İlinde Bir Uygulama*. C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 10(1).s81-98.

Everest, B., Semerci, A. ve Tan, S. (2019). *Türkiye’de Tarım Sektöründe Son 10 Yılda Meydana Gelen Değişimlerin İncelenmesi*. XI. IBANESS Kongreler Serisi – Tekirdağ 9-10 Mart

Fery, J., Gasbarro, D., Woodliff, D. R. ve Zumwalt, J. K. (2003). *Market Reaction to Published and Non-published Corporate Loan Announcements*. The Quarterly Review of Economics and Finance , 43, 1-10.

Fidan, M. M. (2011). *Kobi Kredi Piyasasında Asimetrik Bilgi ve Ahlaki Tehlike: Laleli Örneği*. Maliye Finans Yazıları yıl 25 sayı 90. s41-57

Fisunoğlu, M. Ve Tan, B. K. (2010). *Keynes Devrimi ve Keynesyen İktisat*. Ekonomik Yaklaşım cilt 20 sayı 70. s31-60.

Geçer, T. (2017). *Eximbank Teminat Mektubu Toplama Bankası mı?*. Uluslararası Ticaret ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi 1(2).s81-86.

Gerni,C., Sarı,S., Sevinç,H. ve Emsen,Ö.S. (2015). *Bölgesel Dengesizliklerin Giderilmesinde Yatırım Teşviklerinin Rolü ve Başarı Kriteri Olarak Yakınsama Analizleri: Türkiye Örneği*. International Conference On Eurasian Economies 6(B). s311-320.

Göçer, İ., Kutbay, H., Gerede, C. ve Aslan, R. (2014). *Vergi Teşviklerinin Ar-Ge ve İnovasyona Etkisi:Panel Eşbütünleme ve Nedensellik Analizi*.Maliye Dergisi s.167.

Gökmen, S. ve Kartaloğlu, E. (2012). *Açıklamalı ve Örnekli Yeni Teşvik Sistemi*, İSMMMO Yayıncılık 151.

Göymen, K. (2005). *Türkiye’de Bölge Politikalarının Evrimi ve Bölgesel Kalkınma Ajansları*. <http://research.sabanciuniv.edu/1373/1/KorelGoymenOrtaklik.pdf>

Gujarati, D. (2006). *Örneklerle Ekonometri*. Newyork:BB101

Gujarati, D. ve Porter, D. C. (2012). *Temel Ekonometri*. İstanbul:Literatür Yayınları.

Günaydın, G. (2009). *Türkiye Tarım Politikalarında “Yapısal Uyum”*: 2000’li Yıllar. *MülkiyeDergisi* 262(33) .s175-221

Güneş, R. ve Uğur, A. (2007). *Kobilerin İhracat Finansmanında Eximbank Kredileri:Malatya İlinde Bir Araştırma*. Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi 12(2)s21.40.

Güran, C. ve Cingi, S. (2002). *Devletin Ekonomik Müdahalelerinin Etkinliği*.Akdeniz İİBF Dergisi (3). s56-89

Gürbüz, O. ve Ergincan, Y. (2008). *Şirket Değerlemesi Klasik ve Modern Yaklaşımlar*. İstanbul: Literatür Yayınları.

Güriş, S. (2018). *Uygulamalı Panel Veri Ekonometrisi*. İstanbul: Der Yayınları

Güven, A. (2007). *Türkiye’de İller Arası Gelir Eşitsizliğinde Teşvik Politikasının Rolü: Bir Ayrıştırma Analizi*. Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi (14).s20-38.

Hasanoğlu, M.ve Aliyev, Z. (2009). *Avrupa Birliği ile Bütünleşme Sürecinde Türkiye’de Bölgesel Kalkınma Ajansları*. Sayıştay Dergisi sayı 60.

Hamilton, T., Beck, T. (2016). *SME Financing – How To*. EPS Peaks Economic And Private Sector Professional Evidence And Applied Knowledge Services

Hennecke, P., Neuberger, D. ve Ulbricht, D. (2019). *The Economic and Fiscal Benefits of Guarantee Banks in Germany*.Small Business Economics 53-3.s 24.

Herweg, F. ve Müller, D. (2013). *Overconfidence in the Markets for Lemons*. GESY Discussion Paper No. 452.

Jensen , M. (1983). *Organization Theory and Methodology*. Accounting Review(56). s319.

Karadağ, M. M. ve Selimler, H. (2004). *Kredi Değerlendirme Sürecinde Asimetrik Bilgiyi Azaltmaya Yönelik Uygulamalar, Tespitler ve Öneriler*. Maliye Finans Yazıları Yıl 28 sayı 101.

Karakurt, A. (2010). *Küresel Kriz Ortamında Yatırım Teşvikleri*. Ankara Üniversitesi SBF Dergisi 65(2).s144-164.

Kepenek, Y. (2012). *Türkiye Ekonomisi 25*. Basım.İstanbul:Remzi Kitabevi.

Keyder, Ç. ve Yenal, Z. (2013). *Bildiğimiz Tarımın Sonu Küresel İktidar ve Köylülük*. İstanbul: İletişim Yayınları.

Kocaman, M. , Altemur, N. , Aldemir , S. ve Karaca, S. S. (2016). *Ekonomik karlılığı etkileyen faktörler: İso 500 sanayi işletmeleri uygulaması*. Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi v.13(35). s. 320-332.

Koç, Ş. A. (2009). *George Akerlof, Michael Spence ve Joseph Stiglitz'in Asimetrik Bilgi Üzerine Katkıları*. The Journal of Knowledge Economy&Knowledge Management vIV.s113-134.

Konuralp, G. (2005). *Sermaye Piyasaları Analizler, Kuramlar ve Portföy Yönetimi*.İstanbul: Alfa Yayınları.

Leifner, I. (2003). *Funding resource allocation, and performance in higher education systems*. Higher Education, 46(4). s.477.

Mishkin, F. S. (1998). *Financial Market and Institutions*. Addison Wesley Publishing.

Mishkin, F. S. (1999). *Global financial instability: Framework, events, issues*. Journal of Economic Perspectives 13(4). s.3- 20.

Nguyen, T. H., Alam, Q., Perry, M. ve Prajogo, D. (2009). *The Entrepreneurial Role of the State and SME Growth in Vietnam*.JOOAG 4(1). s13.

Ono, A., Uesugi, I. ve Yasuda, Y. (2013). *Are Lending Relationships Beneficial or Harmful for Public Credit Guarantees? Evidence from Japan's Emergency Credit Guarantee Program*.Journal of Financial Stability.

Onur, S. (2004). *Literatürde Ekonomi-Politika İlişkisi*. Dumlupınar Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi Cilt 6 Sayı 1 Sıra 4 No 191.

Oyan, O. (2004). *Tarımsal Politikalardan Politikasız Bir Tarıma Doğru Neoliberalizmin Tahribatı 2000'li Yıllarda Türkiye*. İstanbul: Metis Yayınları.

Önder, K. ve Şahin, M. (2016). *Türkiye''de Tekstil Sektörünün Üretim Potansiyeli ve Devlet Teşviklerinin Etkinliğinin Analizi (2001-2015)*. Maliye Dergisi (170).

Özer, Y. E. (2009). *Küresel Rekabet - Bölgesel Kalkınma Ajansları ve Türkiye*. Review of Social Economic & Business Studies. .Vol 9/10.s.389-408

Özkan, G. ve Karaköy, F. (2018). *Türkiye 'de ve Avrupa Birliğinde Tarımsal Desteklerin Değerlendirilmesi*. İktisadi İdari ve Siyasal Araştırmalar Dergisi. 2018 3(6).s139-157.

Özolgün, H. (2018). *Tarım Kredi Kooperatiflerinde Kar Ve Zararın Dağıtımı*. Namık Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Metinleri 2.

Öztürk, H. ve Tataroğlu, M. (2018). *Ülkelerin Kamu Yönetimi Örgütlenmelerinin Bölgesel Kalkınma Ajansları Üzerine Yansıması: Türkiye Ve İspanya Karşılaştırması*. Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi. 9(21). s88-10.

Parasız, İ. (2011). *Mikro Ekonomi*. İstanbul: Ezgi Kitapevi

Paris, A. (2010). *The evaluation of capital productivity in Greek manufacturing*. Global Business and Management Research: An International Journal v.2-3 s. 141-150.

Rubini, L. (2004). *The International Context of EC State Aid Law and Policy: The Regulation of Subsidies in the WHO*. The Law of State Aid in the European Union.s160

Roubini, N., Mihm, S. (2011). *Crisis economics*. New York: Penguin Books.

Saito K. veTsuruta D. (2004). *Information Asymmetry in SME Credit Guarantee Schemes: Evidence from Japan*. The Research Institute of Economy, Trade and Industry Discussion Paper (14).

Sav, O. ve Sayın, C. (2018). *Tarımda Kalma Eğilimini Etkileyen Başlıca Faktörlerin Genel Bir Değerlendirmesi*. KSÜ Tarım ve Doğa Dergisi 21. s190-197.

Savrul, B. K. ve Doğru, B. (2013). *Düzey 2 Belgesinin 2012 Yılı Teşvik Sistemi Çerçevesinde Değerlendirilmesi*. Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 3(1).s1-20.

Sayılgan, G. (2004). *Finansal Piyasalar ve Finansman Yöntemleri*, Ankara, Turhan Kitabevi.

Selimler, H. ve Kale, S. (2012). *Türk Bankacılık Setköründe Yabancı Para İşlemler*. Bankacılar Dergisi , 26 (96).

Semerci,A. (2015). *Türkiye’de Çiftçi Örgütleri: Tarımsal Amaçlı Kooperatifler Örneği*. Tekirdağ Ziraat Fakültesi Dergisi 12(1).

Sevinç, H. (2014). *Yatırım Teşviklerinin Bölgesel Belirleyicileri ve Gelişme Etkileri: Türkiye Örneği*. Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Doktora Tezi,s48-56.

Sevinç, H., Emsen, Ö. S. ve Bozkurt, E. (2016). *Yatırım Teşvik Politikalarının Bölgesel Belirleyicilerine Yönelik Bir Analiz:Türkiye Örneği*. Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 6(1).s525-556.

Shah. S. M. S. ve Toye, J. F. T. (1978). *Fiscal Incentives for Firms in Some Developing Countries*. Taxation and Economic Development. Londra: Frank Cass.

Sharma, A.K. ve Kumar, S. (2011). *Effect of Working Capital Management on Firm Profitability Empirical Evidence from India*. Global Business Review Vol:12, No:1. s.159-173.

Sönmez, F. (2005). *Devlet Teşvik ve Yardımlarının Muhasebeleştirilmesi*.Muhasebe ve Finansman Dergisi (28)s.125-140.

Şakar B.(2011). *Banka Kredileri ve Yönetimi*. İstanbul:Beta Basım Yayın Dağıtım A.Ş.

Şaşmaz,U.M. ve Karamıklı,A. (2018). *Türkiye’de İhracatı Teşvik Uygulamaları ve İhracat Potansiyelinin Artırılmasına Yönelik Değerlendirmeler*. İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırma Dergisi 7(4).

Şen,A. (2006). *Asimetrik Bilgi-Finansal Kriz İlişkisi*. Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi sayı 14.

Tambunan, T.T.H. (2018). *The Performance of Indonesia's Public Credit Guarantee Scheme for MSMEs A Regional Comparative Perspective*. Journal of Southeast Asian Economies 35(2). s.319–32.

Tarı, R., Yiğitbaş, Ş. B . ve Kurt, S. (2012). *Asimetrik Bilgi, Banka Kredileri ve Reel Sektör Arasındaki İlişkilerin Ampirik Analizi*. Gaziantep Üniversitesi Journal of Social Science 11(4).s1248-1274.

Tatoğlu, F. Y. (2018). *Panel Veri Ekonometrisi*, İstanbul: Beta.

Tayyar, A. ve Çetin, B. (2013). *Liberal İktisadi Düşünce Devlet*. Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi Cilt 14 Sayı 1.

Tekşen, Ö. (2010). *TMS 20 Standardındaki Devlet Teşvikleri ile Türkiye'de Yeni Teşvik Sisteminde Yatırıma Sağlanan Desteklerin Muhasebe ve Vergi Açısından İncelenmesi*. Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi 29(2).s431-453.

Telatar, E. (2011). *Türkiye'de Cari Açık Belirleyicileri ve Cari Açık-Krediler İlişkisi*. Bankacılar Dergisi, 78, 22-34.

Tervel, P.J.G. ve Solano, P.M. (2007). *Effects of Working Capital Management on SME Profitability*. International Journal of Managerial Finance. s.1-20.

Toha, T.T.K. ve Nguyen, U. (2014). *Relationship Between Working Capital Management And Profitability-Empirical Evidence From Vietnamese Listed Firms*. Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business. s.1-8.

Thomas, L. (2016). *The optimal contract under adverse selection in a moral-hazard model with a risk-averse agent*. UFC University Working paper No. 2016 –9.

Tokatlıoğlu, M., Selen, U. ve Leba, R. (2018). *Küreselleşme Sürecinde Tarımın Stratejik Önemi Ve Tarımsal Arz Güvenliğinin Sağlanmasında Devletin Rolü*. Journal Of Life Economics Dergisi 5(4).

Tuncel, C.O. (2013). *Asimetrik Bilgi Problemi Çerçevesinde Bankacılık Krizlerinin Nedenleri Üzerine Bir İnceleme: Mikro Ekonomik Yaklaşım*. Business and Economics Research Journal 4(1).s77-102.

Uesugi, I., Sakai, K. ve Yamashiro, G.M. (2008). *The Effectiveness of Public Credit Guarantees in the Japanese Loan Market*. Hitotsubashi University Repository.

Ulukan, U. (2009). *Türkiye Tarımında Yapısal Dönüşüm ve Sözleşmeli Çiftçilik: Bursa Örneği*. İstanbul: Sosyal Araştırmalar Vakfı Yayını.

Yalçınkaya,N., Yalçınkaya,H. ve Çılbant,C. (2006). *Avrupa Birliği'ne Yönelik Düzenlemeler Çerçevesinde Türk Tarım Politikaları ve Sektörün Geleceği Üzerine Etkisi*. Celal Bayar Üniversitesi Yönetim ve Ekonomi Dergisi 13(2).

Yavan, N. (2011). *Yeni Yatırım Teşvik Sisteminin Bölgesel Kalkınma Politikaları Çerçevesinde Değerlendirilmesi*. Tepav 5.Kalkınma ve Yönetişim Sempozyumu Sanayi Politikasının Yönetişimi Bildiri Kitabı.

Yavuz, A. (2010). *Bir Maliye Politikası Aracı Olarak Yatırım Teşviklerinin Rekabet Koşulları Altında Özel Kesim Yatırımları Ve İstihdam Üzerine Etkisi: Ekonometrik Bir Analiz*. Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 15(1). s.83-101.

Yazıcı, M. (2010). *Bankacılıkta Kredi Tahsisi*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.

Yerlikaya, M. A. ve Arıkan, F. (2016). *KOBİ'lere sağlanan desteklerin performans etkinlik sıralarının Promethee ve Oreste yöntemleri ile belirlenmesi*. Journal of the Faculty of Engineering and Architecture of Gazi University 31:4.s.1007-1016.

Yılmaz, G. H. (2016). *Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Kredi Sorunları Üzerine Muğla İlinde Yapılan Bir Araştırma*. Sosyal Ve Beşeri Bilimler Araştırmaları Dergisi.17(36).

Zariyawati, M. A., Annuar, M. N. ve Abdulrahim, A.S. (2009). *Effect of Working Capital Management on Profitability of Firms in Malaysia*. International Symposium on Finance and Accounting. s 4-6.

Zecchini, S. ve Ventura, M. (2009). *The impact of public guarantees on credit to SMEs*. Small Bus Econ (32). s.191–206.

Resmi Adresler

Kosgeb: www.kosgeb.gov.tr

Eximbank: www.eximbank.gov.tr

TKDK: www.tkd.gov.tr

<http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2012/06/20120619-1.htm>

<http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2009/07/20090716-5.htm>

EKLER

EK1. Kosgeb Desteklerine İlişkin Mevzuat Tablosu

Sıra	Mevzuat Adı	Mevzuat No	Resmi Gazete Tarihi	Resmi Gazete Sayısı
1	KOSGEB'in kurulması hakkında kanun	3624	20.04.1990	20498
2	Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun	4684	03.07.2001	24451
3	Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi İşletmelerinin Geliştirilmesi ve Desteklenmesi Amacıyla KOSGEB Tarafından Uygun Koşullarda Finansal Destek Sağlanması Hakkında Bakanlar Kurulu Kararı	2004/7131	04.05.2004	25452
4	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik	-	18.11.2005	25997
5	Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi İşletmelerinin Geliştirilmesi ve Desteklenmesi Amacıyla KOSGEB Tarafından Uygun Koşullarda Finansal Destek Sağlanması Hakkında Kararda Değişiklik Yapılmasına Dair Bakanlar Kurulu Kararı	2008/13524	26.04.2008	26858
6	3624 Sayılı KOSGEB Kuruluş Kanunu'nda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun	5891	05.05.2009	27219
7	KOSGEB Tarafından Verilecek Hizmetler ve Desteklerden Yararlanacak Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelere İlişkin Sektörel ve Bölgesel Önceliklerin Belirlenmesi Hakkında Bakanlar Kurulu Kararı	2009/15431	18.09.2009	27353
8	KOSGEB KOBİ Kredi Faiz Desteği Yönetmeliği	-	19.09.2009	27354
9	KOSGEB Destek Programları Yönetmeliği	-	15.06.2010	27612

10	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik	-	04.11.2012	28457
----	--	---	------------	-------

Kaynak: www.kosgeb.gov.tr

Ek 2. KGF'ye ilişkin Yasal Çerçeve

Sıra	Karar / Yönetmelik	Resmi Gazete Tarihi	Resmi Gazete Sayısı
1	Kredi Garanti Fonu'nun Kurulmasına İlişkin Bakanlar Kurulu Kararı	14.07.1993	21637
2	Kredi Garanti Kurumlarına Sağlanacak Hazine Desteğine İlişkin Usül ve Esaslar Hakkında Bakanlar Kurulu Kararı	15.07.2009	27289
3	Hazine desteğine haiz olmayan Kredi Garanti Fonu Kefaletlerinin İkinci Grup Teminatlardan Sayılmasına ilişkin olarak Bankalarca Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Bunlar İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik	14.02.2015	29267
4	Kredi Garanti Kurumlarına Sağlanacak Hazine Desteğine İlişkin Usül ve Esaslar Hakkında Bakanlar Kurulu Kararı	28.02.2015	29281
5	T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı Tarafından Kredi Garanti Kurumlarına Sağlanabilecek Desteğin Üst Sınırının 2 Milyar TL.'ye Yükseltilmesine İmkan Sağlamak üzere 28/3/2002 tarihli ve 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanununun Geçici 20. Maddesinin Birinci Fıkrasında Yapılan Değişiklik	07.04.2015	29319
6	Kredi Garanti Kurumlarına sağlanacak Hazine desteğinin üst sınırının 2 Milyar TL.'ye, gemi inşa sanayiine verilecek kefaletler toplamının üst sınırının 5 Milyar TL.'ye, KGF'nin Hazine desteği kapsamında vereceği kefaletler toplamının üst sınırının ise 15 Milyar TL.'ye yükseltilmesine ilişkin "Kredi Garanti Kurumlarına Sağlanacak Hazine Desteğine İlişkin Usül Ve Esaslar Hakkında Karar"da değişiklik yapılmasına dair Bakanlar Kurulu Kararı	24.06.2015	29396
7	2015/7331 sayılı "Kredi Garanti Kurumlarına Sağlanacak Hazine Desteğine İlişkin Usül ve Esaslar Hakkında Bakanlar Kurulu Kararı"nda değişiklik yapılmasına dair 2015/8310 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı	18.12.2015	29566

8	2016/9538 sayılı "Kredi Garanti Kurumlarına Sağlanan Hazine Desteğine İlişkin Karar	22.11.2016	29896
9	2017/9969 "Kredi Garanti Kurumlarına Sağlanan Hazine Desteğine İlişkin Kararda Değişiklik Yapılmasına Dair Karar	10.03.2017	30003
10	2017/11177 "Kredi Garanti Kurumlarına Sağlanan Hazine Desteğine İlişkin Kararda Değişiklik Yapılmasına Dair Karar	01.01.2018	30288
11	162 sayılı Kredi Garanti Kurumlarına Sağlanan Hazine Desteğine İlişkin Kararda Değişiklik Yapılmasına Dair Karar	10.10.2018	30562

Ek 3: Breusch-Pagan Lagrange Testi Sonuçları

Test	LM	p-değeri
LM	555	0,5

Ek 4: Breusch-Pagan Testi

Test	Kikare	p-değeri
B-P	96	0

Ek 5: Hausman Test Sonuçları

Test	Kikare (9)	p-değeri
Hausmann	943,6	0

Ek 6: Değiştirilmiş Wald Testi Sonuçları

Test	Kikare	p-değeri
Değiştirilmiş Wald	0,014	0

Ek 7. Baltagi-Wu'nun Yerel En İyi Değişmez Testi

Test	Değer	F-Prob
Baltagi Wu LBI	2,21	0

Ek 8: Segment Bazında Detay Rasyolar

Rasyo Adı	Segment	2014	2015	2016	2017	2017-2016 % Değişim	2017-Son 3 yıl % Değişim
Aktif Karlılığı	Mikro	0,0457	0,0407	0,0346	0,0384	11%	-5%
	Küçük	0,0565	0,0564	0,0585	0,0600	3%	5%
	Orta	0,0584	0,0585	0,0615	0,0695	13%	17%
	Toplam	0,0533	0,0516	0,0512	0,0542	6%	4%
Özsermaye Karlılığı	Mikro	0,1921	0,0683	0,8508	0,2401	-72%	-35%
	Küçük	0,2444	0,3622	0,5588	1,0503	88%	170%
	Orta	0,3200	0,9377	0,4550	0,6465	42%	13%
	Toplam	0,2367	0,3371	0,6398	0,7427	16%	84%
FAVÖK Marjı	Mikro	0,0445	0,0428	0,0367	0,0400	9%	-3%
	Küçük	0,0439	0,0467	0,0516	0,0562	9%	19%
	Orta	0,0388	0,0410	0,0445	0,0493	11%	19%
	Toplam	0,0435	0,0448	0,0460	0,0502	9%	12%
Alacak Devir Hızı Oranı	Mikro	11,8058	10,3563	8,7755	8,9971	3%	-13%
	Küçük	8,1717	7,5323	7,2756	6,3912	-12%	-17%
	Orta	9,8166	9,0636	8,1927	7,8196	-5%	-13%
	Toplam	9,5312	8,6191	7,8653	7,3959	-6%	-15%
Stok Devir Hızı Oranı	Mikro	6,4826	5,7604	5,6781	5,8115	2%	-3%
	Küçük	8,3100	9,2042	8,0570	7,2356	-10%	-15%
	Orta	14,2087	13,7842	12,1211	14,1568	17%	6%
	Toplam	8,4320	8,6512	7,7829	7,6092	-2%	-8%
Ticari Borç Devir Hızı Oranı	Mikro	9,5075	8,1070	7,7651	10,9474	41%	29%
	Küçük	10,5919	8,5515	8,3263	10,6578	28%	16%
	Orta	16,0470	14,1914	12,5350	12,7077	1%	-11%
	Toplam	10,8985	9,0849	8,6509	10,9960	27%	15%
Faiz Karşılama Oranı	Mikro	32,6989	13,5646	3,5613	7,1528	101%	-57%
	Küçük	10,6569	22,5004	34,3937	22,0620	-36%	-2%

	Orta	144,9475	20,4223	65,2452	6,3644	-90%	-92%
	Toplam	35,0180	19,6368	29,6255	15,7379	-47%	-44%

Rasyo Adı	Segment	2014	2015	2016	2017	2017-2016 % Değişim	2017-Son 3 yıl % Değişim
Maddi Duran Varlık Oranı	Mikro	0,1432	0,1445	0,1423	0,1447	2%	1%
	Küçük	0,1409	0,1421	0,1421	0,1390	-2%	-2%
	Orta	0,1545	0,1630	0,1616	0,1587	-2%	-1%
	Toplam	0,1433	0,1453	0,1445	0,1432	-1%	-1%
Aktif Devir Hızı Oranı	Mikro	1,1379	1,0410	0,9850	0,9187	-7%	-13%
	Küçük	1,5028	1,4025	1,3459	1,2651	-6%	-11%
	Orta	2,0296	1,8533	1,8023	1,8614	3%	-2%
	Toplam	1,4492	1,3409	1,2851	1,2257	-5%	-10%
Net Satışlar Büyüme Oranı	Mikro	0,2809	0,1843	0,1903	0,2055	8%	-6%
	Küçük	0,3722	0,3149	0,2502	0,3387	35%	8%
	Orta	0,3275	0,5222	0,4624	0,4784	3%	9%
	Toplam	0,3376	0,2980	0,2565	0,3128	22%	5%
Aktif Büyüklük Büyüme Oranı	Mikro	0,3138	0,2402	0,2039	0,2526	24%	0%
	Küçük	0,4700	0,3693	0,2733	0,3914	43%	6%
	Orta	0,4355	0,4245	0,3910	0,4136	6%	-1%
	Toplam	0,4159	0,3346	0,2652	0,3496	32%	3%
Cari Oran	Mikro	1,7818	1,6055	1,5499	1,8213	18%	11%
	Küçük	1,4627	1,4090	1,4796	1,7601	19%	21%
	Orta	1,3372	1,3368	1,3504	1,5493	15%	15%
	Toplam	1,5497	1,4632	1,4866	1,7544	18%	17%
Asit- Test Oranı	Mikro	0,8221	0,7264	0,7441	0,8612	16%	13%
	Küçük	0,8262	0,8067	0,8361	0,8901	6%	8%
	Orta	0,8496	0,8817	0,8621	1,0356	20%	20%
	Toplam	0,8277	0,7900	0,8098	0,8983	11%	11%
Nakit Oran	Mikro	0,10	0,10	0,11	0,02	-82%	-80%
	Küçük	0,09	0,09	0,10	-0,06	-162%	-164%
	Orta	0,13	0,12	0,12	0,14	14%	11%
	Toplam	0,10	0,10	0,11	-0,01	-110%	-111%

Rasyo Adı	Segment	2014	2015	2016	2017	2017-2016 % Değişim	2017-Son 3 yıl % Değişim
Finansal Kaldıraç	Mikro	0,7384	0,7503	0,7663	0,7802	2%	4%
	Küçük	0,7915	0,7978	0,8024	0,8089	1%	1%
	Orta	0,7959	0,8036	0,7879	0,7992	1%	0%
	Toplam	0,7751	0,7833	0,7891	0,7986	1%	2%
KVYKların Toplam Borçlara Oranı	Mikro	0,8819	0,8818	0,8681	0,8088	-7%	-8%
	Küçük	0,8602	0,8602	0,8376	0,7458	-11%	-13%
	Orta	0,8426	0,8379	0,8410	0,7456	-11%	-11%
	Toplam	0,8650	0,8645	0,8478	0,7659	-10%	-11%
Finansal Borçların Toplam Borçlara Oranı	Mikro	0,28705	0,30504	0,30974	0,38153	23%	27%
	Küçük	0,34629	0,35792	0,37052	0,45854	24%	28%
	Orta	0,39250	0,40804	0,41805	0,47869	15%	18%
	Toplam	0,33288	0,34701	0,35677	0,43632	22%	26%
Uzun Vadeli Borç Oranı	Mikro	0,1492	0,2091	0,2541	0,3048	20%	49%
	Küçük	0,3097	0,2793	0,4024	0,4521	12%	37%
	Orta	0,3141	0,3232	0,3314	0,4589	38%	42%
	Toplam	0,2589	0,2621	0,3465	0,4058	17%	40%

Ek 9: Sektör Bazında Detay Rasyolar

Rasyo Adı	Sektör	2014	2015	2016	2017	2017-2016 % Değişim	2017-Son 3 yıl % Değişim
Aktif Karlılığı	Hizmet	0,0459	0,0392	0,0346	0,0347	0%	-13%
	İnşaat	0,0533	0,0432	0,0471	0,0471	0%	-2%
	Perakende	0,0480	0,0464	0,0408	0,0491	20%	9%
	Toptan	0,0558	0,0560	0,0569	0,0589	3%	5%
	Üretim	0,0562	0,0559	0,0579	0,0600	4%	6%
	Toplam	0,0533	0,0516	0,0512	0,0542	6%	4%
Özsermaye Karlılığı	Hizmet	0,5150	0,2357	0,0372	3,4978	9295%	1232%
	İnşaat	0,1256	0,2433	0,3308	0,2262	-32%	-3%
	Perakende	0,2696	0,2893	0,4301	0,3878	-10%	18%
	Toptan	0,4799	0,3673	0,4692	0,5942	27%	35%
	Üretim	-0,0858	0,3874	1,1901	0,4844	-59%	-3%
	Toplam	0,2367	0,3371	0,6398	0,7427	16%	84%
FAVÖK Marjı	Hizmet	0,0346	0,0329	0,0259	0,0251	-3%	-20%
	İnşaat	0,0470	0,0373	0,0407	0,0433	6%	4%
	Perakende	0,0411	0,0420	0,0382	0,0463	21%	14%
	Toptan	0,0426	0,0452	0,0484	0,0516	7%	14%
	Üretim	0,0477	0,0512	0,0554	0,0600	8%	17%
	Toplam	0,0435	0,0448	0,0460	0,0502	9%	12%
Alacak Devir Hızı Oranı	Hizmet	14,0518	14,2020	11,8164	11,1497	-6%	-17%
	İnşaat	10,5105	9,0723	6,5686	8,7008	32%	0%
	Perakende	12,4609	11,1368	11,3144	11,0109	-3%	-5%
	Toptan	8,4442	7,1053	6,9082	5,9118	-14%	-21%
	Üretim	7,1981	6,8205	5,7120	5,1464	-10%	-22%
	Toplam	9,5312	8,6191	7,8653	7,3959	-6%	-15%

Rasyo Adı	Sektör	2014	2015	2016	2017	2017-2016 % Değişim	2017-Son 3 yıl % Değişim
Stok Devir Hızı Oranı	Hizmet	11,2184	10,7310	10,2987	14,5623	41%	35%
	İnşaat	7,1755	6,3066	7,7259	5,7098	-26%	-19%
	Perakende	5,7312	6,2023	5,9932	5,3847	-10%	-10%
	Toptan	8,9889	9,9507	8,7239	8,0537	-8%	-13%
	Üretim	9,1891	8,9185	7,3441	7,1481	-3%	-16%
	Toplam	8,4320	8,6512	7,7829	7,6092	-2%	-8%
Ticari Borç Devir Hızı Oranı	Hizmet	11,7321	13,8222	16,7819	12,4328	-26%	-12%
	İnşaat	9,7450	6,1471	5,4688	7,4147	36%	4%
	Perakende	13,5819	10,5525	9,7585	10,4308	7%	-8%
	Toptan	10,2206	8,3066	8,0308	12,2150	52%	38%
	Üretim	9,8079	8,2292	6,9903	10,5295	51%	26%
	Toplam	10,8985	9,0849	8,6509	10,9960	27%	15%
Faiz Karşılama Oranı	Hizmet	-24,7731	7,0470	1,3833	5,1132	270%	-194%
	İnşaat	55,0976	1,4155	17,1581	5,7185	-67%	-77%
	Perakende	16,4382	27,1550	29,5525	4,0728	-86%	-83%
	Toptan	61,6818	28,7576	56,8601	26,5341	-53%	-46%
	Üretim	31,3770	12,8845	12,8156	17,0948	33%	-10%
	Toplam	35,0180	19,6368	29,6255	15,7379	-47%	-44%
Maddi Duran Varlık Oranı	Hizmet	0,2066	0,1994	0,1903	0,2008	6%	1%
	İnşaat	0,1376	0,1504	0,1469	0,1526	4%	5%
	Perakende	0,1216	0,1274	0,1220	0,1203	-1%	-3%
	Toptan	0,1101	0,1111	0,1117	0,1105	-1%	0%
	Üretim	0,1754	0,1762	0,1799	0,1738	-3%	-2%
	Toplam	0,1433	0,1453	0,1445	0,1432	-1%	-1%

Rasyo Adı	Sektör	2014	2015	2016	2017	2017-2016 % Değişim	2017-Son 3 yıl % Değişim
Aktif Devir Hızı Oranı	Hizmet	1,3022	1,3230	1,2405	1,1538	-7%	-10%
	İnşaat	1,2883	1,1096	1,1330	1,0377	-8%	-12%
	Perakende	1,4203	1,3019	1,2650	1,2295	-3%	-7%
	Toptan	1,6007	1,4944	1,4290	1,3594	-5%	-10%
	Üretim	1,3906	1,2668	1,1980	1,1484	-4%	-11%
	Toplam	1,4492	1,3409	1,2851	1,2257	-5%	-10%
Net Satışlar Büyüme Oranı	Hizmet	0,2618	0,3426	0,2413	0,2590	7%	-8%
	İnşaat	0,5242	0,3465	0,5168	0,4067	-21%	-12%
	Perakende	0,2592	0,1945	0,2429	0,3001	24%	29%
	Toptan	0,3506	0,2800	0,2274	0,2870	26%	0%
	Üretim	0,3567	0,3629	0,2417	0,3418	41%	7%
	Toplam	0,3376	0,2980	0,2565	0,3128	22%	5%
Aktif Büyüklük Büyüme Oranı	Hizmet	0,3673	0,2546	0,2677	0,2960	11%	0%
	İnşaat	0,5179	0,4556	0,2777	0,4594	65%	10%
	Perakende	0,3450	0,2771	0,2825	0,3116	10%	3%
	Toptan	0,4740	0,3362	0,2578	0,3415	32%	-4%
	Üretim	0,3953	0,3671	0,2576	0,3740	45%	10%
	Toplam	0,4159	0,3346	0,2652	0,3496	32%	3%
Cari Oran	Hizmet	1,7983	1,7336	1,6367	1,6828	3%	-2%
	İnşaat	1,6141	1,4940	1,3314	1,4489	9%	-2%
	Perakende	1,9100	1,6720	1,6412	2,0610	26%	18%
	Toptan	1,4419	1,3768	1,4839	1,8005	21%	26%
	Üretim	1,3340	1,3290	1,3781	1,5886	15%	18%
	Toplam	1,5497	1,4632	1,4866	1,7544	18%	17%
Asit- Test Oranı	Hizmet	1,0595	1,0263	0,9743	0,9516	-2%	-7%
	İnşaat	0,9001	0,7835	0,7047	0,7286	3%	-8%
	Perakende	0,7320	0,6442	0,7521	0,8829	17%	24%
	Toptan	0,8207	0,7923	0,8261	0,9790	19%	20%
	Üretim	0,8190	0,8218	0,8098	0,8491	5%	4%
	Toplam	0,8277	0,7900	0,8098	0,8983	11%	11%

Rasyo Adı	Sektör	2014	2015	2016	2017	2017-2016 % Değişim	2017-Son 3 yıl % Değişim
Nakit Oran	Hizmet	0,1247	0,2020	0,1551	0,1162	-25%	-28%
	İnşaat	0,1062	0,1341	0,0763	0,1134	49%	7%
	Perakende	0,0779	0,0420	0,1284	0,0995	-23%	20%
	Toptan	0,0880	0,0807	0,0975	-0,0860	-188%	-197%
	Üretim	0,1119	0,1115	0,0910	-0,0715	-179%	-168%
	Toplam	0,0978	0,0965	0,1055	-0,0109	-110%	-111%
Finansal Kaldıraç	Hizmet	0,7747	0,7963	0,8003	0,8066	1%	2%
	İnşaat	0,7829	0,8029	0,8127	0,8355	3%	4%
	Perakende	0,7603	0,7703	0,7903	0,8026	2%	4%
	Toptan	0,7904	0,7924	0,7908	0,7948	1%	0%
	Üretim	0,7677	0,7749	0,7783	0,7892	1%	2%
	Toplam	0,7751	0,7833	0,7891	0,7986	1%	2%
KVYKların Toplam Borçlara Oranı	Hizmet	0,8458	0,8368	0,8312	0,7465	-10%	-11%
	İnşaat	0,8674	0,8723	0,8658	0,7979	-8%	-8%
	Perakende	0,8380	0,8448	0,8301	0,7533	-9%	-10%
	Toptan	0,8822	0,8849	0,8632	0,7754	-10%	-12%
	Üretim	0,8706	0,8627	0,8446	0,7630	-10%	-11%
	Toplam	0,8650	0,8645	0,8478	0,7659	-10%	-11%
Finansal Borçların Toplam Borçlara Oranı	Hizmet	0,3200	0,2986	0,3101	0,4071	31%	31%
	İnşaat	0,2757	0,2809	0,2776	0,3655	32%	31%
	Perakende	0,3371	0,3451	0,3528	0,4223	20%	22%
	Toptan	0,3354	0,3512	0,3619	0,4486	24%	28%
	Üretim	0,3437	0,3720	0,3847	0,4571	19%	25%
	Toplam	0,3329	0,3470	0,3568	0,4363	22%	26%
Uzun Vadeli Borç Oranı	Hizmet	0,3074	0,2771	0,7908	0,5219	-34%	14%
	İnşaat	0,2513	0,2397	0,2883	0,2008	-30%	-23%
	Perakende	0,2257	0,2781	0,3190	0,4311	35%	57%
	Toptan	0,2576	0,2499	0,3205	0,4047	26%	47%
	Üretim	0,2708	0,2645	0,2813	0,4032	43%	48%
	Toplam	0,2589	0,2621	0,3465	0,4058	17%	40%



Ek 10: Korelasyon Matrisi

	EBT	BKM	CO	FK	MDV	ADH	SDH	AKDH	NSGr	ABGr	TBDH
EBT	1										
BKM	0,41	1									
CO	-0,0009	0,0004	1								
FK	-0,0189	-0,0482	-0,0091	1							
MDV	-0,0126	0,0861	-0,0003	0,033	1						
ADH	-0,0028	-0,0001	-0,0015	-0,0174	0,0594	1					
SDH	0,0097	-0,0422	-0,0019	-0,042	0,0985	-0,0002	1				
AKDH	0,0031	-0,1077	-0,0018	0,0312	0,028	0,097	0,1338	1			
NSGr	-0,0028	-0,0133	-0,0002	0,01	0,0025	-0,0016	0,0252	-0,0005	1		
ABGr	-0,0029	-0,0092	-0,0002	0,0092	-0,0014	-0,0028	-0,0009	-0,0036	0,8182	1	
TBDH	0,0082	0,023	-0,0002	-0,0303	0,0235	0,0295	0,0163	0,0265	0,0004	-0,0011	1