T.C.

İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ

FİNANS ENSTİTÜSÜ

BANKACILIK ANABİLİM DALI

BANKACILIK DOKTORA PROGRAMI

TÜRKİYE'DE ŞİRKETLERİN FİNANSMAN İHTİYACI: YENİ FİNANSAL ÜRÜN VE HİZMET ANALİZİ

Talat İÇÖZ

İstanbul, 2020

T.C.

İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ

FİNANS ENSTİTÜSÜ

BANKACILIK ANABİLİM DALI

BANKACILIK DOKTORA PROGRAMI

TÜRKİYE'DE ŞİRKETLERİN FİNANSMAN İHTİYACI: YENİ FİNANSAL ÜRÜN VE HİZMET ANALİZİ

Talat İÇÖZ

100051500

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Nazım EKREN

İstanbul, 2020

T.C. İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ

T.C.
İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
FİNANS ENSTİTÜSÜ

DOKTORA TEZİ ONAY FORMU

Bankacılık Doktora programı öğrencisi Talat İÇÖZ'ün TÜRKİYE'DE ŞİRKETLERİN FİNANSMAN İHTİYACI: YENİ FİNANSAL ÜRÜN VE HİZMET ANALİZİ başlıklı tez çalışması, Enstitümüz Yönetim Kurulu 25.06.2020 .tarih ve 108-2 sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından **oybirliği** ile Doktora Tezi olarak kabul edilmiştir.

	UNVANI, ADI SOYADI	ÜNİVERSİTE
TEZ DANIŞMANI	: Prof. Dr. Nazım EKREN	İstanbul Ticaret Üniversitesi
JÜRİ ÜYESİ	: Prof. Dr. Murat AKBALIK	Marmara Üniversitesi
JÜRİ ÜYESİ	: Prof. Dr. Mehmet Hasan EKEN	Kırklareli Üniversitesi
JÜRİ ÜYESİ	: Doç. Dr. Serkan ÇANKAYA	İstanbul Ticaret Üniversitesi
JÜRİ ÜYESİ	: Dr. Öğr. Üyesi Hicabi ERSOY	İstanbul Ticaret Üniversitesi

ÖZET

"Türkiye'de Şirketlerin Finansman İhtiyacı: Yeni Finansal Ürün ve Hizmetler Analizi" başlığı altındaki tez çalışmasında çok küçük, küçük, orta boy, büyük ve çok büyük şirketlere yönelik bir anket çalışması yapılmıştır. Bu anket çalışmasında şirketlerin büyüklüklerine göre; finansal ürün ve hizmetlerden yararlanma imkânları, şirketlerin büyüklükleri ile finansal sistem arasındaki ilişkileri, şirketlerin finansal ihtiyaçları ve devlet destekleri gözetilerek yeni finansal ürün ve hizmetler analizi, Türkiye'deki şirketlerin finansal ürün ve hizmetlere ulaşım şartları incelenmiştir. Araştırmada talep edilen kredi ürünleri ve hizmetlerin neler olduğu ve krediye ulaşımda finans sektörü ve kamu otoritesinden beklenenler sorgulanmıştır.

Anahtar Kelimeler: *Finansman ihtiyacı, yeni finansal ürünler, yeni finansal hizmetler*

ABSRACT

"Financial Requirements of Turkish Companies; An Analysis of New Financial Products and Services" titled thesis questions very small, small, medium sized, big and very big companies through a questionnaire. This questionnaire aims to evaluate the opportunities of companies to acquire financial products and services according to their size, the correlation between the size of the companies and their capacity to acquire the systems' availabilities, analyse new financial products and services with regards to public authority's incentive measures financial systems practices together with what kind of financial products and services demanded, were analysed together with the expectation of the companies from financial sector and public authority in order to achieve credits under better terms and condition.

Keywords: *Financial requirements, new financial products, new financial services*

İÇİNDEKİLER

Sayfa No.

ÖZET ... ii

TABLO LİSTESİ ... vi

ŞEKİLLER LİSTESİ ... viii

KISALTMALAR ... ix

GİRİŞ ... 1

1. KAVRAMSAL ÇERÇEVE ... 4

1.1. Finansal Sistem ... 4

1.2. Finansal Sistemin Önemi ... 7

1.3. Finansal Sistemin Temelleri ... 11

1.3.1. Bankacılık Temelli Finansal Sistem ... 12

1.3.2. Katılım (Bankacılığı) Temelli Finansal Sistem ... 14

1.3.3. Piyasa Temelli Finansal Sistem ... 17

1.4. Finansal Kurumlar ve Otoriteler ... 20

1.4.1. Kurumlar ... 20

1.4.2. Otoriteler ... 23

2. TÜRKİYE'DE ŞİRKETLER VE ŞİRKETLERİN FİNANSMANI ... 26

2.1. Türk Şirketlerinin Sermaye Yapısı ve Büyüklükleri ... 26

2.1.1. Büyük Ölçekli Şirketler ... 28

2.1.2. Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler ... 29

2.2. Fona İhtiyacı Olanlar & Fon Fazlası Olanlar ... 38

2.2.1. Fona İhtiyacı Olanlar ... 39

2.2.2. Fon Fazlası Olanlar ... 39

3. ŞİRKETLERİN FİNANSMAN İHTİYACINI KARŞILAMAKTA KULLANILAN ÜRÜN VE HİZMETLER ... 43

3.1. Uluslararası Bankaların Kullandığı Ürün ve Hizmetler ... 43

3.2. Uluslararası Katılım Bankalarının Kullandığı Ürün ve Hizmetler ... 46

3.3. Uluslararası Piyasa Temelli Sistemin Kullandığı Ürün ve Hizmetler ... 47

3.4. Türk Bankalarının Kullandığı Ürün ve Hizmetler ... 50

3.5. Türk Katılım Bankalarının Kullandığı Ürün ve Hizmetler ... 53

3.6. Türk Piyasa Temelli Sistemin Kullandığı Ürün ve Hizmetler 54

4. ŞİRKETLERİN FİNANSAL ÜRÜN VE HİZMET İHTİYACININ İNCELENMESİ 58

4.1. Literatür Taraması 58

4.2. Finansal Sorunların Anket ile Tespiti 64

4.2.1. Araştırmanın Amacı 65

4.2.2. Araştırmanın Yöntemi 65

4.2.3. Araştırmanın Hipotezleri 65

4.3. Bulgular 68

4.3.1. Şirketlerin Genel Özellikleri 68

4.3.2. Kredi Kullanımına İlişkin Bilgiler 76

4.3.3. Yeni Kredi İhtiyacı, Olumsuz Sonuçlanan Şirketler Ve Şirketlerin Beklentileri 80

4.3.3.1. Yeni Kredi ihtiyacı 80

4.3.3.2. Olumsuz Sonuçlanan Krediler 82

4.3.3.3. Kamu Otoritesinden ve Finans Sektörden Beklentiler 83

4.3.4. Çapraz tablolar 85

4.3.4.1. Olumsuz Sonuçlanan Kredi Değerlendirmelerine İlişkin Çapraz Tablolar 85

4.3.4.2. Finansal Piyasalardan Beklentilere İlişkin Sonuçlar 93

4.3.4.3. Kamu Otoritesinden Beklentilere İlişkin Sonuçlar 103

4.3.5. Şirketlerin Finansal Ürün ve Hizmetlere Erişimindeki Engeller 111

4.3.5.1. Büyük Ölçekli Şirketlerin Finansal Ürün ve Hizmetlere Erişimindeki Engeller 111

4.3.5.2. Küçük ve Orta Ölçekli Şirketlerin Finansal Ürün ve Hizmetlere Erişimindeki Engeller 112

4.3.6. Değerlendirme 112

4.4. Türkiye'de Finansal Sisteminin Yapısal Sorunlarının Nedenleri 117

SONUÇ 124

KAYNAKLAR 127

TABLO LİSTESİ

Sayfa No.

Tablo 1. KOBİ'lerin Ölçek Yapısı 30
Tablo 2. Ankete Katılan Şirketlerin Finansman İhtiyacını Karşılamak İçin Kullandıkları Kaynaklar 73
Tablo 3. Ankete Katılan Şirketlerin Öz Kaynaktan Finansman İhtiyacını Karşılama Oranının İş Konusuna Göre Dağılımı 74
Tablo 4. Ankete Katılan Şirketlerin Öz Kaynaktan Finansman İhtiyacını Karşılama Oranının Mevcut Kredi Durumuna Göre Dağılımı 75
Tablo 5. Ankete Katılan Şirketlerin Öz Kaynaktan Finansman İhtiyacını Karşılanma Oranının Kredi İhtiyacına Göre Dağılımı 75
Tablo 6. Ankete Katılan Şirketlerin Mevcut Kredi Yapısı 77
Tablo 7. Ankete Katılan Şirketlerin Krediler İçin Verilen Teminatların Yapısı 78
Tablo 8. Ankete Katılan Şirketlerin Kredileri Kullanım Amacı 79
Tablo 9. Ankete Katılan Şirketlerin Kredi İhtiyacına İlişkin Genel Yapı 81
Tablo 10. Ankete Katılan Şirketlerin Olumuz Kredi Sonucunun Sebepleri 83
Tablo 11. Ankete Katılan Şirketlerin Kamu Otoritesinden Beklentileri 84
Tablo 12. Ankete Katılan Şirketlerin Finans Sektöründen Beklentileri 85
Tablo 13. Olumsuz Kredi Sebepleri İle İş Konusu İlişkisi 86
Tablo 14. Olumsuz Kredi Sebepleri İle Çalışan Personel Sayısı İlişkisi 87
Tablo 15. Olumsuz Kredi Sebepleri İle Yıllık Net Satış Hasılatı İlişkisi 88
Tablo 16. Olumsuz Kredi Sebepleri İle Yıllık Mali Bilanço Toplamı İlişkisi 89
Tablo 17. Olumsuz Kredi Sebepleri İle Ödenmiş Sermaye İlişkisi 90
Tablo 18. Olumsuz Kredi Sebepleri İle Kredilerin Ortama Vadesinin İlişkisi 91
Tablo 19. Olumsuz Kredi Sebepleri İle Kredi İhtiyacı Tutarı İlişkisi 92
Tablo 20. Olumsuz Sonuçlanan Kredilere İlişkin Hipotez Sonuçları 93
Tablo 21. Finans Sektöründen Beklenti İle İş Konusu İlişkisi 94
Tablo 22. Finans Sektöründen Beklenti İle Çalışan Personel Sayısı İlişkisi 94
Tablo 23. Finans Sektöründen Beklenti İle Yıllık Net Satış Hasılatı İlişkisi 95
Tablo 24. Finans Sektöründen Beklenti İle Yıllık Mali Bilanço Toplamı İlişkisi 96
Tablo 25. Finans Sektöründen Beklenti İle Ödenmiş Sermaye İlişkisi 97
Tablo 26. Finans Sektöründen Beklenti İle Mevcut Kredi Kullanımı İlişkisi 98

Tablo 27. Finans Sektöründen Beklenti İle Kredilerin Ortama Vadesi İlişkisi 99
Tablo 28. Finans Sektöründen Beklenti İle Olumsuz Sonuçlanan Kredi Durumu İlişkisi 100
Tablo 29. Finans Sektöründen Beklenti İle Yeni Kredi İhtiyacı İlişkisi..... 101
Tablo 30. Finans sektöründen Beklenti İle Kredi İhtiyacı Tutarı İlişkisi 101
Tablo 31. Finans Sektöründen Beklentilere İlişkin Hipotez Sonuçları..... 102
Tablo 32. Kamu Otoritesinden Beklentiler İle İş Konusu İlişkisi..... 103
Tablo 33. Kamu Otoritesinden Beklentiler İle Çalışan Personel Sayısı İlişkisi 104
Tablo 34. Kamu Otoritesinden Beklentiler İle Yıllık Net Satış Hasılatı İlişkisi..... 104
Tablo 35. Kamu Otoritesinden Beklentiler İle Yıllık Mali Bilanço Toplamı İlişkisi 105
Tablo 36. Kamu Otoritesinden Beklenti İle Ödenmiş Sermaye İlişkisi..... 106
Tablo 37. Kamu Otoritesinden Beklenti İle Mevcut Kredi Kullanımı İlişkisi..... 107
Tablo 38. Kamu Otoritesinden Beklentiler İle Kredilerin Ortama Vadesi İlişkisi .. 107
Tablo 39. Kamu Otoritesinden Beklenti İle Olumsuz Sonuçlanan Kredi Durumu İlişkisi..... 108
Tablo 40. Kamu Otoritesinden Beklentiler İle Yeni Kredi İhtiyacı İlişkisi..... 109
Tablo 41. Kamu Otoritesinden Beklentiler İle Kredi İhtiyacı Tutarı İlişkisi..... 109
Tablo 42. Kamu Otoritesinden Beklentilere İlişkin Hipotez Sonuçları 110
Tablo 43. Kamu Otoritesinden Beklenti, Sektör Ve Çalışan Sayısı İlişkisi..... 114
Tablo 44. Finans Sektöründen Beklenti, Sektör Ve Çalışan Sayısı İlişkisi 116

ŞEKİLLER LİSTESİ

Sayfa No.

Şekil 1. Ankete Katılan Şirketlerin Sektör Dağılımı..... 69

Şekil 2. Ankete Katılan Şirketlerin Faaliyet Alanına Göre Dağılımı..... 69

Şekil 3. Ankete Katılan Şirketlerin İhracatın Ve İthalatın Satışlara Oranı (%) 70

Şekil 4. Ankete Katılan Şirketlerin Yıllık Net Satış Hasılatı 71

Şekil 5. Ankete Katılan Şirketlerin Bilanço Büyüklükleri Ve Ödenmiş Sermaye Değerleri..... 71

Şekil 6. Ankete Katılan Şirketlerin Toplam Çalışan Sayısı 72

Şekil 7. Ankete Katılan Mevcut Kredi Kullanım Durumu 76

Şekil 8. Ankete Katılan Şirketlerin Yeni Krediye İhtiyaç Durumu 81

Şekil 9. Ankete Katılan Şirketlerin Daha Önce Olumsuz Sonuçlanan Kredi Durumu 82

KISALTMALAR

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

AIM: The Alternative Investment Market

APİ: Açık Piyasa İşlemleri

AR-GE: Araştırma-Geliştirme

BC: Buono Certificate (Bono Sertifikası)

BDDK: Bankacılık Düzenleme Denetleme Kurulu

BİST: Borsa İstanbul (İstanbul Menkul Kıymetler Borsası)

BM: Birleşmiş Milletler

CITD: Classical Industrial Technological Development Programme (Geleneksel Endüstri Teknoloji Gelişimi Programı)

EUR: Euro (AB Euro'su)

GOS: Gelir Ortaklığı Sertifikası

IFC: International Finance Corporation (Uluslararası Finans Kurumu)

IMF: International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)

ITAS: Innovative Technology Application Service (İnovatif Teknoloji Uygulamaları Servisi)

ITDP: Institute for Technology and Development Policy (Endüstriyel Teknoloji Geliştirme Enstitüsü)

İK: İnsan Kaynakları

KDV: Katma Değer Vergisi

KGF: Kredi Garanti Fonu

KİT: Kamu İktisadi Teşebbüsü

KOBİ: Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler

MENA: Middle East North Africa (Ortadoğu ve Kuzey Afrika)

NASDAQ: National Association of Securities Dealers Automated Quotations (Tezgah-üstü Hisse Senedi Borsası)

OBC: Outperformance Bonus Certificate (Yüksek Performanslı Sertifika)

OEC: Open-end Certificate (Açık Uçlu Sertifikalar)

ÖTV: Özel Tüketim Vergisi

REPO: Reverse Purchase Order (Geri Satın Alma Anlaşması)

SBIR: Small Business Innovation Research Programme (KOBİ İnovasyon Programı)

SPK: Sermaye Piyasası Kurumu

TBB: Türkiye Bankalar Birliği

TCMB: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

TKBB: Türkiye Katılım Bankaları Birliği

TL: Türk Lirası

TMSF: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu

TOBB: Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği

TTK: Türk Ticaret Kanunu

TÜRKONFED: Türk Girişim ve İş Konfederasyonu

USD: Amerikan Doları

VDMK: Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler

YKB: Yapı Kayıt Belgesi

GİRİŞ

Ekonomik büyümenin ve kalkınmanın en önemli destekleyicilerinden biri finansal sistemdir. Finansal sistemin; organize, güçlü, güvenilir ve efektif olduğu ülkelerde şirketlerin finansal ürün ve hizmetlere kolaylıkla ulaşabildikleri görülmektedir. Bu ülkeler mülkiyet hakkı ve ticaret hukuku kurallarının aksatılmadan uygulandığı gelişmiş ülkelerdir. Tasarruflarını güven altına almak isteyen yabancılar da mevduatlarını bu ülkelerde topladıkları için finansal sistemde fon arzı fon talebinden çok daha fazla olmaktadır. Bu nedenle, bu ülkelerdeki mevduat sahiplerinden paralarının muhafazası için bir bedel istenebilirken, şirketler finansal ihtiyaçlarını uygun koşullarda gerektiği miktarda karşılama imkânına sahiptirler. Gelişmekte olan ülkelerde ise, ekonomik ve siyasi istikrarsızlıklar, küresel likiditeye ulaşımı zorlaştırmakta ve pahalılaştırmaktadır.

Türkiye'nin genç ve artan nüfusunun yanında toplumun gelişmiş ülkelerdeki gibi yüksek refah seviyesinde yaşama isteğinin karşılanması yüksek bir kalkınma hızının istikrarla sürdürebilmesine bağlıdır.

Böyle bir ekonomik yapının oluşması için şirketlerin hem sayıca hem mali hem de üretim gücü olarak gelişmiş ülkelerdeki şirketlerin seviyesine çıkmaları özel önem taşımaktadır.

Şirketlerin bir yandan sayıları artarken, diğer yandan güçlenebilmeleri (büyük bir girişimcilik ve risk alma isteğine rağmen) finansman ihtiyacı için gerekli ürün ve hizmetlere gelişmiş ülkelerdeki şirketler gibi istenen miktarda ve kolay ulaşabilmelerine bağlıdır.

Bu tez çalışmasıyla bu ürün ve hizmetlerin neler olduğu ve bunlara ulaşmak için gerekli finansal sistemin özelliklerinin nasıl olması gerektiği incelenmiştir.

Türkiye'de 24 Ocak 1980 kararlarına kadar karma ekonomik sistem uygulanmaktayken, o tarihten sonra özelleştirmeler gerçekleştirilerek yatırım, üretim, dağıtım ve hizmetlerin büyük ölçüde şirketler tarafından yapıldığı yeni bir liberal ekonomik düzene geçilmiştir.

Türkiye'nin hızlı nüfus artışı, genç nüfusunun fazla oluşu sebebiyle gelişmiş ülkelere göre büyüme, kalkınma ve tüketim açığının kapatabilmesi için ekonomik gelişimini hızla sürdürmesi gereklidir. Bunu gerçekleştirmek için yeni düzende şirketlerin; üretim artışı, yeni yatırım, yeni ürün ve hizmet, kur dalgalanmaları ve enflasyon etkisi ile doğan kaynak gereksiniminin sağlıklı ve sürekli şekilde finanse edilmesi çok büyük önem taşımaktadır.

Çalışma kapsamında; bu bakış açısına dayalı olarak şirketlerin kullanabileceği mevcut finansman tür ve modellerine ek olarak; farklı, yenilikçi, düşük riskli ve katma değer oluşturabilecek alternatif finansman modelleri üzerinde durulacaktır.

Çalışmanın temel amacı, şirketlerin faaliyetlerine devam edebilmesi için gerekli olan finansmanı sağlama ve kullanabilme süreçlerindeki alternatifleri arttırmak suretiyle ülkedeki temel üretim, yatırım, dağıtım ve hizmet faaliyetlerini hızlandıracak mekanizmalar önermektir. Bunun sonucunda ise yüksek katma değerli üretimi, ileri teknoloji kullanımını, düşük enflasyon, düşük işsizlik vb. temel ekonomik göstergeleri daha iyi seviyelere taşıyabilme ve muhafaza edebilme kabiliyetinin kazanılması beklenmektedir.

Yeni Ekonomik Program'ın (2020-2022) ekonomik amaçları arasında, ekonomik istikrarı güçlendirmek, uygun ortam hazırlayarak yurtdışı fon akışını hızlandırarak enflasyonu ve fon maliyetlerini aşağı çekmek, fon akışını artırarak şirketlerin finansal ürün ve hizmetlere daha çok, daha kolay ve daha ucuz ulaşmasını sağlamak yer almaktadır. Tezin bir amacı da, bu çerçevede hazırlanan ve uygulanan anketlere dayalı olarak katkıda bulunmaktır.

Çalışmanın birinci bölümünde finansal sisteme ilişkin kavramsal çerçeve detaylıca incelenmiş finansal sistem kavramı, önemi, temelleri ve finansal kurumlar ve otoriteler anlatılmıştır. Çalışmanın ikinci bölümünde Türkiye'deki şirketler ve şirketlerin finansman yapıları ve büyüklükleri ile fon ihtiyacı ve fon fazlası olanlar perspektifinden incelenmiştir. Çalışmanın üçüncü bölümünde şirketlerin finansman ihtiyacını karşılamakta kullanılan ulusal ve uluslararası ürün ile hizmetler bankalar, katılım bankaları ve piyasa temelli sistemler açısından değerlendirilmiştir.

Çalışmanın son bölümünde ise şirketlerin finansal ürün ve hizmet ihtiyacını tespit etmek amacıyla yapılan anket bulgularına yer verilmiştir. Bu bölümde, önce literatür incelenmiş daha sonra katılımcılardan elde edilen bilgiler kapsamında sonuçlar değerlendirilmiştir.

1. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1.1. Finansal Sistem

Finansal sistem; fon arz ve talebini dengeleyen sistemdir. Bunun yanı sıra, söz konusu sistem, fonları zaman, vade, fiyat ve tutar olarak gerçek ve tüzel kişiler bakımından kullanılabilir hale getirme fonksiyonunu görmektedir. Bu şekilde, finansal sistem birikim ve tasarrufları yatırımlara yönlendirmektedir. Finansal sistemi oluşturan kuruluşlar; bankalar ve banka olmayan mali aracı kuruluşlar olarak sınıflandırılabilir. Finansal sistem, elinde fon fazlası bulunduran ve fon açığı olan kurum veya kişiler arasındaki fon alışverişini, finansal kurumlar aracılığıyla ve finansman araçlarını kullanarak idari ve hukuki bir düzen ile gerçekleştiren önemli bir yapıdır. Yukarıda yapılan tanımdan da anlaşılacağı gibi bir finansal sistemin oluşabilmesi için birikim ve tasarruflara ve dolayısıyla birikim yapan bir kesime ihtiyaç vardır. Bu kesimi oluşturan unsurlar; bireyler, hane halkı, tüzel kişiler yani şirketler, emeklilik fonları ya da devlet kuruluşları gibi kurumlardır. Türkiye'nin fon ihtiyacını karşılamada yurt dışı kaynakları da önem arz etmektedir. Fon arzının oluşturulmasının yanı sıra, arz edilen fonları talep eden tüzel ya da gerçek kişilere ve kuruluşlara da ihtiyaç vardır.

Fon talep edenlerle fon arz edenler amaçları birbiriyle çakışan ve farklılaşan son kullanıcılardır. Finansal sistem bunların taleplerinin farklılıklarını en aza indirir, ucuz ve etkin bir şekilde karşılar (Howells & Bain, 2002).

Türkiye açısından değerlendirildiği zaman kamu borçlanma gereksinimlerinin uzun yıllardır yüksek seviyelerde olmasının sonucu olarak devlet hazinesi fon talebinde bulunan kurumların en başında yer almaktadır. Bu durum gelişmiş ülkelerde de Türkiye'dekinden çok farklı değildir. Ancak o ülkelerde kaynaklar çok fazla olduğu için sistemik sorunlar da farklıdır.

Finansal kurumlar (ve bankalar) devletin para politikalarından hem iyi hem kötü etkilenebilirler ve muhtemel zorlukları regülasyonlar sayesinde daha kolay aşarlar (Howells & Bain, 2002, s. 9).

Yerel ve uluslararası finansal kurumlar finansal sistemin aslını oluşturur. Bahsi geçen kurumların verimli bir şekilde çalışmasına fazlasıyla önem verilmektedir. Bu

hususta ki hassasiyet, Türkiye'nin karar ve uygulama süreçlerinde de görülmektedir. Kriz dönemlerinde merkez bankaları birbirleriyle koordineli bir biçimde sisteme likidite enjekte ederek ulusal ve uluslararası finansal sistemin sağlıklı bir biçimde çalışmasını sürdürme gayreti içine girmektedir.

Finansal sistemin, fon arz ve taleplerini buluştururken belli başlı birtakım işlevleri yerine getirmesi gerekir. Bu işlevler (Crane vd., 1995);

- ✓ Mal, aktif ve hizmetlerin el değiştirmesi işlemlerine aracılık etmek
- ✓ Mülkiyetin tabana yayılmasını sağlayarak birikim ve tasarrufları belirli bir risk dağıtım sistemine sokarak büyük ölçekli projelerin finansmanını desteklemek
- ✓ Ekonomik kaynakların çeşitli sektörlere ve farklı coğrafyalara transferini sağlamak
- ✓ Risk yönetimini ve risk kontrolünü yapmak
- ✓ Sisteme fiyat bilgilerinin işlenmesi
- ✓ Asimetrik bilgi akışı sorununun çözümlenmesidir.

İşte, finansal sistem bu aşamada devreye girerek işlevleri yerine getirmek üzere, fon arzı olan yerden fona ihtiyacı olan yerlere doğru, bir dağıtım sağlamaktadır.

Kurumsal yatırımcılar uygun finansal enstrümanlar ile riskin dağılmasını sağlarlar ve böylece risk yönetimi kolaylaşmış olur. Risk yönetiminde; kredinin çeşitlendirilmesi ya da sigortalanması gibi farklı yolların kullanılması mümkün olur. Türev araçların bu aşamada kullanımı son yıllarda önemli hale gelmiştir (Çonkar & Ata, 2002, s.10). Finansal piyasa ürünlerin el değiştirmesine aracılık yapmanın yanında karar alma sürecine de yardımcı olmaktadır. Finansal varlık getirileri ve bunların fiyatları bireylere portföy kararlarında bilgi sağlamaktadır. Buna göre de bireyler tasarruflarını nasıl değerlendireceklerini belirlemektedirler (Erkan, 2005). Mikroekonomi kuramları, bireylerin satın alacağı ürün ve hizmetlerin bütün özelliklerini detaylı bir şekilde bildiklerini ve temsilcilere bir işlem yaptırmaları gerektiğinde onların faaliyetlerini her zaman denetleyebildiklerini varsaymaktadır. (Öztürk, 2006, s. 5). Fakat finansal piyasada gerçekleşen farklı bir ortam vardır. Katılımcıların bilgi düzeyi

farklı olduğu ve sözleşmelerin hazırlanma, uygulanma ve denetim süreçleri maliyetli olduğu için asimetrik bilgi sorunu doğmaktadır (Çetinkaya, 2012, s. 50). Bu sorun pazarda birinci en iyi seçimin yapılmasına engel olmaktadır.

Günümüz finansal piyasalarında, fonların arz edenlerden talep edenlere aktarılması işlevini yerine getirecek bir sisteme ihtiyaç duyulmaktadır. Finansal sistem ne kadar etkin biçimde çalışırsa fon arz ve talebinin uygun koşullar ve uygun fiyatlarla karşılanma olasılığı da o ölçüde artmaktadır (Gündoğdu, 2016). Finansal piyasaları oluşturan unsurlar yalnızca fon arz edenler ve fon talep edenler ile sınırlı değildir. Finansal piyasalar daha derinlemesine incelendiğinde; fon arz ve talep edenlerin yanı sıra fon akımlarında etkin biçimde görev alan aracı kurumlar, fon akımı için gereken finansal varlıklar, piyasaların güven ortamı içinde çalışmasını sağlayacak şeffaf idari ve hukuki düzenlemelerden oluşan bir sistem olduğu anlaşılır. (Gündoğdu, 2016). Sonuç olarak bakıldığında, finansal sistem kavramı finansal piyasalardan daha geniş anlamlar ifade etmektedir.

Finansal sistemi oluşturan unsurlar sıralanırsa (Afşar, 2007);

- ✓ Fon arz edenler yani tasarruf sahipleri
- ✓ Yardımcı kuruluşlar
- ✓ Fon talep edenler yani yatırımcılar
- ✓ Yatırım ve finansman araçları
- ✓ Hukuki ve idari düzenlemelerdir.

Fon Arz Edenler: Gelirlerine göre harcama miktarı daha az olan, tasarruf ve birikim yapabilen bireyler, kurum ve işletmeler, devletler gibi ekonomik birimlerdir. Finansal sistemin en temel işlevi belirli bir getiri karşılığında hali hazırda elde bulunan gelirin gelecekteki gelirle değişimi ve tasarrufları yatırıma dönüştürmesidir. Yapılan tasarrufların en temel sebebi birikim ve tasarruflar dolayısıyla gelecekte daha fazla harcama yapabilme kapasitesine sahip olma isteği ve beklentisidir.

Fon Talep Edenler: Gelirlerine oranla yaptıkları harcama tutarları daha yüksek olan fakat bu harcamalar için gereken fonu kendi kendine sağlayamayan bu sebeple fon

açığı olan hane halkları, işletmeler ve devletler gibi birimlerdir. Fon talep edenler çeşitli finansal araçlar kullanarak faiz, kar payı gibi bir takım menfaatler karşılığında fon arz edenlerden fon alırlar.

Yardımcı Kuruluşlar: Bahsedilen aracı kurumlar sistem içinde elinde fon birikimi olanlar ile bu fona gereksinimi olanlar arasında köprü görevi görürler. Muhtemel sistemsel gecikmeleri önlemek ve fon akışını sağlamak gibi çok önemli fonksiyonları yerine getirirler (Ergün, 2007). Finansal aracılar aynı zamanda ölçek ekonomisini kullanmakta ve finansal işlemlerin maliyetlerinin asgari düzeye indirilmesini sağlamaktadırlar.

Yatırım ve Finansal Araçlar: Fonların aktarılması sırasında aktarılan fonlar üzerinde bir ortaklık hakkı doğuran ya da alacağı temsil eden yazılı belgelerdir.

Hukuki ve İdari Düzenlemeler: Finansal sistem fon sahiplerinin kaynaklarını fona ihtiyacı olanlara ulaştırır. Bu sistemin güvenilir şeffaf ve hesap verebilir olması gerekir. Sistemin bu vasıfları için hukuki ve idari düzenlemeler şarttır. Bu amaçla BDDK, SPK, TMSF ve Merkez Bankası'nın yanı sıra TTK da bu zincirin parçalarındandır.

Finansal piyasaların temel ekonomik fonksiyonlarından bahsetmek gerekirse, en temel unsurlar şu şekildedir (Howells & Bain, 2002, s. 9);

- ✓ Fiyat Oluşturmak: Alıcı ve satıcıyı piyasa içinde karşı karşıya getirerek alım-satımı yapılan finansal varlığın fiyatının oluşmasına yardımcı olmak
- ✓ Finansal varlığını satmak isteyen yatırımcıya uygun bir mekanizma sunmak
- ✓ Likidite imkânı sağlamak
- ✓ İşlem maliyetlerini azaltmak

1.2. Finansal Sistemin Önemi

Finansal sistemin gelişmesi ekonomik gelişmeyi etkileyen önemli bir unsurdur. Finansal sistem geliştikçe risk paylaşma isteği artar, kaynakların daha riskli ve karlı projelere aktarılarak kalkınmanın hızlanması sağlanır (Huang, 2010, s. 1667-1677).

Ülkelerin refah seviyelerinin arttırılarak ekonomik gelişiminin desteklenmesi için, tasarruf sahipleri ile yatırımcı birimlerin toplanarak bir araya getirilmesi gerekmektedir. Bunun sonucunda dağınık hâldeki tasarruflar bir araya getirilerek yatırımcılara belirli bir düzen ve güven ortamı içinde aktarım sağlanabilir. Finansal piyasalar incelendiği zaman, belirgin bir şekilde görülüyor ki piyasa, birçok tasarruf sahibinin küçük miktarlardaki üretime aktarılamayan fonlarını belirli birimlere aktararak ekonomik etkinliği ve refah düzeylerini artırmaktadır.

Finansal piyasalar üretime yönelik harcamaların yanı sıra tüketim harcamalarına ilişkin fonların da temin edildiği piyasalardır. Örneklendirilirse, günümüz tüketim alışkanlıkları ve yaşam standartları göz önünde bulundurulduğunda, banka kredisi ile bir ev veya arabaya bugünden sahip olmak uzun yıllar tasarruf ederek ve birikim yaparak sahip olmaktan daha cazip görünmektedir. Finansal piyasalar, gereksinim duyulan bu fonların karşılanmasını sağlayarak fon talep edenlere olduğu gibi fon arz edenlere de fayda sağlamaktadır.

Küresel finansal düzen içinde, en yüksek mali kaldıracı bankalar kullanmaktadır. Bunun bir sonucu olarak da yerel ve küresel çevrede yaşanan olumsuz ekonomik gelişmelerden en sert olarak bankacılık sektörü etkilenmektedir. Bankaların kullandığı bu yüksek dereceli mali kaldıraç, sektörün öz sermaye kaynağının son derece kırılgan olması anlamına gelir. En ufak bir ekonomik dalgalanma bile kimi zaman bu yüksek dereceli mali kaldıraç vasıtasıyla sektörde bir tsunami etkisi yaratabilir. Bir bankanın devasa tsunami dalgalarına karşı yeterince öz kaynağı, yüksek bir sermayesi yoksa yaşanan kriz kalıcı hasarlara yol açabilir yani bankanın kolaylıkla iflas etmesini sağlayabilecek boyutta hasarlar verebilir. Bankacılık sektöründe bulunan bu yüksek mali kaldıraç sebebiyle tüm bankaların düzenleyici vasıtasıyla belirlenmiş bir asgari sermaye yeterlilik oranına ihtiyacı vardır.

İlk çağlarda rahipler ve tapınaklar bankacılık görevi görmüştür (Ergin, 1980, s. 22). Osmanlı'da Orta Çağ'daki Lombandlar'dan bir kısmı Galata bankerlerini oluşturmuştur ve 19. yüzyılda banka kurmaya başlamışlardır. 1847'de Banque Constantinople, 1856'da Banque Ottomane kurulmuştur. 1888'de kurulan Zirai Kredi Sandığı ile Ziraat Bankası milli banka adını almıştır (Ergin, 1980, s. 29-30).

Bankacılık sektörü incelendiğinde bankaların büyük oranda iç içe ve birbirlerine büyük bir bağlılıkla faaliyet gösterdikleri görülmektedir. Bunun yanı sıra bir banka ile çalışan yatırımcı ve mevduat sahipleri çalıştıkları bankaya büyük bir güven duygusu ile bağlıdırlar. Yukarıda bahsedilen özellikler, yüksek mali kaldıraç faktörü ile bir araya geldiğinde sektör içinde bir bankanın içerisinde bulunduğu bir kırılganlığın diğer bankalara bir domino taşı etkisi ile yayılmasına neden olabilir. Küresel finans krizi sürecinde bir ülkede bankacılık sektörü önemli sorunlarla karşılaşmış, birçok banka iflas etmiştir**.** Ekonomide yaşanan dalgalanmalar ve ekonomik politikalar reel kesimi finansal göstergeler aracılığıyla etkiler. Örneğin, yılsonu enflasyon beklentisinde oluşan bir artış faizleri yükseltir. Yükselen faizler bireylerin tüketim alışkanlıklarını ve şirketlerin yatırım kararlarını olumsuz olarak etkiler. Yaşanabilecek bir küresel kriz veya şok olursa bu durumun etkilerini ilk önce bankalar hisseder. Bankaların bu kriz ortamında gösterdiği reaksiyon ve aldığı pozisyonlar reel kesimi etkiler. Lehman Brothers'ın iflası sırasında görüldüğü gibi, Lehman'ın iflası o dönem bankaların kredi verme kriterlerini sıkılaştırdı (Tözüm, 2016). Bu ortamda şirketler kredi bulmakta zorlanmaya başlamışlardır ve yatırımlarda ciddi oranda bir azalma meydana gelmiştir, yatırımların azalması bir zincir şeklinde personel işten çıkarmalarıyla ve şirketlerde küçülme ile son bulmuştur.

Bu krizler sonunda, Basel Kriterleri kabul edilip öz kaynak yeterliliği rasyoları belirlenerek bankaların kontrolsüz kaldıraç etkisi ile finansman sağlamaları sınırlandırılmış böylece sektörün yeni krizlere neden olması engellenmek istenmiştir. Bankalar, finansal piyasalarda kredi verenlerle kredi alanları buluşturan en önemli kurumlardır. Kolay anlaşılması için bu süreç şu şekilde düşünülebilir, mudinin faiz almak amacıyla bankaya yatırdığı paranın bir kısmı, banka tarafından yükümlükler için kullanılır; kalan kısım ise nakit ihtiyacı olan bir başka müşteriye, faiz karşılığında kullandırılır.

Katılım bankalarındaysa katılım hesabı sahiplerinin bir havuzda biriken paralarının işletilmesi sonucu oluşan gelirin belirli bir oranı banka faaliyet geliri, diğer giderler ve karşılıklar için ayrılır ve kar veya zarar ile birlikte kalan fonlar bir başka müşteriye kar zarar ortaklığı şeklinde kullandırılır. Günümüz ticari yaşamında, işletmelerin çoğu operasyonlarını sürdürebilmek için banka kredisine ihtiyaç duyarlar. Eğer şirketler kredi bulamazsa üretimlerini azaltmak zorunda kalırlar ve bunun en belirgin sonucu

olarak da işçilerini işten çıkarırlar. Üretimin azalması ürünleri tüketiciye ulaştıran merkezlerin taleplerini azaltır ve satış hacimlerini düşürür. Bunun sonucunda ise işsizlik kaçınılmaz olur. Üreticilerse yeterli miktarda üretip satamadıkları için gelirleri düşer, bankalardan yeniden kredi alamadıkları için de önceden almış oldukları kredi borçlarını ödeyemez duruma gelirler. Süreç, şirketleri iflasa sürükler.

Bankalar geri ödenemeyen kredilerden dolayı mali tablolarında önemli hasarlarla karşı karşıya kalırlar. Bunun yanı sıra bankacılık sektörü, şirket iflaslarının artabileceğini öngörerek belirsizlik ortamında daha az kredi vermeye başlarlar. Bu kısır döngü böylece devam ederek derinleşecek ve git gide büyüyecektir. Bankaya para yatıran mudiler de paralarının geleceğinden endişe duymaya başlayacak, bankalarının iflas etmesinden korkacak ve sonuç olarak çalıştıkları bankaya duydukları güven sarsılacaktır. Bu durumda mevduat sahiplerinin, paralarını bankadan çekmeleri bankaların kredi kaynaklarını kaybetmelerine yol açacaklardır.

Sermaye hareketlerinin liberalleşmesi, küresel sistem içinde yer alan ülkelerin de birbirini etkilemesi sonucu doğabilecek krizlerin de küreselleşmesi riskini doğurmuştur (Adıgüzel, 2011, s. 297-298). Bu nedenle her ülkenin düzenleme organlarıyla küresel işbirliği gerekli duruma gelmiştir.

Gelişmiş ülkelerindeki örneklere bakıldığında, bankalar dışındaki mali aracıların ve sermaye piyasasının son derece gelişmiş olduğu görülür. Türkiye'de bu kurumlar halen gelişme aşamasındadır. Mali sistemin temelini bankalar oluşturmakta ve ekonomik işleyiş tasarrufların toplanması ve kullanım kanallarına aktarılması hususunda önemli rol oynamaktadırlar.

Türk bankacılık sektörü genel anlamda incelendiğinde ilk dikkat çeken husus oligopol yapısıdır. Sektörde yabancı sermayeli bankalar, kamu bankaları ve özel sermayeli bankalar birlikte faaliyet göstermektedirler (Altemur, Güvenli, & Karaca, 2018). Kamu bankalarının sektördeki payı 80'li yıllarda yoğunlaşan finansal serbestleşmeye yönelik düzenlemeler sebebiyle düşüş gösterse de 2000'li yıllarda sektörün yüksek oranı kamu bankalarının kontrolünde olduğu görülmektedir. Kamu bankaları güçlü pozisyonlarının yanında katılım bankaları kurarak da ekonomide finansal politika belirleyicilik güçlerini arttırmışlardır.

Finansal sistemin çeşitli fonksiyonları bulunmaktadır ve bunlar (Howells & Bain, 2002, s. 9-10):

- ✓ Tasarruflara kullanım alanı çeşitliliği sağlamak
- ✓ Ödeme mekanizmalarında kolaylık sağlamak
- ✓ Fon arz edenler ile fon talep edenler arasındaki ilişkileri düzenlemek

Finansal sistemin derinlik kazanarak kurumsal ve yasal düzenlemelerle gelişmesi mevduat sahipleri ile yatırımcı hakları yanında ticari sözleşmelerin güçlenmesi ekonomik kalkınmayı da hızlandırmaktadır (Durusu Çiftçi, Ispir, & Yetkiner, 2017, s. 290-306).

1.3. Finansal Sistemin Temelleri

Finansal sistem bankacılık ve piyasa temelli olmak üzere iki yapıdan oluşur. Bankacılık temelli sistemde klasik bankalar ve katılım bankaları yer alırken, piyasa temelli sistemde borsalar ve finansal sistemde arz ve talebe hizmet veren diğer birimler yer alır. Para piyasaları bir yıla kadar işlemler yapar, sermaye piyasası orta ve uzun vadeli ürün ve hizmet alım satımı yapar (Ergin, 1980, s. 39-40).

Ülkelerin gelişmişlik seviyeleri arttıkça kişi ve kurumsal mülkiyet haklarının güçlendiği, finansal sistemin ve özellikle piyasa temelli sistemin geliştiği gözlemlenmektedir (Bhattacharyya, 2013, s. 979-984, Behr, Norden, & Noth, 2013, s. 3472-3485).

Fert başına milli gelirin düşük ve gelir dağılımının sorunlu olduğu ülkelerde kamunun finansal, fiskal ve teşviklerle etkin olduğu ülkelerde bankacılık temelli finansal sistem daha güçlüdür (Vitols, 2001; Chakraborty & Ray, 2006; Luintel, Khan, Leon-Gonzales, & Li, 2016).

Yüksek enflasyonist ortamın, ekonomik ve siyasi istikrarsızlığın yanında hazinenin fazla açık vererek piyasaya çok gereksinim duyduğu ortamlarda da piyasa temelli sistem gelişme imkânı bulamamaktadır (Eğilmez & Kumcu, 2016, s. 162). Örnek olarak, Almanya ve Japonya'da 1930'lu yıllarda var olan güçlü bankacılık temelli

finansal sistemin yanında zaman içinde piyasa temelli finansal sistemin geliştiği görülmüştür (Vitols, 2001).

Bütün ülkelerde finansal sistemler ekonomik gelişmenin motorudur. ABD, İngiltere ve Japonya'da emtia ve hisse senedi borsaları eliyle piyasa temelli finansal sistem ekonomik kalkınmaya katkı sağlarken, Almanya, Fransa ve Güney Kore'nin gelişmesinde bankacılık temelli sistemin etkisi daha fazla olmuştur (Lee, 2012, s. 180).

Verilen örneklerden piyasa temelli sistemin yüksek gelirli ülkelerde güçlü, orta ve düşük gelirli ülkelerde güçsüz oldukları anlaşılmaktadır (Luintel, Khan, Leon-Gonzales, & Li, 2016, s. 99).

1.3.1. Bankacılık Temelli Finansal Sistem

Banka, müşterilerine bankacılık ve diğer finansal hizmetleri sağlayan bir finansal yapıdır. Bir banka genellikle mevduat kabul etme ve kredi sağlama gibi temel bankacılık hizmetleri sunan bir kurum olarak anlaşılmaktadır. Bankalar finansal hizmetler sektörünün bir alt kümesidir.

İstanbul'da ilk banka, 1847 yılında kurulmuştur (Yetiz, 2016). Bankalar ticari kurumlardır bu sebeple yaptıkları tüm mali işlemlerdeki asıl hedefleri karlarını maksimum seviyeye çıkarmaktır. Bunun yanı sıra yaptıkları işlemlerin kamunun da yararına olabilmesi için devlet tarafından özel kanunlar vasıtası ile kontrol altına alınmışlardır. Bankaların toplanan fonları verimli alanlara yönlendirmesi ülkenin milli gelir artışına katkı sağlamaktadır. Serbest faizin mevcut olduğu ekonomilerde banka bu fonksiyonunu kolaylıkla yerine getirebilir. Serbest faizin mevcut olmadığı sistemlerde ise devlet teşvikleri ve seçici/ayrıştırıcı kredilerle milli gelire katkı sağlayacak işlemler yapılmaya çalışılır (Akgüç, 2007, s. 7).

Bankaların en önemli fonksiyonlarından biri de, bankacılık hizmetleri sayesinde ekonomik faaliyetlerin verimliliğinin artmasına yönelik katkılarıdır. Bankalar toplumda güven unsuru oluşturmuş kurumlardır ve tüm işlemleri de güvene dayalı gerçekleşir. Şahıslar birbirini tanımayabilir ancak toplumun tamamı bankayı tanır. Bu sayede birbirini tanımayan şahıslar bankalar aracılığıyla yüksek güven ortamında ticari ilişkilere girebilirler. Tüm bu sebeplerden dolayı devlet, bankaları diğer ticari kurum

ve kuruluşlardan farklı bir yerde tutarak bankaların fonksiyonlarının en üst seviyede sürdürülebilmesi için güven ortamının sağlanması konusunda düzenleyici görev üstlenmektedir.

Banka tabanlı sistemlerde, finansal varlıkların ve yükümlülüklerin büyük bir kısmı banka mevduatları ve doğrudan kredilerden oluşur. Piyasa tabanlı sistemlerde, finansal piyasalarda alınıp satılabilen menkul kıymetler, bir finansal varlığın baskın biçimidir. Banka tabanlı sistemler, şirketler için uzun vadeli istikrarlı bir mali çerçeve sağlama açısından avantajlı görünmektedir. Banka tabanlı sistemler, şirketler için uzun vadeli istikrarlı bir mali çerçeve sağlama açısından avantajlı görünmektedir. Piyasa temelli sistemler, aksine, daha değişken olma eğilimindedir, ancak fonları büyüyen endüstrilerdeki yeni şirketlere daha hızlı bir şekilde kanalize edebilirler. Finansal sistemler arasındaki ikinci temel ayrım, devletin kredi dağıtımına ne derece dahil olduğudur. Devletin kredi tahsisine katılımı, finansal sistemi piyasa başarısızlığı sorunlarının üstesinden gelmek ve kolektif ekonomik ve sosyal hedeflere ulaşmak için güçlü bir ulusal kaynağa dönüştürebilir. Bununla birlikte, finansal hedefleme aynı zamanda piyasa eğilimlerinin yetersiz okunması veya "müşteri tutuculuğu" nedeniyle kaynakların yanlış tahsisi tehlikesini de beraberinde getirir (Vitols, 2001).

Almanya ve Japonya gibi banka tabanlı finansal sistemlerde bankalar, tasarrufları harekete geçirmede, sermaye tahsis etmede, şirket yöneticilerinin yatırım kararlarını denetlemede ve risk yönetimi araçları sağlamada öncü bir rol oynarlar (Demirgüç Kunt & Levine, 1999).

Banka temelli görüşe göre bankaların görevleri (Levine, 2002);

i. Firmalar ve yöneticiler hakkında bilgi edinmek ve böylece sermaye tahsisini ve kurumsal yönetimi iyileştirmek
ii. kesitsel, zamanlar arası ve likidite riskini yönetmek ve böylece yatırım verimliliğini ve ekonomik büyümeyi artırmak
iii. Ölçek ekonomilerinden yararlanmak için sermayeyi seferber etmek

19. yüzyılın sonunda Alman iktisatçılar, Alman bankasına dayalı finans sisteminin Almanya'nın endüstriyel bir güç olarak Birleşik Krallık'ı geçmesine yardımcı olduğunu savundu. 20. yüzyılda bu tartışma Amerika Birleşik Devletleri ve Japonya'yı

da kapsayacak şekilde genişledi. Daha yakın zamanlarda, bir finansal sistemin genel tasarımı sorunu, birçok geçiş ekonomisinde acil olarak finansal sistem tasarlama ihtiyacıyla birlikte politika yapıcıların dikkatini çekti. Büyüme ve yoksulluğun azaltılmasıyla ilgilenen politika yapıcılar, gelişmekte olan bankalara mı yoksa hisse senedi piyasalarını geliştirmeye mi odaklanmalı sorusu gündeme getirildi. Bazıları, tamamlayıcı kurumlar zayıf olduğunda bankaların piyasalara göre avantajları olduğunu savunuyor. Zayıf hukuk ve muhasebe sistemleri ve zayıf sözleşme uygulamalarına sahip ülkelerde bile, güçlü bankalar firmaları bilgi ifşa etmeye ve borçlarını ödemeye zorlayabilir ve böylece endüstriyel genişlemeyi kolaylaştırabilir (Banerji, vd., 2001).

1.3.2. Katılım (Bankacılığı) Temelli Finansal Sistem

Katılım bankacılığı, temel prensibi faizsizlik olan ve bankacılık işlemlerinden elde edilen kâr/zararın banka müşterilerine bölüştürüldüğü bir bankacılık sistemidir. Bu sistem ticari riziko, serbest rekabet ve malda ve hizmetlerde artış sağlar (Karagülle, 1991, s. 32).

Faiz geliri dinlerce olumsuz karşılanmakta bilhassa da İslamiyet'te faizin bir para kazanma yöntemi olarak görülmemesi faiz gelirine itibar edilmemesi istenmektedir.

Özellikle petrol fiyatlarının artması ile (Orta Doğu başta olmak üzere) biriken fonlarına dini hassasiyetleri nedeniyle faizsiz kazanç gözeten sahiplerinin bu ihtiyaçlarını karşılamak üzere faizsiz İslami bankacılık doğmuştur (Avcu, 2015, s. 3-23). Türkiye'de buna katılım bankacılığı denilmektedir. Türkiye'de 1983 yılında faizsiz bankacılık faaliyetleri ile alakalı yasa çıkmış ve faizsiz bankacılığı ilk örnekleri 1985 yılında "Özel Finans Kurumu" adı ile kurulmuştur. Katılım bankalarıyla alakalı ilk düzenlemeler 1999 yılında yapılarak Bankacılık Kanunu kapsamına dâhil edilmiştir. 2005 yılındaki düzenleme ile de adları "Katılım Bankası" olarak değiştirilmiştir (Yurttadur & Demirbaş, 2017).

Dini inançları doğrultusunda yaşayan bir kesimin varlığı ve onların da ihtiyaçlarının giderilmesi amacıyla faizden arındırılmış bir bankacılık modeli olan katılım bankacılığıyla kâr-zarara dayalı bir birikim sistemi oluşturulmuştur.

Katılım bankacılığı, fon fazlası olanların kaynaklarını faizsiz çalışma prensipleri nedeniyle fona ihtiyacı olanlarla; birlikte ticaret yapmak, onlara ürün kiralamak, projelerine ortak olarak ya da işletilmelerini sağlayarak doğacak kar ve zararı fon fazlası olanlara aktaran bir bankacılık modelidir (TKBB, 2020, s. 3).

Katılım bankacılığının, isminde bulunan "katılım" kelimesi bu sistemin yalnızca kar ve zarara ortak olma yani katılma ilkesine dayalı bir sistem olduğunu ifade eder. Katılım bankaları, müşterilerinden toplanan birikim ve fonları, faizsiz finans araçları ile sanayi ve ticaret operasyonlarında değerlendirerek, bir kar veya zarar elde ederler (Dede, 2017, s. 14). Oluşan bu kâr veya zararı ise yine müşterilerine belirli periyodlarda paylaştırarak bir gelir elde edilmesini sağlarlar. Bu bankalarda biriken TL, USD ve EUR, kaynaklar ile bireylere ve kuruluşlara verilen finansman desteği, finansal kiralama, kâr veya zarar ortaklığı gibi yöntemlerle değerlendirilir. Ticari faaliyetlerde bulunan bireylerin ve sanayicilerin ihtiyaç duyduğu her türlü mamul, yarı mamul, hammadde, gayrimenkul yatırımları, makine ve teçhizatların temin edilmesi işlemleri bu yöntemler ile sağlanmaktadır (TKBB, 2020, s. 3).

İslami bankacılığın ilk örneği 1963 yılında Mısır'da kurulan Mit Ghamr Tasarruf Bankası ile görülmüştür ve daha sonra diğer Müslüman nüfusa sahip ülkelerde hızla yayılmıştır (Aras & Öztürk, 2011, s. 167-179).

Faiz kısaca paranın zaman değeridir. Belli bir süreç içerisinde riske girmeden paradan para kazanılmasıyla gerçekleşir. Katılım bankaları mali sektörde faaliyet gösteren, reel ekonomiyi finanse eden ve bankacılık hizmetleri sunan kuruluşlardır (Özulucan & Deran, 2009, s. 87). Bu bankalar parayı müşterilerden toplarken sabit faizli mevduat gibi değil, katılım fonu hesabında fon olarak toplar. Sabit gelir veya sabit faiz vadetmez. Kâr ve zarara katılma sözüyle para toplar. Dolayısıyla vakti geldiğinde parayı müşterilerine iade ederken yüksek ya da düşük kâr payı verir. Aynı zamanda müşterilerden topladığı parayı kullandırırken de nakit krediyi faizli kredi olarak vermez. Nakit krediyi işe ortaklık biçiminde verir. Yani müşteri kredi çektiği bankayla bir iş yapmış, gelen kâr veya zararı bankayla paylaşmış olur. Banka ise girdiği bu işlerden gelen kâr ve zararları topladığı fondaki diğer müşterileri ile paylaştırır.

Dünya üzerinde bulunan nüfusun dikkate değer bir kısmı Müslümanlardan oluşmaktadır. Bu sebeple faizden gelir elde etmeyi tercih etmeyen bir kesimin varlığı

bulunmaktadır. İslamiyet'te ticaret ile uğraşmak ve bu ticari faaliyetlerden bir gelir ve kâr elde etmek helaldir. Katılım bankacılığının temeli kâr esasına dayalıdır ve tüm katılım bankaları da piyasada bir rekabet içerisinde faaliyetlerini sürdürür. Bu sistemde, bankaya finansman talebinde bulunan bir müşteri, bankadan aldığı bir vekâlet ile istediği malı banka namına satın alır. Geri ödemesi ise müşteri ve banka arasında belirlenir kâr paylaşımı üzerinden vadelere bölünerek yapılır. Bu işlemlerin sonunda bankanın elde ettiği kâr, katılma hesabı sahiplerine banka tarafından paylaştırılır.

Katılım bankaları toplumdaki bireylerin ihtiyaç duydukları bankacılık hizmetlerini eksiksiz biçimde verirler fakat nakit kredi vermezler. Katılım bankaları tarafından müşterilerine dağıtılan kar paylarını faiz sistemi ile karıştırmamak gerekir. Bir parasal getirinin faiz olarak adlandırılabilmesi için öncelikle getirisinin önceden belli olması ve paradan para kazanılması gerekir. Mesela, faiz temelli çalışan klasik bankalar önceden belirlenmiş orandaki bir faiz karşılığı müşterilerinden para toplar ve yine önceden belirlenen faiz oranında kredileri mudilere sunarlar. Katılım bankaları ise, toplanan paraların sahiplerine net bir getiri taahhüdünde bulunmazlar ve hatta müşterilerin yatırdığı anaparanın bile bir garantisi yoktur. Yani anapara kısmen ve hatta tamamen kaybedilebilir. (Türkiye'de böyle bir örnek yaşanmıştır). Bu sebeple katılım bankaları toplanan katılım hesapları son derece dikkatli ve güvenli şekilde değerlendirirler. Bunun yanı sıra katılım bankalarındaki mevduatlar da diğer bankalarda olduğu gibi 150.000 TL'ye kadar TMSF garantisi altındadır ve aynı zamanda katılım bankaları da BDDK tarafından denetime tabidir, bu iki unsur sisteme olan güveni arttırır (Kartal & Çetin, 2019).

Katılım bankalarından kredi talep eden müşterilere, *leasing(kiralama)* yöntemi önerilir. Yani banka müşterisinin almak istediği malı satıcıdan peşin olarak alır ve müşterisine vadeli olarak satabilir, kiralayabilir veya projelerinde ortaklık yöntemlerini kullanabilir (Dede, 2017, s. 83). Faize hassas kesimlerin elinde biriken fonların büyük meblağlara ulaşması yüzünden klasik bankacılık yapan pek çok Batılı büyük bankalar da faizsizlik prensibi ile çalışan birimler kurulmuşlardır. Bunlara örnek olarak; Citibank, HSCB, Union Bank of Switzerland, Goldman Sachs gibi kuruluşlar sayılabilir.

Katılım bankaları faiz konusunda diğer bankalardan ayrışırken bunun dışında verdikleri bankacılık hizmetleri diğer tüm bankalar ile aynıdır. Yani katılım bankaları da teminat mektubu verebilir, akreditif açabilir, çek karnesi verebilir, çek senet tahsilatı yapabilir, döviz işlemleri, havale, EFT gibi transfer işlemleri yapabilir, müşterilere kredi kartı verebilir ve ATM, telefon ve internet bankacılığı hizmetleri sunabilir.

1.3.3. Piyasa Temelli Finansal Sistem

Bir ekonomide piyasalar reel ve finansal piyasalar olarak iki grupta incelenebilir (Howells & Bain, 2002).

- ✓ Reel piyasaları mal ve hizmet piyasaları ve üretim araçlarının alınıp satıldığı üretim piyasaları oluşturmaktadır.
- ✓ Finansal piyasalar ise kısaca finansal varlıkların alınıp satıldığı piyasalardır. Bu piyasada tasarruf sahiplerinin tasarrufları, tüketim açığı olanların kullanımına sunulur. Bu piyasalarda fonların el değiştirmesi fon talep edenlerin fon arz edenlere bir belge vermesiyle sonuçlanır.

Yani finansal piyasalar, kıymetli evrak sayılabilecek bu belgelerin alım-satım işlemlerinin yapıldığı piyasalardır. Bu sistemde öncelikle hisse senedi alım satımı akla gelir. Oysa bonoların ve parasal alım satımın miktarı da çok daha fazladır (Howells & Bain, 2002, s. 340)

Banka mevduatı, mevduat sertifikası, hazine bonosu, yabancı para mevduatlar, bonolar, nakit futures, hayat sigortası poliçeleri, opsiyonel emeklilik tasarrufları, swap'lar piyasa temelli ürünler arasındadır (Howells & Bain, 2002, s. 19).

Opsiyonel swap'lar ve diğer türev araçlar son yıllarda gelişmektedir ve hedge riskini azaltmada yardımcı olmaktadırlar (Howells & Bain, 2002, s. 144).

Finansal piyasaların iki önemli işlevi vardır. Bunlar, toplumu tasarruflara özendirmek ve tasarrufları arttırarak sermaye birikimi sağlamaktır. Bir diğer işlevi ise ulusal fonların etkin bir biçimde kullanılmasını gerçekleştirmektedir.

Finansal piyasaların yapısı şöyledir (Gündoğdu, 2016);

1. Borç ve Ortaklık Piyasası: Borç piyasası, borç alan birey ya da kurumun bu borcu verene, borçlanmada kullanılan menkul kıymete karşılık belirlenen vadeye (yani tarihe kadar) önceden belirlenen periyodlarda faiz ödediği ve vade bitiminde ise anaparanın geri ödeneceğini gösteren borç aracının kullanıldığı piyasadır. Ortaklık piyasası ise üzerinde herhangi bir vade bulunmayan ancak uzun vadeli kabul edilen ortaklık araçlarının işlem gördüğü piyasadır. Ortaklık aracını elinde bulunduran kişiye belli dönemlerde kar payı ödenmesine imkânı bu araç tanır. Örnek olarak hisse senetleri verilebilir.

2. Birincil ve İkincil Piyasalar: Bir menkul değer ilk defa piyasaya çıkarılıp satıldığı piyasalar birincil piyasalardır. İkincil piyasa ise daha önce piyasaya çıkarılmış bir menkul değerin ticaretinin yapıldığı piyasalardır. Örnek olarak Bono Piyasası ve Borsa İstanbul verilebilir.

3. Borsalar: Borsalar menkul değerlerin ticaretinin yapılması için satıcılar ve alıcıların ya da satıcı ve alıcılar adına hareket eden komisyoncuların (*broker*) satış işlemlerini yaptıkları mekânlardır. TCMB açık piyasası, TCMB Interbank- Tahvil-Bono piyasası, BIST pay senetleri piyasası, İstanbul Altın Borsası Türkiye'deki borsa örnekleridir.

4. Tezgâh Üstü Piyasa: Borsa dışında menkul değerlerin ticaretinin yapıldığı piyasalardır. Bankalar arası TL, Repo, tahvil ve döviz piyasası, serbest altın ve serbest döviz piyasası tezgâh üstü piyasalara örnektir.

5. Spot ve Vadeli Piyasalar: Spot piyasası; menkul değerlerin teslim ve ödemesinin satış sırasında yapıldığı piyasalardır.

6. Vadeli piyasalar: Menkul değerlerin bugün belirlenen fiyat üzerinden ilerideki bir tarihte alınıp satılacağı piyasalardır.

7. Para Piyasaları: Para piyasası, vadesi 1 yıldan kısa olan menkul değerlerin ticaretinin yapıldığı piyasalardır. Para piyasasının araçları; hazine finansman bonoları, banka bonoları, banka garantili bonolar, menkul değerler bonosu, yatırım fonları, repo ve ters repo gibi araçlar olarak bilinmektedir.

8. Sermaye piyasası, bir yıldan uzun vadeli menkul değerlerin ticaretinin yapıldığı piyasalardır. Sermaye piyasasının araçları ise; devlet tahvili, hisse senedi, özel sektör tahvili, kar zarar ortaklığı belgesi, katılma intifa senedi, gelir ortaklığı senedi, yabancı tahvil Euro bondlar gibi araçlardan oluşmaktadır.

9. Altın borsası 1993 yılında kurulmuştur, kıymetli madenlerin ve altın alış satışının yapıldığı bir kurumdur.

10. Emtia borsası petrolden pamuğa şekere kadar bütün ürünlerin alınıp satıldığı kurumlardır. Türkiye'de TOBB bağlı 133 adet emtia borsası vardır.

Yukarıda farklı yönleri ile sınıflandırılan tüm finansal piyasaların sorunsuz bir biçimde işleyebilmesi ülke ekonomisinin istikrarına bağlıdır. Piyasadaki menkul kıymetlerden riski düşük olanların getirileri düşük, yüksek olanların getirileri de yüksek olmalıdır. Piyasadaki yatırımcılara kısa sürede sağlıklı bir bilgi akışı sağlanmalı, işlem maliyetleri makul seviyelerde tutulmalıdır. Öte yandan, öz kaynakları ve kredi alma kapasitesi sınırlı işletmelerin piyasa temelli finansal sistemden kaynak bulma şansı daha yüksektir (Castro, Kalatsiz, & Martins-Filho, 2015, s. 98).

Türkiye'de finansal piyasaların en önemli parçası şüphesiz bankacılık sektörüdür. Bu önem sektörün sermaye hacminin büyüklüğü ve hanehalkının tasarruflarının büyük kısmının banka mevduatlarında değerlendirilmesi gibi unsurlarla daha da iyi anlaşılmaktadır. Türkiye'de hanehalkının tasarruflarının toplam değeri Eylül 2018 itibarıyla 1,5 trilyon lira olarak gerçekleşmiş, bu varlıkların yüzde 78'i bankacılık sektöründe tasarruf mevduatları olarak değerlendirilmiştir. Türkiye'de sermaye piyasalarının tarihi yaklaşık yüz elli sene olup 1866'da sermaye temini amacıyla kurulan Dersaadet Tahvilat Borsası ile başlamıştır. Zamanla çeşitli düzenlemelerden geçen borsa 1906'da Esham ve Tahvilat Borsası, 1929'da da İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) adları altında mevcudiyetini sürdürmüştür. 2013 yılı itibar ile de borsa İstanbul olarak adlandırılmaktadır. Borsa İstanbul dünya pay senedi piyasaları arasında hacmi ve getirisi itibarıyla önemli bir yer ve çekici bir yatırım fırsatı teşkil etmektedir. Aynı zamanda hisselerin likiditesi, fiyat bulma mekanizmasının sağlığı ve etkin dağılımı gibi yararları olan yüksek devir hızına sahip olması ve yatırımcılara dolar bazında yüksek gelirler sağlaması Borsa İstanbul'un

yükselmekte olan ekonomilerde bulunan piyasalar arasında önemli bir yere sahip olmasını sağlamıştır (Çekin, 2009)

1.4. Finansal Kurumlar ve Otoriteler

Finansal sistemin güvenilir ve sağlıklı çalışmasını sağlamak amacı ile kurumlara ve otoritelere gereksinim vardır. Kurumlar sistemin çalışmasını, otoriteler düzenlenmesi ve denetlenmesini regüle ederler.

1.4.1. Kurumlar

Finansal piyasalarda aracı kurumlar, fonların arz edenlerden talep edenlere transferine aracılık eden kurumlardır. Fonların el değiştirmesi işlemleri genellikle bu aracılar vasıtasıyla yapılır ve bu işleme dolaylı finansman denir.

Bunun dışında, menkul kıymetler borsasında yapılan işlemlerde ise finansal varlıklar araya bir aracı girmeden doğrudan el değiştirir. Buna doğrudan finansman denir. Bu tip piyasalarda yatırım riskleri tamamen tasarruf sahiplerinin kendi üstündedir. Ancak bazen doğrudan finansman işlemlerine komisyoncular(*broker*), satıcılar(*dealer*), yatırım bankaları gibi kurumlar aracılık edebilirler.

Komisyoncular (broker), belirli bir komisyon karşılığında fon arz edenlerle talep edenleri buluşturan aracılardır. Satıcılar (dealer), ise hem başkaları hem de kendi hesaplarına işlem yapan aracılardır.

Yatırım bankaları ise, işletmelerin menkul kıymet işlemlerine aracılık ve danışmanlık yaparlar.

Finansal piyasalardaki aracı kurumlar arasında en önemli ve etkin kurumlar mevduat ve katılım bankaları, kalkınma ve yatırım bankaları ile merkez bankasıdır. Bu önemin sebebi, bünyelerinde barındırdıkları para üretebilme özellikleridir. Bankalar zaman zaman diğer kaynaklardan ve bankalardan borçlanamadığı durumlarda T.C Merkez Bankası'ndan finansman temin edebilmektedir (Ekren & Parasız, 2015, s. 811).

Merkez bankaları, bankalara yatırılan mevduata yatan paralarla piyasada kredi kaynaklarının yanında bulundurduğu tahvilleri de alarak ve satarak piyasayı düzenler (Eğilmez, 2014, s. 101).

Merkez bankası ayrıca emisyon yetkisine sahip tek kurumdur (Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, 2019). Bu yönüyle merkez bankası otoriteler sınıfına da girmektedir. Merkez bankaları para politikalarını belirleyen ve uygulayan yegâne otoritedir. Merkez bankalarının güçleri hukuki statüleri ve para piyasası üzerindeki etkileri de finansal sistemin gelişmesinde belirleyici rol oynamaktadır (Tayssir & Feryel, 2017, s. 70).

Ticari bankalar ise genel anlamıyla mevduat kabul eden kredi kuruluşlarıdır. Bankaların en temel görevi mevduat toplamak ve kredi vermektir (Tolon, 2004). Ticari bankalar aynı zamanda kaydi para yaratarak ve işletme kredileri oluşturarak para piyasasının temel taşı rolünü üstlenir.

Günümüzde fonlarını faizli ve faizsiz sistemin her ikisinde de kullandıran geniş bir kitle vardır. Katılım bankaları, faiz hassasiyeti bulunan birimlerin tasarruflarını sisteme kazandıran ve finansal işlerini gerçekleştiren kurumlardır.

Kalkınma ve yatırım bankaları, özellikle gelişmekte olan ülke ekonomilerinde sanayileşmenin ve kalkınma faaliyetlerinin hızlandırılması ve sermaye yetersizliğinden doğan açığın azalması için çalışan kurumlardır.

Sigortacılık şirketleri ise gelecek bir tarihte meydana gelebilecek risk faktörlerine karşı oluşacak zararı karşılama görevini üstlenen kurumlardır.

Menkul kıymetler borsaları, çeşitli menkul kıymetlerin alım satım işlemlerinin gerçekleştirildiği ve bu menkul kıymetlere ait fiyatların tespit edilerek piyasaya ilan edildiği tüzel kişilikteki kurumlardır.

Faktöring ve forfaiting şirketleri, şahıs ve şirketlere ait alacakları çeşitli sebepler ile vadesi gelmeden nakde dönüştüren aracı kurumlardır.

Finansal kiralama şirketleri, işletmelerin ihtiyaç duydukları ekipmanları onlar için satın alarak, kiralama yapan finansal kurumlardır.

Finansman şirketleri, hizmet veya mal alımlarını kredilendiren kurumlardır.

Varlık yönetim şirketleri, finansal kurumlara ait alacakların tahsilatı ve mevcut finansal varlıkların yapılandırılması amacıyla kurulmuş şirketlerdir.

Yatırım Ortaklıkları: Sermaye piyasası araçlarını kullanarak, yerel ve milletlerarası borsalar veya borsa dışı piyasalarda işlem gören her türlü değerli madenlere ait mülkiyet ve hakları işletmek üzere anonim şirket şeklinde kurulan sermaye piyasası kurumlarıdır (Borsa İstanbul , 2013). Bunlar kayıtlı sermaye esasına göre kurulur. Bunların diğer ortaklık tiplerinden farkı, portföylerinin yalnızca sermaye piyasası araçları ve her türlü değerli madenler ile oluşturulmasıdır (Sermaye Piyasası Kurulu, 2019).

Yatırım Fonları: Bu fonlar sermaye piyasası kurulu tarafından yetkilendirilmişlerdir. Bu kurumlar yatırımcıların birikimlerini toplayarak büyük bir portföy elde eder. Bu portföy ile farklı varlıklara yatırım yaparlar. Altına, hisse senedine, uluslararası piyasalardaki endekslere yapılan yatırımlar bunlardandır. Bireysel yatırımcılara daha kurumsal bir yapı altında, daha bilinçli bir yöntemle, daha düşük bir maliyette yatırım yapma imkânı sunarlar.

Risk sermayesi şirketleri: Yeni girişimcilerin yapmak istediği yatırıma ilişkin sermaye ihtiyaçlarını karşılayan kurumlardır.

Finansal kurumlar fon arz ve talep eden birimlere hizmet verirlerken aşağıda sıralandığı gibi işlev görürler (Kidwell, Blackwell, Whidbee, & Sias, 2016);

- ✓ Kaynaklara Aracılık Sağlamak: Finansal kurumlar ulusal ve uluslararası düzeyde fon birikimi olanları fona gereksinim duyanlarla bir araya getirerek onların kaynak sağlamalarına aracılık yaparlar.

- ✓ İşlem ve Bilgilenme Maliyetlerini Azaltmak: İşlem maliyeti, bilgilenme maliyeti portföy yönetimi, pazar araştırması, finansal analiz ve yatırım faaliyetleri gibi faaliyetleri çok sayıda fon arz ve talep eden adına üstlendikleri için finansal kurumlar önemli maliyet tasarrufu sağlarlar.

- ✓ Vade ve Miktar Ayarlaması Yapmak: Genellikle tasarruf sahipleri küçük miktarlarda ve kısa süreli olarak fon arz etmektedir. Finansal kurumlar küçük miktardaki ve kusa süreli fonları tasarruf sahiplerinden toplayarak daha uzun süreli ve büyük miktarlarda fon talep edenlere sunabilmektedir.

- ✓ Risk Ayarlanması Yapmak: Finans kurumları birey ya da kuruluşların tek başına yapması çok zor olan fonları ve kaynakları çeşitlendirerek riski düzene sokarlar. Bu kurumlarca toplanan fonlar, çok çeşitli finansal enstrümanlar bağlanarak riski en aza indirirler. Bunların riski azaltma imkânları bireylere ya da finansal sistemin dışındaki kuruluşlara göre çok daha kolaydır.

- ✓ Kaynak Kullanımında Etkinliği Sağlamak: Finans kurumları birikimlerine uzmanlık konuları olduğu, için kendilerinde biriken fonları karlılık ve risksizlik bakımından önceledikleri verimli ve karlı alanlara tahsis ederek bu fonların daha etkin kullanımını sağlarlar.

- ✓ Finansal Danışmanlık Hizmeti Sunmak: Finansal kurumlar, fon birikimi olanlarla fona ihtiyacı olanları piyasada var olan portföylerin analizlerini yaparak ve farklı piyasaları takip ve değerlendirerek gerçekleştirirler. Böylece finansal analizlerle piyasaya danışmanlık yaparlar.

- ✓ Ödeme Mekanizması Sağlamak: Bilgi teknolojilerinde çok hızlı bir gelişme yaşanmaktadır. Bunun sonucu olarak çeşitli ödeme araçları (para, senet, çek yerine elektronik ödeme araçlarının kullanımı) ortaya çıkmaktadır. Yakın gelecekte bütün ödemelerin elektronik ortamda gerçekleştirileceği ve paranın kullanımdan çıkacağı bir ortama doğru gidilmektedir.

Finans piyasaları fon birikimleri olan birey ve kurumlarla fon açığı olan birey ve kurumları ekonomik ortamda buluşturur(Sevim, 2016, s. 197). Finansal piyasada fon transferlerinde menkul kıymetler kullanılır.

Menkul Kıymet: Borçlanan birey ya da kurumun gelirleri ve/veya aktifleri üzerinde alacak hakkı yaratan finansal araçlardır.

Finansal piyasalar fon transferine aracılık ederek riskin azalmasına yardımcı olurlar, Likiditenin artmasını sağlarken aynı zamanda piyasaya enformasyon sağlarlar.

1.4.2. Otoriteler

Finansal sistemden beklenen fonksiyonların en iyi şekilde yerine getirilebilmesi sistemin etkin bir şekilde işleyebilmesi için finansal sistemin işleyişinden sorumlu

düzenleme ve denetleme otoritelerine ihtiyaç vardır. Temelde güven unsuruna dayalı olan bir sistemde gözetim ve denetim mekanizması ne derece sağlıklı işlerse kaynakların uygun alanlar ve uygun zamanlarda aktarılması o derece kolaylıkla gerçekleşir.

Finansal piyasaların düzenlenmesi ve denetlenmesine yönelik düzenlemelere gereksinim duyulmaktadır. Bu düzenlemeler; yatırım yapacakların bilgi eksikliğini gidermeye yönelik düzenlemeler, finansal sistemin sağlıklı çalışmasına yönelik düzenlemeler, devletin para politikalarının kontrolünü sağlamaya yönelik düzenlemeler olarak 3 grupta toplanabilir.

Finansal sistemin denetlenmediği durumlarda hem banka hem de yasa temelli nedenlerin kamuya, ekonomiye büyük zararlar veren krizlere neden olduğu görülmüştür (Gürkan Yay, Bankaların Regülasyonu, 2015).Bu nedenle küresel düzeyde ve Türkiye'de sistemi düzenleyen ve denetleyen kurumlar oluşturulmuştur.

Özellikle 2008 Küresel Finans Krizi sonucunda bankların daha güçlü öz kaynak bulundurma ihtiyacı doğmuş ve bunları 1950-1970 yılları arasında geliştirilen kriterlerin ötesinde Basel I, Basel II, Basel III kriterleri tanımlanmış ve böylece finansal şoklara karşı dayanıklı bir sistem kurulmuştur (Gürkan Yay, Finansal Sistem, 2015, s. 426).

Küresel düzeyde oluşturulan IMF ise, ülkelerin ekonomik zorluklar yaşadığı dönemlerde hem parasal hem de program desteği ile onlara yardımcı olarak finansal sistemlerine de dolaylı katkı sağlayan bir kuruluştur (Eğilmez, 2015, s. 259).

IMF 178 ülkenin gönüllü ortaklığıyla kurulmuş, 1930'lardan itibaren düzenleyici ve 1980'lerde destekleyici roller oynayarak, borçlu ülkelerin geri ödeme sorunu yaşamaları durumunda krizden çıkış yöntemi bulmaya çalışmıştır (Driscoll, 1993).

Küresel düzeyde finans piyasalarını düzenleyen bazı önemli kurumlar arasında Dünya Bankası, IMF (Uluslararası Para Fonu), IFC (Uluslararası Finans Kurumu) ve ülkelerin merkez bankaları sayılabilir.

Türkiye'de finansal piyasaların düzenlenmesi ve denetlenmesini düzenleyen Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Hazine Müsteşarlığı, Sermaye Piyasası Kurulu,

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu sayılabilir (BDDK, 2005).

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile 1981 yılında kurulan SPK'nın temel görevi, sermaye piyasasının güven açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını ve tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını sağlamaktır. SPK, yetkilerini kendi sorumluluğu altında bağımsız olarak kullanan, idari ve mali özerkliğe sahip bir kamu tüzel kişisidir. Bankacılık sektörünü düzenlemek amacı ile 1999 yılında 4389 sayılı Bankalar Kanunu ile bankacılık sektörü düzenlemek ve denetlemek amacı ile kurulmuş olan BDDK'nın görev ve yetkileri ise finansal piyasalarda güven ve istikrarı sağlamak, finansal sisteme rekabet gücü kazandırıcı ortamı hazırlamalı, kredi sisteminin etkin bir şekilde çalışmasını sağlamak, tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerini korumak, denetime tabi kuruluşların piyasa disiplini içerisinde sağlıklı, düzenli ve emin bir şekilde çalışmasına yönelik gerekli tedbirleri almaktır.

2. TÜRKİYE'DE ŞİRKETLER VE ŞİRKETLERİN FİNANSMANI

Şirketlerin finansmana ulaşımlarında, şirketlerin büyüklüğü yanında, finansmanın yapıldığı ülkenin gelişmişlik düzeyi, finans sisteminin yapısı da önemlidir. Finansal kaynakların bol ve finansal talebin doymuş olduğu gelişmiş ülkelerde fonlama kazançlarının uygun nedeniyle büyük ve güvenilir şirketler kaynak edinme zorluğu çekmemektedir. Daha kârlı kullanım yerleri gerektiği için, bu ülkelerde küçük ve orta ölçekli şirketlere daha fazla ve daha çeşitli finansal ürün ve hizmet sunulmaktadır. Finansal kaynakların daha kıt ve talebin daha fazla olduğu gelişmekte olan ülkelerde ise, büyük şirketlerin eski kredi ödemelerinde sorun yaşanmamışsa krediye ulaşımları daha kolaydır. Bu ülkelerde KOBİ'ler finansal kaynaklara daha zor ve daha pahalı ulaşabilirler ve kaynak bulmaları için daha güçlü teminatlar vermeleri gereklidir. Kaynak maliyetleri ve kaynak sağlama şartları gelişmiş ülkelerdeki büyük şirketlere sağlandığı kadar uygun değildir.

Şirket büyüklüğü ve finansal ilişkiyle ilgili ilk teorik çalışmalar 1958 yılında Modigliani ile Miller tarafından yapılmıştır. Bu çalışma finans piyasalarının tam rekabet ortamında olduğu varsayımı üzerine kurgulanan bir sistemin çalışma şekil ve şartlarının belirlenmesine yöneliktir (Miller, 1988). Burada tam rekabet ortamındaki finans piyasalarında şirketlerin büyüklüğü ya da finansmanın değişik kaynaklardan sağlanması kredi maliyetlerini değiştirmez.

Gelişmiş ülkelerde kaynak arzı talepten fazla, gelişmekte olan ülkelerde ise kaynak talebi arzdan fazladır. Bu nedenle gelişmiş ülkelerde ve gelişmekte olan ülkelerde piyasa yapısı ve kuralları ile ürün ve hizmetlerin özellikleri farklılık göstermektedir.

2.1. Türk Şirketlerinin Sermaye Yapısı ve Büyüklükleri

Şirketlerin büyüklüğü; sermayesi, çalışan personel sayısı ve ciro gibi kantitatif kriterlere göre belirlenmektedir. KOBİ'ler (küçük ve orta boy işletmeler) için kabul edilen kriterlerin üstündeki şirketler büyük şirketler olarak kabul edilirler.

Ortaklık yapısı bakımından Türkiye'de bir büyük ortağın ve/veya ortak yakınlarının kurucu ve şirkete hâkim olduğu yapılar çok yaygındır. Türkiye'de şirketler kuruluş

yılları bakımından yeni oldukları için ya ilk kurucular ya da ikinci kuşak kurucular şirketleri yönetmektedir.

Türkiye'de mali piyasaların yeterince gelişmiş olmaması ve ortakların şirket yönetiminde hâkimiyetlerini kaybetme endişesi ile şirketler küçüldükçe öz kaynaklarla finanse edildikleri görülmektedir.

Türkiye'de finansal piyasalarda bankalar ağırlıktadır. Büyük ve güçlü şirketler ise grup şirketlere ve holdinglere evrilmiş, grubun finans ihtiyacının karşılanması için gruplarda banka ya da finans şirketlerine de yer verilmiştir.

İşletmeleri sınıflandırmada birçok kantitatif ve kalitatif kriter bulunmaktadır. Kantitatif (nicelik) kriterler (Mecek, 2020, s. 31)

- ✓ Çalışan personel sayısı
- ✓ Satış hasılatı
- ✓ Mali bilanço büyüklüğü
- ✓ Ödenmiş sermaye tutarı
- ✓ İhracatın satışlara oranı
- ✓ İthalatın satışlara oranı
- ✓ İşletmenin pazar payından oluşmaktadır.

Bu kantitatif kriterler arasında çalışan personel sayısı, satış hasılatı ve ödenmiş sermaye tutarı önde gelmektedir. İşletmelerin faaliyet alanları da bu kriterlerde belirleyici olmaktadır. Çimento fabrikasında döner fırın sayısı, bir enerji santralinde beygir gücü, bir otelde yatak sayısı gibi başkaca kriterler de dikkate alınmaktadır.

Şirketlerin büyüklüklerini belirlemede kalitatif (nitelik kriterleri) kriterler de kullanılmaktadır. Bunlar (Mecek, 2020, s. 32)

- ✓ İşletmenin ya da şirketin yapısı şahıs firması ya da adi ortaklık mı ya da anonim veya halka açık anonim şirket tarzı bir kuruluş mu oldukları önemlidir.

(Sermayesi bir ya da az sayıda kişiye ait firmalar ile adi ortaklıklar genel olarak küçük ve orta boy işletmeler, sermayesi çok sayıda hisseye bölünmüş anonim ve halka açık anonim şirketler ise genel olarak büyük işletmeleri oluşturur.)

- ✓ İşletmelerin yönetiliş şeklinde kantitatif kriterlerde etkilidir. Bir işletmenin sahibi ve yöneticisi aynı kişi ya da aileden kişiler ise bunlar küçük ve orta boy işletmeler, sahipleri yerine profesyonel yöneticiler tarafından yönetiliyorsa büyük işletmeler olarak kabul edilirler.

- ✓ Şirket ya da işletmenin sektördeki pazar payının büyüklüğü de kalitatif bir büyüklük kriteridir. İşletme sadece bir lokalde mi yoksa bölgede, ülke genelinde ve hatta uluslararası pazarda mı faaliyet gösteriyor sorusuna göre de şirketler kalitatif büyüklük değeri kazanırlar.

Öte yandan yapılan araştırmalarda KOBİ'lerin birbirlerinden başarı değerleri büyük farklılık gösterse de ortalama olarak; karlılık ve bilanço değerleri ilişkisi açısından İMKB'ye kayıtlı şirketlerden çok daha olumlu sonuçlar elde ettikleri görülmektedir (Küçükçolak, 1997, s. 142).

2.1.1. Büyük Ölçekli Şirketler

Büyük ölçekli şirketler KOBİ'lerin ölçülerinin üstünde çalışan sayısı, sermaye, satış hasılatı ve bilanço değerlerine sahip işletmelerdir.

Büyük şirketler ülke ekonomisinin güçlü dayanağı, gelişmenin yön verici dinamiği, istikrarın güvencesidir. Dünya ya da ülke ekonomisinde meydana gelecek kriz dönemlerinde, krizlere karşı dayanacak yapıya sahiptirler.

Büyük şirketler, büyük pazar payına sahip oldukları için pazar koşullarını belirlemede güçlü bir oyun kurucu pozisyonundadırlar. Türkiye'de pek çok sahada monopol olarak başlayan ve oligopol olarak bugüne gelen ürün piyasası vardır. Bazı ürünlerde, pazara giren üçüncü bir işletmeye bile güçlenme imkânı doğmamaktadır.

Büyük şirketler faaliyetlerinin konusuna göre ileri/geri bağlantı etkisi ile (*forward/backward linkage effect*) kendi ürünlerine parça ya da hizmet sağlayan pek

çok KOBİ'nin kurulup gelişmesine, onlara teknik bilgi (*know-how*) ve finansman desteği vererek güçlenmelerine yardımcı olmaktadırlar.

Örneğin, otomobil üreten, ağırlıkla montaj yapan bir fabrikanın yüzlerce parçayı küçük ve orta boy işletmelerden alması, bu gibi şirketlerin tedarik zinciri sürecinde gelişmesine ortam yaratmaktadır.

Türkiye'nin 1950'li yıllara kadar sermaye birikimi ve girişimci yetersizliği yüzünden bazı temel üretim tesisleri devlet eliyle yapılmış, o dönemde artan iç talep ithalat yolu ile karşılanırken, ithalatçı kurumlar, ürünlerin Türkiye bayisi olmuş; bir süre sonra ise onlarla birlikte ya da doğrudan bu ürünlerin üreticileri konumuna gelmişlerdir (Ercan, Gültekin Karakaş, & Tanyılmaz, 2008, s. 1-9). Böylece başlayan süreci devam ettiren şirketler büyümüş, bir sonraki aşamada bir kaç şirketi de içine alan grup şirketler ve holdinglere dönüşmüştür.

Bazı ürünlerde ithal ara mallar veya montaja dayalı üretim aşamaları sürecinde, dışa bağımlılık ve AR-GE yetersizliği yaşanırken, son yıllarda ihracata yönelik üretim programları ve ürünlerde yerlileşme oranı ile AR-GE çalışmalarının arttığı, daha fazla katma değerli ürünlerin üretildiği görülmektedir. TÜİK verilerine göre Gayrisafi yurt içi Ar-Ge harcaması 2018 yılında bir önceki yıla göre 8 milyar 678 milyon TL artarak 38 milyar 534 milyon TL'ye yükselmiştir (TÜİK, 2020). Büyük şirketler bu yönleri nedeni ile ekonominin ve dolayısı ile KOBİ'lerin de gelişmesinde öncü bir rol oynamaktadırlar.

2.1.2. Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler

KOBİ'lerin ülke ekonomisindeki çok önemli yeri ve verilen kamu desteğine en yüksek derecede olumlu geri kazanım sağlaması nedeniyle, KOSGEB (Küçük ve Orta Ölçekte Sanayi Geliştirme Başkanlığı) aracılığı ile daha düşük maliyet ve faizle daha fazla krediye erişim, AR-GE, pazar araştırması, yatırım, ithalat, ihracat, tanıtım reklamları, sınai mülkiyet hakları gibi pek çok konuda desteklenmektedirler.

Türkiye'de KOBİ'ler üretici kesimin büyük çoğunluğunu oluşmaktadırlar. Bu nedenle ülke ekonomisi ekonominin lokomotifi benzetmesi yapılan KOBİ'lerin gelişebilmesi ve büyüyebilmesi için satışlarını artırabilmeleri önem arz etmektedir (Şentürk, 2019).

KOBİ'ler yatırım maliyetleri düşük, üretim verimlilikleri yüksek, en az yatırım ile en fazla istihdam sağlama imkânına sahiptirler. Ayrıca KOBİ'ler teknolojik yenilikleri daha kolay uygulayabilen, üretim çeşitliliğini çok daha kolay gerçekleştirebilen, değişen talebin karşılanmasında esnek çalışabilen, geri kalmış bölgeler arası kalkınma ve gelir dağılımı farklılığını azaltmak, bireylerin tasarruf isteğini ve yatırım isteklerini arttırmak gibi rol ve fonksiyon görmektedir.

KOBİ'ler ülke ekonomisinde en güçlü istikrar ve gelişme unsurudurlar. KOBİ'ler;

- ✓ Çok küçük işletmeler (Mikro İşletmeler)
- ✓ Küçük işletmeler
- ✓ Orta boy işletmelerden oluşur.

Aşağıdaki KOBİ tablosunda belirtildiği gibi;

Çok küçük işletmeler on kişiden az çalışanı olan, net satış hasılatı veya bilanço değeri 1.000.000 TL' den az olan işletmelerdir.

Küçük işletmeler, elli kişiden az çalışanı olan, net satış hasılatı veya bilanço değeri 8.000.000 TL' den az olan işletmelerdir.

Orta boy işletmeler ise, iki yüz elli kişiden az çalışanı olan, net satış hasılatı veya bilanço değeri 40.000.000 TL' den az olan işletmelerdir.

Tablo 1. KOBİ'lerin Ölçek Yapısı

KOBİ	Çok Küçük İşletmeler	Küçük İşletmeler	Orta İşletmeler
Çalışan Sayısı (Yıllık)	< 10	< 50	< 250
Net Satış Hasılatı (Yıllık)	≤ 1 Milyon TL	≤ 8 Milyon TL	≤ 40 Milyon TL
Mali Bilanço Değeri (Yıllık)	≤ 1 Milyon TL	≤ 8 Milyon TL	≤ 40 Milyon TL

Kaynak: TOBB, Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi işletmeleri Oda Raporu, 2017.

KOBİ'ler, büyük işletmelere göre bazı konularda avantajlı, bazı konularda ise dezavantajlı konuma sahiptir.

KOBİ'ler aşağıdaki konularda avantajlıdırlar (Çatal, 2007), (Akgemci, 2001);

- ✓ İşletme özellikleri bakımından yakından denetlenmesi gereken işlerde
- ✓ Yeni bir ürün, buluş ya da hizmetin pazarda ne kadar kabul göreceğini, büyük yatırım ve risklere girmeden anlamak gerektiğinde
- ✓ Üretim ya da pazarlama imkânlarının zor ve sınırlı olduğu durumlarda
- ✓ Pazara hızlı ulaştırılması gereken, bozulma ve demode olma riski yüksek ürün ve hizmetlerde
- ✓ Talebi sınırlı olan mal ve hizmetlerin sağlanmasında
- ✓ Çalışan personelin yakından takibi gereken durumlarda
- ✓ Teknolojik değişim ve gelişime hızla uyum sağlamak gerektiğinde
- ✓ Yatırım için dış kaynaklara ulaşımın zor olduğu hallerde
- ✓ Ülkede işsizliğin azaltılmasına katkı bakımından ve
- ✓ Bölgeler arası gelişmişlik farkını azaltma gibi yönleri KOBİ'lerin avantajları olarak düşünülebilir.

KOBİ'ler büyük işletmelere göre aşağıdaki konularda dezavantajlılardır (Kutlu & Demirci, 2007);

- ✓ KOBİ'ler esneklik yönünden iyi, yönetimsel yönden **sorunlara açık** işletmelerdir.
- ✓ Kayıt dışılık fazladır, kredi bilgi sistemi yetersizdir.
- ✓ Gelişmekte olan ülkelerde, iflas kanunları, adli süreçler, mülkiyet hakları ve tahsil süreçleri zayıftır. KOBİ'ler bu nedenle daha kolay hak kaybı yaşamaktadır.

- ✓ Denetim yetersizdir.
- ✓ Profesyonel yönetim kalitesi yüksek değildir.
- ✓ Sermaye ve kredi kaynaklarına ulaşımda zorlukları fazladır.
- ✓ İşletme sahiplerinin, iyi yetişmiş yönetim kadroları ile görüşüp yönetim kararları alma şansları azdır.
- ✓ Güçlü bir rekabet karşısında korunaksızdırlar.
- ✓ AR-GE, bütçe, mali işler, finansman, mühendislik, insan kaynakları ve yönetimi gibi departmanları yetersizdir.
- ✓ Bürokrasi ile ilişkilerde zorluklar yaşarlar.
- ✓ Borsa ve sermaye piyasasından yararlanma sorunları vardır.
- ✓ Üretim pazarlama tanıtım kapasiteleri azdır.
- ✓ Ulusal ve uluslararası ihalelere katılma yetersizliği vardır.
- ✓ Küçük mekânlarda gelişme ve büyüme zorlukları gibi hususlar dezavantajlar olarak düşünülebilir.

İş hayatında bilgi işlem, internet ve otomasyon yönünde hızlı bir değişim yaşanmaktadır (Schöning, Sümer Göğüş, & Pernsteiner, 2018). KOBİ'ler kaynak yetersizliği, ölçek ekonomisinin küçük oluşu gibi nedenlerle bu konuda sorunlar yaşamaktadır.

Öte yandan teknolojik gelişmelerin hızlanması ve bu nedenle modern iş yaşamında ihtiyaç olarak ortaya çıkan, hızlı çözümler, buluşlar ve yaratıcı fikirler klasik sermaye-üretim ilişkisinden ayrı bir tür sermaye çeşidini doğurmuştur. Girişim sermayesi (Venture Capital) denilen bu tür, özellikle küçük-orta işletmeler ile yaratıcı fikirleri ve buluşları olan ama sermaye bulma sıkıntısı çeken küçük girişimciler için ideal bir çözüm olarak iş yaşamına girmiştir (Aypek, 1997, s. 7).

Girişim sermayesinde temel süreç, piyasa içinde boşluğu ve ihtiyacı hissedilen parlak bir fikir ya da buluşun araştırma geliştirme (Ar-Ge) aşamalarından başlayarak pazarlama ve satışına kadar geçen dönemdeki sermaye ihtiyacının karşılanmasıdır. Sistemin işlerliği ise bu sermaye ihtiyacını karşılamak üzere fon fazlası olan yatırımcıları ya da nakdini değerlendirme peşindeki girişimcilere bu süreci finansal olarak karşılama görevi veriyor. Buna risk sermayesi de denir. Risk sermayesi kısa bir ifadeyle, kendilerine sermaye arayan firma veya yeni fikirleri olan girişimcileriyle, kendilerine sermaye yatırımı yapabilecekleri yeni fikirleri olan girişimciler ve firmaları arayan "risk almaya hazır" sermayedarların buluşması olarak tanımlanabilir (İpekten, 2006, s. 387-389).

Risk sermayesinin kaynakları, özel risk sermayesi şirketleri, ticari bankalar, yatırım bankaları, sigorta şirketleri, yatırım grupları, vakıflar, risk sermayesi yatırım fonları, üniversiteler, özel sermaye kaynakları (zengin, köklü aile ve kişiler), büyük birikimleri olan girişimciler olarak sıralanabilir.

Risk sermayesi, bazı karlılığı yüksek fakat kaynak bulması zor olan projeleri finanse etmek isteyen yeni fikirleri destekleyen girişimcilerin ve yatırımcıların sermaye oluşumudur. Risk sermayesi "Yeni buluş ve düşünceleri, yeni teknolojileri temsil eden küçük firmaların kuruluş, işletmeye alınma ve başarı ile çalışmalarını sağlamak üzere onlara ortak olarak katılımda bulunan ve yüksek riskli yatırım fırsatlarıyla yüksek kazanç potansiyelini buluşturan sermaye" olarak da tanımlanır (Tuna & İsabetli, 2014, s. 33).

Risk sermayesi Türkiye'de uzun yıllardan beri uygulanmamış gerekli girişimci kişi ve kuruluşlara ulaşılamamıştır. Yakın zamanda ise risk sermayesi Türkiye'de önem kazanmaktadır. Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı (KOSGEB), Türkiye Halk Bankası, Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu, Hazine Müsteşarlığı, Türkiye Teknoloji Geliştirme Vakfı, Türk Risk Sermayesi Derneği, Vakıf Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı, İş Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı bu alanda faaliyet gösteren başlıca kuruluşlardandır. Girişim sermayesi yatırım ortaklığı 6262 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu kapsamında düzenlenmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Türkiye'de de ekonomik

kalkınmanın devamlılığı ve sosyal refah düzeyinin gelişimi için girişimcilerin desteklenmesi ve girişimcilik kültürünün yerleştirilmesi gerekmektedir.

Genç nüfusun çokluğu ve diğer demografik özellikleriyle öne çıkan Türkiye'de bu anlamda girişimcilik ve risk sermayesinin potansiyeli her geçen gün gelişmektedir. Türkiye'de ekonomik istikrarın temel şartı bütçe disiplinine uymak ve devlet harcamalarını disiplin altına almaktır. Öte yandan ekonomik istikrar bir noktaya kadar yeterli olmaktadır. Büyüme arzusu ve kalkınma hedefleri yüksek olan her ekonomi için tasarruflar doğru yatırımlarda değerlendirilmesi, kalkınmayı hızlandıracak farklı sektörlere yatırımların desteklenmesi ve yatırımcıların yönlendirilip korunması gereklidir.

Başlangıç yatırımlarının yaygın uygulanma yatırım süresi 5-10 yıl arasıdır. Girişilen projenin özelliklerine ve şirket aşamasına göre bu süre değişiklik gösterir. Şirket geç aşamasında yapılan bir yatırım için bu süre 1-2 yıla inerken aşama değişikliğine göre bu süre de değişmektedir. Risk sermayesi yatırımlarına ne çok uzun dönemli yatırımlar olarak bakılabilir ne de onlar likit yatırım olarak görülebilir.

Risk sermayesinde her yatırımın ihtiyacına göre farklı finansman türleri söz konusudur (İpekten, 2006, s. 394):

- ✓ Çekirdek Sermayesi (Seed Capital): 'Fikir aşamasının finansmanı' şeklinde özetlenebilir. Yeni bir ürün veya hizmetin yaratılması için çekirdek sermayenin sağlanmasıdır. Projenin uygulanabilirliği kesin olarak bilinemediği için en riskli yatırım biçimi olarak bilinmektedir buna rağmen getiri açısından menkul kıymet alım satımından daha yüksektir.

- ✓ Başlangıç Finansmanı (Start-up capital): Bu yatırım biçimi risk sermayesinin genel uygulama alanıdır. Genellikle kuruluş süreci içinde olan ya da kısa bir süreden beri faaliyette olan; ancak ürününü ticarileştirememiş firmaların finansmanında kullanılır.

- ✓ Erken Aşama ve Geçit Finansmanı (Early Stage and Gate Financing): Bu aşamada firma belli bir büyüklüğe ulaşmıştır. İşletme bu aşamada, prototipini geliştirmiş ancak ticari üretimi ve pazarlaması için fona ihtiyaç duymaktadır.

- ✓ Köprü Finansman (Bridge Financing): Köprü finansman 6 ay-1 yıl içerisinde halka açılmayı ümit eden şirketlere aktarılır.

- ✓ Kuruluşun Kendi Yönetici Kadrosu Tarafından Alınması (Management Buy Out): Bu finansman türü şirket yönetim kadrosunun işletmeyi elde etmesini mümkün kılmak için sağlanan bir finansmandır.

Öte yandan bir girişimin çoklu bir şekilde toplanılarak fonlanmasına kitlesel fonlama adı verilir. Bankaların girişimcileri finanse etme isteksizliğine karşın bireylerin yenilikçi fonlama yöntemleri araştırmaları aslında şaşırtıcı değildir. Kitlesel fonlama, fon desteğine ihtiyaç duyan girişimciler, bu girişimleri fonlayan bireyler ve bağlamsal olarak aracılığa yardımcı olan platformlar olmak üzere üç farklı taraftan oluşmaktadır (Andrea Ordanini, 2011). Türkiye'de de Resmi Gazete'nin 30907 sayılı Paya Dayalı Kitle Fonlaması Tebliği uyarıncayer alan maddeler kapsamındadüzenlemesi yapılmıştır.

Son yıllarda teknoloji alanında yaşanan hızlı gelişmeler, küreselleşme ile birlikte dünya ekonomisini ülkelerden ve işletmelerden oluşan bir zincir haline getirmiştir. Bu durum bir yandan işletmeler için yeni fırsatları beraberinde getirirken bir yandan da gerek ulusal gerekse uluslararası piyasalarda rekabet şartlarını zorlaştırmıştır. Bu yeni rekabet ortamının özelliği; işletmelerin hem birbirine her anlamda bağlı hem de birbirleri ile rakip konumunda olmasıdır.

Günümüzde rekabetin odağına emeğin ve finansmanın yanında inovasyon girmiş bulunmaktadır. İşletmelerin bu zorlu rekabet ortamında amaçları ekonomik faaliyetlerine devam edebilmeleri için maliyetleri asgari seviyeye indiren yeni teknolojilerle hızlı, farklı üretim yapabilmek ve ürettiklerini ticarileştirmek olmaktadır. İşletmeler bu şartlar nedeniyle piyasa rekabet şartlarına uyum sağlayıp varlıklarını sürdürmek isterler. Bu nedenle artık inovasyon işletmeler için minimum maliyeti sağlayacak yeni teknolojilerle hızlı ve farklı üretimi yapabilmek ve ürettiklerini ticarileştirmek için bir ön şart olmaktadır. Birçok ülkede ortak yargı, gelecek yıllarda sürdürülebilir büyümenin dinamiklerinden bir tanesinin "inovasyon" olduğu yönündedir. Geleceğin bilgi toplumlarında ekonomide verimliliğin ve üretimin yeni fikir ve olgular etrafında şekilleneceğini ve dolayısıyla kamunun ve özel sektörün bu anlamda ortaklıklarının da önemli olduğunu ortaya çıkarmıştır.

Son yıllarda, Türkiye yüksek kalkınma hızı yakalamak ve Avrupa Birliği ile entegrasyon sağlamak amacıyla özel sektörü desteklemek için yapılandırılmış kuruluşlarla inovasyon stratejileri geliştirmekte ve işletmeler gerek finansal bakımdan gerekse yönetsel olarak desteklenmektedir. İşletmelerin yürüteceği inovasyon çalışmalarına finansman sağlamak için çeşitli yöntemler kullanılmaktadır. Bu faaliyetlerin finanse edilmesi kimi zaman öz kaynaklarla kimi zaman da işbirlikleriyle, teşvikler ve hibelerle mümkün olmaktadır.

Büyümede ve gelişmede kritik rollerini yerine getirebilmeleri için, KOBİ'ler teknolojiyi ve inovasyonu aynı anda kapsamalıdırlar. İnovasyon verimliliği artıracağı gibi üründe ve kaliteli istihdamda büyümeye neden olacaktır. İnovasyon olmaksızın, KOBİ'ler düşük verimlilik tuzağından kurutulamamaktadır.

İnovasyon ve verimlilik alanındaki başarılarından dolayı da Uzak Doğu ülkelerinin inovasyon politikalarının, özellikle de finansman alanındakilerin, örnek alınması önemlidir.

Özellikle KOBİ finansmanının güçlendirilmesi için geliştirilebilecek politikalar olarak aşağıdakiler sayılabilir (Aras & Müslümov, 2002);

- ✓ Finanse edenlerin güvenilir bulması ve kaynakların yerinde kullanılması için KOBİ'lerin muhasebe ve finans sitemlerini güncellemesi ve geliştirmesi
- ✓ KOBİ'lerin farklı finansal kaynaklara ulaşabilmesi için KGF yöntem ve uygulamalarının genişletilip geliştirilmesi
- ✓ KOBİ yetkinliğinin geliştirilmesi ile daha fazla ve daha ucuz kredi imkânlarının elde edilmesi
- ✓ Etkin tesirli büyüme potansiyeline sahip KOBİ'lere yatırım sağlayan ulusal inovasyon gelişim fonu oluşturulması ve bu fona yüksek miktarda kaynak sağlanması
- ✓ KOBİ'lerin kendi ayakları üzerinde durabilme potansiyelini oluşturmak için rehberlik mekanizmalarının oluşturulması, mevcutların geliştirilmesi ve güçlendirilmesi

- ✓ KOBİ'lerden zaman zaman finansman zorluğu yaşayanlardan toparlanma potansiyeli olanlara bilgi, proje ve finansman desteğini sürdürecek bir kurumsal yapının oluşturulması
- ✓ Yerel endüstri geliştirme fonlarının oluşturulması
- ✓ KOBİ'lere rehberlik ve destek sağlamak için farklı organizasyonlardan etkin kaynakların sistemle koordinasyonunu sağlayacak bir yapının oluşturulması

KOBİ'ler için finansman ihtiyacı, kredi geri dönüşü ve yüksek ticari başarı önemli kritik faktörler oldukları için bu konuda bir başarı hikâyesi olarak Güney Kore'nin Oslo Kılavuzu'na dayanan yaklaşımı dikkate alınmalıdır. İlk baskısı 1992'de yayınlanan Oslo Kılavuzu'nda yenilikçiliğin üretkenlikte ve üretimin büyümesinde ne kadar kritik bir rol oynadığı vurgulanmıştır (OECD/EuroStat, 2018). İnovasyonla ilgili verilerin toplanması ve kullanılması için uluslararası nitelik taşıyan bir başvuru kılavuzu özelliği gösterir.

İnovasyonun yaygınlaştırılmasına odaklanmış ve KOB'lerin inovatif girişimlerini destekleyen bir örnek olarak Uzak Doğu'da Çin ekonomisi de örnek verilebilir. Burada şirketlerin risklerini azaltılması için çok değişik programlar araştırma geliştirme yatırımları ile inovasyon programları uygulamaya konulmaktadır.

KOBİ'lere finansman güvencesi getiren farklı araçlar geliştirilerek olası riskler karşılanmaktadır. Bu durum sadece Çin ekonomisine de ait değildir.

İnovasyonun yaygınlaştırılması için neler yapılabileceği ise şöyle sıralanabilir (Elçi & Karataylı, 2008);

- ✓ Ar-Ge sektörü için insan kaynaklarında daha fazla daha kaliteli eleman yetiştirmek için eğitim sisteminin güçlendirilip geliştirilmesi;
- ✓ Entelektüel hakların korunaklı hale getirilmesi ve zayıflıkların giderilmesi;
- ✓ İnovasyona yatırım yapanlar ile sahiplerini destekleyen etkin ödül sistemlerinin oluşturulması;

- ✓ Kamu ve özel akademik personelin bağlantı ve işbirliğinin arttırılıp desteklenmesi;
- ✓ Ar-Ge enstitülerinin aralarındaki işbirliği ve bilgi alışverişi ile bunların endüstri ile bağlarının kuvvetlendirilmesi
- ✓ İnovasyon ve buluş kültürünün geliştirilmesi;
- ✓ Finansman ve kredi garanti programlarının güçlendirilmesi;
- ✓ KOBİ'lerin işletme finansman yatırım ihracat gibi konulardaki bilgi yetersizliklerinin giderilmesi düşünülmelidir.

Teminat yetersizliği, yönetim becerisi eksikliği, düşük kredibilite, yetersiz sermaye birikimi, düşük çaplı iş hacmi, düşük kazanç seviyesi, nakit akış problemleri, finansal piyasa gelişim seviyesi, finansal kaynakların azlığı, KOBİ finansmanını sağlayan araçların yetersizliği, KOBİ'lerin finansmana erişimine engel teşkil eden diğer önemli sınırlamalar ve nedenlerdir (TÜRKONFED, 2009)

2.2. Fona İhtiyacı Olanlar & Fon Fazlası Olanlar

Dünyada gelişmiş ülkeler ile özellikle petrol zengini körfez ülkelerinden fon sahibi kişi ve kuruluşlarda büyük bir kaynak birikimi olmuştur.

Bu fonların güvenliği, getiri imkânlarından daha önemlidir. Fon sahipleri en az risk ile birikimlerini korumak endişesi içinde bulunmaktadırlar. Gelişmiş ülkelerin kalkınma iştahının az oluşu nedeniyle getirilerin çok düşük olmasına rağmen fon güvenliği için bu birikimler gelişmiş ülkelerde depo edilmektedir.

Diğer taraftan gelişmiş ülkelerde kalkınma hızı göz önünde tutulursaişletmelerin karlılığı ile yatırım ve yenileme amaçlı projelerin finansmanına bu finansal kaynakların küçük bir bölümü ayrılırken artan fonlar gelişmekte olan ülkelerde kullandırılmaktadır (Değerli, 2017, s. 16). Bu noktada Çin'i özellikle ayrı tutmak gerekir. Çin hem finansal kaynakları ve hem de fon kullanımı yüksek bir ekonomidir

2.2.1. Fona İhtiyacı Olanlar

Genel olarak gelişmekte olan ülkelerin kamu kurum ve kuruluşları hem de şirketlerinin, bireylerinin fona ihtiyaçları fazladır.

Türkiye'de de hızlı nüfus artışı, şehirleşme, altyapı projelerinin çokluğu, ekonomik büyüme isteği, bütçe açığının önemli bir sorun oluşu nedenleri ile ülke içinde biriken kaynaklar yetersiz kalmakta (marjinal tasarruf temayülünün de düşük olması yüzünden) sonuçta yabancı fonlara ihtiyaç duyulmaktadır.

Kamu otoritesinin, yapısı ve özelliğinden dolayı fona ihtiyacı, ulaşımı ise daha kolay olur. Aynı şekilde çok büyük ve büyük şirketlerin fona ulaşımı görece kolay iken KOBİ'lerin yeni ve genç girişimcilerle kadın girişimcilerin fona ihtiyacı çoktur ve fona ulaşımları zor ve pahalıdır.

Üretime, istihdama, ihracata ve pek çok sosyoekonomik meseleye büyük şirketlerden daha fazla katkı sağlamalarına rağmen KOBİ'ler Türkiye'de yeterince krediye ulaşım imkânı bulamamaktadır. Bu zorluğu doğuran nedenlerden birisi KOBİ'lerin finansal raporlama sisteminin henüz gelişmemiş olmasıdır (Karabulut & Karabulut, 2011, s. 126).

KOBİ'ler için ana borsa içinde İngiltere'de AIM, ABD'de NASDAQ ile Almanya, Japonya ve Makedonya'da ayrı birer pazar organize edilmiştir (Yüksel, 2011, s. 10). İngiltere'de KOBİ'lerin tamamına yakını işletme dışı kaynak kullanmaktadırlar. ABD'de KOBİ'lerin %20'si daha iyi finansal ortam istemektedirler (Yüksel, 2011, s. 22).

Basel II ile KOBİ'ler derecelendirilmeye başlanmıştır (Yüksel, 2011, s. 23). Öte yandan gelişmiş ülkelerde KOBİ'ler ölçek olarak da gelişmiştir. Türkiye'deki 1000 büyük şirketin 500 adedi ABD'deki KOBİ'ler ölçeğindedir (Zorlu, 2013, s. 5).

2.2.2. Fon Fazlası Olanlar

Fon birikiminin sağlanması için getiri yüksekliği yetmez, tasarrufun güven içinde korunduğu bir ortamın da var olması gerekir.

Gelişmiş ülkelerde söz konusu ortamın sağlanmış oluşu hem bu ülke kişi ve kurumlarının hem de diğer ülke kişi ve kurumlarının tasarruflarını arttırıcı ve bu ülkelere yatırılmasını teşvik edici bir sistem yaratmaktadır.

Dünyada gelişmiş ülkelerin 1970'li yıllara kadar dış ticaretteki büyük üstünlükleri ile oluşturdukları birikim ve fonlar oldukça sınırlı iken (1 trilyon $ mertebesinde), özellikle petrol fiyatlarının 2,5$ / varil seviyelerinden birkaç yıl içinde önce 15$ / varil ve devamında (bir dönem 100$/ varilin de üstüne çıkarak) günümüzde 50-60$/ varil bandına oturmuş olması, bu artan gelirden doğan zenginliğin (çoğunlukla Orta Doğu'da) servetin toplumsal adil paylaşımı yerine az sayıda kişiyi olağan üstü servet sahibi yapması, bu kişilerin de güvenlik endişesi ile bu fonları gelişmiş ülkelerde depo etmesine ve buralarda trilyonlarca dolarlık birikimlerin meydana gelmesine neden olmuştur (Kaplan & Çelik, 2017, s. 32).

Çin Halk Cumhuriyeti'nin ise farklı bir gelişimi ve ilerleyişi söz konusudur. Çin yıllardır dış ticaret fazlası vermesine rağmen bu fonları fert başına gelir seviyesi çok düşük olan halkına, çok yavaş aktararak çok büyük bir fon birikimi yaratmıştır (Kuijs, 2006, s. 8).

ABD'nin ise hepsinden farklı bir hikâyesi vardır. Bu ülke, doları kendi itibarı ile destekleyerek kendi parasını dünyanın en önemli mübadele vasıtası yapmış böylece büyük fonların oluşmasını sağlamıştır. Özellikle bu nedenler sonucu; dünyada fonların fazla olduğunu fakat gelişmiş ülkeler dışında güvenli yatırım ortamı yaratılmadığı, gelişmekte olan ülkelerde bu fonlara erişimin zor olduğu görülmektedir. Küresel bazda böyle bir ortam bulunmakla beraber, ülke bazında bankalarda, şirketlerde ve bireylerde alternatif fonların birikimi söz konusudur. Türkiye'de dolar ve altın tasarrufu oldukça yüksektir.

Türkiye'nin 570 tonu rezerv olmak üzere tahmini 3.500 ton (yaklaşık 445 milyar $) da halkın elinde tuttuğu altın varlığının olduğu tahmin edilmektedir. Bu birikimin ekonomiye kazandırılması için yoğun çalışmalar vardır (TMMOB, 2018, s. 1-319).Fon oluşumunda Portföy yönetim şirketlerinin de etkinliği vardır. Portföy yönetim şirketleri ağırlıklı olarak yatırım fonları kurmak için faaliyet yaparlar. SPK denetimi altında 54 portföy şirketi ile 23 finansal kiralama şirketi görülmektedir (Yıldırım, vd., 2003).

Emeklilik yatırım fonu, emeklilik şirketi tarafından emeklilik sözleşmesi çerçevesinde tahsil edilen ve katılımcılar adına bireysel emeklilik hesaplarında izlenen katkıların değerlendirilmesi amacıyla oluşturulan bir yatırım fonudur (Emeklilik Gözetim Merkezi, 2017). Bireysel emeklilik sisteminde, emeklilik şirketleri katılımcılara faizli ve faizsiz fon seçenekleri sunarlar. Bunlar emeklilik şirketleri tarafından kurulur; fon, portföy yönetim şirketlerince yönetilirler.

Sigorta şirketleri ve emekli fonları mevduat kabul etmeyen kurumlardır (Howells & Bain, 2002, s. 38) .Onlar belli bir kontratın şartlarını uygulayarak fon oluşturlar.

Tarım kredi kooperatifleri; tarım üreticilerini güçlendirmek ve haklarını korumak için oluşturulmuştur. Tarım Kredi Kooperatifi tüzel bir kişiliğe sahiptir. Bunlar üyelerinin finansal kaynak makine teçhizat ve zirai ilaç temin etmeleri için kurulmuştur. Bir ülkenin gelişmişlik düzeyi ne olursa olsun ülkede tarım her zaman GSYH'nin %10 seviyesine yakın olmalıdır (Özdemir, Keskin, & Özüdoğru, 2011). Üretken olmayan bir toplumun ilerlemesi günümüz dünyasında mümkün değildir. Çiftçilerin bu nedenle her zaman desteklenmesi ve ihtiyaçlarını giderecek kuruluşlar içerisinde kendilerini geliştirmesi ülke ekonomisi ve refahı için son derece büyük bir önem teşkil etmektedir.

Çiftçiyi korumak için kurulan kooperatifler ilgili bakanlığa bağlı olarak hizmet vermektedir. Çiftçinin ve tarım işleri ile uğraşanların haklarını gözetmek ve yapılan yatırımları korumak için çalışmaktadırlar. Bir çiftçiyi ve tarım işleri ile uğraşan kişileri korumak ve kollamak amaçlı kurulmuşlardır. Tarım sektörüne yatırım yapmak isteyen vatandaşları desteklemekte ve gerekli gübre, makine ve alet tedariklerini sağlamaktadır. Çiftçilere uygun ve ucuz krediler bulmaya çiftçinin ihtiyacı olan finansal ürün ve hizmetlere ulaşmasına yardımcı olmaktadırlar. Bu hizmetler aynı zamanda çiftçilerin ya da tarım ile uğraşan kişilerin yurt içi ve yurt dışı piyasalarda iş yapabilmesini diğer kişiler ile rekabet edebilmesini sağlamaya çalışmaktadırlar.

Aynı şekilde özellikle TOKİ'nin güçlü bir şekilde sektöre girmesine kadar şehirleşmenin hızlı oluşu nedeniyle çok sayıda yapı kooperatifleri kurulmuştur. Bu şekildea önemli bir tasarruf gücü oluşmuştur. Buna benzer güçlü bir uluslararası örnek

olarak Almanya'da *Bausparkasse* adıyla organize olmuş büyük fonları yöneten bir kurum verilebilir.

Özellikle Batı Avrupa'da (Almanya başta olmak üzere) toplumu tasarruf etmeye özendiren fonlar (emeklilik konut edindirme fonları gibi) başarılı bir şekilde çalışmaktadırlar. Bunlar rasyonel yönetim ilkeleri çerçevesinde küresel ekonomik imkânlardan yararlanarak üyelerinden topladıkları fonları borsa işlemleri de dâhil bankacılık ve piyasa temelli sistemde değerlendirmektedirler.

Türkiye'de de emeklilik, konut edindirme, bireysel emeklilik kooperatif birlikleri, esnaf birlikleri, belediyeler gibi geniş kitlelerin organize olduğu kurumlarda kamu otoritesinin de teşvik ve öncülüğünde tasarrufu destekleyen düzenlemelere gidilmiştir.

3. ŞİRKETLERİN FİNANSMAN İHTİYACINI KARŞILAMAKTA KULLANILAN ÜRÜN VE HİZMETLER

Uluslararası ve ulusal bazda şirketlerin finansmana erişim imkânları onların gelişimi için çok önemlidir. Finansmana ulaşımı kolay olan şirketler daha hızlı büyümektedir (Fowowe, 2017, s. 8).

Genel olarak dünyada KOBİ'lere halen 10 trilyon $'dan fazla kredi kullandırılmakla beraber bunun %70'i gelişmiş ülkelerde gerçekleşmektedir (Ardıç, Mylenko, & Saltane, 2012).

3.1. Uluslararası Bankaların Kullandığı Ürün ve Hizmetler

Uluslararası ticaret ve yatırım akımlarının artması, uluslararası finansman alanında gelişmelere neden olmuştur. Uluslararası finansman alanındaki gelişmeler uluslararası bankacılık faaliyetlerini de artırmıştır.

Literatürde uluslararası banka, çok uluslu banka, yabancı banka, uluslar üstü banka aynı anlamda olup sık sık birbirlerinin yerine kullanılmaktadır. Önceleri çok uluslu banka deyimi kullanırken son yıllarda özellikle BM teşkilatı yayınlarında uluslar üstü banka deyimi kabul görmektedir.

Uluslararası bankalar, en az iki veya daha fazla ülkede faaliyette bulunan, dolayısıyla en az iki farklı düzenlemeye tabi olan bankadır. Uluslararası bankalar, sürdürdüğü ticaret bankacılığının yanı sıra tacir bankacılık, finansal kiralama, *factoring, forfaiting* ve danışmanlık gibi aktivitelerin ve yeni finansal tekniklerin tamamını dünya çapında sürdüren bankalardır. Bulundukları birçok ülkede, söz konusu ülkelerin ekonomik sistemlerinden kısmen ya da tamamen bağımsız olarak faaliyet gösterme yeteneğine sahiptirler. Uluslararası bankalar, kendi ülkesinde mevduat kabul eden ve kredi veren, bu aktivitelerin gerektirdiği diğer hizmetleri yerine getiren ve şubeleri aracılığıyla bu hizmetleri en az bir ülkede daha veren bankalardır (Lewis, 1987).

Uluslararası bankacılıktaki gelişme esas olarak II. Dünya Savaşı'ndan sonraki döneme rastlamaktadır. Bu dönemde, çok uluslu firmaların faaliyetlerini artırmalarıyla uluslararası bankacılık da gelişmiştir. Uluslararası bankacılıktaki baş döndürücü gelişme, 1973 yılında petrol ihraç eden ülkelerin petrol fiyatlarının yaklaşık dört kat

artırmasıyla başlamıştır. Petrol ithal eden gelişmekte olan ülkeler, ithalatın finansmanını karşılamak için uluslararası bankalardan borç almak zorunda kalmışlarıdır. Bundan sonra bu ülkelerin borcunu ödeyememesi nedeniyle uluslararası bankacılık krizi ortaya çıkmıştır. Daha sonra, yapılan girişimlerle bu kriz giderilmiştir.

Uluslararası bankacılık alanında daha çok, ABD ve Japon bankaları rekabet etmektedir. Avrupa bankaları sağlam sermaye yapıları, ABD bankaları ise tecrübe yönünden avantajlıdır. Japon bankaları güçlü firmalara hizmet vermekle birlikte, ülkedeki ekonomik durgunluk uluslararası Japon bankalarını da etkilemektedir.

Uluslararası bankaların sunduğu hizmetler; uluslararası klasik bankacılık hizmetleri ve bilgi aktiflerini kullanmaya dayalı hizmetler olmak üzere ikiye ayrılır. Uluslararası bankacılıkta ülke riski bulunmaktadır. Ülkelerin risklilik durumu, uluslararası derecelendirme firmaları tarafından belirlenmektedir.

Uluslararası bankacılık hizmeti veren bankalar genellikle, Londra, Tokyo, New York, Zürih, Cenevre, Amsterdam, Hong Kong gibi merkezlerde toplanmışlardır. Uluslararası mali merkezlerin en önemli görevi, yerli yatırımcılardan yabancı kullanıcılara ya da yabancı yatırımcılardan yerli kullanıcılara fon sağlamaktadır.

Uluslararası bankalar klasik bankacılık hizmetleri olarak; fon transferi, mevduat kabul etme ve kredi verme, döviz ticareti hizmetleri vermektedir (Yurttadur & Demirbaş, 2017, s. 89-117). Bilgi aktiflerini kullanmaya dayalı hizmetler ise; danışmanlık hizmetleri, yönetim hizmetleri ve benzer diğer hizmetleri kapsamaktadır.

Bankaların uluslararası bankacılık hizmetleri aşağıdaki gibi açıklanabilir:

Uluslararası ödemeler ve alımlar, yabancı banka şubeleri veya muhabirleri vasıtasıyla kolayca yapılabilmektedir. Bu bankacılık birimleri, ana banka veya müşteriler adına birçok işlemi yapmakta böylece fon transferini doğrudan ve basit bir şekilde gerçekleştirmektedir.

Uluslararası ödemeler genellikle, yabancı poliçelerle, uluslararası para havaleleriyle ve seyahat çekleriyle yapılmaktadır. Bu araçların birbirlerine bazı üstünlükleri olmakla birlikte bankalar arası iletişime dayalı fon transferi büyük miktarları içerdiğinden diğerlerinden nispeten farklıdır.

Bankalar arası iletişime dayalı uluslararası fon transferinde üç aşama bulunmaktadır. İlk aşamada, borçlu bankasından transfer işlemi yapmasını istemektedir. İkinci aşamada, söz konusu banka borçlunun hesabını borçlandırırken, muhabir bankanın hesabını da alacaklı pozisyona getirmektedir. Daha sonra, muhabir bankaya hesap ve ödeme konusunda bilgi verilmektedir. Son aşamada ise, muhabir banka borçlunun bankasından gönderilen bilgiler ışığında alacaklıya ödemede bulunmaktadır (TCMB, 2020). Böylece, fon transfer süreci borçlunun transferi başlatmada ve borçlunun bankasının ödemeyi yapmada kullandığı metotlara bağlı olarak önemli ölçüde değişmektedir.

Bankalar, uluslararası fon transferlerini muhabirlik ilişkilerine bağlı olarak oluşturmakta ve dönem sonunda denkleştirilen karşılıklı hesaplar yoluyla gerçekleştirmektedirler. Doğrudan muhabirlik ilişkileri yanında, dolaylı muhabirlik ilişkileri yoluyla da transfer yapılabilmektedir. Mesela, hiçbir Türk bankasının muhabirinin bulunmadığı bir ülkeye fon transferi, bu ülkeyle ilişkisi olan bir Alman bankası aracılığıyla yapılabilir.

Uluslararası sistemde kullanılan finansal ürünler şöyle belirtilebilir (Japan Bank For International Cooperation, 2015);

- ✓ İhracat Finansman Ürünleri
- ✓ İthalat Finansman Ürünleri
- ✓ Başka ülkelere yapılacak yatırımların finansman ürünleri
- ✓ Garantiler
- ✓ Köprü Finansman Ürünleri
- ✓ Kredi bulmayı ve varlık gereksinimini destekleyen ürünler
- ✓ Kamu ve özel sektör bono alımını destekleyen ürünler
- ✓ Yerli ve yabancı para gereksinimini karşılamak için kullanılan ürünler
- ✓ İç ve dış projeleri destekleyen ürünler

- ✓ Yenilikçi projeleri ve girişimcileri destekleyen ürünler

Küçük ve orta boy işletmelerin özellikle yüksek teknoloji içeren projelerine gelişmiş ülkeler (hibe dışında) kredi, ortaklık ve garantiler vererek değişik finansal ürünler kullandırmaktadır. Örnek olarak, Silikon Vadisi'ne ve bazı girişimlere sürdürülebilir, kaldıraç etkisi yapan destekler verilmiş ve Google ve Facebook gibi pek çok başarılı kazanımlar sağlanmıştır (Mason, Michie, & Wishlade, 2012, s. 1).

3.2. Uluslararası Katılım Bankalarının Kullandığı Ürün ve Hizmetler

Para ve sermayenin serbest dolaşımı özelleşme ve küreselleşme, uluslararası İslami finansal piyasalarda da yeni ve daha çeşitli ürünler doğurmuştur. Bu finans modeli devamlı bir gelişme ve derinleşme sürecindedir (Zaher & Hassan, 2001; Akhtar, 2008).

Uluslararası katılım bankaları faizsiz fon kullandırmak kaydıyla yatırımlara ortaklık olarak ya da değerli madenler mal hisse senedi ve ürünlerin sertifikalarının ticareti kiralanması yanında sigortalama servet yönetimi gibi hizmetler de sunarlar (Maljichi, 2014; Iqbal, 2017).

Katılım bankalarının fon kullandırma yöntemleri şöyledir (Terzi, 2013, s. 1-14);

- ➢ Nakdi Kredilerde Kullanılan Ürünler
  - ✓ Murabaha (Kurumsal Finansman Desteği [Maliyet + Kar])
  - ✓ Mudaraba (Kar-Zarar Katılımı [Emek Sermaye Ortaklığı])
  - ✓ Muşareke (Ortaklık [Sermaye Ortaklığı])
  - ✓ Muşareka Mutanakısa (Azalan Ortaklık)
  - ✓ Muzaraa ve Musakat (Zirai Ortaklık- Hayvancılık)
  - ✓ İcara (Finansal Kiralama)
  - ✓ Selem veya Selef (Peşin Bedelle Vadeli Satın Almak)
  - ✓ Karz-ı Hasen (Faizsiz Borç, yardım)

- ✓ Döviz Kredisi (Döviz Cinsi Kredi Satışı)
- ✓ Tavarruk (Vadeli Alınan Malın Peşin Satılması)

- Gayri Nakdi Kredilerde Kullanılan Ürünler
  - ✓ Teminat Mektupları
  - ✓ Referans Mektupları
  - ✓ Eximbank Teminat Mektupları
- Dış Ticaretin Finansmanı ile İlgili Ürünler:
  - ✓ Akreditif
  - ✓ Garanti Mektupları / Harici Garantiler
  - ✓ Kabul/Aval Kredileri
  - ✓ İhracata Aracılık Hizmetleri
  - ✓ İthalata Aracılık Hizmetleri
  - ✓ Yurtdışı Kaynaklı Krediler
- Bireysel Finansmanda Kullanılan Ürünler
  - ✓ Konut Finansmanı
  - ✓ Taşıt Finansmanı
  - ✓ İhtiyaç Kredisi

3.3. Uluslararası Piyasa Temelli Sistemin Kullandığı Ürün ve Hizmetler

Uluslararası piyasa temelli sistem fon yaratmak için çeşitli türev ürün ve işlemler kullanmaktadırlar. Türev kelimesi sözlük anlamıyla başka bir formdan dönüşmüş, türetilmiş anlamı taşır. Bu yüzden türev işlem; belirlenmiş bir tarihte teslimi yapılacak bir değerin (döviz, faiz, mal) teslimat tarihi miktarı ve fiyatının bugünden belirlenerek sözleşmeye bağlandığı işlemlerdir. Türev ürünler ise getirisi başka bir değerli finansal

ürünün getirisinden türetilmiş araçlar olarak tanımlanmaktadır. Forward, future, swap ve opsiyon bu tür işlemlerin en fazla bilinen ve en sık kullanılmakta olanlarıdır ve bu araçlar; döviz, faiz, altın gibi her türlü kaynak üzerinden türetilebilir (Aygören & Kurtcebe, 2019).

Futures vadeli işlemler piyasasında en temel araçlardandır. *Futures* sözleşmeleri belirli bir ürünün fiyatını bugünden sabitleyerek, ileri bir tarihte teslim edilmesini ve alınmasını içeren sözleşmelerdir. *Futures* sözleşmeleri, özellikleri ve spesifikasyonları ile miktarları önceden belirlenen ürünlerin, tahvil bono gibi kıymetli evrak ya da dövizin ileride belirlenmiş bir tarihte teslim edilmesini yasallaştıran bir sözleşme olarak da görülmektedir.

Forward işlemleri; döviz, menkul kıymet ya da varlıkların teslimini ilerideki tespit edilmiş bir tarihte gerçekleştirmek şartıyla bugünden yapılan sözleşmelerle alınıp satılması anlamına gelmektedir. Bu işlemlerin vade süresi birkaç günden birkaç yıla kadar değişse de vadeler genellikle kısa olmaktadır. *Forward* sözleşmeler, daha çok risk yönetimi amacıyla kullanılmaktadır.

Alış ve satış yapacak tarafların döviz cinsini ya da faizini değiştirmek için yaptıkları takas sözleşmeleri SWAP işlemi olarak adlandırılır. Swap işlemi yapılmasındaki asıl gaye, her iki tarafın da kendileri için yararlı olacak yeni şartlara geçiş yapmasını sağlamaktır. Swap sözleşmelerinin konusu, genellikle döviz ve faiz swap'larıdır. Faize dayalı SWAP sözleşmesinde biri sabit faizle, diğeri de değişken faizle borçlanan iki kişi; borçlarını değiştirirler. Ancak bu durumda anapara hiçbir şekilde el değiştirmeyecektir. Döviz SWAP sözleşmelerinde ise iki farklı para birimi yer alır. Bu para birimlerindeki kur riski görmezden gelinerek, faizi yüksek olan para cinsinin getirisinden yararlanılabilir.

Opsiyon; belirli bir vadede, belirli bir varlığı, belirlenen fiyattan alma veya satma hakkı veren sözleşmelerdir. Bu durumda alım ve satım opsiyonu olmak üzere iki pozisyon vardır. Alıcıya gelecekte belirli bir varlığı belirli bir fiyattan alma hakkını veren sözleşmeler, alım opsiyonu olarak geçmektedir. Satım opsiyonu ise gelecekte belirli bir miktarda varlığı belirli bir fiyattan satma imkânı tanımaktadır.

Sonuç olarak, türev piyasası; spot piyasada meydana gelen risklerin ortadan kaldırılmasını ve yönetilmesini sağlamanın yanı sıra gelecekteki fiyat değişimlerine karşı önceden önlem alınmasını ve fiyat dalgalanmasına karşı tarafların korunmasını sağlar. Ek olarak; ithalat ve ihracatçılara, şirketlere, bankacılara ve yatırımcılara fiyatların gelecekteki seyirleri hakkında yol göstererek fikir sahibi olmalarına yardımcı olur.

Yapılandırılmış finansal ürünlerin en yaygın olanları, vadesiz sertifikalar (open end certificate), yüksek performanslı sertifika (out-performance certificate), bonus sertifikası ve verimli bonus sertifikası ürünleridir.

Açık Uçlu Sertifika (OEC) ürünleri bir endeksin, sektörün, emtianın veya faiz oranının performansından yararlanmak isteyen yatırımcılar için uygun olup, çoğunlukla belirli bir vadeleri olmadan piyasaya sürülürler (Borsa İstanbul, 2018). Vadeleri olmadığında yatırımcılar tarafından her zaman alınıp satılabilirler. Dayanak varlıklarına göre endekse dayalı, emtiaya dayalı, faiz oranına dayalı vadesiz sertifikalar gibi çeşitleri bulunur.

Yüksek Performanslı Sertifika (OBC) ürünleri dayanak varlığın fiyat değişimlerini belirli bir düzeye kadar, *strike* düzeyine kadar bire bir yansıtır. Strike düzeyinden sonra dayanak varlığın getirisini ürünün getirisine önceden belirlenen bir performans oranı kadar yansıtır. Bu performans oranı daima %100'ün üzerindedir. Performans oranı, ürünü çıkaran finansal kurum tarafından çeşitli faktörler dikkate alınarak belirlenir ve oran kurumlar arasında değişkenlik gösterir (Yeşildağ, 2013, s. 3-191).

Strike düzeyi (spot kur), opsiyon kontratlardaki kullanım fiyatı gibi düşünülebilir. Vade dolduğunda bu düzeyin aşılıp aşılmadığına bakılacak ve ona göre işlem yapılacak fiyat düzeyidir (Borsa İstanbul, 2017).

Bonus sertifikaları ürünü olan açık uçlu sertifika (OEC) ürününün anapara koruma özelliği eklenmiş hali olarak tanımlanabilir. Bu anapara koruma özelliği belirli bir koşula bağlanmış olup, anapara koruması ancak dayanak varlık fiyatı önceden belirlenmiş bir bariyer seviyesini aşmadıkça gerçekleşir (Köksal, 2017, s. 57). Başka bir deyişle bariyer düzeyine kadar anapara korunur.

Verimli bonus sertifikası (OBC) ürünü, OC ve BC ürünlerinin bileşimi olarak düşünülebilir. Bonus sertifikaları gibi belirli bir koşula bağlanmış bir anapara koruması özelliği olup, anapara koruması ancak dayanak varlık fiyatı önceden belirlenmiş bir bariyer seviyesini aşmadıkça gerçekleşir (Koçyiğit, 2010, s. 47).

3.4. Türk Bankalarının Kullandığı Ürün ve Hizmetler

BDDK 2020 yılı verilerine göre Türk Bankacılık Sektöründe Haziran 2019 itibarıyla 34 Mevduat, 13 Kalkınma ve Yatırım, 6 Katılım Bankası olmak üzere toplam 53 banka faaliyet göstermekte olup, sektörün aktif büyüklüğü 4.234 milyar TL'dir. Türk Bankacılık Sektörünün aktif büyüklüğünün GSYH'ye oranı 2018 yılsonu itibarıyla 1,04 olarak gerçekleşmiştir. Bilanço içerisindeki yabancı para varlıkların toplam varlıklara oranı %45, toplam yabancı para yükümlülüklerin toplam yükümlülüklere oranı %52 olarak gerçekleşmiştir. Yabancı para kredilerin toplam krediler içerisindeki payı %41, yabancı para mevduatın toplam mevduata oranı %54'tür. Mevduatın krediye dönüşüm oranı Haziran 2019 itibarıyla 1,03 olarak gerçekleşmiştir. Kredilerin içerisinde ticari ve kurumsal kredilerin payı %55, KOBİ kredilerinin payı %25 ve tüketici kredilerinin (kredi kartları dâhil) payı %20'di Haziran 2019 döneminde; ticari ve kurumsal krediler 1.401 milyar TL, KOBİ kredileri 626 milyar TL ve tüketici kredileri ve kredi kartları 513 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Haziran 2019 itibarıyla takipteki kredilerin (brüt) tutarı 116 milyar TL'dir. Bankacılık sektöründe kredilerin Takibe Dönüşüm Oranı Haziran 2019 döneminde %4,38, ticari kredilerin takibe dönüşüm oranı3,09 ve KOBİ kredilerinin takibe dönüşüm oranı 7,65'tir. Sektörel açıdan takibe dönüşüm oranı incelendiğinde ise toptan ticaret ve komisyonculukta %7,08, inşaat sektöründe 6,45 ve perakende ticaret ve kişisel ürünler sektöründe %5,70 olduğu görülmektedir.

TBB Risk Merkezi Raporu'na Aralık 2019 itibariyle göre Türkiye'de banka dışı kredi kurumları tarafından doğrudan kullandırılan nakdi krediler 96 milyar TL olmuştur. Nakdi kredilerin 48 milyar TL'si finansal kiralama şirketleri, 23 milyar TL'si finansman şirketleri ve 25 milyar TL'si ise faktoring şirketleri tarafından kullandırılmıştır.

Türkiye'de de olduğu gibi bankalar finansal sistemin ve ülkelerin temel kurumlarından birisidir ve bankacılık sektöründe çok güçlü bir rekabet söz konusudur. Bankalar

çalışmalarında ürün ve hizmet çeşitlendirmesi yoluyla müşteri memnuniyetini geliştirmekte ve müşterilerini diğer bankalara karşı kaybetmemeye çalışmaktadırlar. Müşterilerin bağlılığını, talebinin devamlılığını sağlayabilmek adına elektronik fon transferinden başlayarak; portföy yönetimi, vadeli piyasa işlemleri, tüm kredi işlemleri, faktöring, forfaiting, leasing, çek veya senet tahsili ve para piyasası işlemleri gibi pek çok alanda hizmet sunarak gelişmiş ülkelerde olduğu gibi daha iyi bir profil çizmeye çalışmakta oldukları açıktır.

Fon aktarımı; bankalar, klasik bankacılık işlemleri yapmak dışında değişik ekonomik kurumlara fon transferleri de yapar. Döviz ve para transferleri bankaların kurulu sistemlerinde yapılacak işlemlerle kolaylıkla gerçekleştirilmektedir. Üstelik bu transferler alacaklı olanın hesabına eş zamanlı aktarılmaktadır. Para ve döviz transferlerinde yapılan işlemde para aracılık yapan bankanın döviz satış kurundan hesaplanarak borçlandırılır. Uluslararası transferlerde, hizmet veren bankalar bu transferler için protokoller yaparlar ve transferler buna göre gerçekleşir.

Yabancıdan mevduat kabulü; klasik bankacılık faaliyetlerinden olan mevduat kabul etme ve kredi vermedeki amaç; maliyet-gelir dengesinin uygun düzeyde gerçekleştirilmesini sağlayacak asgari maliyetle toplanan fonları riski düşük fakat getiri olanağı yüksek projelere yönlendirmektir. Bankacılıkta mevduat kabulü ve kredi verme hizmetleri uluslararası ölçekte yapılabileceği gibi yerel olarak aynı ülke birey ve kurumları için de yapılabilir.

Banka gelirlerinde kredi faizleri, net faiz marjı en önemli gelir kaynağıdır. Bu nedenle sürekli olarak kredi çeşitlendirilmesi için bankacılık sistemi yoğun bir gayret ve arayış içindedir.

Banka bazlı sistemde kullanılan ürünler ve hizmetler ise aşağıdaki gibi sıralanabilir.

- ✓ Ticari Senetlerin İskonto Edilmesi: Müşterilerine vadeli mal satan bir işletme, alıcısından şirketine borçlanıldığını gösteren bir senet alır. Alıcı bunu doğrudan bankasına onaylatınca bu senet ticari kabul belgesi durumuna gelir.
- ✓ Factoring: Mal ve hizmet satışlarından doğan alacakların faktöring kurumlarına temlik edilmesi ile başlayan süreçtir. Faktöring kurumuna temlik

edilen vadeli alacakların vadesi beklenmeden kuruluş tarafından temlik eden kişi veya kuruluşa alacağın bir bölümünün ödenmesidir (Kaya, 2011, s. 292).

- ✓ Forfaiting: İhracattan doğan orta ve uzun vadeli alacağın, orta ve uzun vadeli satışıdır. Bu vadeli alacak ve borçların geri dönülmez olarak forfaiting kuruluşlarına satılmasından doğan ve iskonto işlemi olarak tarif edilen bir finansman tekniğidir.
- ✓ Döviz İşlemleri: Yabancı ülke paralarının alışverişinin yapıldığı piyasalardır.
- ✓ Döviz piyasası, dünyanın en gelişmiş finansal piyasasıdır. Uluslararası ticaretin temelini para değişimi oluşturur. Uluslararası piyasalarda para değişimi işlemlerinin büyük bir kısmı ABD Doları ile yapılmaktadır. Bu nedenle ABD Doları araç paralar adı ile anılır.
- ✓ Spot (Nakit) İşlemleri: Ödeme ve teslimatın işlem yapılan gün içinde ya da bu tarihe çok yakın süre içerisinde gerçekleştirildiği işlemlerdir.
- ✓ Vadeli Döviz İşlemleri (Forward ve Future): Belirli bir döviz tutarının, önceden anlaşılan fiyattan ileri bir tarihte alım-satımının yapılması işlemidir. Vade tarihinde piyasadaki cari kurlardan bağımsız olarak işlemi gerçekleştirme zorunluluğu vardır. Bu işlemlerde çeşitli kur ve parite seçenekleri kullanılabildiği gibi, vade seçenekleri esnekliği de vardır. İşlem günü itibariyle; ileri tarihli kur, fiyat veya parite sabitlenebilir.
- ✓ Mevduat Sertifikası: Bankalara yatırılan vadeli mevduatlar karşılığında para yatırana, yatırdığı para miktarını ve vadesini göstermek üzere verilen belgelerdir. İkincil piyasası vardır, likiditesi yüksektir. Bu hesaplar, asgari 30 gün olmak üzere belirlenen bir vadeden önce bankadan çekilmez.
- ✓ Ciro Edilebilen Mevduat Sertifikaları: Sertifikayı bulunduranın bunun süresi dolmadan nakde çevirmesi durumunda ikincil piyasada senedin iskonto ettirebilmesini sağlayan sertifikalar anlamına gelir.
- ✓ Ciro Edilemeyen Mevduat Sertifikaları: Ciro edilemeyen mevduat sertifikalarının vadeleri 30 gün ile 20 yıl arasında olabilir. Mevduat sertifikalarının karşılığı sertifika üzerinde ismi bulunan ilk hesap sahibine ödenir. Bu sertifikalar bazen kredi talebinde bulunanlar tarafından teminat olarak da kullanılabilmektedir.

3.5. Türk Katılım Bankalarının Kullandığı Ürün ve Hizmetler

Türkmenoğlu (2007) çalışmasından bu hizmetler şu şekilde ifade edilebilir:

- ✓ Mal Murabahası İşlemleri (*Commodity Murabaha*)
- ✓ Teminatlandırılmış Mal Murabahası
- ✓ Mudarebe
- ✓ Muşareke
- ✓ Swap (Takas)
- ✓ Yarım Swap İşlemleri
- ✓ Selem (Selem ürünün temsilinden önce bedelinin ödenmesi nedeniyle elde edilen tenzilat hakkı ve selem senedi ise tenzilatla alınan malın senedidir(Islahi, 2014, s. 20-21).
- ✓ Kârlı Takas (*Profit Rate Swa*p) ve Çapraz Kurlu Takas (*Cross Currency* Swap)
- ✓ Kira Sertifikaları (Sukuk)
- ✓ TCMB Taahhütlü Kira Sertifikaları
- ✓ Müşterilere Geri Alım Vaadi ile Kira sertifikası Satımı
- ✓ Taahhütlü İşlemler Pazarı
- ✓ Vekâlet

Katılım bankalarının kullandığı türev ürünlerde İslami kuralların karşılanmasına özel önem verilmektedir. Faizsizlik, karın riskten doğması fakat gelirin garanti altından olmamasını ürün olmadan satışın olmamasını ve spekülasyondan kaçınılmasını gerektirmektedir (Jobst, 2014, s. 311).

3.6. Türk Piyasa Temelli Sistemin Kullandığı Ürün ve Hizmetler

Piyasa temelli sistem, hisse senetleri, tahviller ile türev ürün ve işlemler fon yaratmak için kullanılmaktadır. Şirketler günümüzde, çıkardıkları pay senetlerini yurt iç ve yurt dışında satışa sunarak fon sağlamaktadırlar. Bu şekilde şirketin hissedarlar üzerindeki riski dağılmış olmaktadır**.** Ayrıca yabancı piyasalara hisse senedi satışı yapıldığında yeni bir müşteri grubuna ulaşılarak hisse senedi talebi arttırılmış olacaktır.

Hisse Senetleri (Esham, Aksiyon, Pay senedi): Anonim şirketlerin sermaye paylarını temsil eden kıymetli evrak niteliğine sahip senetlerdir. Sahiplerine ortaklık hakkı, yönetime katılma hakkı, kâr payı (temettü), rüçhan hakkı (yeni pay alma hakkı), bedelsiz pay alma hakkı, tasfiyeden pay alma hakkı ve bilgi edinme hakkı gibi imkânlar temin etmektedir (Günalp, Kadıoğlu, & Kılıç, 2010). Hisse senetlerinde değerler şu şekildedir (Kaya, 2011);

- ✓ Nominal değer (İtibari fiyat): Hisse senedinde yazılı olan değere nominal ya da itibari değer denir. Şirketin esas sermaye (başlangıç veya çıkarılmış sermaye) miktarını belirleyebilmek ve bununla ilgili muhasebe kayıtlarını yapabilmek için, hisse senedinin ilk çıkarılışı sırasında ortaklık yönetimi tarafından hisse senedine verilen değerdir.
- ✓ İhraç (Emisyon) Değeri: Senedin çıkarıldığı zaman, birincil piyasada satışa sunulduğu fiyata denir.
- ✓ Defter Değeri (Muhasebe değeri): Bir işletmenin öz sermaye toplamının dolaşımdaki hisse senedi sayısına bölünmesiyle bulunur.
- ✓ Tasfiye Değeri (Likidasyon değeri, Net aktif değeri): Şirket varlıklarının satışı zorunlu olduğu zaman bu satıştan elde edilecek gelirden tüm borçlar ödendikten sonra kalan tutarın, hisse senedi sayısına bölünmesi sonucu bulunan değerdir. Tasfiye değeri hisse senetlerinin piyasa değerinin alt limitini oluşturur.
- ✓ İşleyen Teşebbüs Değeri: Bir işletmenin çalışır durumda iken tümünün toptan satışı veya devredilmesi durumunda, elde edilen satış gelirlerinden, toplam borçların çıkarılması ve sonucun dolaşımdaki hisse senedi sayısına bölünmesi yöntemiyle bulunmaktadır. İşleyen teşebbüs değeri firmanın hisse senetlerinin piyasa değeri için sınırı gösterir.

- ✓ Piyasa Değeri: Hisse senetlerinin fiyatı arz ve taleple oluşmaktadır. Hisse senetlerinin piyasa değeri gerçek değerinin üstünde veya altında bir fiyat oluşabilir.
- ✓ Gerçek Değer: Hisse senedinin ait olduğu kuruluşun karlılığı, varlıkları, ihtiyaçlar, dağıtılan kâr payı miktarı vb. değişkenlerle belirlenmektedir.
- ✓ Tahviller: Anonim şirketlerin borçlanmak amacıyla itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere şirketin itibarına dayanarak çıkardıkları borç senetleridir. Ayrıca kamu iktisadi teşebbüsleri (KİT) özel kanunla tahvil ihraç edebilirler. Tahvil, yatırımcısına sabit gelir sağlayan uzun vadeli bir menkul değerdir. Tahvil, çıkarana parasal kaynak temin edilirken yatırımcıya anapara ve faiz getirisi hakkı sağlar (Türk Ticaret Kanunu, 2011).
- ✓ Bono: Keşidecinin lehdara hitaben düzenlediği bir alacağın kendisi ya da bir başkasına önceden saptanan şartsız ödeneceğini gösteren bir senettir. Bonolar, vadesinde ya da vadesinden önce bankaya iskonto ettirilerek iki şekilde tahsil edilebilir.
- ✓ Hazine Bonosu: Türkiye Cumhuriyeti Hazinesi tarafından çıkartılan, TCMB'nin satışına aracılık yaptığı 3, 6, 9 ay gibi 1 yıldan kısa vadeli, döviz ya da Türk Lirası cinsinden iç borçlanma senetleridir. Yatırımcının riskini minimum yapan ve güvencesi yüksek olan bir yatırım aracı olarak benimsenmektedir. İskontolu olarak ihraç edilmektedirler ve satışlar fiziki teslim veya emanet makbuzu ile yapılmakta olup yatırımcılar vergiden muaf olmaktadırlar.

Türkiye'de hazine bonolarının alıcıları aşağıda sayılan nedenlerle çoğunlukla bankalardır. Bunun nedenleri (Alp, Kara, Keleş, Gürkaynak, & Orak, 2010);

- ✓ Ödenecek faizin tatmin edici bir seviyede olması,
- ✓ İkincil piyasada alıcısının bulunması, nakde çevrileceği tarihteki piyasa koşullarına bağlı olarak getirinin değişebilmesi,
- ✓ Devlet ihalelerinde teminat olarak kabul edilmeleri,
- ✓ Geri ödenmeme riskinin neredeyse yok derecede olması,
- ✓ Açık piyasa işlemlerinde kullanılabilmeleridir.

Finansman Bonosu: Güçlü ve piyasada kredibilitesi yüksek firmaların SPK kaydına alınmak şartı ile teminatsız ve iskontolu olarak çıkardıkları kısa vadeli borçlanma senedidir. Anonim şirketler, kamu iktisadi işletmeleri mahalli idareler ile bu idarelere bağlı kuruluş ve işletmeler çıkarabilir. Finansman bonoları oldukça likit olmakla beraber, satışın yapıldığı tarihte vadesi başlamaktadır. Vadeleri 60 günden az 720 günden çok olmamak üzere bonoyu çıkaran kurum tarafından belirlenmektedir (SPK, 2020).

Finansman bonoları teminatlarına göre;

- ✓ A Tipi; Garanti teminatı içermeyen
- ✓ B Tipi; Banka kredisi ile desteklenmiş
- ✓ C Tipi; Banka teminatı içeren
- ✓ D Tipi; SPK tarafından düzenleme yapılmayan
- ✓ E Tipi; Hazine teminatı içeren
- ✓ F Tipi; Bir anonim ortaklığın müşterek borçlu ve müteselsil kefilliğini taşıyan olarak ayrılır (T.C. Başbakanlık Mevzuatı Geliştirme ve Yayın Genel Müdürlüğü, 1992).

REPO: REPO piyasaları, menkul kıymetlerin ilerideki bir tarihte geri alım vaadi altında bugünden nakit ve/veya menkul kıymet karşılığında el değiştirdiği piyasalardır. Gecelik Repo ise vade bir günlük repodur. Repo piyasasında en fazla ciroya sahip kalem gecelik repodur. Açık repo işlemleri ise, anlaşma taraflarının karşılıklı imzaladıkları repo anlaşmasını istedikleri bir tarihte iptal etme haklarının bulunduğu repo işlemlerine verilen genel isimdir. Açık repo işlemleri, her gün gecelik repo işlemi gerçekleştirme eğiliminde olan ancak, gecelik repo işlemlerinin yoğunluğu nedeniyle artış gösteren takas maliyetini azaltmak amacındaki kuruluşların tercih ettikleri bir repo işlem türüdür (Arslan, 2005).

Ticari Senetler (kambiyo senetleri): Çek, bono ve poliçe gibi ticari senetlerden oluşur ve TTK'de belirtilen hükümlere tabidir (Türk Ticaret Kanunu, 2011).

Poliçe: Belirli bir kişi emrine, diğer bir kişi ile verilen ödeme yetkisini kapsayan bir senettir (Türk Ticaret Kanunu, 2011). Üç taraflı bir ilişki mevcuttur. Aval, ticari senetlerde ödemeden sorumlu olanların borcu ödememesi durumunda, üçüncü bir

kişinin alacaklılara senet bedelini ödeyeceğine ilişkin verdiği güvencedir (Türk Ticaret Kanunu, 2011).

Çek; bir bankaya hitaben yazılmış ve TTK da belirtilen hükümlere göre düzenlenmiş ödeme emri niteliğinde olan kıymetli evraktır (Türk Ticaret Kanunu, 2011). Üçlü bir ilişkiyi düzenlemektedir. Ancak poliçeden farklı olan yanı ise, provizyon (çekin karşılığının bankadan sorgulanması) aranmasıdır (Türk Ticaret Kanunu, 2011).

Açık (Adi) Çek: Çekin üzerinde ödenecek miktar kısmının doldurulmadan boş bırakıldığı ve çeki tahsil edecek hamilin daha sonra bu bölüme istediği rakamı yazdığı çeklerdir (Türk Ticaret Kanunu, 2011, s. Madde 818/1-C).

Çizgili Çek: Lehdar çek üzerinde yazan miktarı doğrudan nakit olarak tahsil edemez. Söz konusu tutar bir banka hesabına yatırılır ve lehdar parasını bu hesaptan çekerek tahsil edebilir. Çalınma ve kaybolma riskine karşılık bir güvenlik tedbiridir (Türk Ticaret Kanunu, 2011, s. Madde 803).

Kâr Zarar Ortaklığı Belgeleri (KOB): Sahibine şirkete ortak olma hakkı sağlamayan sadece kar ya da zarara ortaklığını gerçekleştiren bir finansman aracıdır. Menkul kıymet alım satım işleriyle uğraşan ortaklıklar kâr zarar ortaklığı belgesi çıkaramaz. Şirketler, kâr zarar ortaklığı belgesi çıkarmak için genel kurul kararı aldıktan ya da genel kurul tarafından yönetim kuruluna çıkarma yetkisi verildikten sonra bir yıl içinde SPK'ye izin için yazılı olarak başvurular yapılır ve gerekli izin alındıktan sonra belge çıkarılırlar (Türk Ticaret Kanunu, 2011).

Katılma İntifa Senetleri: Piyasada itibarlı ve kârlı çalışan bir firmanın kârından pay almak isteyen, ancak uzun vadede firmaya ortalık hakkı istemeyen yatırımcılar açısından uygun bir yatırım aracıdır (Borsa İstanbul, 2020).

Gelir Ortaklığı Senetleri (GOS): Çeşitli kamu kurum ve kuruluşlarına ait altyapı tesislerinin gelirlerine, gerçek ve tüzel kişilerin ortak olması için çıkartılan senetlerdir. Dünyada gelir tahvili olarak tanınan bir finansal araçtır (Borsa İstanbul, 2020).

Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler (VDMK): Bir alacağa ait menkul değerin finansal piyasada dolaşıma girmesini sağlayan menkul kıymetleştirme uygulamasıdır (Türk Ticaret Kanunu, 2011).

4. ŞİRKETLERİN FİNANSAL ÜRÜN VE HİZMET İHTİYACININ İNCELENMESİ

4.1. Literatür Taraması

Konuya ilişkin yabancı literatür incelendiğinde genellikle; işletmelerde finansal sistemin gelişimine ve farklı finansman kaynaklarına ihtiyaç duyulduğu görülmüştür.

Levine (2002) yaptığı araştırmada banka temelli ve piyasa temelli sistemlerin göreceli değerlendirmesini ele almaktadır. Bu araştırmada, regresyon analizi ve kesitsel analiz yöntemi kullanılmıştır. Araştırma sonucunda genel finansal kalkınma ile ekonomik büyüme arasında güçlü bir bağlantı olmasına rağmen, banka temelli ve piyasa temelli piyasaların farklılık yaratmadığı gözlemlenmiştir.

Paravisini (2008) araştırmasında, finansal kısıtlamaları ve yerel bankaların yetersiz yatırımlarını test etmek için Arjantin'deki bankalar arasında devlet fonlarının dışsal bileşenlerini gözlemlemiştir. Sonuç olarak, kısıtlı sayıda bankalara yönelik mali şokların, toplam kredi arzı üzerinde hızlı, kalıcı ve güçlendirilmiş bir etkisinin olduğu ortaya çıkarılmıştır.

Huang (2010) araştırmasında, 1960 ve 1999 yılları arasında 90 gelişmiş ülke ve gelişmekte olan ülke baz alınmıştır. Bu araştırmada gelişmiş kamu kurumsal yapıların finansal gelişmeyi teşvik konusunda bir etkisi olup olmadığı incelenmiştir. Araştırma için panel veri araştırması yöntemi kullanılmıştır ve finansal büyümeyi ölçmek için, likit borçlanma, özel krediler, merkez bankasının ticari varlıkları değişkenler olarak alınmış ve bu göstergeler ışığında kamu kurumlarının büyüme üzerindeki etkileri ölçülmüştür. Özellikle düşük gelirli ülkelerin finansal gelişiminde kamu kurumlarının önemli bir yer tuttuğu sonucuna ulaşılmıştır.

Hassan, Sanchez ve Yu (2011) çalışmasında coğrafi bölgeler bazında sınıflandırılmış düşük ve orta gelirli ülkelerde, ekonomik büyümede finansal gelişimin rolünü araştırmaktadır. Bu araştırmada panel regresyon analizi ve VAR analizi kullanılmıştır. Regresyon analizinde ekonomik büyüme, finansal gelişim ve reel sektör değişkenleri; VAR analizinde ise büyüme, özel sektöre sağlanan krediler, gayrisafi yurtiçi tasarruf oranları, ticaretin GSYH'ye oranı coğrafi bölgeler karşısında kıyaslanmıştır.

Gelişmekte olan ülkelerde finansal gelişme ile ekonomik kalkınma ve büyüme arasında pozitif bir ilişkinin bulunduğu sonucuna varılmıştır.

Ardıç, Miyelenko ve Saltane (2012) tarafından yapılan araştırma, 2008-2009 mali krizinin ardından küçük ve orta ölçekli işletmelerin kredi sıkıntılarını konu edinmiştir. Çapraz ülke karşılaştırması (Cross Country Analysis) yöntemi kullanılarak, istihdam ve satış değişkenleri analiz edilmiştir. Araştırma sonucunda, küçük ve orta ölçekli işletmelerin alandaki bu boşluğunu doldurmak için yeni bir veri kümesi oluşturmuşlardır. KOBİ hacminin %70'i yüksek gelirli OECD ülkelerindedir. Ortalama olarak, gelişmiş ülkelerde GSYH'nin %13 ve gelişmekte olan ülkelerde GSYH'nin %3'ünü KOBİ kredilerinin oluşturduğu ifade edilmektedir.

Marcelin ve Mathur (2014) çalışmasında kamu kurumları ile diğer kurumlar arasındaki etkileşimler, mülkiyet haklarının korunması ve bunların finansal kalkınma üzerindeki etkilerini gözlemleyebilmek için bir araştırma yapmıştır. Araştırma bulgusuna göre; zayıf kurumların finansal sektörün büyümesini, finansal inovasyonu engellediği ve daha yüksek kredi maliyeti yarattığı ifade edilmiştir.

Ductor ve Grechyna (2015) çalışmasında finansal gelişmeyle reel sektör çıktısı arasındaki karşılıklı bağımlılığı ve bunun ekonomik büyüme üzerindeki etkisini araştırmıştır. Araştırmada, 1970 ile 2010 yılları arasında 101 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke için panel veri analizi kullanılmıştır. Bu araştırmanın değişkenleri kişi başına düşen GSYİH'nin büyümesi, GSYİH, ticaret açığı, enflasyon, beşeri sermaye, kamusal beklenti, özel banka kredileri, likit borçlar, reel büyüme ve AR-GE harcamalarıdır. Araştırma sonucunda, gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin, reel sektör büyümesine göre özel kredilerin büyümesine bağlı olduğu gösterilmektedir.

Fowowe (2017) çalışmasında 30 Afrika ülkesinin 1088 örnekleminde finansmana erişimin firmaların büyümesi üzerine etkisini içeren bir araştırma yapmıştır. Kesitsel regresyon analizi kullanılan bu araştırmada; istihdam artışı ile iş çevresine erişim kısıtları (elektirik, vergi oranları, işçi düzenlemeler, vd.) değişkenler olarak baz alınmıştır. Araştırma sonucunda, finansmanın firma büyümesi için çok önemli olduğu görüşüne dayanılarak Afrika'daki firmalarda bu sonucu almak için uygulanan önlem ve girişimlerin doğru olduğu kanısına varılmıştır.

Sáiz vd. (2017) çalışmasında 31 ülkeden 693 farklı ticari bankanın, 2000 ve 2012 yılları arasında kredi alımlarını araştırmışlardır. Bu araştırmada ekonometrik model (Kashyap & Stein Modeli) kullanılmıştır ve değişkenler para politikaları, reel GSMH büyüme oranı, toplam varlık, tahvil oranları gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler bazında kıyaslanmıştır. Araştırma sonucuna göre, daha az gelişmiş finansal sisteme sahip ülkelerde faaliyet gösteren bankaların kredi arzı para politikası değişikliklerinden etkilenemezken daha gelişmiş finansal sistemlere sahip ülkelerde finansal krizlerden sonra kredi arzı banka borç verme aracı olarak etkili hale gelmiştir.

Naceur, Cherif ve Kandil (2014) çalışmasında, MENA ülkelerindeki (Orta Doğu ve Kuzey Afrika Bölgesi'ndeki ülkeler) finansal kalkınmanın belirleyicilerini değerlendirmek için çok çeşitli makroekonomik, mali ve kurumsal faktörleri araştırmıştır. Fisher Testi ile bulgular test edilmiş ve parçalı durağanlık analizi ile testin doğruluğu kontrol edilmiştir. Dikkate alınan belirleyiciler arasında makroekonomik temeller (reel büyüme, fiyat enflasyonu, tasarruflar, yatırım, ticaretin serbestliği ve finansal serbestleşme), bir maliye politikası göstergesi (kamu harcamaları) ve kurumsal kalite göstergeleri (bürokrasi, yolsuzluk ve demokratik hesap verebilirlik) bulunmaktadır. Sonuç olarak, finans sektörü gelişiminin desteklenmesinde makroekonomik temeller ve kurumsal kalitenin rolü arasında güçlü bir ilişki vardır. Banka ve banka dışı sektörler, genel itibariyle çeşitli belirleyicilere göre tamamlayıcı görünmekte ve her iki sektörde de ekonomik kalkınmaya yönelik katma değeri en üst düzeye çıkarmak için paralel yollar gerektirmektedir. Yatırımcılar makroekonomideki gelişmelere yanıt olarak bankacılık ve bankacılık dışı seçenekler arasında kaynakları değiştirmeyi tercih ettikleri için daha çeşitli finansal sistemlerden yararlanabilirler. Genel olarak iyi kurumların finansal kalkınma üzerinde olumlu etkilerinin olduğu gözlemlenmiştir.

Tayysir ve Feryel (2018) yaptıkları çalışmada, 1980-2010 döneminde 22 gelişmiş ülke, 34 gelişmekte olan ülke ve 33 geri kalmış ülkeden alınan veriler sonucunda merkez bankalarının bu üç farklı gelişmişlik düzeyindeki ülkelerde kur dalgalanmalarında ve finansal kalkınma düzeyinin dalgalanmasında önemli bir etkisi olduğu sonucuna varmışlardır. Bu araştırmada panel veri ekonometrik modeli ve şeffaflık, enflasyon oranı, kişi başına düşen gelir, nüfus büyüklüğü sivil özgürlüğü gibi bağımlı değişkenler finansal yapı ve finansal açıklık karşısında kıyaslanmıştır.

Çalışma sonucunda üç farklı gelişmişlik düzeyini temsil eden 89 ülkede merkez bankalarının niteliksel etkilerinin olduğu kadar para politikalarının da dalgalanan finansal büyüme üzerinde etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Kersten vd. (2017) yaptıkları araştırmada politik sonuçların KOBİ'lerin finansmanı ile ilgili sınırlamaları ve önerileri tartışmaktadırlar. Çok değişkenli (*multivariant*) analiz yöntemiyle; finans ve yatırım, firma performansları, çalışanlar, üretkenlik ve maaş (ücret) ve politika örnekleri değişken olarak kullanılmıştır. Araştırmada en önemli bulgulardan birisi, KOBİ finansmanının desteklenen firma içinde sermaye yatırımı, firma performansı ve istihdam üzerinde olumlu anlamlı bir etkisi olduğunu bulurken, kârlılık ve ücretler üzerindeki etkisi önemsizdir.

Konuya ilişkin Türkiye'de yapılan çalışmalar incelendiğinde KOBİ'lerin alternatif kredi gibi unsurlardan yararlanamadıkları, hatta çoğu finansman kaynakları hususunda bilgiye sahip olmadıkları sonuçları dikkat çekmektedir.

Şamiloğlu (2000) KOBİ'lerin finansman sorunları üzerine Adana'da yapmış olduğu çalışmasında KOBİ'lerin finansman sağlanması açısından yaşadığı sorunları araştırmıştır. Çalışmaya göre bunların; kredi faizleri, özkaynak ve kredi bulamamak olduğu bulgusuna ulaşmıştır. Yurtdışı kaynak temininde ilk zorluk kredi faizlerinin yüksekliğidir. KOBİ'lerin kredi temin ederken bankaların teminat ve kefalet işlemlerine karşı tutumlarının yüzde 38'inin zorlayıcı, yüzde 25'inin adaletsiz, yüzde 20'sinin de caydırıcı olduğu yapılan çalışmada ortaya çıkarılmıştır.

Bayrak ve Akdiş (2001) KOBİ'lerin yaşadığı finansal sıkıntılar neticesinde ülke ekonomisine sağladığı yararın azaldığını dolayısıyla finansman sorunlarının çözülmesine alternatif çözüm üretmek amacıyla seçilen şehirlerdeki KOBİ'lere anket aracılığıyla sorular yöneltilmiştir. Anket sonuçları SPSS programı aracılığıyla elde edilmiştir. KOBİ'ler genellikle yabancı yatırımcı yerine özkaynaklarla kurulmayı tercih etmiştir. Bu noktada fon kaynakları olarak bankaların bu şirketlere kolaylık sağlaması gerektiği, sorun çözümlerinde yeni alternatif yolların (leasing, faktöring gibi) olduğu bilgisinin verilmesi ve devletin hem finansal hem de kurumsal açıdan desteklemesi gerekliliği ifade edilmektedir.

Yücel (2001), KOBİ'lerde işletme sermayesi ve finansal yönetim uygulamaları konusunda araştırma yapmıştır. KOBİ'lerin yatırımlarının finansmanında banka kredisi kullanmak yerine özkaynaklara ağırlık verdiklerini ve banka kredilerinden yararlanma oranlarının düşük olduğunu belirlemiştir. Modern finansal tekniklerden yararlanma oranlarının düşük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Araştırmada, KOBİ'lerin finansal sorunlarının sadece kaynak sağlamanın yanında hali hazırda bulunan kaynakların etkin ve verimli kullanılamaması olduğunu ifade etmiştir.

Delice (2001) Kayseri ve Nevşehir'de Eximbank kredilerinin ihracata yönlendirilmesi ile ilgili bir araştırma yapmıştır. Araştırma ankete katılan işletmelerin yüzde 37'sinin krediler hakkında yeterli bilgi sahibi olmadıklarını, yüzde 30'unun da bürokratik işlemlerin çokluğu ve karmaşıklığı nedeniyle kredilerden yararlanmadıklarını ortaya çıkmaktadır.

Söğüt (2001) tarafından hazırlanan çalışmada, KOBİ'lerin finansman ihtiyaçlarının karşılanmasında, AB ve A.B.D de uygulanan finansman destekleme yöntemleri ve Türkiye'deki uygulamalarla alternatif finansman modelleri için KOSGEB tarafından geliştirilen modeller irdelenmiştir. Çok Ortaklı Anonim Şirketlerin oluşturulması, Küçük İşletme Yatırım Finans Şirketleri oluşturularak halka açılması, İMKB'de KOBİ borsasının kurulması önerilmiştir.

Karabicioğlu (2007) çalışmasında KOBİ'lerin finansman sorunlarının kaynağı ve bu sorunu aşmada kullandıkları araçları araştırılmıştır. Araştırmada 50 adet şirkete yönelik yapılan anket çalışmasıyla bu şirketlerin çözüm yolu olarak tercihleri öğrenilmiştir. Ki Kare testinde şirketlerin finansman sorunu yaşama sıklığı, finansman sorunu varlığı, banka türlerine göre kredi kullanım sıklığı, leasing, faktöring ve risk sermayesi kullanım sıklığı değişkenleri işletme ölçeğine göre analiz edilmiştir. Sonuç olarak; KOBİ'lerin finansman problemlerinde bilgiye ulaşabilecekleri bir sistemin oluşturulması gerektiği, teşvik yöntemlerinin geliştirilmesi gerektiği ve vergi indirimleri sağlanması gerektiği çıkarımları yapılmaktadır.

Koç (2007) tarafından yapılan araştırmada AB üye ülkelerinin ve Türkiye'deki KOBİ'lerin finansman sorunları araştırılıp BASEL-II standartları ışığında Türk KOBİ'leri için çözüm önerilerine odaklanılmıştır. Çözüm önerileri olarak; kurumsal altyapıların iyileştirilmesi, KOBİ'ler ve bankalar arasındaki sorunların BASEL II baz

alınarak yeniden yapılanması, KOBİ'lerin kredi kullanımına dair altyapının geliştirilmesi, KOBİ borçlarının yeniden yapılandırılmasının yaygınlaştırılması KOBİ'lere devlet desteğinin ölçülüp etkin olan ve olmayanların ayıklanarak desteğe devam edilmesi ve girişimcilere başlangıç sermayesi sağlanması doğrultusunda ortaklılıkların teşviki önerilmektedir.

Büyükşalvarcı ve Abdioğlu (2010) İMKB'de işlem gören imalat sanayi sektöründe şirketlerin çalışma sermayesi gereksinimini etkileyen değişkenlerin kriz öncesi ve kriz dönemlerinde neler olduğunu tespit etmiştir. Çalışma sermayesi gereksinimlerinde değişkenler olarak; kaldıraç oranı, aktif karlılık oranı, özsermaye karlılık oranı, faiz amortisman ve vergi öncesi kar marjı, net satışlardaki büyüme, stok devir hızı, alacak devir hızı gibi değişkenler kullanılmıştır. Bu ampirik çalışmanın bulgularına göre; kaldıraç oranı ve duran varlık oranındaki artış hem kriz öncesi hem de kriz dönemlerinde çalışma sermayesi gereksinimini azaltmaktadır. Ayrıca yapılan regresyon analizi stok devir hızı ve Tobin q değeri kriz öncesi dönemlerde çalışma sermayesi gereksinimi üzerinde herhangi bir etki göstermezken kriz dönemlerinde çalışma sermayesi gereksinimini azalttığı ortaya çıkmaktadır.

Er, Şahin ve Mutlu (2015) yaptıkları araştırmada girişimciler için geleneksel ve alternatif finansman kaynakları incelenmiştir. Melek yatırımcı ve girişim sermayesinin başarısını arttırması için; girişimcilik çevresi arttırılmalı, girişimcilik danışman hizmetleri arttırılmalı, girişimcilik dersleri eğitim müfredatına eklemlenmeli, girişimciliği destekleyici aktivitelerin organizasyonu yapılmalı, girişimciler ve yatırımcılar arasında koordinasyon oluşturacak bir birim kurulmalıdır. Katılım bankalarında ise arz fazlası oluşturulması teşvik edilmeli, mudaraba sisteminin tanıtımı yapılmalı, mudaraba fonu sağlanan şirketlere vergi muafiyeti sağlanması gibi öneriler üretmişlerdir.

Apan ve İslamoğlu (2014) yılında yaptıkları çalışmada KOBİ'lerin ekonomide faal işletmelerin %99.9'unu oluşturduğunu ifade etmişlerdir. Ekonomiye katkılarının çok önemli olduğu fakat krediye ulaşımları gelişmiş ülkelere göre daha düşük düzeyde gerçekleşmiştir. Bankacılık sektöründe yabancıların artması, KOBİ'lere dönük kredi ve ürün çeşitliliğini de arttırmıştır. ISO 2013 çalışmasına göre KOBİ'lerin %47.9'unun finansman sıkıntısı çektiği tespit edilmiştir. KOBİ'lerin bankalardan kullandıkları

kredi payı 2013 sonu itibariyle %25.9 oranında gerçekleşmiştir. Bu sonuçlar KOBİ'lerde finansman sorunun önemli bir problem olduğunu ortaya koymaktadır.

Zor ve Akın (2008) KOBİ'lerin finansman araçları kullanımını incelemiştir ve analiz sonuçlarına göre finansman araçları kullanan ve kullanmayan KOBİ'leri ayrıştırmada en önemli faktörler; finansal araçların kullanım amaçları, işletmede yaşanan finansal sorunlar ile finansman araçlarından faydalanma nedenleri ve bu araçlar hakkındaki bilgi düzeyi olarak belirlenmiştir. İhracat, hukuki statü ve işletme sahibini yaşı, istatiksel olarak anlamlı bulunmuş, işetme sahibinin eğitim seviyesi, işletmenin yaşı ve muhasebe finansman departmanının varlığı değişkenleri ise istatiksel olarak anlamlı bulunamamıştır.

Hacıevliyagil (2016) KOBİ'lerin finansaman sorununa çözüm önerisi sunmak amacıyla yeni ekonomi modeli önermiştir. KOBİ'lerin önemli sorunlarından birisi finansman kaynaklarının yeterli olmamasıdır. Bu amaçla, BDDK, TCMB raporları ile 2005 yılında deklare edilen Milli Ekonomi Modeli'nin KOBİ'lerle ilgili boyutları değerlendirilmiş ve KOBİ'lerin finansman problemlerine çözüm olup olmayacağı tartışılmıştır.

Er, Şahin ve Mutlu (2015) girişimcilerin finansman kaynaklarına dair durumun analizini ve önerileri ele almışlardır. Bu çalışmada finansman kaynaklarına erişim zorlukları öne çıkmış ve girişimciliğin geleneksel ve alternatif finansal kaynakları değerlendirilerek bunların (girişim sermayesi, yatırım, melek yatırım, İslami bankacılık) daha etkin kullandırılması yönünde öneriler sunulmuştur.

Adesamed ve Wahab (2014) KOBİ'lerin finansmanına dair kredi başvurularını incelemişlerdir. Bu işletmelerin iş planları ve başlangıç projeleri ile bankacılar arasındaki ilişkileri pozitif ilişkilidir. Firmanın sahibinin eğitim durumu, firma büyüklüğü, teminatlar ve faizli krediler kredi almayla olumsuz ilişkili bulunmuştur.

4.2. Finansal Sorunların Anket ile Tespiti

Şirketlerin finansal ihtiyaçlarının var olup olmadığı, bu ihtiyaçların şirketlerin büyüklüklerine göre nasıl karşılandıkları, yeni ürün ve hizmet ihtiyaçlarının var olup

olmadığı ve finansal sistemden ve kamu otoritesindem şirketlerin beklentilerinin neler olabileceği sorularının cevabını bulmak için bir anket çalışması yapılmıştır.

4.2.1. Araştırmanın Amacı

Bu çalışmanın amacı, mevcut finansman süreçlerini irdeleyerek Türkiye'de şirketlerin finansman ihtiyacını belirlemek ve bu doğrultuda yeni finansal ürün ve hizmet analizi yapmaktır. Çalışmanın amacı doğrultusunda katılımcılara 3 kısım ve 10 bölümden oluşan, 41 adet soru yöneltilmiştir.

4.2.2. Araştırmanın Yöntemi

Çalışmada veriler anket yöntemi kullanılarak toplanmıştır. Bu bağlamda, katılımcılara internet üzerinden ve yüz yüze olarak anket yapılmıştır. Çalışmanın amacı doğrultusunda Ocak-Ağustos 2019 döneminde 350 işletme yöneticisine 3 kısımdan ve 10 ana bölümden oluşan 41 soruluk bir anket uygulanmış ve elde edilen anketlerden 328'inin kullanılabilir olduğu tespit edilmiştir. Anketin birinci kısmının da şirketin genel ve finansal yapısını içeren sorular, ikinci kısımda kredi kullanımı teminat ve kredi kullanım yerleri ve son bölümde yeni kredi ihtiyacı, olumsuzluklar ile finans sektörü ve kamu otoritesinden beklentileri içeren sorular yer almaktadır.

Anket sonucunda elde edilen verilerin analizi SPSS 22 paket programı ile gerçekleştirilmiştir.

4.2.3. Araştırmanın Hipotezleri

Çalışmada konu olan hipotezler şu şekildedir:

- Şirketlerin olumsuz sonuçlanan kredileri ile
    - ✓ Çalışan Personel Sayısı
    - ✓ Yıllık Net Satış Hasılatı
    - ✓ Yıllık Mali Bilanço Toplamı
    - ✓ Ödenmiş Sermaye

- ✓ İhracatın Satışlara Oranı %
- ✓ İthalatın Satışlara Oranı %
- ✓ İş Konusu
- ✓ En çok tercih edilen finansman kaynağı
- ✓ Mevcut kredi kullanımı
- ✓ Toplam Kredi Tutarı
- ✓ Kredilerin Ortama Vadesi
- ✓ Kredilere verilen teminat yapısı
- ✓ Kredilerin kullanım amacı
- ✓ Yeni kredi ihtiyacı
- ✓ Kredi İhtiyaç Tutarı

değişkenleri arasında bir ilişki yoktur.

- ➢ Şirketlerin Finans sektöründen beklentileri ile
  - ✓ Çalışan Personel Sayısı
  - ✓ Yıllık Net Satış Hasılatı
  - ✓ Yıllık Mali Bilanço Toplamı
  - ✓ Ödenmiş Sermaye
  - ✓ İhracatın Satışlara Oranı %
  - ✓ İthalatın Satışlara Oranı %
  - ✓ İş Konusu
  - ✓ En çok tercih edilen finansman kaynağı

- ✓ Mevcut kredi kullanımı
- ✓ Toplam Kredi Tutarı
- ✓ Kredilerin Ortama Vadesi
- ✓ Kredilere verilen teminat yapısı
- ✓ Kredilerin kullanım amacı
- ✓ Yeni kredi ihtiyacı
- ✓ Kredi İhtiyaç Tutarı
- ✓ Daha önce olumsuz sonuçlanan kredi

değişkenleri arasında bir ilişki yoktur.

- ➢ Şirketlerin kamu otoritesinden beklentileri ile
  - ✓ Çalışan Personel Sayısı
  - ✓ Yıllık Net Satış Hasılatı
  - ✓ Yıllık Mali Bilanço Toplamı
  - ✓ Ödenmiş Sermaye
  - ✓ İhracatın Satışlara Oranı %
  - ✓ İthalatın Satışlara Oranı %
  - ✓ İş Konusu
  - ✓ En çok tercih edilen finansman kaynağı
  - ✓ Mevcut kredi kullanımı
  - ✓ Toplam Kredi Tutarı
  - ✓ Kredilerin Ortama Vadesi

- ✓ Kredilere verilen teminat yapısı
- ✓ Kredilerin kullanım amacı
- ✓ Yeni kredi ihtiyacı
- ✓ Kredi İhtiyaç Tutarı
- ✓ Daha önce olumsuz sonuçlanan kredi

değişkenleri arasında bir ilişki yoktur.

4.3. Bulgular

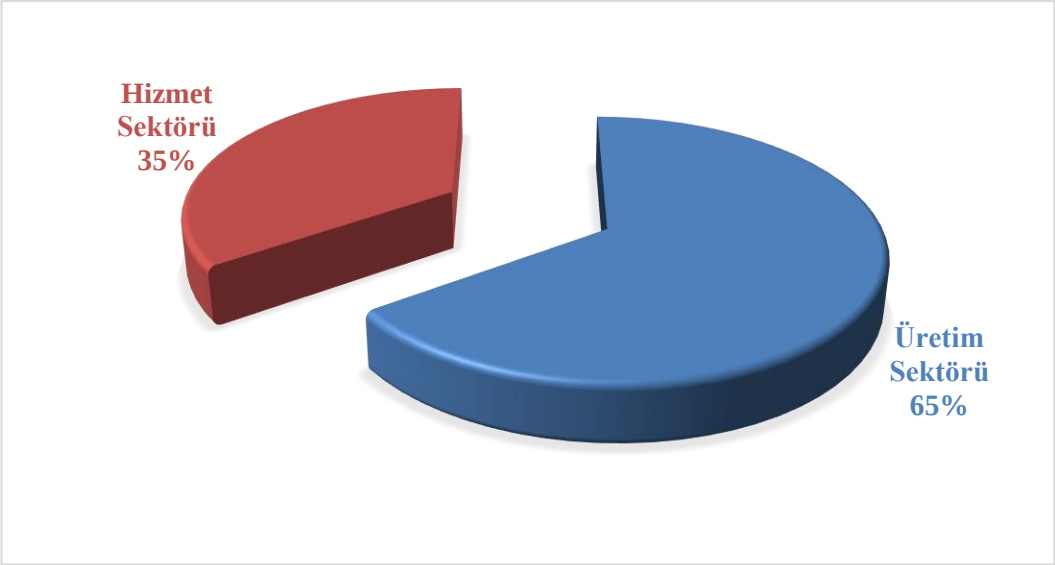
Öncelikle yapılan Güvenilirlik Analizi, çalışmada kullanılan soruların ve bunlara verilen cevapların güvenirliliğini test etmek amacıyla yapılmıştır. Çalışmada kullanılan anketin güvenilirliğinin test edilmesinde, güvenilirlik analizlerinde sıkça kullanılan katsayılardan birisi olan alfa katsayısı (Cronbach's Alpha) kullanılmıştır.

Çalışmada anketin güvenilirlik analizi sonucu 0,742 bulunmuştur. Çalışmalarda Cronbach's Alpha değerinin 0,70 ve üstü olduğu durumlarda ölçeğin güvenilir olduğu kabul edilir. Bu da araştırmanın yüksek ölçüde güvenilir olduğunu göstermektedir.

4.3.1. Şirketlerin Genel Özellikleri

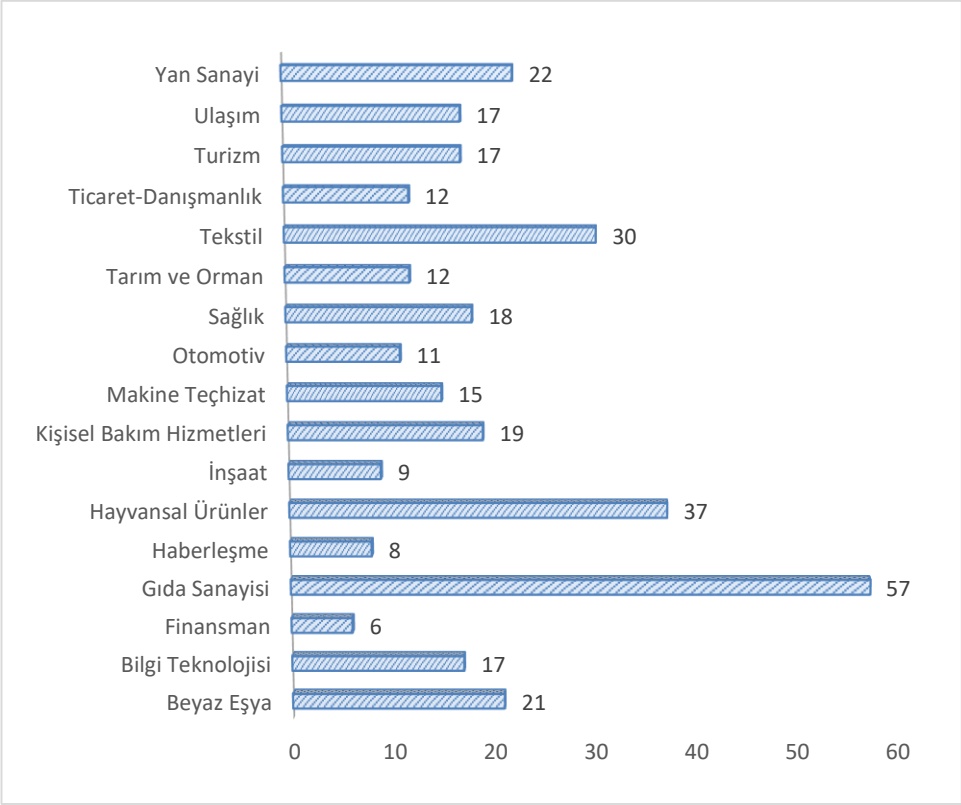
Anketin birinci ve ikinci kısmında şirket yapısına ilişkin sorulara ait bulgular ve değerlendirmeler ele alınmıştır.

Ankete katılan şirketler sektör bakımından 2 farklı gruba ayrılarak incelenmiştir. İnceleme sonucuna göre, bunların %35'i hizmet sektörü %65'i ise üretim sektöründe yer almaktadır.



Şekil 1. Ankete Katılan Şirketlerin Sektör Dağılımı

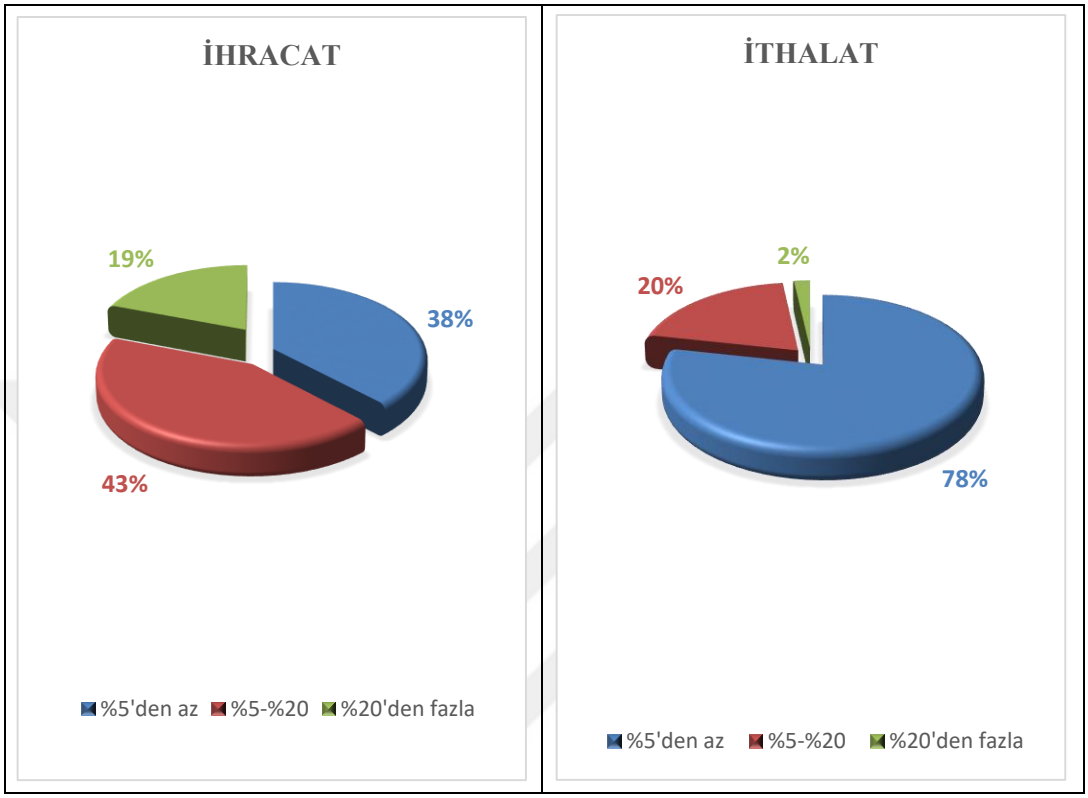
Çalışmada şirketler faaliyet alanlarına göre incelendiğinde; gıda sanayisi, hayvansal ürünler ve tekstil firmalarının sırasıyla ilk üçte yer aldığı görülmektedir.



Şekil 2. Ankete Katılan Şirketlerin Faaliyet Alanına Göre Dağılımı

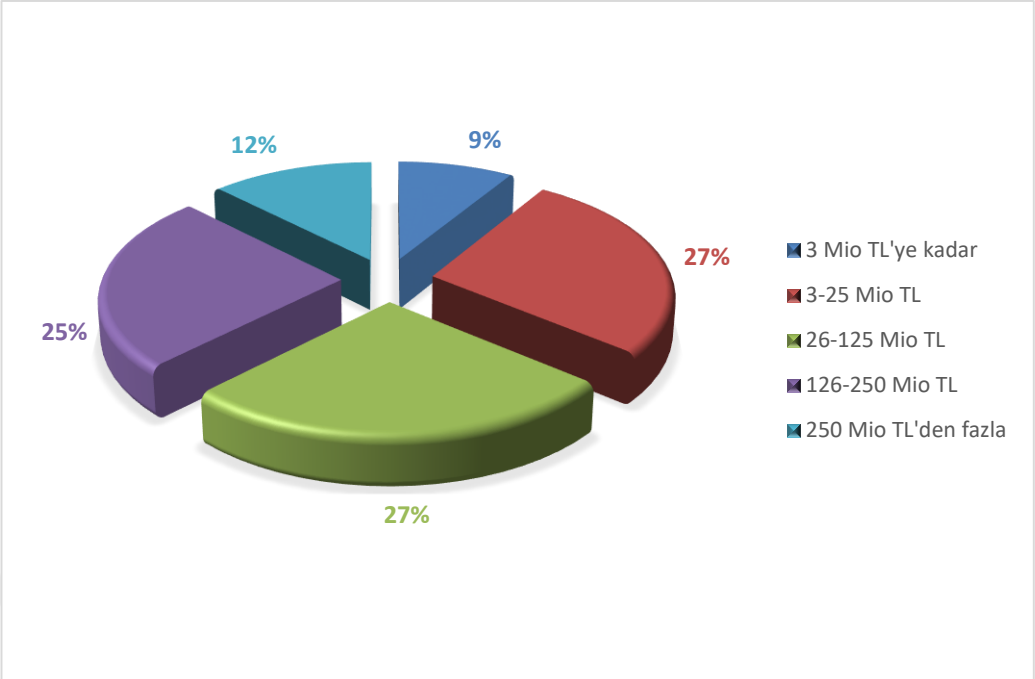
Şekil 3'de belirtildiği gibi katılımcı şirketlerde ihracatın ve ithalatın satışlara oranı niteliğine göre incelendiğinde; %43'ünün satışlarında ihracat oranı %5 ila %20

arasında değişirken, %78'inin satışlarında ithalat oranı %5'den az olduğu belirlenmiştir.(Türkiye'de petrol ve ürünleri ile doğalgaz ithalatının yüksek değerde olduğuna dikkat etmek gerekir.)



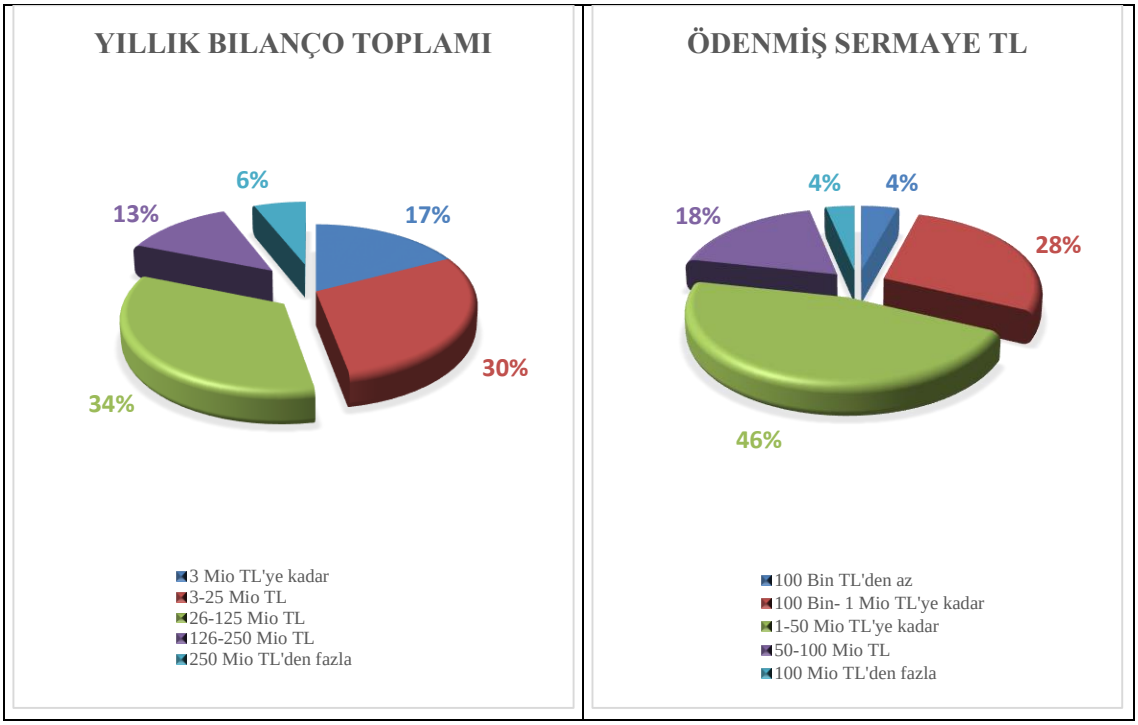
Şekil 3. Ankete Katılan Şirketlerin İhracatın Ve İthalatın Satışlara Oranı (%)

Katılımcı şirketlerin,%9'unun 3 milyon TL'den az, %27' sinin 3-25 milyon TL, %27'sinin 26-125 milyon TL, %25'inin 126-250 Milyon TL ve %12'sinin 250 milyon TL'den fazla net satış hasılatına sahip olduğu görülmüştür.



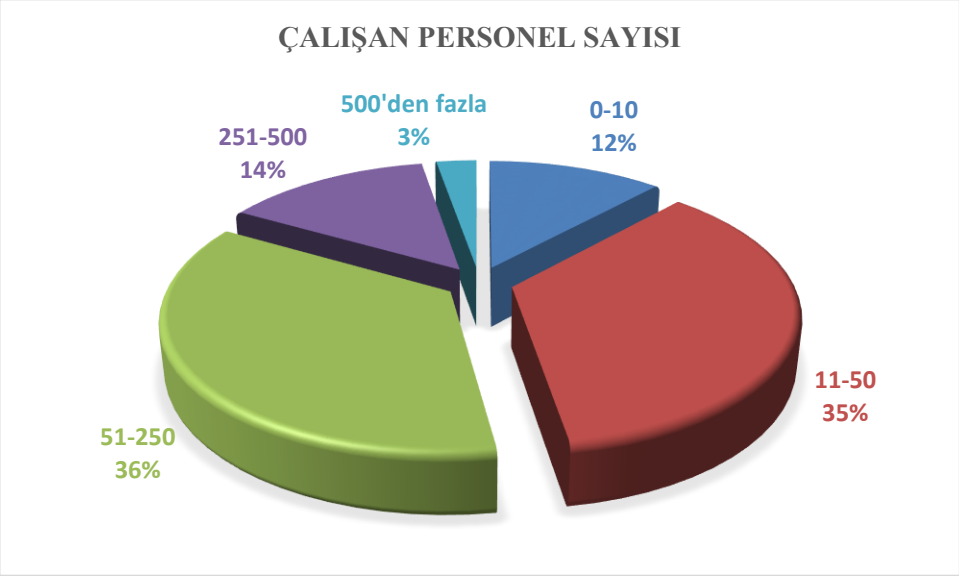
Şekil 4. Ankete Katılan Şirketlerin Yıllık Net Satış Hasılatı

Şekil 5 incelendiğinde; çalışmaya katılan şirketlerin %34'ünün bilanço toplamı 26-125 Milyon TL iken %46'sının ödenmiş sermayesi 1-50 Milyon TL'ye kadar olduğu belirlenmiştir.



Şekil 5. Ankete Katılan Şirketlerin Bilanço Büyüklükleri Ve Ödenmiş Sermaye Değerleri

Çalışmada yer alan şirketlerin %36'sının 51 ila 250 kişi arası, %35'inin 11 ila 50 arası, %14'ünün ise 251 ila 500 kişi arası çalışana sahip oldukları tespit edilmiştir.



Şekil 6. Ankete Katılan Şirketlerin **T**oplam Çalışan Sayısı

Çalışmaya katılan şirketlerin finansman kaynakları incelendiğinde; şirketlerin değişik oranlarda öz kaynak kullanımını tercih ettiği görülmüştür (319 şirket). Bu şirketlerin % 29,2 si finansman ihtiyacı için 40-59'u oranında öz kaynaktan yararlandıklarını ifade etmiştir. Öz kaynak kullanım oranı %60'ın üzerinde olan şirketlerin toplamın %33'ü olduğu belirlenmiştir. Finansman ihtiyacını değişik oranlarda mevduat bankalarından karşılayan 284 şirket olduğu ve bu tür finansman kaynağı kullanan şirketlerin%34,9'unun toplam finansman yapısı içerisinde %40-59 oranında bu kaynaktan yararlandığı görülmektedir. Finansman ihtiyacını karşılamakta Yatırım ve Kalkınma bankalarından faydalanan 41 şirket bulunmakta olup bu şirketlerin %82,9'u 0-19 oranında (çok az) bu finansman kaynağını kullandığını ifade etmiştir. Finansman ihtiyacı için Katılım bankalarından da yararlanan 149 şirket bulunmakla birlikte bu şirketlerin %61,1'i 0-19 oranında (çok az) bu kaynağı kullandığını belirtmiştir. Diğer finansman kaynakları incelendiğinde; tahvil ve bono ile finansman ihtiyacının belli bir bölümünü karşıladığını ifade eden 23 şirket ve fon kiralama şirketlerinden finansman ihtiyacının belli bir bölümünü karşıladığını ifade eden 61 şirket olup bunların genellikle bu finansman kaynaklarını 0-19 oranında (çok az) kullanabildikleri tespit edilmiştir. Görüldüğü üzere cevaplarda en çok tercih edilen kaynak Öz kaynak ve mevduat bankaları iken en az yararlanılan kaynaklar tahvil-bono ve fon kiralama

şirketleridir. Bu da sistemde bankacılık temelli finansmanın ağırlıkta olduğuna işaret etmektedir.

Tablo 2. Ankete Katılan Şirketlerin Finansman İhtiyacını Karşılamak İçin Kullandıkları Kaynaklar

Finansman ihtiyacının karşılandığı kaynak	Finansman İhtiyacının Karşılanma Oranı (%)	Şirket Sayısı	Şirketlerin dağılımı
Öz kaynak	0-19	39	12,2%
	20-39	82	25,7%
	40-59	93	29,2%
	60-79	78	24,5%
	80-100	27	8,5%
	Toplam	319	100,0%
Mevduat Bankaları	0-19	32	11,3%
	20-39	83	29,2%
	40-59	99	34,9%
	60-79	65	22,9%
	80-100	5	1,8%
	Toplam	284	100,0%
Yatırım-Kalkınma Bankaları	0-19	34	82,9%
	20-39	6	14,6%
	40-59	1	2,4%
	60-79	0	0,0%
	80-100	0	0,0%
	Toplam	41	100,0%
Katılım Bankaların	0-19	91	61,1%
	20-39	54	36,2%
	40-59	3	2,0%
	60-79	1	0,7%
	80-100	0	0,0%
	Toplam	149	100,0%
Tahvil-Bono	0-19	22	95,7%
	20-39	1	4,3%
	40-59	0	0,0%
	60-79	0	0,0%
	80-100	0	0,0%
	Toplam	23	100,0%

Fon Kiralama Şirketleri	0-19	59	96,7%
	20-39	1	1,6%
	40-59	0	0,0%
	60-79	1	1,6%
	80-100	0	0,0%
	Toplam	61	100,0%

Şirketlerin mevcut finansman kullanım kaynakları arasında en önemli yere sahip olan öz kaynak kullanım oranı ve diğer değişkenler arasındaki ilişki incelendiğinde sektörlere, mevcut kredi durumu ve yeni kredi ihtiyacına göre öz kaynak kullanım oranın farklılık gösterdiği belirlenmiştir. Ki-kare test sonuçlarına göre firmaların öz kaynak kullanım oranı ile sektör, mevcut kredi durumu ve yeni kredi ihtiyacı arasında %5 istatistik anlamlılık seviyesine göre anlamlı bir ilişki bulunmaktadır.

Üretim sektöründe yer alan şirketlerin %34,5'i 40-59 oranında toplam finansman kaynağı içinde öz kaynak kullanır iken, hizmet sektöründeki şirketlerin %31,9'u 60-79 oranında öz kaynak kullanmaktadır.

Tablo 3. Ankete Katılan Şirketlerin Öz Kaynaktan Finansman İhtiyacını Karşılama Oranının İş Konusuna Göre Dağılımı

		İş Konusu			
		Üretim Sektörü		Hizmet Sektörü	
		Şirket Sayısı	Şirketlerin Dağılımı	Şirket Sayısı	Şirketlerin Dağılımı
Finansman ihtiyacını Öz kaynaklardan karşılanması %	0-19	24	11,7%	15	13,3%
	20-39	48	23,3%	34	30,1%
	40-59	71	34,5%	22	19,5%
	60-79	42	20,4%	36	31,9%
	80-100	21	10,2%	6	5,3%
	Toplam	206	100,0%	113	100,0%
Ki- Kare Test Sonucu		Chi-square 13,078 df 4 Sig. ,011			

Halen kredi kullanan şirketlerin %31,8'i 40-59 oranında toplam finansman kaynağı içinde öz kaynak kullanır iken, mevcut kredisi olmayan şirketlerin %96,3'ü finansman

ihtiyacı için 80-100 oranında öz kaynak kullanmaktadır. İhtiyacı olan fakat krediye ulaşamayan şirketlerin finansman ihtiyacını öz kaynak ile sağladıkları görülmektedir.

Tablo 4. Ankete Katılan Şirketlerin Öz Kaynaktan Finansman İhtiyacını Karşılama Oranının Mevcut Kredi Durumuna Göre Dağılımı

		Halen Kredi Kullanılıyor musunuz?			
		Evet		Hayır	
		Şirket Sayısı	Şirketlerin Dağılımı	Şirket Sayısı	Şirketlerin Dağılımı
Finansman ihtiyacını Öz kaynaklardan karşılanması %	0-19	39	13,4%	0	0,0%
	20-39	82	28,1%	0	0,0%
	40-59	93	31,8%	0	0,0%
	60-79	77	26,4%	1	3,7%
	80-100	1	0,3%	26	96,3%
	Total	292	100,0%	27	100,0%
Ki- Kare Test Sonucu		Chi-square 293,829 df 4 Sig. ,000			

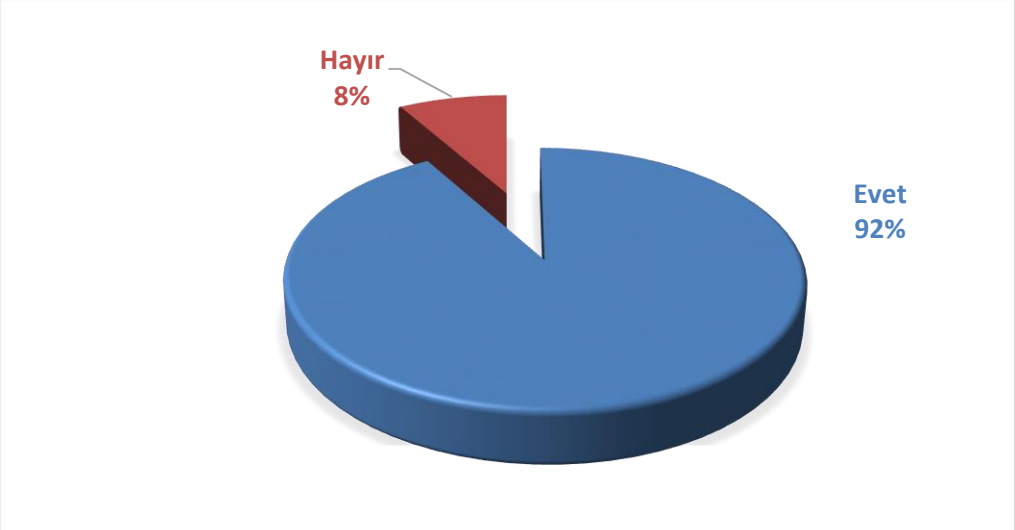
Yeni kredi ihtiyacı olan şirketlerin %32,6'sı 40-59 oranında toplam finansman kaynağı içinde öz kaynak kullanır iken, yeni kredi ihtiyacı olmayan şirketlerin %44,8'i 80-100 oranında öz kaynak kullanmaktadır. Kredi ihtiyacı olmayan şirketlerin finansman kaynaklarını kendi öz kaynaklarından sağlama eğiliminde olduğu görülmektedir.

Tablo 5. Ankete Katılan Şirketlerin Öz Kaynaktan Finansman İhtiyacını Karşılanma Oranının Kredi İhtiyacına Göre Dağılımı

		Yeni Krediye İhtiyacınız Var mı?			
		Evet		Hayır	
		Şirket Sayısı	Şirketlerin Dağılımı	Şirket Sayısı	Şirketlerin Dağılımı
Finansman ihtiyacını Öz kaynaklardan karşılanması %	0-19	39	14,9%	0	0,0%
	20-39	76	29,1%	6	10,3%
	40-59	85	32,6%	8	13,8%
	60-79	60	23,0%	18	31,0%
	80-100	1	0,4%	26	44,8%
	Toplam	261	100,0%	58	100,0%
Ki- Kare Test Sonucu		Chi-square 132,926 df 4 Sig. ,000			

4.3.2. Kredi Kullanımına İlişkin Bilgiler

Bu bölümde çalışmaya katılan şirketlerin kredi kullanımına ilişkin sorulara verilen cevaplarına ait bulgular yer almaktadır.



Şekil 7. Ankete Katılan Mevcut Kredi Kullanım Durumu

Çalışmaya katılan şirketlerin %92'si hali hazırda kredi kullandıklarını belirtmiştir. Bu şirketlere ait mevcut kredi yapısı incelendiğinde; şirketlerden %38,9 unun 10 ila 50 milyon TL arasında toplam kredi borcunun olduğu tespit edilmiştir. Mevcut kredisi olan şirketlerin 135 tanesi mevcut krediler içinde yabancı kredilerin de olduğunu ifade etmiştir. Öte yanda şirketlerin mevcut kredilerinin ortalama vadesi incelendiğinde %45,5' inin 12-23 ay arasında kredi kullandığı ifade edilmiştir. Ayrıca 48 ay ve üzeri vadede kredi kullanan hiç şirket olmadığı tespit edilmiştir. Araştırmada katılımcılarından 130 şirket kredi mektubu kullandığını ifade ederken bu şirketlerin %50,8'inin 1 ila 10 milyon TL'ye kadar kredi mektubu kullandığı görülmüştür.

Tablo 6. Ankete Katılan Şirketlerin Mevcut Kredi Yapısı

	Kullanılan Kredi Aralığı	Şirket Sayısı	Şirketlerin Dağılımı
Toplam Kredi Tutarı	500 Bin TL'den az	49	16,3%
	500 Bin TL - 1 Mio TL'ye kadar	35	11,6%
	1- 10 Mio TL'ye kadar	76	25,2%
	10- 50 Mio TL	117	38,9%
	50 Mio TL'den fazla	24	8,0%
	Toplam	301	100,0%
Yabancı Kredinin Payı	%0-19	106	78,5%
	%20-39	16	11,9%
	%40-59	10	7,4%
	%60-79	3	2,2%
	%80-100	0	0,0%
	Toplam	135	100,0%
Kredilerin Ortama Vadesi	0-12 ay	89	29,6%
	12-23 ay	137	45,5%
	24-47 ay	75	24,9%
	48-72 ay	0	0,0%
	72 aydan fazla	0	0,0%
	Toplam	301	100,0%
Alınan Kredi Mektubu Tutarı	500 Bin TL'den az	30	23,1%
	500 Bin TL - 1 Mio TL'ye kadar	21	16,2%
	1- 10 Mio TL'ye kadar	66	50,8%
	10- 50 Mio TL	13	10,0%
	50 Mio TL'den fazla	0	0,0%
	Toplam	130	100,0%

Çalışmaya konu olan şirketlerin krediler için teminat yapısı incelendiğinde; şirketlerin büyük bir çoğunluğunun şahsi kefalet ve gayrimenkul ipoteği şıklarını tercih ettiği görülmüştür. Şahsi kefaleti teminat olarak kullanan şirketlerin %34'ü toplam teminatlar içeresinde bu teminat türünün % 20 ile 40 oranında yer kapladığını ifade etmiştir. Öte yandan gayrimenkul ipoteği kullanan şirketlerin %41'i bu teminatı toplam

teminat tutarları arasında %20 ile 40 oranında yer kapladığını belirtmiştir. Diğer kefalet türleri incelendiğinde Menkul teminatın kullanıldığı 123 şirket olup, bu şirketlerin %59,3 ü bu teminat türünü toplama nazaran %20 ile 39 ağırlıkta kullandığını ifade etmişlerdir. Teminat mektubunu kullanan 94 şirketin %51,1 inin bu teminat türünü %20 ile 39 arasında kullandığı belirlenmiştir. Kredi kullanımında bulunan 176 şirketin %71'i teminatsız bir kısım kredi kullanırken bu kullanım oranının toplamın % 0 ile 19 arasında olduğunu belirtmiştir.

Tablo 7. Ankete Katılan Şirketlerin Krediler İçin Verilen Teminatların Yapısı

Teminatların Yapısı	Teminatların yüzdesel aralığı	Şirket Sayısı	Şirket Dağılımı
Şahsi Kefalet	0-19	46	22,3%
	20-39	70	34,0%
	40-59	43	20,9%
	60-79	7	3,4%
	80-100	40	19,4%
	Toplam	206	100,0%
Menkul Teminatı	0-19	28	22,8%
	20-39	73	59,3%
	40-59	16	13,0%
	60-79	2	1,6%
	80-100	4	3,3%
	Toplam	123	100,0%
Gayri Menkul İpoteği	0-19	29	13,4%
	20-39	89	41,0%
	40-59	70	32,3%
	60-79	16	7,4%
	80-100	13	6,0%
	Toplam	217	100,0%
Teminat Mektubu	0-19	41	43,6%
	20-39	48	51,1%
	40-59	4	4,3%
	60-79	0	0,0%
	80-100	1	1,1%
	Toplam	94	100,0%
Teminatsız	0-19	125	71,0%
	20-39	27	15,3%

	40-59	6	3,4%
	60-79	3	1,7%
	80-100	15	8,5%
	Toplam	176	100,0%

Çalışmada kredilerin kullanım amacına ilişkin sorulan soruya verilen yanıtlar incelendiğinde; 229 şirket kullandığı kredilerin kısmen yatırım amaçlı olduğunu ifade etmiş ve bu şirketlerin %52,8 inin bu kullanım amacını toplam amaçları arasında %20 ile 39 oranında tercih ettiği tespit edilmiştir. Çalışmada 276 şirket kullandığı kredinin kısmen üretim amaçlı olduğunu ve bu şirketlerin %57,2 sinin üretim amaçlı kredi kullanımının toplam kredi kullanımına göre %20 ile 39 oranında olduğu belirlenmiştir. Borç ödeme amaçlı kredi kullanımına işaret eden 154 şirketin %76,6'sı kredi kullanım amacı arasında % 20 ile 39 oranında bir krediyi bu amaca dönük kullandığını ifade etmiştir. İşletme sermayesi amaçlı olarak kredi kullanımı yapan 178 şirket olup, bunların %52,2'si bu kredi kullanım amacının %20 ile 39 oranında olduğuna ifade ederken, finansal kiralama tercih eden 126 şirketin tamamı bu kullanım amacını %0 ile 19 arasında tercih ettiğini ifade etmektedir.

Tablo 8. Ankete Katılan Şirketlerin Kredileri Kullanım Amacı

Kullanım Amacı	Kullanım Oranı(%)	Şirket Sayısı	Şirketlerin Dağılımı
Yatırım Amaçlı	0-19	28	12,2%
	20-39	121	52,8%
	40-59	41	17,9%
	60-79	24	10,5%
	80-100	15	6,6%
	Toplam	229	100,0%
Üretim Amaçlı	0-19	37	13,4%
	20-39	158	57,2%
	40-59	43	15,6%
	60-79	16	5,8%
	80-100	22	8,0%
	Toplam	276	100,0%
Borç Ödeme Amaçlı	0-19	22	14,3%
	20-39	118	76,6%
	40-59	12	7,8%
	60-79	2	1,3%

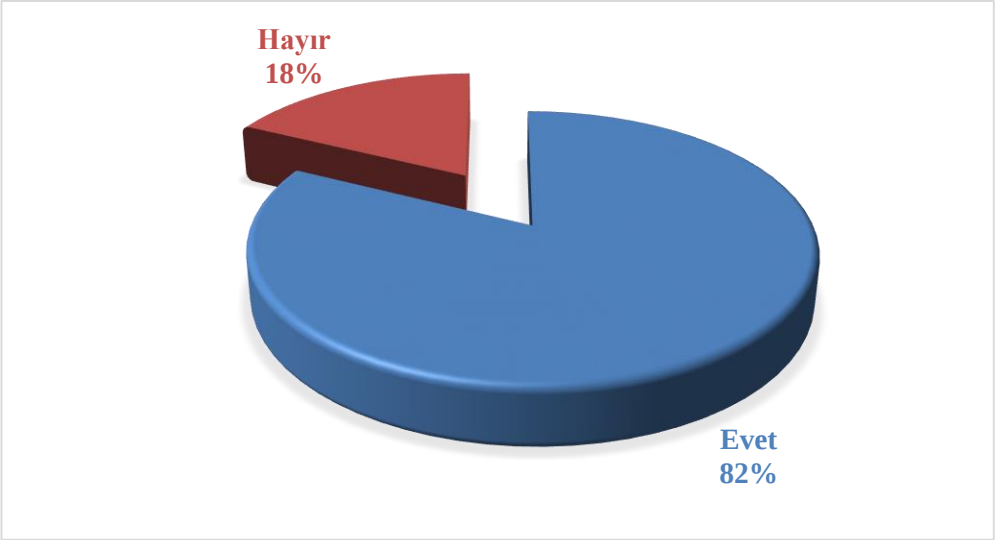
	%80-100	0	0,0%
	Toplam	154	100,0%
İşletme Sermayesi Amaçlı	0-19	36	20,2%
	20-39	93	52,2%
	40-59	47	26,4%
	60-79	1	0,6%
	80-100	1	0,6%
	Toplam	178	100,0%
Finansal Kiralama	0-19	126	100,0%
	20-39	0	0,0%
	40-59	0	0,0%
	60-79	0	0,0%
	80-100	0	0,0%
	Toplam	126	100,0%

4.3.3. Yeni Kredi İhtiyacı, Olumsuz Sonuçlanan Şirketler Ve Şirketlerin Beklentileri

Çalışmanın bu bölümünde, anketin son kısmında yer alan sorulara ait bulgular yer almaktadır. Bu kapsamda yeni kredi ihtiyacı, olumsuz olarak değerlendirilen kredi başvuruları yanında finansal sektör ile kamu otoritesinden beklentiler için verilen cevaplar analiz edilmiştir.

4.3.3.1. Yeni Kredi ihtiyacı

Şirketlerin yeni kredi ihtiyacına ilişkin soruya verilen cevaplar incelendiğinde; şirketlerin %82'si mevcut ekonomik koşullarda yeni kredi kullanımına ihtiyaç duyduklarını belirtmiştir.



Şekil 8. Ankete Katılan Şirketlerin Yeni Krediye İhtiyaç Durumu

Çalışmada yer alan şirketlerin yeni kredi ihtiyacına ilişkin genel yapısı incelendiğinde; yeni kredi ihtiyacı olan 270 şirketin % 34,8 inin 1 ila 10 milyon TL'ye kadar krediye ihtiyaç olduğu ifade edilmiştir. Bu şirketler genellikle kredi kullanımı için Türk lirasını tercih ettiklerini ifade etmişlerdir. Kredi kullanmak isteyen 179 şirketin %72,1 'i kredi ihtiyaç türünü %80-100 oranında Türk Lirası olarak kullanmayı tercih ettiklerini belirtmiştir. Teminat mektubu olarak kredi tercihinde bulunan şirketlerin %93,7'si %0 ile 19 oranında bu türü tercih ettiklerini belirtmişlerdir. Türk Lirası kredi talebinin yüksek olması, yabancı para paritelerindeki artışların öngörülemez olması ile ilişkilendirilebilir.

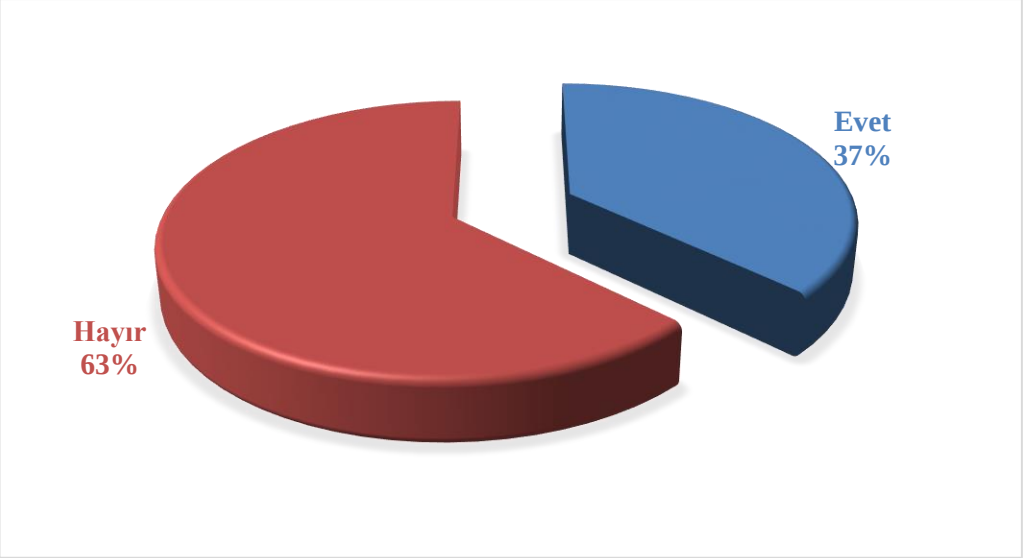
Tablo 9. Ankete Katılan Şirketlerin Kredi İhtiyacına İlişkin Genel Yapı

	Kredi Tutarı	Şirket Sayısı	Şirketlerin Dağılımı
Kredi İhtiyacı Tutarı	500 Bin TL'den az	22	8,1%
	500 Bin TL - 1 Mio TL'ye kadar	53	19,6%
	1- 10 Mio TL'ye kadar	94	34,8%
	10- 50 Mio TL	77	28,5%
	50 Mio TL'den fazla	24	8,9%
	Toplam	270	100,0%
Kredi İhtiyacının Türü			
	İhtiyaç Duyulan kredinin aralığı (%)	Şirket Sayısı	Şirketlerin Dağılımı
Türk Lirası	0-19	0	0,0%
	20-39	4	2,2%
	40-59	0	0,0%

	60-79	46	25,7%
	80-100	129	72,1%
	Toplam	179	100,0%
Yabancı Para	0-19	27	77,1%
	20-39	5	14,3%
	40-59	3	8,6%
	60-79	0	0,0%
	80-100	0	0,0%
	Toplam	35	100,0%
Teminat Mektubu	0-19	59	93,7%
	20-39	2	3,2%
	40-59	0	0,0%
	60-79	0	0,0%
	80-100	2	3,2%
	Toplam	63	100,0%

4.3.3.2. Olumsuz Sonuçlanan Krediler

Şirketlerin daha önceki kredi başvurusunun değerlendirme sonucuna göre bulgular incelendiğinde; şirketlerin %37'sidaha önce yaptığı kredi başvurusunun ret edildiğini, %63'ü daha önce yaptığı kredi başvurusunun reddedilmediğini ifade etmiştir.



Şekil 9. Ankete Katılan Şirketlerin Daha Önce Olumsuz Sonuçlanan Kredi Durumu

Daha önce kredi başvurusunun olumsuz sonuçlandığını ifade eden 122 şirketin bu olumsuzluğun sebebine ilişkin verdiği cevaplar incelendiğinde; bazı şirketlerin bir ya da birden çok nedenle olumsuz sonuç aldığı ve 331 farklı yanıt verildiği görülmüştür. Olumsuz kredi sonuçlarının nedenlerinde sırasıyla teminat yetersizliği, proje karlılığı ve bilanço değerlerinin nedenler olarak öne çıktığı belirlenmiştir.

Tablo 10. Ankete Katılan Şirketlerin Olumuz Kredi Sonucunun Sebepleri

Olumuz Kredi Sonucuna İlişkin Şirket Sayısılar				
		Yanıtlar		Kredisi daha önce olumsuz sonuçlanan şirketler içindeki payı
		Şirket Sayısı	Cevaplar içindeki payı	
Olumsuz kredi sebepleri	Teminat Yetersizliği	110	33,2%	90,2%
	Bilanço Değerleri	68	20,5%	55,7%
	Kurumsal Yapı	50	15,1%	41,0%
	Proje Karlılığı	103	31,1%	84,4%
Toplam		331	100,0%	
Toplam 122 şirket kredi başvurusunun daha önce olumsuz sonuçlandığını ifade etmiştir.				
Katılımcılar birden fazla seçeneği işaretleyebilmektedir.				

4.3.3.3. Kamu Otoritesinden ve Finans Sektörden Beklentiler

Şirketlerin Kamu otoritesinden beklentilerine ilişkin soruya verilen cevaplar incelendiğinde; sırasıyla yeni parasal teşvikler, yeni vergisel teşvikler ve yeni garanti-teminat kolaylıkları en çok tercih edilen seçenekler olduğu görülmektedir. Şirketlerin %75,8'i yeni parasal teşvik verilmesi hususuna ilişkin beklentilerini ifade ederken, %67,5'i ise vergi teşviki beklentisi içeresinde olduklarını belirtmiştir. Şirketlerin en az ithalat açısından kolaylık bekledikleri görülmüştür.

Tablo 11. Ankete Katılan Şirketlerin Kamu Otoritesinden Beklentileri

Kamu otoritesinden beklenti sorusunun Sonucuna İlişkin Şirket Sayısılar				
		Yanıtlar		Kamu otoritesinden beklenti hususunda verilen cevapların sıklığı
		Şirket Sayısı	Cevaplar içindeki payı	
Kamu otoritesinden beklenti	Yeni Parasal Teşvikler	191	33,6%	75,8%
	Yeni Vergisel Teşvikler	170	29,9%	67,5%
	Yeni Garanti-Teminat Kolaylıkları	133	23,4%	52,8%
	Yeni İhracat Kolaylıkları	48	8,4%	19,0%
	Yeni İthalat Kolaylıkları	27	4,7%	10,7%
Toplam		569	100,0%	
Toplam 252 şirket Kamu otoritesinden beklentilere ilişkin sorulan soruyu yanıtlamıştır.				
Katılımcılar birden fazla seçeneği işaretleyebilmektedir.				

Şirketlerin Finans sektöründen beklentilerine ilişkin soruya verilen cevaplar incelendiğinde; 279 şirketin bu soruya cevap verdiği ve sırasıyla teminat yerine projeye kredi verilmeli, finansal piyasalar geliştirilmeli ve ihracat arttırıcı projelere kredi verilmeli seçeneklerini en çok tercih ettikleri görülmektedir. Şirketlerin %83,5'i teminat yerine projeye destek verilmesi hususuna ilişkin beklentilerini ifade etmiştir. Mevcut ekonomik koşullarda teminat sıkıntısı çeken firmaların projelerini gerçekleştirmek için desteğe ihtiyaçları olduğu ifade edilebilir. Bu şirketlerin %65,6'sı ise finansal piyasaların geliştirilmesi gerekliliğine vurgu yapmış ve mevcut sistemin talep ve ihtiyaçlarını karşılamak açısından yeterli olmadığını düşünmektedirler.

Tablo 12. Ankete Katılan Şirketlerin Finans Sektöründen Beklentileri

Finans sektöründen beklenti sorusunun Sonucuna İlişkin Şirket Sayısılar				
		Yanıtlar		Finans sektöründen beklenti hususunda verilen cevapların sıklığı
		Şirket Sayısı	Cevaplar içindeki payı	
Finans sektöründen beklenti	Teminat Yerine Projeye Kredi Verilmeli	233	35,2%	83,5%
	İthal İkamesi Projelerine Kredi Verilmeli	119	18,0%	42,7%
	İhracat Arttırıcı Projelere Kredi Verilmeli	127	19,2%	45,5%
	Finansal Piyasalar Geliştirilmeli	183	27,6%	65,6%
	Toplam	662	100,0%	
Toplam 279 şirket Kamu otoritesinden beklentilere ilişkin sorulan soruyu yanıtlamıştır.				
Katılımcılar birden fazla seçeneği işaretleyebilmektedir.				

4.3.4. Çapraz tablolar

Bu bölümde değişkenler arasındaki muhtemel ilişkilerin belirlenmesi amacıyla çapraz tablo analizleri yapılmış ki-kare testi değerinin istatistiksel anlamlılığına bakılarak tablolar yorumlanmıştır.

4.3.4.1. Olumsuz Sonuçlanan Kredi Değerlendirmelerine İlişkin Çapraz Tablolar

Öncelikle olumsuz sonuçlanan kredilerin sebepleri ile diğer değişkenler arasındaki ilişkiler incelenmiştir. Sektörler ile olumsuz kredi sonuçlarının sebeplerine ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göreanlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir.

Tabloda görüldüğü üzere üretim ve hizmet sektöründe olumsuz kredi sebeplerinin en çok teminat yetersizliği ve proje karlılığı sorunu olduğu ifade edilmiştir. Hizmet sektörü için bilanço değerleri üretim sektörüne göre kredilerin olumsuz sonuçlanması açısından daha önemlidir. Üretim sektörü için ise kurumsal yapı daha önemli bir sebeptir.

Tablo 13. Olumsuz Kredi Sebepleri İle İş Konusu İlişkisi

		İş Konusu			
		Üretim Sektörü		Hizmet Sektörü	
		Şirket Sayısı	Cevaplar İçerisindeki Payı	Şirket Sayısı	Cevaplar İçerisindeki Payı
Olumsuz kredi sebepleri	Teminat Yetersizliği	61	33,9%	49	32,5%
	Bilanço Değerleri	34	18,9%	34	22,5%
	Kurumsal Yapı	30	16,7%	20	13,2%
	Proje Karlılığı	55	30,6%	48	31,8%
Ki-Kare Test Sonucu			Chi-square 26,526 df 4 Sig. ,000		

Çalışma süresi içinde herhangi bir kredi başvurusu olumsuz sonuçlanan şirketlerin hem üretim hem de hizmet sektöründe olumsuz sonuç alma nedenleri birbirine yakın oranlarda ve aynı önem sırasına göre gerçekleşmiştir. Buna göre; teminat yetersizliği, proje karlılığı, bilanço değerleri ve kurumsal yapı olumsuz kredi nedenleri olarak gösterilmiştir.

Çalışan personel sayısı ile olumsuz kredi sonuçlarının sebeplerine ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Tablo 10'da görüldüğü üzere 0-10 ve 11-50 arası çalışanı olan şirketler olumsuz kredi sebebi olarak en çok teminat yetersizliği ile bilanço değerlerini gösterirken, 251-500 çalışan sayısı olan şirketler en çok bilanço değerleri ile kurumsal yapıyı işaret etmiştir. Şirket büyüklüğü ölçüsü olarak çalışan sayısı düşünüldüğünde, şirketler büyüdükçe kurumsal yapının önemli hale geldiği söylenebilir.

Tablo 14. Olumsuz Kredi Sebepleri İle Çalışan Personel Sayısı İlişkisi

		Çalışan Personel Sayısı (Kişi)									
		0-10		11-50		51-250		251-500		500'den fazla	
		F	C %	F	C %	F	C %	F	C %	F	C %
Olumsuz kredi sebepleri	Teminat Yetersizliği	22	34,4%	23	26,7%	62	41,1%	2	7,7%	1	25,0%
	Bilanço Değerleri	22	34,4%	22	25,6%	10	6,6%	13	50,0%	1	25,0%
	Kurumsal Yapı	0	0,0%	20	23,3%	17	11,3%	11	42,3%	2	50,0%
	Proje Karlılığı	20	31,3%	21	24,4%	62	41,1%	0	0,0%	0	0,0%
Ki-Kare Test Sonucu		Chi-square 326,868 df 16 Sig. ,000									

F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi

Çok büyük şirketlerin kredi başvuruları ihmal edilecek kadar az olumsuz sonuçlanmıştır. Büyük şirketlerin kredi başvurularının olumsuz sonuçlanması da çok seyrek olmakla birlikte en çok bilanço değerlerinin yetersiz olduğu dönemlerde olmuştur. Orta boy şirketlerde; teminat yetersizliği ve proje karlılığı en önemli olumsuz kredi nedenleri olmuştur. Küçük şirketlerde teminat yetersizliği, bilanço değerleri, proje karlılığı ve kurumsal yapı önem sırasına göre olumsuz kredi nedenleri iken çok küçük şirketlerde, teminat yetersizliği bilanço değerleri ve proje karlılığı aynı derecede önemli nedenlerdir.

Yıllık net satış hasılatı ile olumsuz kredi sonuçlarının sebeplerine ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir.

Tabloda görüldüğü üzere katılımcılar tarafından olumsuz kredi sebebi olarak 3 Mio - 25 Mio TL yıllık net satış hasılatı olan şirketler en çok teminat yetersizliği ile bilanço değerlerini işaret ederken, 26-250 Mio TL hasılatı olan şirketler en çok teminat yetersizliği ile proje karlılığını ve son olarak 250 Mio TL'den fazla hasılatı olan şirketler ise bilanço değerleri ile kurumsal yapıyı sebep olarak göstermiştir.

Tablo 15. Olumsuz Kredi Sebepleri İle Yıllık Net Satış Hasılatı İlişkisi

		Yıllık Net Satış Hasılatı TL									
		3 Mio TL'ye kadar		3-25 Mio TL		26-125 Mio TL		126-250 Mio TL		250 Mio TL'den fazla	
		F	C %	F	C %	F	C %	F	C %	F	C %
Olumsuz kredi sebepleri	Teminat Yetersizliği	15	34,9%	22	29,3%	26	34,2%	45	36,0%	2	16,7%
	Bilanço Değerleri	15	34,9%	21	28,0%	11	14,5%	16	12,8%	5	41,7%
	Kurumsal Yapı	0	0,0%	12	16,0%	13	17,1%	20	16,0%	5	41,7%
	Proje Karlılığı	13	30,2%	20	26,7%	26	34,2%	44	35,2%	0	0,0%
Ki-Kare Test Sonucu		Chi-square 124,665 df 16 Sig. ,000									

F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi

Çok büyük şirketlerin az sayıda olumsuz kredi sonucu aldığı ve bunlarında bilanço değeri ile kurumsal yapı nedenlerine bağlı olduğu, bunun da halka açık şirketlerde BİST endeks değeri ile ilişkili olabileceği görülmektedir. Büyük şirketlerin en çok teminat yetersizliği ve ikinci neden olarak proje karlılığı ile ilgili, orta boy şirketlerin de teminat yetersizliği ve proje karlılığı ile ilgili, küçük şirketlerin; teminat yetersizliği, bilanço değerleri, proje karlılığı ve son olarak çok küçük şirketlerin teminat yetersizliği, bilanço değerleri ve proje karlılığı nedeniyle başvurusunun olumsuz sonuçlandığı görülmektedir.

Yıllık mali bilanço toplamı ile olumsuz kredi sonuçlarının sebeplerine ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir.

Tabloda görüldüğü üzere; katılımcılar tarafından olumsuz kredi sebebi olarak 3 Milyon TL'ye kadar mali bilançosu olan şirketler en çok teminat yetersizliği ile bilanço değerleri, 3-125 Milyon TL mali bilançosu olan şirketler en çok teminat yetersizliği ile proje karlılığını ve son olarak 126-250 Milyon TL ila 250 Milyon TL'den fazla hasılatı olan şirketler ise bilanço değerleri ile kurumsal yapıyı tercih etmiştir.

Tablo 16. Olumsuz Kredi Sebepleri İle Yıllık Mali Bilanço Toplamı İlişkisi

		Yıllık Mali Bilanço Toplamı TL									
		3 Mio TL'ye kadar		3-25 Mio TL		26-125 Mio TL		126-250 Mio TL		250 Mio TL'den fazla	
		F	C %	F	C %	F	C %	F	C %	F	C %
Olumsuz kredi sebepleri	Teminat Yetersizliği	22	35,5%	25	28,1%	59	39,1%	3	20,0%	1	7,1%
	Bilanço Değerleri	21	33,9%	21	23,6%	13	8,6%	7	46,7%	6	42,9%
	Kurumsal Yapı	1	1,6%	18	20,2%	20	13,2%	4	26,7%	7	50,0%
	Proje Karlılığı	18	29,0%	25	28,1%	59	39,1%	1	6,7%	0	0,0%
Ki-Kare Test Sonucu						Chi-square	236,825				
						df	16				
						Sig.	,000				

F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi

Yıllık bilanço toplamı esasına göre değerlendirildiğinde, çok büyük şirketlerin az sayıda olumsuz kredi başvurusu ile karşılaştıkları ve bunların da bilanço değeri ve kurumsal yapı ile ilgili olduğu, büyük şirketlerin az sayıda olumsuz kredi başvurusu ile karşılaşıp bilanço değeri kurumsal yapı ve teminat yetersizliğinin bu sonucu doğuran nedenler olduğu, orta boy şirketlerin önem sırasına göre teminat yetersizliği, proje karlılığı, kurumsal yapı nedeni ile olumsuz sonuç aldıkları görülmüştür. Küçük şirketlerin; teminat yetersizliği, proje karlılığı, bilanço değerleri, kurumsal yapı nedeniyle ve çok küçük şirketlerin; bilanço değerleri, teminat yetersizliği ve proje karlılığı nedeniyle kredi başvuruları olumsuz sonuçlanmıştır.

Ödenmiş Sermaye ile olumsuz kredi sonuçlarının sebeplerine ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Bu bulgu ödenmiş sermayenin, belli bir hisse adedinin piyasaya sürüldüğü zamandaki şirketin sermaye ve piyasa değeri olduğu düşünüldüğünde, şirket değeri ile olumsuz kredi sebepleri arasındaki ilişkiyi açıklar.

Tablo 17'de görüldüğü üzere katılımcılar tarafından olumsuz kredi sebebi olarak 100 bin TL'den az ödenmiş sermayesi olan şirketler en çok teminat yetersizliği ile bilanço

değerleri, 100 Bin TL'den 100 milyon TL'ye kadar ödenmiş sermayesi olan şirketler ise en çok teminat yetersizliği ile proje karlılığını tercih etmiştir. Öte yandan 100 milyon TL'den fazla ödenmiş sermayesi olan şirketler için bilanço değerleri ve kurumsal yapının önemli olduğu belirlenmiştir.

Tablo 17. Olumsuz Kredi Sebepleri İle Ödenmiş Sermaye İlişkisi

		Ödenmiş Sermaye TL									
		100 Bin TL'den az		100 Bin- 1 Mio TL'ye kadar		1-50 Mio TL'ye kadar		50-100 Mio TL		100 Mio TL'den fazla	
		F	C %	F	C %	F	C %	F	C %	F	C %
Olumsuz kredi sebepleri	Teminat Yetersizliği	5	29,4%	33	32,0%	49	34,0%	23	35,4%	0	0,0%
	Bilanço Değerleri	5	29,4%	26	25,2%	24	16,7%	12	18,5%	1	50,0%
	Kurumsal Yapı	3	17,6%	13	12,6%	23	16,0%	10	15,4%	1	50,0%
	Proje Karlılığı	4	23,5%	31	30,1%	48	33,3%	20	30,8%	0	0,0%
Ki-Kare Test Sonucu		Chi-square 46,697 df 16 Sig. ,000									

F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi

Ödenmiş sermaye esasına göre değerlendirildiğinde; çok büyük şirketlerin kredi başvurularının olumsuz sonuçlandığı, ihmal edilecek kadar az sayıda şirket vardır. Büyük şirketlerin kredi başvurularının olumsuz sonuçlarının sebepleri sırasıyla; teminat yetersizliği, proje karlılığı, bilanço değerleri ve kurumsal yapı olurken orta boy, küçük ve çok küçük şirketlerde aynı önem sırasına göre aynı nedenlerle kredi başvurularında olumsuz sonuç almış bulunmaktadırlar.

Çalışmaya katılan şirketlerin kullandıkları kredilerinin ortama vadesi ile olumsuz kredi sonuçlarının sebeplerine ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Katılımcılar tarafından olumsuz kredi sebebi olarak 23 aya kadar ortalama kredi vadesi kullanan şirketler en çok teminat yetersizliği ile proje karlılığını işaretlerken, 24 ay ila 47 ay arasında ortalama kredi vadesi olan şirketler ise en çok teminat yetersizliği ile bilanço değerlerini

belirtmiştir. Şirketlerin kredi vadesi arttıkça bilanço değerlerinin önem kazandığı görülmüştür.

Tablo 18. Olumsuz Kredi Sebepleri İle Kredilerin Ortama Vadesinin İlişkisi

		Kredilerin Ortama Vadesi					
		0-12 ay		12-23 ay		24-47 ay	
		F	C %	F	C %	F	C %
Olumsuz kredi sebepleri	Teminat Yetersizliği	26	28,6%	72	37,3%	12	25,5%
	Bilanço Değerleri	22	24,2%	28	14,5%	18	38,3%
	Kurumsal Yapı	18	19,8%	25	13,0%	7	14,9%
	Proje Karlılığı	25	27,5%	68	35,2%	10	21,3%
Ki-Kare Test Sonucu				75,531 8 ,000			

F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi

İki yıldan uzun vadeli kredi taleplerinin olumsuz sonuçlanmasında sırasıyla, bilanço değerleri, teminat yetersizliği, proje karlılığı ve kurumsal yapı etken olurken 0-11 ay ve 12-23 ay arasında vadeler için yapılan kredi başvurularında olumsuz sonuçlanmalarda, teminat yetersizliği, proje karlılığı, bilanço değerleri ve kurumsal yapı bu sonuçların nedenleri olarak sıralanmıştır.

Çalışmaya katılan şirketlerin kredi ihtiyacı tutarı ile olumsuz kredi sonuçlarının sebeplerine ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göreanlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Katılımcılar tarafından olumsuz kredi sebebi olarak 500 Bin TL'den az kredi ihtiyacı olan şirketler teminat yetersizliği ile bilanço değerlerinin, 500 Bin TL- 1 Milyon TL'ye kadar kredi ihtiyacı olan şirketler ise bu iki unsura ek olarak proje karlılığının da olumsuz kredi sonuçlanmasında önemli olduğunu belirtmiştir. 1 ila 50 Milyon TL'ye kadar kredi ihtiyacı olan şirketler ise en çok teminat yetersizliği ve proje karlılığının önemli olduğunu ifade ederken, 50 Milyon TL'den fazla kredi ihtiyacı olan şirketler ise kurumsal yapının önemli olduğunu belirtmiştir. Görüldüğü üzere teminat yetersizliği kredilerin olumsuz

sonuçlanmasında en önemli kıstas iken, kurumsal yapı daha çok büyük kredi ihtiyaçları olan şirketlerde önemlilik arz etmektedir.

Tablo 19. Olumsuz Kredi Sebepleri İle Kredi İhtiyacı Tutarı İlişkisi

		Kredi İhtiyacı Tutarı									
		500 Bin TL'den az		500 Bin TL - 1 Mio TL'ye kadar		1- 10 Mio TL'ye kadar		10- 50 Mio TL		50 Mio TL'den fazla	
		F	C %	F	C %	F	C %	F	C %	F	C %
Olumsuz kredi sebepleri	Teminat Yetersizliği	4	33,3%	30	29,4%	27	30,7%	40	39,2%	3	23,1%
	Bilanço Değerleri	4	33,3%	29	28,4%	22	25,0%	9	8,8%	3	23,1%
	Kurumsal Yapı	2	16,7%	14	13,7%	13	14,8%	16	15,7%	4	30,8%
	Proje Karlılığı	2	16,7%	29	28,4%	26	29,5%	37	36,3%	3	23,1%
Ki-Kare Test Sonucu		Chi-square 78,564 df 16 Sig. ,000									

F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi

50 milyon TL'den büyük kredi taleplerinde kurumsal yapı en önemli olumsuz sonuçlanma nedeni iken, diğer kredi dilimleri için teminat yetersizliği en önemli neden olmuştur.

Şirketlerin olumsuz kredi değerlendirilme sebepleri genel olarak incelendiğinde tüm değişkenler açısından en önemli sebebin teminat yetersizliği olduğu belirlenmiştir. Proje açısından başvuruda bulunan şirketlerin proje karlılıklarının yetersiz bulunduğu ve bu sebeple kredi verilmediği düşünülürse şirketlerin fizibıl proje hazırlama açısından desteğe ihtiyacı olduğu söylenebilir. Bilanço yapılarındaki bozulmalar kredi sağlayıcılarının önemsediği bir durum olduğu için şirketlerin daha profesyonel kişiler tarafından yönetilmesi ve izlenmesi gereklilik arz etmektedir. Şirketler büyüdükçe kurumsal yapının tam oluşmaması nedeniyle doğabilecek olumsuzlukların önüne geçilmesi adına kamu otoritesi veya finans sektörü tarafından özellikle gelişen sektörlere destek sağlanması önemli konulardan biridir.

Tablo 20. Olumsuz Sonuçlanan Kredilere İlişkin Hipotez Sonuçları

Hipotez		Sonuç
Şirketlerin olumsuz sonuçlanan kredileri ile	Çalışan Personel Sayısı	İlişki vardır
	Yıllık Net Satış Hasılatı	İlişki vardır
	Yıllık Mali Bilanço Toplamı	İlişki vardır
	Ödenmiş Sermaye	İlişki vardır
	İhracatın Satışlara Oranı %	İlişki yoktur
	İthalatın Satışlara Oranı %	İlişki yoktur
	İş Konusu	İlişki vardır
	En çok tercih edilen finansman kaynağı	İlişki yoktur
	Mevcut kredi kullanımı	İlişki yoktur
	Toplam Kredi Tutarı	İlişki yoktur
	Kredilerin Ortama Vadesi	İlişki vardır
	Kredilere verilen teminat yapısı	İlişki yoktur
	Kredilerin kullanım amacı	İlişki yoktur
	Yeni kredi ihtiyacı	İlişki yoktur
	Kredi İhtiyaç Tutarı	İlişki vardır

4.3.4.2. Finansal Piyasalardan Beklentilere İlişkin Sonuçlar

Çalışmanın bu bölümünde şirketlerin finans sektöründen beklentileri ile diğer değişkenler arasındaki ilişkiler incelenmiştir. Sektörler ile finansal piyasalardan beklentilere ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir.

Tablo 21'de görüldüğü üzere verilen cevaplar arasında üretim ve hizmet sektörünün finansal piyasalardan beklentisi en çok teminat yerine projeye kredi verilmesi ile finansal sektörün geliştirilmesi gerektiğini ifade etmiştir. Öte yandan üretim sektörü ihracat artırıcı projelere kredi verilmesini isterken hizmet sektörü ithal ikamesi projelerine kredi verilmesini istemektedir.

Tablo 21. Finans Sektöründen Beklenti İle İş Konusu İlişkisi

		İş Konusu			
		Üretim Sektörü		Hizmet Sektörü	
		F	C %	F	C %
Finans sektöründen beklenti	Teminat Yerine Projeye Kredi Verilmeli	153	34,5%	80	38,8%
	İthal İkamesi Projelerine Kredi Verilmeli	74	16,7%	45	21,8%
	İhracat Arttırıcı Projelere Kredi Verilmeli	92	20,7%	35	17,0%
	Finansal Piyasalar Geliştirilmeli	125	28,2%	46	22,3%
	Toplam	179	100,0%	100	100,0%
Ki-Kare Test Sonucu		Chi-square 24,063 df 4 Sig. ,000			

F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi

Çalışan personel sayısı ile finans sektöründen beklentilere ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Katılımcılar tarafından Finans sektöründen beklenti olarak, 11 ve üzeri çalışanı olan şirketler en çok teminat yerine projeye kredi verilmesi ile finansal sektörün geliştirilmesinin gerekliliğini ifade etmiştir.

Tablo 22. Finans Sektöründen Beklenti İle Çalışan Personel Sayısı İlişkisi

		Çalışan Personel Sayısı (Kişi)									
		0-10		11-50		51-250		251-500		500'den fazla	
		F	C %	F	C %	F	C %	F	C %	F	C %
Finans sektöründen beklenti	Teminat Yerine Projeye Kredi Verilmeli	8	16,7%	91	51,7%	88	28,6%	39	35,1%	7	100,0 %
	İthal İkamesi Projelerine Kredi Verilmeli	20	41,7%	21	11,9%	61	19,8%	17	15,3%	0	0,0%
	İhracat Arttırıcı Projelere Kredi Verilmeli	20	41,7%	19	10,8%	70	22,7%	18	16,2%	0	0,0%

	Finansal Piyasalar geliştirilmeli	0	0,0%	45	25,6%	89	28,9%	37	33,3%	0	0,0%
Ki-Kare Test Sonucu						Chi-square	317,153				
						df	16				
						Sig.	,000				
F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi											

Çalışmada yıllık net satış hasılatı ile finans sektöründen beklentilere ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir.

Katılımcılar tarafından Finans sektöründen beklenti olarak 3 Milyon TL ve üzeri satış hasılatı olan şirketler finansal piyasalardan en çok teminat yerine projeye kredi verilmesi ile finansal piyasaların geliştirilmesi beklentisinde olduklarını belirtmiştir.

Tablo 23. Finans Sektöründen Beklenti İle Yıllık Net Satış Hasılatı İlişkisi

		Yıllık Net Satış Hasılatı TL									
		3 Mio TL'ye kadar		3-25 Mio TL		26-125 Mio TL		126-250 Mio TL		250 Mio TL'den fazla	
		F	C %	F	C %	F	C %	F	C %	F	C %
Finans sektöründen beklenti	Teminat Yerine Projeye Kredi Verilmeli	8	21,6 %	62	48,1 %	65	35,5 %	69	29,9 %	29	41,4 %
	İthal İkamesi Projelerine Kredi Verilmeli	13	35,1 %	20	15,5 %	32	17,5 %	46	19,9 %	8	11,4 %
	İhracat Arttırıcı Projelere Kredi Verilmeli	16	43,2 %	22	17,1 %	32	17,5 %	47	20,3 %	10	14,3 %
	Finansal Piyasalar Geliştirilmeli	0	0,0%	25	19,4 %	54	29,5 %	69	29,9 %	23	32,9 %
Ki-Kare Test Sonucu						Chi-square	208,329				
						df	16				
						Sig.	,000				
F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi											

Yıllık mali bilanço toplamı ile finans sektöründen beklentiye ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir.

3 Milyon TL’den fazla mali bilançosu olan şirketler teminat yerine projeye kredi verilmesi ile finansal sektörün geliştirilmesinin en önemli beklentileri olduğunu belirtmiştir.

Tablo 24. Finans Sektöründen Beklenti İle Yıllık Mali Bilanço Toplamı İlişkisi

		Yıllık Mali Bilanço Toplamı TL									
		3 Mio TL'ye kadar		3-25 Mio TL		26-125 Mio TL		126-250 Mio TL		250 Mio TL'den fazla	
		F	C %	F	C %	F	C %	F	C %	F	C %
Finans sektöründen beklenti	Teminat Yerine Projeye Kredi Verilmeli	24	35,3 %	73	43,2 %	89	30,7 %	33	41,3 %	14	32,6 %
	İthal İkamesi Projelerine Kredi Verilmeli	17	25,0 %	30	17,8 %	55	19,0 %	8	10,0 %	9	20,9 %
	İhracat Arttırıcı Projelere Kredi Verilmeli	21	30,9 %	29	17,2 %	59	20,3 %	9	11,3 %	9	20,9 %
	Finansal Piyasalar Geliştirilmeli	6	8,8%	37	21,9 %	87	30,0 %	30	37,5 %	11	25,6 %
Ki-Kare Test Sonucu						Chi-square	163,054				
						df	16				
						Sig.	,000*				

F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi

Ödenmiş Sermaye ile olumsuz kredi sonuçlarının sebeplerine ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir.

Tabloda görüldüğü üzere, 100 bin TL'den az ödenmiş sermayesi olan şirketler en çok teminat yerine projeye kredi verilmesi ile ithal ikamesi projelerine kredi verilmesini, 100 Bin TL’den fazla ödenmiş sermayesi olan şirketler ise en çok teminat yerine projeye kredi verilmesi ile mevcut finansal sektörün geliştirilmesini finans sektöründen beklentileri olarak ifade etmiştir.

Tablo 25. Finans Sektöründen Beklenti İle Ödenmiş Sermaye İlişkisi

		Ödenmiş Sermaye TL									
		100 Bin TL'den az		100 Bin- 1 Mio TL'ye kadar		1-50 Mio TL'ye kadar		50-100 Mio TL		100 Mio TL'den fazla	
		F	C %	F	C %	F	C %	F	C %	F	C %
Finans sektöründen beklenti	Teminat Yerine Projeye Kredi Verilmeli	6	42,9%	63	42,3%	106	33,4%	47	31,8%	11	50,0%
	İthal İkamesi Projelerine Kredi Verilmeli	4	28,6%	28	18,8%	56	17,7%	30	20,3%	1	4,5%
	İhracat Arttırıcı Projelere Kredi Verilmeli	3	21,4%	29	19,5%	64	20,2%	30	20,3%	1	4,5%
	Finansal Piyasalar Geliştirilmeli	1	7,1%	29	19,5%	91	28,7%	41	27,7%	9	40,9%
Ki-Kare Test Sonucu		Chi-square 80,811 df 16 Sig. ,000									

F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi

Çalışmaya katılan şirketlerin kullandıkları mevcut kredi kullanımı ile finans sektöründen beklentilerine ilişkin verilen cevaplar arasında(%5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre) anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir.

Çalışmaya katılan mevcut kredisi bulunan ve bulunmayan tüm şirketler teminat yerine projeye kredi verilmesini en önemli finans sektöründen beklenti olarak ifade etmişlerdir. Ayrıca mevcut kredisi bulunan şirketler ikinci en önemli beklenti olarak finans sektörünün geliştirilmesi gerekliğini vurgulamıştır.

Tablo 26. Finans Sektöründen Beklenti İle Mevcut Kredi Kullanımı İlişkisi

		Halen Kredi Kullanılıyor musunuz?			
		Evet		Hayır	
		Şirket Sayısı	Cevaplar İçerisindeki Payı	Şirket Sayısı	Cevaplar İçerisindeki Payı
Finans sektöründen beklenti	Teminat Yerine Projeye Kredi Verilmeli	220	36,6%	13	26,5%
	İthal İkamesi Projelerine Kredi Verilmeli	107	17,8%	12	24,5%
	İhracat Arttırıcı Projelere Kredi Verilmeli	115	19,1%	12	24,5%
	Finansal Piyasalar Geliştirilmeli	159	26,5%	12	24,5%
Ki-Kare Test Sonucu		Chi-square	34,002		
		df	4		
		Sig.	,000		

F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi

Çalışmaya katılan şirketlerin kullandıkları kredilerinin ortama vadesi ile şirketlerin finans sektöründen beklentilerine ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Her vade türünde kredi kullanıcıları teminat yerine projeye kredi verilmesini en önemli beklentileri olarak ifade etmiştir. Kredi vadesi ortalama 12 aya kadar olan şirketler ithal ikamesi projelerine kredi verilmesini ikinci beklentileri olarak ifade ederken, 12 -47 ay arasında vade ile kredi kullanan şirketler finansal sektörün geliştirilmesini ikinci en önemli beklentileri olarak ifade etmiştir. Şirketlerin kredi kullanım vadeleri arttıkça finans sektörünün gelişimi şirketlerin beklentileri açısından önem arz etmektedir.

Tablo 27. Finans Sektöründen Beklenti İle Kredilerin Ortama Vadesi İlişkisi

		Kredilerin Ortama Vadesi					
		0-12 ay		12-23 ay		24-47 ay	
		F	C %	F	C %	F	C %
Finans sektöründen beklenti	Teminat Yerine Projeye Kredi Verilmeli	62	47,0%	106	35,0 %	52	31,3 %
	İthal İkamesi Projelerine Kredi Verilmeli	26	19,7%	58	19,1 %	23	13,9 %
	İhracat Arttırıcı Projelere Kredi Verilmeli	21	15,9%	58	19,1 %	36	21,7 %
	Finansal Piyasalar Geliştirilmeli	23	17,4%	81	26,7 %	55	33,1 %
Ki-Kare Test Sonucu		Chi-square 52,146 df 8 Sig. ,000					

F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi

Çalışmaya katılan şirketlerin daha önce kredilerinin olumsuz sonuçlanması durumu ile finans sektöründen beklentilerine ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir.

Daha önce kredi başvurusu olumlu ve olumsuz olarak sonuçlanan şirketler, teminat yerine projeye kredi verilmesi hususunun en önemli beklentileri olduğunu ifade etmiştir. Öte yandan kredisi daha önce olumsuz sonuçlanan şirketler için ithal ikamesi projelerine kredi verilmesi ikinci en önemli beklenti iken, kredisi hiç olumsuz sonuçlanmamış şirketler için finans sektörünün geliştirilmesi ikinci en önemli beklentidir.

Tablo 28. Finans Sektöründen Beklenti İle Olumsuz Sonuçlanan Kredi Durumu İlişkisi

		Daha önce kredi başvurunuz olumsuz sonuçlandı mı?			
		Evet		Hayır	
		F	C %	F	C %
Finans sektöründen beklenti	Teminat Yerine Projeye Kredi Verilmeli	100	28,7%	133	44,0%
	İthal İkamesi Projelerine Kredi Verilmeli	97	27,9%	22	7,3%
	İhracat Arttırıcı Projelere Kredi Verilmeli	76	21,8%	51	16,9%
	Finansal Piyasalar geliştirilmeli	75	21,6%	96	31,8%
Ki-Kare Test Sonucu	Chi-square	152,573			
	df	5			
	Sig.	,000			

F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi

Tablo 29'de görüldüğü üzere yeni kredi ihtiyaç durumu ile finans sektöründen beklentilerine ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir.

Yeni kredi ihtiyacı olan ve olmayan şirketler, teminat yerine projeye kredi verilmesi hususunun en önemli beklentileri olduğunu ifade etmiştir. Ayrıca yeni kredi ihtiyacı olan şirketler için finans sektörünün geliştirilmesi ikinci en önemli beklenti iken, kredi ihtiyacı olmayan şirketler için ihracat artırıcı projelere kredi verilmesi ikinci en önemli beklentidir. Bu şirketler nispeten yeni olan kredi başvurusu yapmayı planlayan ve buna göre önceliklerini belirten kurumlardır.

Tablo 29. Finans Sektöründen Beklenti İle Yeni Kredi İhtiyacı İlişkisi

		Yeni Krediye İhtiyacınız Var mı?			
		Evet		Hayır	
		Şirket Sayısı	Verilen Cevaplar İçerisindeki Payı	Şirket Sayısı	Verilen Cevaplar İçerisindeki Payı
Finans sektöründen beklenti	Teminat Yerine Projeye Kredi Verilmeli	195	35,6%	38	36,9%
	İthal İkamesi Projelerine Kredi Verilmeli	101	18,5%	18	17,5%
	İhracat Arttırıcı Projelere Kredi Verilmeli	101	18,5%	26	25,2%
	Finansal Piyasalar geliştirilmeli	150	27,4%	21	20,4%
Ki-Kare Test Sonucu		Chi-square	11,227		
		df	4		
		Sig.	,024		

F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi

Şirketlerin kredi ihtiyacı tutarı ile Finans sektöründen beklentilere ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Katılımcılar tarafından tüm kredi ihtiyaç tutarları için teminat yerine projeye kredi verilmesi en önemli beklenti olarak ifade edilmiştir. Ayrıca 1 Milyon TL'den fazla kredi ihtiyacı olan şirketler için finansal sistemin geliştirilmesi ikinci derece önemli beklentidir.

Tablo 30. Finans sektöründen Beklenti İle Kredi İhtiyacı Tutarı İlişkisi

		Kredi İhtiyacı Tutarı									
		500 Bin TL'den az		500 Bin TL - 1 Mio TL'ye kadar		1- 10 Mio TL'ye kadar		10- 50 Mio TL		50 Mio TL'den fazla	
		F	C %	F	C %	F	C %	F	C %	F	C %
Finans sektöründen beklenti	Teminat Yerine Projeye Kredi Verilmeli	16	80,0 %	32	34,8%	71	33,8%	59	32,6%	17	38,6%
	İthal İkamesi Projelerine Kredi Verilmeli	2	10,0 %	29	31,5%	33	15,7%	31	17,1%	6	13,6%
	İhracat Arttırıcı Projelere Kredi Verilmeli	0	0,0%	17	18,5%	39	18,6%	36	19,9%	9	20,5%
	Finansal Piyasalar geliştirilmeli	2	10,0 %	14	15,2%	67	31,9%	55	30,4%	12	27,3%
Ki-Kare Test Sonucu		Chi-square	116,875								
		df	16								
		Sig.	,000								

F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi

Finans sektöründen beklentiler genel olarak değerlendirildiğinde, tüm şirket yapılarında teminat yerine projeye kredi verilmesi en önemli beklentiyi oluşturmaktadır. Şirketlerin büyüklükleri ve kredi yapıları değiştikçe finans sektörünün gelişimine önem verdikleri görülmüştür. Ayrıca ithal ikamesi ve ihracat artırıcı projelere verilecek krediler ile bankaların bu hususlarda geliştireceği ürünler ehemmiyet taşımaktadır.

Tablo 31. Finans Sektöründen Beklentilere İlişkin Hipotez Sonuçları

	Hipotez	Sonuç
Şirketlerin finans sektöründen beklentileri ile	Çalışan Personel Sayısı	İlişki vardır
	Yıllık Net Satış Hasılatı	İlişki vardır
	Yıllık Mali Bilanço Toplamı	İlişki vardır
	Ödenmiş Sermaye	İlişki vardır
	İhracatın Satışlara Oranı %	İlişki yoktur
	İthalatın Satışlara Oranı %	İlişki yoktur
	İş Konusu	İlişki vardır
	En çok tercih edilen finansman kaynağı	İlişki yoktur
	Mevcut kredi kullanımı	İlişki vardır
	Toplam Kredi Tutarı	İlişki yoktur
	Kredilerin Ortama Vadesi	İlişki vardır
	Kredilere verilen teminat yapısı	İlişki yoktur
	Kredilerin kullanım amacı	İlişki yoktur
	Yeni kredi ihtiyacı	İlişki vardır
	Kredi İhtiyaç Tutarı	İlişki vardır
	Daha önce olumsuz sonuçlanan kredi	İlişki vardır

4.3.4.3. Kamu Otoritesinden Beklentilere İlişkin Sonuçlar

Çalışmanın bu bölümünde şirketlerin kamu otoritesinden beklentiler ile diğer değişkenler arasındaki ilişkiler incelenmiştir. Sektörler ile Kamu otoritesinden beklentilere ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir.

Tabloda görüldüğü üzere üretim ve hizmet sektörünün kamu otoritesinden en önemli üç beklentisi sırasıyla yeni parasal teşvikler, yeni vergisel teşvikler ve yeni garanti-teminat kolaylıklarıdır. Her iki sektörde yer alan şirketler genellikle maddi hususlarda desteğe ihtiyaçları olduğunu, ithalat ve ihracat kolaylıkları hususunda beklentilerinin oldukça düşük olduğunu açıkça ifade etmiştir. Bu çalışmada yer alan şirketlerin genellikle orta ölçekli olmaları nedeniyle bu şirketlerin mevcut yapı içinde maddi beklentilerinin olması gelişim sürecinde olmaları nedeniyle doğaldır.

Tablo 32. Kamu Otoritesinden Beklentiler İle İş Konusu İlişkisi

		İş Konusu			
		Üretim Sektörü		Hizmet Sektörü	
		Şirket Sayısı	Verilen Cevaplar İçerisindeki Payı	Şirket Sayısı	Verilen Cevaplar İçerisindeki Payı
Kamu otoritesinden beklenti	Yeni Parasal Teşvikler	116	36,3%	75	30,1%
	Yeni Vergisel Teşvikler	93	29,1%	77	30,9%
	Yeni Garanti-Teminat Kolaylıkları	67	20,9%	66	26,5%
	Yeni İhracat Kolaylıkları	24	7,5%	24	9,6%
	Yeni İthalat Kolaylıkları	20	6,3%	7	2,8%
Ki Kare Test Sonucu			Chi-square df Sig.	18,832 5 ,002*	

Çalışan personel sayısı ile Kamu otoritesinden beklentiler ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Tabloda görüldüğü üzere 0-10 ve 51-250 arası çalışanı olan şirketler için yeni parasal teşvikler en önemli beklenti iken, 11-50 arası çalışanı olan şirketler için en önemli beklenti yeni vergisel teşvikler olmuştur. Genellikle orta ölçekli olan bu şirketlerin ithalat kolaylıkları beklentiler arasında sonuncu sırada yer almaktadır.

251 ve üzeri çalışanı olan şirketler ise Kamu otoritesinden beklentiler hususundaki bu soruya cevap vermemişlerdir.

Tablo 33. Kamu Otoritesinden Beklentiler İle Çalışan Personel Sayısı İlişkisi

		Çalışan Personel Sayısı (Kişi)							
		0-10		11-50		51-250		251-500	
		F	C %	F	C %	F	C %	F	C %
Kamu otoritesinden beklenti	Yeni Parasal Teşvikler	38	33,9 %	76	28,9%	77	39,7%	0	0,0%
	Yeni Vergisel Teşvikler	26	23,2 %	90	34,2%	54	27,8%	0	0,0%
	Yeni Garanti-Teminat Kolaylıkları	23	20,5 %	72	27,4%	38	19,6%	0	0,0%
	Yeni İhracat Kolaylıkları	20	17,9 %	17	6,5%	11	5,7%	0	0,0%
	Yeni İthalat Kolaylıkları	5	4,5%	8	3,0%	14	7,2%	0	0,0%
	Ki-Kare Test Sonucu	Chi-square 74,591 df 10 Sig. ,000							

F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi

Çalışmada yıllık net satış hasılatı ile Kamu otoritesinden beklentilere ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Net satış hasılatı 0-25 Milyon TL'ye kadar olan şirketler için sırasıyla yeni parasal teşvikler ve yeni vergisel teşvikler, 26-250 Milyon TL olan şirketler için sırasıyla yeni vergisel teşvikler ve yeni garanti-teminat kolaylıkları Kamu otoritesinden beklentidir.

Tablo 34. Kamu Otoritesinden Beklentiler İle Yıllık Net Satış Hasılatı İlişkisi

		Yıllık Net Satış Hasılatı TL									
		3 Mio TL'ye kadar		3-25 Mio TL		26-125 Mio TL		126-250 Mio TL		250 Mio TL'den fazla	
		F	C %	F	C %	F	C %	F	C %	F	C %
Kamu otoritesinden	Yeni Parasal Teşvikler	25	32,9%	71	33,0%	42	26,3%	51	44,3%	2	66,7%
	Yeni Vergisel Teşvikler	20	26,3%	66	30,7%	56	35,0%	27	23,5%	1	33,3%
	Yeni Garanti-Teminat Kolaylıkları	16	21,1%	49	22,8%	48	30,0%	20	17,4%	0	0,0%

	Yeni İhracat Kolaylıkları	15	19,7%	21	9,8%	8	5,0%	4	3,5%	0	0,0%
	Yeni İthalat Kolaylıkları	0	0,0%	8	3,7%	6	3,8%	13	11,3%	0	0,0%
Ki-Kare Test Sonucu						Chi-square 98,196 df 20 Sig. ,000					

F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi

Yıllık mali bilanço toplamı ile Kamu otoritesinden beklentiler ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir.

Tüm mali bilanço yapısındaki şirketler için yeni parasal teşvikler, yeni vergisel teşvikler ve garanti- teminat kolaylıkları Kamu otoritesinden beklenti açısından ilk üç sırada yer almaktadır. Mali bilanço toplamı arttıkça ihracat kolaylıkları açısından beklenti önemini yitirmektedir. İthalat kolaylıkları beklentisi ise beklentiler bakımından 125 Milyon TL'ye kadar mali bilanço toplamı olan şirketler için son sırada yer alırken, 126-250 milyon TL mali bilançosu olan şirketler için vergisel teşvikler de Garanti-teminat kolaylıkları kadar önemlidir.

Tablo 35. Kamu Otoritesinden Beklentiler İle Yıllık Mali Bilanço Toplamı İlişkisi

		Yıllık Mali Bilanço Toplamı TL									
		3 Mio TL'ye kadar		3-25 Mio TL		26-125 Mio TL		126-250 Mio TL		250 Mio TL'den fazla	
		F	C %	F	C %	F	C %	F	C %	F	C %
Kamu otoritesinden beklenti	Yeni Parasal Teşvikler	48	35,3%	72	31,4%	61	33,7%	10	43,5%	0	0,0%
	Yeni Vergisel Teşvikler	37	27,2%	77	33,6%	52	28,7%	4	17,4%	0	0,0%
	Yeni Garanti-Teminat Kolaylıkları	29	21,3%	53	23,1%	47	26,0%	4	17,4%	0	0,0%
	Yeni İhracat Kolaylıkları	20	14,7%	19	8,3%	8	4,4%	1	4,3%	0	0,0%
	Yeni İthalat Kolaylıkları	2	1,5%	8	3,5%	13	7,2%	4	17,4%	0	0,0%
	Ki-Kare Test Sonucu					Chi-square 55,103 df 15 Sig. ,000*,					

Ödenmiş Sermaye ile Kamu otoritesinden beklentilere ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Ödenmiş sermayesi 50 Milyon TL'ye kadar olan şirketler için yeni parasal teşvikler ve vergisel teşvikler en önemli iki beklenti iken 50-100 Milyon TL olan şirketler için yeni garanti-teminat kolaylıkları en önemli beklentidir.

Tablo 36. Kamu Otoritesinden Beklenti İle Ödenmiş Sermaye İlişkisi

		Ödenmiş Sermaye TL									
		100 Bin TL'den az		100 Bin- 1 Mio TL'ye kadar		1-50 Mio TL'ye kadar		50-100 Mio TL		100 Mio TL'den fazla	
		F	C %	F	C %	F	C %	F	C %	F	C %
Kamu otoritesinden beklenti	Yeni Parasal Teşvikler	13	41,9%	65	31,0%	108	35,6%	5	20,0%	0	0,0%
	Yeni Vergisel Teşvikler	10	32,3%	72	34,3%	83	27,4%	5	20,0%	0	0,0%
	Yeni Garanti-Teminat Kolaylıkları	6	19,4%	49	23,3%	66	21,8%	12	48,0%	0	0,0%
	Yeni İhracat Kolaylıkları	2	6,5%	19	9,0%	25	8,3%	2	8,0%	0	0,0%
	Yeni İthalat Kolaylıkları	0	0,0%	5	2,4%	21	6,9%	1	4,0%	0	0,0%
Ki-Kare Test Sonucu		Chi-square 47,355 df 15 Sig. ,000									

F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi

Çalışmaya katılan şirketlerin kullandıkları mevcut kredi kullanımı ile Kamu otoritesinden beklentilerine ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir.

Çalışmaya katılan mevcut kredisi bulunan şirketler için sırasıyla yeni parasal, vergisel teşvikler ve garanti-teminat kolaylıkları en önemli ilk üç beklenti iken, mevcut kredisi bulunmayan şirketler için sırasıyla yeni parasal, vergisel teşvikler ve ithalat kolaylıkları en önemli ilk üç beklentidir.

Tablo 37. Kamu Otoritesinden Beklenti İle Mevcut Kredi Kullanımı İlişkisi

		Halen Kredi Kullanılıyor musunuz?			
		Evet		Hayır	
		Şirket Sayısı	Verilen Cevaplar İçerisindeki Payı	Şirket Sayısı	Verilen Cevaplar İçerisindeki Payı
Kamu otoritesinden beklenti	Yeni Parasal Teşvikler	168	32,6%	23	42,6%
	Yeni Vergisel Teşvikler	158	30,7%	12	22,2%
	Yeni Garanti-Teminat Kolaylıkları	127	24,7%	6	11,1%
	Yeni İhracat Kolaylıkları	47	9,1%	1	1,9%
	Yeni İthalat Kolaylıkları	15	2,9%	12	22,2%
Ki-Kare Test Sonucu		Chi-square	62,391		
		df	5		
		Sig.	,000		
F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi					

Çalışmaya katılan şirketlerin kullandıkları kredilerinin ortama vadesi ile Kamu otoritesinden beklentilere ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir. 12 aya kadar ortalama kredi vadesi olan şirketlerin Kamu otoritesinden en önemli beklentisi vergisel teşvik iken, 12-47 ay arasında ortalama kredi vadesi olan şirketlerin en önemli beklentisi yeni parasal teşviktir. Yeni garanti-teminat kolaylıkları vade yapısı artıkça şirketler için önem kazanan bir beklenti haline gelmektedir.

Tablo 38. Kamu Otoritesinden Beklentiler İle Kredilerin Ortama Vadesi İlişkisi

		Kredilerin Ortama Vadesi					
		0-12 ay		12-23 ay		24-47 ay	
		F	C %	F	C %	F	C %
Kamu otoritesinden beklenti	Yeni Parasal Teşvikler	53	32,3%	81	32,0%	34	34,7%
	Yeni Vergisel Teşvikler	60	36,6%	70	27,7%	28	28,6%
	Yeni Garanti-Teminat Kolaylıkları	37	22,6%	65	25,7%	25	25,5%
	Yeni İhracat Kolaylıkları	12	7,3%	25	9,9%	10	10,2%
	Yeni İthalat Kolaylıkları	2	1,2%	12	4,7%	1	1,0%
	Toplam	76	100,0%	108	100,0%	43	100,0%
Ki-Kare Test Sonucu		Chi-square	17,018				
		df	10				
		Sig.	,070				
F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi							

Çalışmaya katılan şirketlerin daha önce kredilerinin olumsuz sonuçlanması durumu ile Kamu otoritesinden beklentilerine ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir.

Daha önce kredi başvurusu olumlu ve olumsuz sonuçlanan şirketler için yeni parasal, vergisel teşvikler ve garanti-teminat kolaylıkları kamu beklentisi arasında en önemli üç hususdur. Ancak daha önce olumsuz kredi sonucu alan şirketler için vergisel teşvikler, hiç kredi başvurusu olumsuz sonuçlanmayan şirketlere göre daha az önemlidir.

Tablo 39. Kamu Otoritesinden Beklenti İle Olumsuz Sonuçlanan Kredi Durumu İlişkisi

		Daha önce kredi başvurunuz olumsuz sonuçlandı mı?			
		Evet		Hayır	
		F	C %	F	C %
Kamu otoritesinden beklenti	Yeni Parasal Teşvikler	82	33,6%	109	33,5%
	Yeni Vergisel Teşvikler	61	25,0%	109	33,5%
	Yeni Garanti-Teminat Kolaylıkları	61	25,0%	72	22,2%
	Yeni İhracat Kolaylıkları	28	11,5%	20	6,2%
	Yeni İthalat Kolaylıkları	12	4,9%	15	4,6%
Ki-Kare Test Sonucu		Chi-square 29,268 df 5 Sig. ,000			

F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi

Yeni kredi ihtiyaç durumu ile Kamu otoritesinden beklentilere ilişkin verilen cevaplar arasında %5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Yeni kredi ihtiyacı olan şirketler için yeni parasal teşvikler, yeni kredi ihtiyacı olmayan şirketler için ise yeni vergisel teşvikler en önemli kamu beklentisidir. Ayrıca yeni kredi ihtiyacı olan şirketler için garanti-teminat kolaylıkları yeni kredi ihtiyacı olmayanlara göre daha önemlidir.

Tablo 40. Kamu Otoritesinden Beklentiler İle Yeni Kredi İhtiyacı İlişkisi

		Yeni Krediye İhtiyacınız Var mı?			
		Evet		Hayır	
		Şirket Sayısı	Cevaplar İçerisindeki Payı	Şirket Sayısı	Cevaplar İçerisindeki Payı
Kamu otoritesinden beklenti	Yeni Parasal Teşvikler	162	34,4%	29	29,6%
	Yeni Vergisel Teşvikler	139	29,5%	31	31,6%
	Yeni Garanti-Teminat Kolaylıkları	116	24,6%	17	17,3%
	Yeni İhracat Kolaylıkları	39	8,3%	9	9,2%
	Yeni İthalat Kolaylıkları	15	3,2%	12	12,2%
Ki-Kare Test Sonucu		Chi-square	24,549		
		df	5		
		Sig.	,000		

F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi

Çalışmaya katılan şirketlerin kredi ihtiyacı tutarı ile Kamu otoritesinden beklentilere verilen cevaplar arasında (%5 istatistiksel anlamlılık düzeyine göre) anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Bütün kredi ihtiyaç tutarlarında kamudan en önemli ilk üç beklenti yeni parasal teşvikler, vergisel teşvikler ve teminat-garanti kolaylıklarıdır.

Tablo 41. Kamu Otoritesinden Beklentiler İle Kredi İhtiyacı Tutarı İlişkisi

		Kredi İhtiyacı Tutarı									
		500 Bin TL'den az		500 Bin TL - 1 Mio TL'ye kadar		1- 10 Mio TL'ye kadar		10- 50 Mio TL		50 Mio TL'den fazla	
		F	C %	F	C %	F	C %	F	C %	F	C %
Kamu otoritesinden beklenti	Yeni Parasal Teşvikler	19	45,2%	50	33,1%	52	31,1%	39	36,8%	2	40,0%
	Yeni Vergisel Teşvikler	14	33,3%	46	30,5%	52	31,1%	25	23,6%	2	40,0%
	Yeni Garanti-Teminat Kolaylıkları	9	21,4%	38	25,2%	41	24,6%	27	25,5%	1	20,0%
	Yeni İhracat Kolaylıkları	0	0,0%	15	9,9%	16	9,6%	8	7,5%	0	0,0%
	Yeni İthalat Kolaylıkları	0	0,0%	2	1,3%	6	3,6%	7	6,6%	0	0,0%
Ki-Kare Test Sonucu		Chi-square	60,145								
		df	20								
		Sig.	,000								

F: Şirket Sayısı C%: Cevaplar içinde ilişkili değişkenin yüzdesi

Kamu otoritesinden beklentiler genel olarak değerlendirildiğinde, tüm değişkenlere göre en önemli beklentinin genellikle yeni parasal teşvikler olduğu ve bunu vergisel teşviklerin izlediği görülmüştür. Şirketlerin büyüklükleri ve mevcut yapılarına göre tercihleri değişiklik gösterse de genel tercihler arasında garanti-teminat kolaylıkları özellikle yer almaktadır. Kamu otoritesi sektörlerdeki şirketler ile koordinasyonlu çalışması finansal sektörü reel sektörün istekleri doğrultusunda desteklemesi büyüyen bir Türkiye için oldukça önemlidir. Sektörler yeterince teşvik ile desteklendiğinde gelişim süreçleri şirketler açısından daha kolaylaşacaktır.

Yeni Ekonomi Programı (2019-2022) incelendiğinde şirketlerin beklentilerine ilişkin elde edilen sonuçlar ile programın içeriği örtüşmektedir. Bu durum planlama süreçlerinde şirketlerin istek ve beklentilerinin dikkate alındığının bir göstergesi sayılabilir. Yeni ekonomi programında yer alan cari açığı azaltıcı sektörlerin desteklenmesi, yeni teşvikler ile sektörlerin desteklenmesi gibi konular bir an önce etkin hale getirilerek mevcut ekonomik koşullarda şirketlerin desteklenerek güçlendirilmesi açısından önemlidir.

Tablo 42. Kamu Otoritesinden Beklentilere İlişkin Hipotez Sonuçları

	Hipotez	Sonuç
Şirketlerin Kamu otoritesinden beklentileri ile	Çalışan Personel Sayısı	İlişki vardır
	Yıllık Net Satış Hasılatı	İlişki vardır
	Yıllık Mali Bilanço Toplamı	İlişki vardır
	Ödenmiş Sermaye	İlişki vardır
	İhracatın Satışlara Oranı %	İlişki yoktur
	İthalatın Satışlara Oranı %	İlişki yoktur
	İş Konusu	İlişki vardır
	En çok tercih edilen finansman kaynağı	İlişki yoktur
	Mevcut kredi kullanımı	İlişki vardır
	Toplam Kredi Tutarı	İlişki yoktur
	Kredilerin Ortama Vadesi	İlişki vardır

Kredilere verilen teminat yapısı	İlişki yoktur
Kredilerin kullanım amacı	İlişki yoktur
Yeni kredi ihtiyacı	İlişki vardır
Kredi İhtiyaç Tutarı	İlişki vardır
Daha önce olumsuz sonuçlanan kredi	İlişki vardır

4.3.5. Şirketlerin Finansal Ürün ve Hizmetlere Erişimindeki Engeller

Şirketler büyüklüklerine göre finansal ürün ve hizmetlere erişmede farklı engellerle karşılaşmaktadırlar. En büyük şirketlerin finansal ürün ve hizmetlere erişmesinde görece az olan engeller, şirketler küçüldükçe artmakta ve KOBİ'lerde, özellikle çok küçük şirketlerde öz kaynaklar dışında finansal ürün ve hizmetlere ulaşımda özellikle çok küçük şirketler büyük zorluklar yaşamaktadır.

4.3.5.1. Büyük Ölçekli Şirketlerin Finansal Ürün ve Hizmetlere Erişimindeki Engeller

Büyük ölçekli şirketlerde uluslararası ihaleler için istenen (birinci sınıf bankalardan) alınacak garanti mektubu konusu önemli bir sorundur**.** Büyük şirketler, enflasyonla büyüyen işletme sermayesi ihtiyaçlarını ve doğan makine teçhizat yenileme gereksinimlerini karşılamakta zorluk çekmemekle beraber ekonomik krizlerin yaşandığı dönemlerde piyasa temelli finansal sistemin en önemli paydaşı oldukları için özellikle türev ürünler yoluyla finansmana ulaşmakta zorluk yaşamaktadırlar. Bu şirketler yabancı para kredi kullanımı açısından da büyük parite artışlarında önemli zorluklarla karşılaşmaktadırlar.

Türkiye'de faiz oranları işletmelerin makul karlılıklarına göre yüksektir (Aksöyek & Yalçıner, 2014). Ancak günümüzün sorunları göz önüne alındığında özellikle pandemi sürecinden sonra ekonomik hayatın canlanmasını sağlamak maksadıyla politika faiz oranı 8.25'e kadar çekilmiş ve bankaların, şirketleri daha düşük faiz oranları ile fonlaması için kamu otoritesi tarafından teşvik edilmişlerdir. Bunda normal faize ilave olarak, enflasyon, geri ödeme, vade uyuşmazlığı ve geri ödenmeme risklerinin de önemli ağırlığı vardır.

4.3.5.2. Küçük ve Orta Ölçekli Şirketlerin Finansal Ürün ve Hizmetlere Erişimindeki Engeller

KOBİ'ler içinde çok küçük ölçekli şirketler, banka temelli ve piyasa temelli finansal ürün ve hizmetlere en zor ulaşan kurumlardır. Bunlar ağırlıkla kurucu şahısların işe yatırabildikleri öz sermayenin yanında karşılık olarak gösterdikleri şahsi kefaletleri, gayrimenkul ve menkul ipoteği yoluyla finansal destek bulabilmektedirler. Bu da çok sınırlıdır. Bunların ürettiği ürün ve hizmetler için gerekli girdilere peşin ya da çok kısa vadeli ödeme ile ulaşılırken pazarlık güçleri olmadığı için bu ürün ve hizmetleri büyük şirketlere daha uzun vadeli satarak finansal açıdan sistemin finansmanına tersine katkı vermek zorunda kalmaktadırlar.

KOBİ'ler içinde küçük ve orta ölçekli işletmeler daha iyi bir konumda olmakla birlikte şahsi kefalet, gayrimenkul ipoteği, menkul teminatlar olmadan bankacılık sisteminden uygun şekilde yararlanamadıkları gibi hisse senedi, bono ve tahvil gibi piyasa temelli türev ürünlerden de yararlanma imkânları oldukça sınırlıdır.

KOBİ'lerin KGF uygulamalarıyla gittikçe artan oranda ek finansman imkânı buldukları ve bu imkân sonucu çok karlı ve başarılı faaliyetler gerçekleştirdikleri görülmüştür. KGF'nin sağladığı ek finansal kaynak ile KOBİ'lerin büyümeye katkıları artmıştır.

4.3.6. Değerlendirme

Anket çalışması ile elde edilen verilere göre kurulan hipotezlerle; şirketlerin faaliyet konuları, büyüklükleri, finansman kullanım yöntemleri ve finansal sistem ile kamu otoritesinden beklentiler arasındaki ilişkiler 9 şekil ve 44 tablo ile analiz edilmiş ve yorumlanmıştır. Bunların çapraz ilişkileri de test edildikten sonra Tablo 43 ile sektör ve çalışan sayısı ilişkisi içinde şirketlerin iş kolları ve büyüklüklerine göre kamu otoritesinden beklentisi, Tablo 44 ile ise sektör ve çalışan sayısı ilişkisi içinde şirketlerin iş kolları ve büyüklüklerine göre finans sektöründen beklentisi belirlenmiştir

Tablo 43'de yer alan bulgulara göre; çok küçük işletmelerde hizmet sektöründe olanların komu ototritesinden beklentileri üretim sektörü işletmelerine göre daha

fazladır. Çok büyük şirketlerin finansal piyasalardan beklentisi daha azdır. Ankete katılan şirketlerin beklentilerini;

- ✓ Yeni parasal teşvikler
- ✓ Yeni vergisel teşvikler
- ✓ Yeni garanti teminat kolaylıkları
- ✓ Yeni ihracat kolaylıkları
- ✓ Yeni ithalat kolaylıkları

olarak belirtmişken, büyük ve çok büyük şirketlerin kamu otoritesinin mevcut teşviklerinden yeterince yararlandıkları anlaşılmaktadır.

Tablo 43'ün bulgularından elde edilen diğer sonuçlara göre; üretim sektöründe ve hizmet sektöründeki büyük ve çok büyük şirketlerin mevcut imkânlardan daha fazla yararlandıkları ve çok büyük çapta bir yenilik beklentilerinin olmadığı görülmüştür. Buna karşılık KOBİ'lerde hizmet sektöründe olan orta boy şirketlerin kurumsal otoritelerden öncelikle; yeni vergisel teşvikler, yeni garanti teminat kolaylıkları bekledikleri ancak üretim ve hizmet sektöründeki diğer büyüklüklerdeki KOBİ'lerin yeni parasal teşviklerle ve yeni garanti teminat kolaylıklarını öncelikle beklediklerini belirtmişlerdir.

Kamunun büyümeyi kalkınmayı, yatırımları, ihracatı, istihdam arttırmak amacıyla yaptığı vergi iadesi, vergi muafiyeti, ihracat ve ithalat ikamesi projelerini teşvikle ihracat uygulamaları yapacak kuruluşlara ithalat kolaylıkları; şirketlerin hem daha verimli çalışmalarına ve hem de gümrük vergileri, ÖTV, KDV gibi devlete vergiler yoluyla ödemelerini azaltıp vergi iadeleri alarak kredi ve mali kaynak ihtiyaçlarını küçültme imkânı bulmalarını sağlamaktadır.

Bu nedenle şirketlerin kamu otoritesinden beklentileri de bankacılık temelli ve piyasa temelli finansal sistemden beklentiler gibi önem taşımaktadır.

Kamu otoritesinin finansal sistemden kaynak talep ettiği durumlarda şirketlerden daha çok daha kolay ve daha uygun şartlarda fon bulabilmektedir. Bu yüzden, kamu

otoritesinin harcamalarını disipline edip sınırlandırması, bankacılık ve piyasa temelli finansal sistemin şirketlere daha yeni, daha bol ve daha uygun şartlarda ürün ve hizmet sunmaları için gerekli şartları sağlamaktadır.

Şirketlere kamu otoritesinin vereceği teşvikler ve parasal katkılar kadar önemli olan nokta, kamu otoritesinin de harcama ve kaynak dengesini etki analizi çerçevesinde yeniden yapılanmasıdır. Benzer şekilde kesiminin de yeniden yapılanması imkan ve kaynakların etkin ve verimli kullanılmasına katkı sağlayacaktır. Bu ortam; yurtiçi ve yurtdışı kaynakları ile fon sahiplerinin bankacılık ve piyasa temelli sisteme ilgisini ve kaynak akışını artıracak, yurtiçi tasarruf sahiplerinin, ulusal para birimi cinsinden fon arz ve talep isteklerini arttıracaktır. Bu da bankacılık ve piyasa temelli sistemin daha bol, kolay, ucuz ve ulaşılabilir finansal ürün ve hizmetler üretmesine neden olacaktır.

Tablo 43. Kamu Otoritesinden Beklenti, Sektör Ve Çalışan Sayısı İlişkisi

		İş Konusu									
		Üretim Sektörü					Hizmet Sektörü				
		Çalışan Personel Sayısı (Kişi)					Çalışan Personel Sayısı (Kişi)				
		0-10	11-50	51-250	251 - 500	500'den fazla	0-10	11-50	51-250	251 - 500	500' den fazla
		F	F	F	F	F	F	F	F	F	F
Kamu otoritesinden Beklenti	Yeni Parasal Teşvikler	10	42	64	0	0	28	34	13	0	0
	Yeni Vergisel Teşvikler	5	41	47	0	0	21	49	7	0	0
	Yeni Garanti - Teminat Kolaylıkları	5	28	34	0	0	18	44	4	0	0
	Yeni İhracat Kolaylıkları	4	11	9	0	0	16	6	2	0	0
	Yeni İthalat Kolaylıkları	4	4	12	0	0	1	4	2	0	0

Ki-Kare Test Sonucu		İş Konusu Üretim Sektörü Çalışan Personel Sayısı (Kişi)	İş Konusu Hizmet Sektörü Çalışan Personel Sayısı (Kişi)
	Chi-square	19,026	65,147
	df	10	10
	Sig.	,040	,000

Tablo 44'ün bulgularına göre üretim sektöründe KOBİ'ler ve büyük şirketler

- ✓ Teminat yerine projeye kredi verilmeli

- ✓ Finansal piyasalar geliştirilmeli
- ✓ İhracat arttırıcı projelere kredi verilmeli
- ✓ İthalat ikamesi projelere kredi verilmeli

seçeneklerini öncelik sırasına göre işaretlemiştir.

Hizmet sektöründe de,

- ✓ Teminat yerine projeye kredi verilmeli
- ✓ Finansal piyasalar geliştirilmeli
- ✓ İthal İkamesi projelerine kredi verilmeli
- ✓ İhracat arttırıcı projelere kredi verilmeli

seçenekleri önceliklerine göre belirlenmiştir.

Bu tablolardan bir genelleme yapılırsa;

- ✓ Teminat yerine projeye kredi verilmesi yönünde güçlü bir beklenti vardır. Diğer beklentiler bakımından küçük ve orta boy işletmelerin taleplerinin ağırlıklı olduğu, çok küçük işletmelerin sistemden henüz bir beklentiye giremezken büyük ve çok büyük şirketlerin mevcut koşullar içerisinde kaldıkları görülmektedir.

Tablo 44. Finans Sektöründen Beklenti, Sektör Ve Çalışan Sayısı İlişkisi

		İş Konusu									
		Üretim Sektörü					Hizmet Sektörü				
		Çalışan Personel Sayısı (Kişi)					Çalışan Personel Sayısı (Kişi)				
		0-10	11-50	51-250	251 - 500	500'den fazla	0-10	11-50	51-250	251 - 500	500'den fazla
		F	F	F	F	F	F	F	F	F	F
Finans Sektöründen Beklenti	Teminat Yerine Projeye Kredi Verilmeli	2	38	68	38	7	6	53	20	1	0
	İthal İkamesi Projelerine Kredi Verilmeli	4	6	47	17	0	16	15	14	0	0
	İhracat Arttırıcı Projelere Kredi Verilmeli	4	14	56	18	0	16	5	14	0	0
	Finansal Piyasalar Geliştirilmeli	0	22	69	34	0	0	23	20	3	0

Ki-Kare Test Sonucu	İş Konusu	İş Konusu
	Üretim Sektörü	Hizmet Sektörü
	Çalışan Personel Sayısı (Kişi)	Çalışan Personel Sayısı (Kişi)
Chi-square	158,781	166,343
df	16	12
Sig.	,000	,000

Anketin genel bulguları ise şöyle belirlenebilir;

- ✓ Ankete katılan şirketlerin yaklaşık %10'u halen kredi kullanamamaktadır. Ancak bunların büyük bölümü çok küçük işletmeler oldukları için kredi kullanamamış fakat anketin ilgili bölümlerini işaretleyerek finansal piyasaların kredi ve türev ürünlerine ulaşmak istediklerini belirtmişlerdir.
- ✓ Ankete katılan şirketlerin %7'si 12-24 ay ortalama vadeli kaynak bulabildiklerini
- ✓ Bu şirketlerin %25'i 47 aya kadar vadeli kredi bulabildiklerini
- ✓ %35'i 1-10 mio TL tutarında kredi talebi planlarken
- ✓ %38'i 10 mio TL'den fazla kredi istemeyi öngörmektedir.

Ayrıca küçük şirketler finansal piyasaların gelişmesini isterken çok büyük şirketler farklı bir beklentiye yer vermemişlerdir.

4.4. Türkiye'de Finansal Sisteminin Yapısal Sorunlarının Nedenleri

Türkiye'deki finansal sistemin temel sorunları 5 başlık altında toplanabilir.

1- Ekonomide yaşanan olumsuzluklara, kırılganlıklara bağlı olarak; enflasyon kur dalgalanmaları, parasal ve mali politikalardaki değişiklikler nedeniyle karşılaşılan belirsizlikler

2- Kamu sektöründe ortaya çıkan problemler,

3- Yurtiçi tasarrufların arttırılmasında karşılaşılan problemler

4- Yurtdışı kaynakların daha uzun, daha çok ve uygun şartlarda temin edilmesi için gerekli ortamın sağlanmasında ortaya çıkan olumsuzluklar,

5- Finansal sistemde fon arzının fon talebinin dengesizliği nedeniyle, bankacılık ve piyasa temelli sistemlerin ürün, hizmet ve kurum bazında derinleşmemesi sayılabilir.

Hızlı nüfus artışı, şehirleşme sürecinin devam etmekte oluşu, toplumun refah seviyesini arttırma isteklerinin karşılanması için oluşan tüketim isteğindeki artış, marjinal tasarruf oranın artmasına engel olmaktadır (Eren, 2020).

Anket çalışmasından çıkan sonuçlara göre, şirketlerin kredi kullanımında daha yeni ürünlerle daha kolay ve daha ucuz krediye erişmek istediği görülmektedir. Ancak bunun için öncelikle yurtiçi ve yurtdışı fonların sisteme akışını arttırmak gereklidir. Bunun sağlanması içinse kamu ve özel sektörde gerekli reform ve yapılanmalarının tamamlanması gerekir.

Şirketlerin yeni ürün ve hizmetlere ulaşabilmesi için öncelikle kullanıma sunulacak fon ve kaynakların bollaşması lazımdır. Bu aşamaya gelinceye kadar, fon arz edenlerin öncelikle aradıkları yüksek kontra garantinin sağlanması gerekir. Bu amaçla (Zorlu, 2013);

- ✓ Kredi Garanti Fonunun daha da güçlendirilmesi gereklidir. Bilindiği gibi, 27'si bankalardan oluşan kurucular tarafından oluşturulan KOBİ'lerin kredi

alabilmelerini ve doğacak risklerini azaltmak için kurulmuş 1994 yılından beri faaliyete geçmiş bir anonim şirkettir. KOBİ kredilerinde bu imkân daha yaygınlaştırılmalıdır.

- ✓ Şirketlerin aktiflerinde yer alan; markalar, peştamallıklar, know-how gibi varlıkların piyasaya değerlerinin tespitini yapacak bir kurum tarafından düzenlenecek sertifikanın piyasa temelli sistemde türev ürün olarak kullanılmalı ve kredi teminatı olarak değerlendirilebilmelidir.

- ✓ YKB (Yapı Kayıt Belgesi) asgari tapu kayıt değeri üzerinden krediler için ipotek edilebilir.

- ✓ Altın tasarruflarının ekonomiye kazandırılması için doğrudan altın depo ve teslim edilerek elde edilecek hisselerle gerçekleşmek üzere, altın bankası ve rafinerisi kurulabilir. Bu bankanın altına dayalı operasyonlarının her türlü vergi vs.den muaf tutulması ve teşviki düşünülmelidir.

- ✓ Mevduatın vadesini uzatanlar bakımından mevduat sigortası miktarını arttırmak enflasyon artı faiz oranı üzerinden anlaşarak ve vergi vs. avantajları ile zaman uyumu sorununu çözerek işletmelerin uzun vadeli krediye ulaşmaları sağlanabilir.

Bunların dışında garanti ve teminat sorunun çözümü için;

- ✓ Şirketlerin kazandıkları yurtiçi ve yurtdışı ihale sözleşmeler kredilendirme aracı olabilir.

- ✓ Şirketlerin yaptıkları ihracat ve satış sözleşmeleri kredilendirme aracı olabilir.

- ✓ Ekim alanlarının tahmini ürün rekoltesi üzerinden değerlendirilip sigortalanması ile kredilendirilmesi sağlanabilir

- ✓ Hayvan besiciliği ve üreticiliği gibi faaliyetler değerlendirilip sigortalanarak kredilendirilebilir.

- ✓ Meyveliklerin üretim tahminleri üzerinden öngörülen gelir potansiyelleri sigortalanarak kredilendirilebilir.

- ✓ Madenler çalışır durumda olmasa da yatakları değerlendirilip sertifikalandırılarak finansman yaratılabilir.
- ✓ Bitmiş konut stoku değerlendirilip finansman sağlamak için kullanılabilir.
- ✓ Devlet ormanları rasyonel büyüklükte işletmeler şeklinde bölünerek bunların elli yıllık kira sözleşmesiyle başarılı işletmelere vergi ve diğer yükümlülüklerini aksatmadıkları müddetçe kiralanıp, bunların kira sözleşmeleriyle edindikleri kredi sertifikaları teminat olarak kullanılabilir.
- ✓ İnşaat mühendisliği diplomasıyla bu meslek grubuna (iş bitirme karnesi) tanındığı gibi eczacılık, veterinerlik, dişçilik gibi pek çok meslek grubunun mensuplarına kredi alma kolaylığı sağlanabilir.

Kredi Garanti Fonu KOBİ'ler için bir garanti veren olmaktan daha fazla anlam ifade eder. Kredi Garanti Fonu (KGF), kurucularının 27'si bankalar olmak üzere, kamu kuruluşlarınca oluşturulan bir anonim şirkettir. Uygulama 1994 yılında başlamıştır (Zorlu, 2013).

Kredi Garanti Fonu (KGF), bir fon olarak KOBİ'lerin finansman sağlaması için kefalet desteği sağlanmaktadır böylece işletmeler mevduat, katılım ve yatırım bankalarından kredi sağlama imkânı bulmaktadırlar.

KOBİ'ler yeni kuruldukları ve henüz büyüme imkânı bulamadıkları ilk dönemde banka kredisine ulaşamamakta ve çok zorlu teminat ve şahsi kefalet talepleriyle karşılaşmaktadırlar. Öte yandan daha güçlü KOBİ'lerde ise orta vadeli kredilerde benzer sorunlar çıkmakta ve talep edilen yüksek teminatlar önemli bir engel yaratmaktadır. Bunun dışında KOBİ'lerin işlerini büyütürken mevcut kredi limitlerinin artırılmasında da bankalar ilave teminatlar istediği için genellikle işletmelerle bankalar arasında çözülmesi gereken bir sorun daha ortaya çıkmaktadır.

KGF, KOBİ'lere bankalar nezdinde kefil olarak onların riskini alıp bu işletmelerin daha kolay banka kredisine ulaşabilmelerini temin ederek uzun vadede ve uygun maliyetli kredilerden KOBİ'lerin de yararlanmasına olanak sağlanmaktadır. Böylece girişimcilik teşvik edilmekte küçük ve orta boy işletmelere ek bir kredilendirme yaratılarak ekonomik büyüme ve kalkınmaya katkı sağlanmaktadır. KGF

kefaletlerindeki önemli başka bir hedef yeni yatırımların, genç ve kadın girişimcilerin desteklenmesidir. Aynı şekilde yenilikçi yatırımların ithalat ikamesinin, ileri teknoloji içeren küçük girişimlerin, ihracatın artışının, istihdam artışı sağlayacak yatırımların ve bölgesel kalkınma amaçlı yatırımların KGF kefaletlerinde öncelikli olarak değerlendirilen konular olduğu belirtilebilir.

Türkiye'nin bütün yörelerindeki KOBİ'ler, esnaf ve zanaatkârlar, tarımsal işletmeler ve çiftçiler, kadın ve genç girişimciler KGF kefaleti için başvuru hakkına sahiptirler.

Kredi Garanti Fonu A.Ş.'nin iç işleyişinde değişim ve yeniliklerin sağlanabilmesi için KGF'nin sektörel ve bölgesel olarak ihtisaslaşmasının sağlanması, sermayesinin arttırılması, risk değerleme yöntemlerinin kullanılması, kefalet verilen firmaların periyodik olarak kontrol edilmesi, temerrüde düşmesi durumunda geri ödemelerin vadeli olarak yapılabilmesinin sağlanması yönünde çalışmalar yararlı olacaktır. KGF, aldığı teminatlar dışında verdiği kefaleti de yani kendini bu konuda ihtisaslaşacak sigorta şirketlerine sigortalatarak güvence altına almalıdır.

Dünya'daki Kredi Garanti Sistemi örneklerinde anlatıldığı gibi Japonya'da Kredi Garanti Sistemi kredi sigortası ile birlikte çalışan bir sistemdir. Japonya'da uygulanan sigortacılık sisteminin aynısı Türkiye'de de yürürlüğe geçirilmelidir.

Kredi Garanti Fonu A.Ş.'nin sektörel ve bölgesel ihtisaslaşmasının sağlanması, sermayesinin arttırılması, *rating* ve *scoring* gibi risk değerleme yöntemlerinin uygulanması, kefalet verilen firmaların mali ve sosyal anlamda periyodik olarak kontrol edilmesi, bu firmaların temerrüde düşmesi durumunda KGF kefalet geri ödemelerinin belli bir itfa planına bağlı olarak yapılması ve Kredi Garanti Fonu A.Ş. kefaleti sigortalayan sigorta şirketlerinin oluşturulması sağlandığı takdirde Kredi Garanti Fonu A.Ş. ile bankacılık sektörü daha rahat kredi açma imkânına kavuşacak, KOBİ'lerin en önemli sorunlarından ve finans kaynaklarına ulaşmada en büyük engellerinden biri olan teminat probleminin çözümü daha rahat sağlanacak, bankaların öz kaynak verimliliği artacak, ekonomiye kaynak aktarılmak suretiyle büyüme ve kalkınmaya katkı maksimum düzeyde olacaktır.

KOBİ'lerin, büyük ölçekli işletmelere göre; daha esnek, girişimci, inovatif, üretken olmaları, ülke kalkınmasına, bölgesel kalkınmaya, kadın ve genç yeni girişimcilere, işsizliğin azaltılmasına çok daha büyük katkı sağlamaktadır.

KGF'den kredi teminat desteği için Türkiye'deki bütün bölgelerden, 250 kişiden az çalışanı olan, diğer kriterleri ile de KOBİ ölçeğindeki; tasarım, hizmetler, imalat, madencilik gibi tüm sektörlerde faaliyet gösteren kuruluşların yanında esnaf ve çiftçiler, kadın ve genç girişimciler de başvuru yapabilirler.

KOBİ'ler özellikle yeni kuruldukları dönemlerde ve işletme ölçekleri küçük iken, bankalardan kredi sağlamakta daha büyük zorluklar yaşamaktadırlar. KOBİ'lerin talep ettikleri kredi vadeleri uzadıkça, kredi sağlama zorlukları da fazlalaşmaktadır.

KOBİ'lerin teminat yetersizliği sorununa çözüm bulmak amacı ile KGF bu işletmelere kefalet vermektedir. Bu kefalet sayesinde KOBİ'ler bankalardan; kuruluş, yatırım, işletme, sermaye, AR/GE, limit artırımı gibi nedenlerle doğan kredi ihtiyaçlarını karşılarlar. KOBİ'ler KGF sayesinde daha kolay ve daha çok krediye ulaşma imkânı bulmuşlardır. KGF'nin bu teminat mekanizması sayesinde, KOBİ'ler daha kolay, daha fazla, daha uzun vadeli kredi alabilmektedir. KOBİ'lerin toplam krediler içindeki kullanım payları %5'den %25'lere yükselmiştir.

Finansal sisteme gerekli güven ortamı doğarak iç ve dış kaynaklar yeterince sağlanıncaya kadar öncelikle sistemik eksikliklerin giderilmesiyle, aşağıdaki fon oluşturacak imkânlardan yararlanmak gerekir. Bu imkânlar;

- ✓ Esnaf ve zanaatkârlar
- ✓ Kooperatifler Birlikleri
- ✓ Belediyeler
- ✓ Konut edindirme fonları
- ✓ Emeklilik fonları
- ✓ Sağlık sigortası fonları

- ✓ Diğer sigorta fonları gibi potansiyeli yüksek grupların finans piyasasına daha fazla girmesi ile gerçekleştirilebilir.

Banka, katılım bankası ve piyasa temelli sistemin yeni ürünleri aşağıdaki gibi sıralanabilir (Dede, 2017, s. 25-105);

- ✓ KOBİ'lerin (bankalarca müştereken kurulacak bir şirket tarafından) karlılık vadedenlerinin bir kısım hisse senetlerinin satın alınıp BİST nezdinde oluşturulacak bir farklı bölümde halka arzlarının sağlanabilir olması
- ✓ Büyük ve orta boy şirketlerde olduğu gibi KOBİ'lerin de tahvil çıkarması ve yine aynı (bankların ortak olduğu) şirket eliyle bu türev değerlerin halka doğrudan satışının yapılabilmesi.
- ✓ Girişim sermayesi için (yine bu şirket görevlendirilerek) çok küçük ve kurulma aşamasındaki işletmelerin desteklenip içlerinden az sayıda da olsa başarılı olanların sağlayacağı yüksek getiri realize edilip doğacak kar paylaşılarak halkın bunlara sermaye desteği vermesi, tahvillerini almasının sağlanabilir olması
- ✓ Katılım bankalarınca vekâlet yoluyla fon toplama/katılım hesabı açma sözleşmelerinin yapılabilir olması.
- ✓ Teverrükün yeniden yapılandırılıp işler hale getirilebilmesi ile değerli kâğıtların ticaretinin derinleştirilebilmesi
- ✓ Altına dayalı sukuk sisteminin geliştirilip yaygınlaştırılabilmesi.
- ✓ Ürünler ve madenler piyasasına katılım bankalarının (yabancı fonlarla) daha güçlü bir şekilde girmesinin sağlanması
- ✓ Selem sisteminin yaygınlaştırılması (Malın cinsi ve miktarının önceden belirlenebilmesi gerekir.)
- ✓ İslami usullerde çalışan şirketler sertifikalanarak borsa içinde ayrı bir alım satım bölümü oluşturularak İslami hassasiyeti yüksek yerli ve yabancı fonların değerlendirilebilmesi.

- ✓ Çek, senet kırdırma bakımından (merkez bankasınca sorunlu şirketlere konulmuş engel olmasına karşılık) reel sektörün gerçek mal ve hizmet alımı ile ilgili olan bu değerli evrakın tefeci piyasasında yok pahasına nakde çevrilmesi yerine katılım bankalarınca değerlendirilmesine izin verilmesi
- ✓ Özellikle yabancı fonlar için (gayrimenkule dayalı) yatırım fonu kurulabilmesi
- ✓ Alacakların sigortalanarak teminat işlevi gördüğü fonlama
- ✓ Kitlesel Fonlama
- ✓ Altyapı projeleri için garantili sukuk işlemleri olarak sayılabilir.

SONUÇ

Bu çalışmanın akışında finansal sisteme ilişkin genel çerçeve incelenmiş ve bu kavramın önemi, temelleri, finansal kurumlar ve otoriteler göz önünde bulundurulmuştur. İlerleyen bölümde Türkiye'de bulunan şirketler ve bu şirketlerin finansman yapıları ve büyüklükleri fon talebinde bulunan ve fon artığı açısından incelemeye tabi tutulmuştur. Üçüncü bölümde şirketlerin finansman talebini karşılamakta kullanılan ulusal ve uluslararası ürün ile hizmetler bankalar, katılım bankaları ve piyasa bazlı sistemler perspektifinden değerlendirmeler yapılmıştır. Son bölümde ise şirketlerin finansal ürün ve hizmet ihtiyacını tespit etmek amacıyla yapılan anket sonuçlarına ve yorumlarına yer verilmiştir.

Yapılan anket çalışmasında, Türkiye'de şirketlerin sektör bazında ve ölçeklerine göre kullandıkları finansal ürün ve hizmetler ile talep ettikleri finansal ürün ve hizmetler tespit edilmiştir. Bunun yanında şirketlerin finansal sistemden ve Kamu otoritesinden beklentileri de belirlenmiştir. Buna göre, şirketlerce sistemden finansal ürün ve hizmetlere daha bol, daha kolay ve daha ucuz ulaşacak ortamı hazırlaması, kamu otoritesinden beklentilere gelince işletmelerin finansal giderlerini azaltacak, öz kaynaklarını kullanma olanaklarını artıracak vergi indirimleri, vergi iadeleri, personel destekleri ile uygun şartları yaratmaları beklenmektedir. Daha somut olarak; küçük, orta ve büyük ölçekli şirketler finans sisteminden öncelikle teminat yerine projeye kredi verilmesinin yaygınlaştırılmasını istemektedirler.

Şirketlerinin finans sektöründen diğer beklentileri ise;

- ✓ Finansal piyasaların geliştirilmesi
- ✓ İhracat arttırıcı projelere kredi verilmesi ve
- ✓ İthal ikamesi sağlayan projelere kredi verilmesi olarak belirlenmiştir.

Şirketlerin kamu otoritesinden beklentileri ise;

- ✓ Yeni parasal teşvikler
- ✓ Yeni vergisel teşvikler
- ✓ Yeni garanti teminat kolaylıkları
- ✓ Yeni ihracat kolaylıkları

- ✓ Yeni ithalat kolaylıkları olarak tespit edilmiştir.

Şirketlerin bu beklentilerinin gerçekleşebilmesi için sistemde öncelikle;

1. Yurtiçi tasarrufun ve dolayısıyla mevduatın artması, yurtdışı fon akışının çoğalması
2. Garanti, teminat ve kefalet sorununun uygun şekilde çözülmesi
3. Sistemin vade uyuşmazlığı probleminin çözümlenmesi gereklidir.

Bu sistemik problemlerin çözümlenmesi için kamu otoritesinden, finansal sistemi oluşturan paydaşlardan ve otoritelerden neler beklenmelidir sorusu karşında önerilerimiz aşağıdaki şekilde ifade edilebilir;

- ✓ Yurtiçi tasarrufun ve dolayısıyla mevduatın artması ve yurtdışından daha fazla fon akışı sağlanması için; en büyük görevin kamu otoritesine düştüğü düşünülmektedir.
- ✓ Kamunun ekonomik güven ve istikrar ortamını güçlendirmesi gerekir.
- ✓ Ekonomi hukukuna ilişkin gereken uygun yasal düzenlemelerin yapılması gerekmektedir.
- ✓ Makroekonomik performans göstergelerini gelişmiş ekonomilerdeki seviyelerine getirecek ortamın oluşturulması.

Büyüme ve kalkınma dostu vergi sistemi, kamusal karar alama ve uygulama süreçlerinin oluşturulması ve yaygınlaştırılması. Garanti, teminat ve kefalet sorunun çözülmesi için değişik ve uygun yöntemler geliştirilmelidir..

Kamu otoritesinin ve şirketlerin elinde olup da kullanılamayan bütün varlıkların, imkan ve kaynakların kullanılır hale getirilmesi için düzenlemeler yapılmalıdır.

şirketlerin ellerindeki satış sözleşmelerinden, marka, isim hakkı, *know-how* vb. dâhil tüm varlıkların teminat sayılacağı bir yapı geliştirilmelidir.

Bu amaçla (tercihen bankaların ortaklığı ve yönetiminde) kurulacak bir "proje ve varlık değerlendirme" şirketi tarafından bu varlıkların piyasa değerleri bulunup sertifikalandırılarak bunlar teminat olarak kabul edilip kredi geri ödemesinin yapılmaması durumunda bu sertifika (varlığın mülkiyeti) finans piyasasında satışa konulabilir.

Banka sistemindeki vade uyumsuzluğunu azaltmak amacıyla gerekli risk hesapları yapılarak, bir yıldan uzun vadeli mevduatın tamamı (makul bir getiri ile) TMSF tarafından sigorta garanti altına alınabilir.

Çalışmada uygulanan anket, sektörler ve şirket ölçekleri bazında oldukça önemli sonuçlara işaret etmektedir., Türkiye'de çok büyük şirketler harici, büyük şirketler ve KOBİ'ler (üretim ve hizmet sektöründeki şirketler olarak) kredi kaynaklarının fazlalaşması, teminat yerine öncelikle projelerin karlılığı ve verimliliğinin dikkate alınarak kredi verilmesini, aynı zamanda borsa ve türev ürünler piyasasının da geliştirilmesinin gerekli olduğunu belirtmişlerdir.

Çok küçük girişimcilerin yatırım ve büyüme isteği yüksek olduğu halde sistemden yararlanma beklentileri çok düşüktür. Bunun özel yöntemlerle (melek yatırımcılık *start-up* ekosistemlerinin desteklenmesi vb.) geliştirilmesi gereklidir. Bu girişimlerin riskli olmakla beraber çok yüksek getiri imkânları bulunmaktadır.

Küçük ve orta boy şirketlerle büyük şirketlerin projelerin kredilendirilmesine yönelik yeni bir yaklaşıma gereksinimleri çok yüksektir. Bankacılık sisteminin teminat, kefalet gibi garanti talepleri bu çerçevede yeniden değerlendirilmelidir. Bu şirketler finansal piyasaların orta ve küçük ölçekli şirketler için de yaygın kullanıma açılmasını beklemektedirler.

Dış ticaretin ve yatırımların; parasal ve vergi muafiyeti yöntemleriyle geliştirilmesi, garanti ve teminat kolaylıkları sağlanması beklenen diğer bir bulgular olmuştur.

Yeni ürün ve hizmetlerle bu imkânın sağlanması ve öte yandan kamu otoritesinin tasarrufa önem vererek sistemdeki kaynaklar için şirketlere rakip olmadan; onların teminat sorunlarını, teşvik beklentilerini ve ekonomik istikrar beklentilerini karşılamaya odaklanması sistemin kalıcı olarak iyileşmesini sağlayacaktır.

KAYNAKLAR

Abdwahab, K., & Adesamed, K. (2014). Financing of SMEs: Determinants of Bank Loan Aplication. *African Journal of Business Management*, 717-727.

Abdesamed, K. H., & Wahab, K. A. (2014). Financing of small and medium enterprises (SMEs) in Libya: Determinants of accessing bank loan. *Middle-East Journal of Scientific Research, 21*(1), 113-122.

Adıgüzel, M. (2011). Küreselleşmenin Sonuçları. M. Adıgüzel içinde, *Ekonomik, Kültürel ve Politik Küreselleşme ve Sonuçları* (s. 297-298). Ankara: Nobel.

Afşar, A. (2007). Finansal Gelişme İle Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 188-198.

Akgemci, T. (2001). *KOBİ'lerin Temel Sorunları ve Sağlanan Destekler. Haziran.* Ankara: TC Sanayi ve Ticaret Bakanlığı KOSGEB Yayınları.

Akgüç, Ö. (2007). Türkiye'de Yabancı Bankalar. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 6-17.

Akhtar, S. (2008). Islamic Finance: Authenticity and Innovation - A Regulator's Perspective. *Harvard Law School*, 1-7.

Aksöyek, İ., & Yalçıner, K. (2014). *Çözümlü Problemleriyle Finansal Yönetim.* İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.

Alp, H., Kara, H., Keleş, G., Gürkaynak, R., & Orak, M. (2010). Türkiye'de piyasa göstergelerinden para politikası beklentilerinin ölçülmesi. *İktisat İşletme ve Finans*, 21-45.

Altemur, N., Güvemli, B., & Karaca, S. S. (2018). Türkiye'deki Yabancı Sermayeli Bankaların Camels Analizi İle Performanslarının Ölçülmesi. *Journal of International Management, Educational and Economics Perspectives*, 57-65.

Andrea Ordanini, L. M. (2011). Crowd-funding:Transforming Customers into Investors Through Innovative Service Platform. *Journal of Service Management*, 443-470.

Apan, M. & İslamoğlu, M. (2014). KOBİ'lerde Finans Yönetimi. *International Journal of Sport Culture and Science, 2*(Special Issue 1), 208-218.

Aras, G., & Müslümov, A. (2002). *Küreselleşme sürecinde Türkiye ekonomisinde KOBİ'lerin yeri: Finansman, ekonomik sorunları ve çözüm önerileri.* İstanbul: Literatür.

Aras, O. N., & Öztürk, M. (2011). Reel Ekonomiye Katkıları Bakımından Katılım Bankalarının. *Ekonomi Bilimler Dergisi Kullandırdığı Fonların Analiz*, 441-465.

Ardıç, O. P., Mylenko, N., & Saltane, V. (2012). Access to Finance By Small and Medium Enterprises: A Cross-Country Analysis with A New Data Set. *Pacific Economic Review*, 491-513.

Arslan, V. (2005). Teminat Karşılığı Menkul Kıymet Borç İşlemlerinde Repo'nun Merkez Bankaları Döviz Rezerv Yönetimindeki Yeri. İstanbul: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

Avcu, E. C. (2015). Katılım Bankacılığı ve Sukuk Modelleri. *Süleyman Demirel Üniversitesi Yüksek Lisans Tezi*, s. 3-23.

Aygören , H., & Kurtcebe, E. (2019). Türev Finansal Araçların Muhasebe Standartlarına Göre Muhasebeleştirilmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 1-16.

Aypek, N. (1997). *Sermaye Piyasası Aracı Olarak Risk Sermayesi Ve Türk Sermaye Piyasasında Uygulanabilirliği.* Ankara: KOSGEB Yayınları.

Banerji, A., Cull, R., Demirguc-Kunt, A., Djankov, S., Dyck, A., Islam, R., . . . Pittman, R. (2001). *Financial Systems.* Washington: The World Bank.

Bayrak, S., & Akdiş, M. (2001). Küresel Finansal Krizlerin Türkiye'ye Yansımaları ve KOBİ'ler Üzerindeki Etkileri. *Gazi Kitabevi Sosyal Bilimler Dergisi, 1*(1).

BDDK. (2005, Kasım 1). Bankacılık Kanunu. Ankara, Türkiye: Resmi Gazete.

Behr, P., Norden, L., & Noth, F. (2013). Financial Constraints of Private Firms and Bank Lending Behaviour. *Journal of Banking & Finance*, 3472-3485.

Bhattacharyya, S. (2013). Political Origins of Financial Structure. *Journal of Comparative Economics*, 979-994.

Borsa İstanbul. (2013). *Cevaplarla Borsa ve Sermaye Piyasası.* İstanbul: Borsa İstanbul.

Borsa İstanbul. (2017). *Sorularla Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası.* İstanbul: Borsa İstanbul.

Borsa İstanbul. (2018). *BIST Risk Kontrol Endekslerİ: Borsa İstanbul*. Aralık 7, 2019 tarihinde Borsa İstanbul: https://www.borsaistanbul.com/endeksler/bist-risk-kontrol-endeksleri adresinden alındı

Borsa İstanbul. (2020, Haziran 9). *Borçlanma Araçları: Borsa İstanbul*. Borsa İstanbul: https://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/urunler/borclanma-araclari adresinden alındı

Bünyamin, E. R., Şahin, Y., & Mutlu, M. (2015). Girişimciler İçin Alternatif Finansman Kaynakları: Mevcut Durum ve Öneriler. *Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi, 1*(1), 31-54.

Büyükşalvarcı, A., & Abdioğlu, H. (2010). İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'nde İşlem Gören Şirketlerin Finansal ve Finansal Olmayan Belirleyicileri: İMKB İmalat Sektörü Üzerine Bir Uygulama. *Muhasebe Öğretim Üyeleri Bilim ve Dayanışma Vakfı (MÖDAV), 3,* 119-143.

Castro, F., Kalatsiz, A. E., & Martins-Filho, C. (2015). Financing in an Emerging Economy: Does Financial Development or Financial Structure Matter? *Emerging Markets Review*, 96-123.

Chakraborty, S., & Ray, T. (2006). Bank-Based Versus Market-Based Financial System: A growth-theoretic Analysis. *Journal of Monetary Eoconomics*, 329-350.

Crane, D. B., Froot, K. A., Mason, S. P., Merton, R. C., Sirri, E. R., Tufano, B., & Tufano, P. (1995). *The global financial system: A functional perspective.* Boston: Harvard Business School.

Çatal, F. M. (2007). Bölgesel Kalkınmada Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Rolü. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergis*, 333-352.

Çekin, S. E. (2009). *Türkiye'de Finans Sisteminin Yapısı ve Dönüşüm Gereksinimi.* İstanbul: SETA.

Çetinkaya, Ş. (2012). Asimetrik Bilginin Piyasalara Etkileri Ve Finansal Krizlerdeki Rolü . *Sakarya İktisat Dergisi*, 46-62.

Çonkar, K., & Ata, H. A. (2002). Riskten Korunma Aracı Olarak Türev Ürünlerin Gelişmiş Ülkeler ve Türkiye'de Kullanımı. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, 1-16.

Dede, K. (2017). *Katılım Bankalarında Hazine Ürünleri ve Sermaye Piyasası Uygulamaları.* İstanbul: Türkiye Katılım Bankaları Birliği.

Değerli, B. (2017). Emeklilik Yatırım Fonlarının Altyapı Finansmanında Kullanılması, Dünya Örnekleri ve Türkyie'de Uygulanabilirliği. *SPK*, 1-40.

Delice, G. (2001). KOBİ'lerin ihracata yönlendirilmesinde finansman destekleri; Türk Eximbank kredileri üzerine bir uygulama. 1. *Orta Anadolu Kongresi-KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları, Nevşehir*, 269-281.

Demirgüç Kunt, A., & Levine, R. (1999). *Bank-based and market-based financial systems: Cross-country comparisons.* The World Bank.

Devlet Planlama Teşkilatı. (1989). *VI. Beş Yıllık Kalkınma Planı: Sermaye Piyasası.* Ankara: Devlet Planlama Teşkilatı.

Driscoll, D. D. (1993). *What is the International Monetary Fund?* Washington: International Monetary Fund, Publication Services.

Ductor, L., & Grechyna, D. (2015). Financial development, real sector, and economic growth. *International Review of Economics & Finance, 37*, 393-405.

Durusu Çiftçi, D., Ispir, S. M., & Yetkiner, H. (2017). Financial Development and Economic Growth: Some Theory and More Evidencce. *Journal of Policy Modeling*, 290-306.

Eğilmez, M. (2014). *Örneklerle Kolay Ekonomi.* İstanbul: Remzi Kitabevi.

Eğilmez, M. (2015). *Makroekonomi: Türkiye'den Örneklerle.* İstanbul: Remzi Kitabevi.

Eğilmez, m., & Kumcu, E. (2016). *Ekonomi Politikası.* İstanbul: Remzi Kitabevi.

Ekren , N., & Parasız, İ. (2015). Bankaların Bilançolarında Sorunlu Kredilerin ve Kalitesiz Varlıkların Bulunması. N. Ekren, & İ. Parasız içinde, *Parasal Ekonomi Teori ve Politika* (s. 811). Bursa: Ekin Basın Yayın Dağıtım.

Elçi, Ş., & Karataylı, İ. (2008). *İnovasyon Rehberi: Karlılık ve Rekabetin El kitabı.* Technopolis Group.

Emeklilik Gözetim Merkezi. (2017). *Bireysel Emeklilik Sistemi Gelişim Raporu.* İstanbul: Emeklilik Gözetim Merkezi.

Er , B., Şahin, Y. E., & Mutlu, M. (2015). Girişimciler için Alternatif Finansman Kaynakları: Mevcut Durum ve Öneriler. *Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi*, 31-54.

Ercan, F., Gültekin Karakaş, D., & Tanyılmaz, K. (2008). Türkiye'de Sermaye Birikimi Sanayileşme Politikalarıve Sektörel Değişimler. *Hasan Ali Yücel Araştırma ve Uygulama Merkezi Yayını*, 1-9.

Eren, M. V. (2020). Nüfus Artışı İle Kalkınma Arasındaki İlişki: Sahra-Altı Afrika Ülkeleri. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi* .

Ergin, F. (1980). Bankacılığın Tarihçesine Kısa Bir Bakış. F. Ergin içinde, *Kredi Sistemi* (s. 22). İstanbul: İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi.

Ergün, A. (2007). Türk Euro Tahvillerinde Fiyat Tahmini Ve Risk Analizinin Durasyon Ve Konvekslik Yöntemiyle Uygulanabilirliğinin Testi. *Yüksek Lisans Tezi*. Ankara, Türkiye: Atılım Üniversitesi.

Erkan, N. (2005). *Finansal Bütünleşme.* İstanbul: Sermaye Piyasası Kurulu.

Ersoy, E. (2011). Türkiye'de ve Dünyada Organize Türev Piyasaların Gelişimi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 63-80.

Fowowe, B. (2017). Access to Finance and Firm Performance: Evidence from African Countries. *Review of Development Finance*, 6-17.

Günalp, B., Kadıoğlu, E., & Kılıç, S. (2010). Nakit Temettü Bilgisinin Hisse Senedi Getirisi Üzerinde Önemli Bir Etkisi Olup Olmadığının İmkb'de Test Edilmesi. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 47-69.

Gündoğdu, A. (2016). *Finansal Piyasalar ve Kurumlar: Teori ve Türkiye Uygulamasına Güncel Bakış.* Ankara : Seçkin Yayıncılık.

Gürkan Yay, G. (2015). Bankaların Regülasyonu. G. Gürkan Yay içinde, *Para ve Finans Teori - Politika* (s. 413). İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.

Hacıevliyagil, N. (2016). KOBİ'lerin finansman sorununa bir çözüm önerisi: Milli ekonomi modeli (MEM). *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, *14*(3), 32-50.

Hassan, M. K., Sanchez, B., & Yu, J. S. (2011). Financial development and economic growth: New evidence from panel data. *The Quarterly Review of economics and finance*, *51*(1), 88-104.

Howells, P., & Bain, K. (2002). *The Role of A Financial System.* Edinburg: Pearson Education Limited.

Huang, Y. (2010). Political Institutions Financial Development: An Empirical Study. *World Development*, 1667-1677.

Iqbal, Z. (2017). Challenges Facing Islamic Financial Industry. *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, 1-14.

Islahi, A. A. (2014). Muslim Contributions to Economics Science. M. K. Hassan, & M. K. Lewis içinde, *Handbook On Islam and Economic Life* (s. 20-21). Cheltenham & Massachusetts: Edward Elgar Publishing Limited.

İpekten, O. B. (2006). Risk Sermayesi Finansman Modeli. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 385-408.

İstanbul Ticaret Odası. (2017). Türkiye'de Altın, Gümüş ve Mücevherat Sektörü. M. Adıgüzel, & R. Y. Eyiler içinde, *Dünyada ve Türkiye'de Altın, Gümüş ve Mücevherat Sektörü Rekabet Analizi* (s. 64). İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Yayınları.

Japan Bank For International Cooperation. (2015). *Financial Instruments.* Tokyo: JBIC Annual Report.

Jobst, A. A. (2014). The Islamic Debate on Derivatives. M. K. Hassan, & M. K. Lewis içinde, *Handbook on Islam and Economic Life* (s. 311). Cheltenham & Massachusetts: Edward Elgar Publishing Limited.

Kaplan, F., & Çelik, K. (2017). Uluslararası Petrol Piyasasında Üretim Dengesi: Bir Oyun Teorisi Yaklaşımı. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 29-42.

Karabulut, M., & Karabulut, T. A. (2011). Küresel Değer Zincirinde Destek Faaliyetler. M. Karabulut, & T. A. Karabulut içinde, *Küresel Yönetim ve Pazarlama* (s. 126). İstanbul: Papatya Yayıncılık Eğitim.

Karacibioğlu, S. R. (2007). *Kobilerin finansman sorunları ve çözüm önerileri: Muğla örneği*. Adnan Menderes Üniversitesi yayınlanmamış doktora tezi.

Karagülle, S. (1991). Kavramlar. S. Karagülle içinde, *Alternatif Faizsiz Banka Selem ve Kredileşme* (s. 32). İstanbul: İz Yayıncılık.

Kartal, M. T., & Çetin, A. (2019). Katılım Bankacılığında Mevduat Sigortacılığı: Türkiye'de Faizsiz Katılım Fonu Sigortacılığı Üzerine Kapsamlı Bir İnceleme ve Model Önerisi. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 1-38.

Kaya, A. (2001). *Dünyada ve Türkiye'de Risk Sermayesi.* Ankara: SPK Yayınları.

Kaya, F. (2011). Finansman Araçları. F. Kaya içinde, *Uluslararası Ticaret ve Muhasebesi* (s. 279-345). İstanbul: Tor Ofset Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi.

Kersten, R., Harms, J., Liket, K., & Maas, K. (2017). Small Firms, large Impact? A systematic review of the SME Finance Literature. *World Development, 97,* 330-348.

Kidwell, D. S., Blackwell, D. W., Whidbee, D. A., & Sias, R. W. (2016). *Financial institutions, markets, and money.* New Jersey: Wiley.

Koç, T., (2007). *Avrupa Birliği ve Türkiye'de küçük ve orta boy işletmelerin finansmanı* (Doctoral dissertation, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü).

Koçyiğit, Z. E. (2010). The Use Of Retaıl Structured Products And Theır Applıcatıon In Turkey. *İstanbul Bilgi Üniversitesi*, s. 1-166.

Köksal, M. O. (2017). Bankacılıkta Yeni Nesil Finansal Ürünlerin Muhasebeleştirilmesine İlişkin Dünya Ve Türkiye Uygulamalarının İncelenmesi Ve Türkiye İçin Uygulama Örneği. *Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü yayınlanmamış doktora tezi*, Ankara

Kuijs, L. (2006). How Will China's Saving-Investment Balance Evolve? *The World Bank.*

Kurar, İ., & Çetin, A. C. (2016). Türev Araçlarının Risk Yönetim Fonksiyonu: Vadeli İşlem Piyasası Risk Yönetimi Üzerine Bir Araştırma. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 403-425.

Kutlu, H. A., & Demirci, S. N. (2007). KOBİ'lerin Finansal Sorunları Ve Çözüm Önerileri. *4. Kobiler ve Verimlilik Kongresi* (s. 187-199). İstanbul: İstanbul Kültür Üniversitesi.

Küçükçolak, R. A. (1997). Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Finansman Sorunun Sermaye Piyasaları Yoluyla Çözümünde Ülke Örnekleri. R. A. Küçükçolak içinde, *KOBİ'lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü* (s. 142). İstanbul: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası.

Lee, B.-S. (2012). Bank-based and market-based financial systems: Time-series evidence. *Pasific-Basin Finance Journal*, 173-197.

Levine, R. (2002). Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which Is Better? *Journal of Financial Intermediation*, 398-428.

Lewis, M. a. (1987). *Domestic and international banking.* Cambridge: Mit Press.

Luintel, K. B., Khan, M., Leon-Gonzales, R., & Li, G. (2016). Financial Development, Structure and Growth: New Data, Method and Results. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 95-112.

Maljichi, D. N. (2014). Islamic Financial Markets and Institutions. *Vizione*, 291-300.

Marcelin, I., & Mathur, I. (2014). Financial development, institutions and banks. *International Review of Financial Analysis, 31*, 25-33.

Mason, C., Michie, R., & Wishlade, F. (2012, Ekim 7-9). Access to Finance in Europe's Disadvantaged Regions: Can "New" Financial Instruments Fill The Gap? *European Regional Policy Research Consortium*, s. 1-41.

Mecek, G. (2020). Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin (KOBİ) Uluslararası Tanımlama Ölçütleri ve Kavramlaştırılması. *Ekonomi İşletme Siyaset ve Uluslararası İlişkiler Dergisi, 6*(1), 29-55.

Miller, M. H. (1988). The Modigliani-Miller Propositions after Thirty Years. *Journal of Economic Perspectives*, 99-120.

Naceur, S. B., Cherif, M., & Kandil, M. (2014). What drives the development of the MENA financial sector?. *Borsa Istanbul Review, 14*(4), 212-223.

OECD/EuroStat. (2018). *Oslo Manual 2018 Guidelines For Collecting, Reporting, and Using Data on Innovation.* Paris: OECD.

Özdemir, G., Keskin, G., & Özüdoğru, H. (2011). Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Tarımsal Kooperatiflerin Önemi. *Tekirdağ Ziraat Fakültesi Dergisi*, 101-113.

Öztürk, E. (2006). Sermaye Piyasalarındaki Asimetrik Bilginin Etkinlikleri. *Marmara Üniversitesi* Sosyal Bilimler Enstitisü yayınlanmamış yüksek lisans tezi.

Özulucan, A., & Deran, A. (2009). Katılım Bankacılığı İle Geleneksel Bankaların Bankacılık Hizmetleri Ve Muhasebe Uygulamaları Açısından Karşılaştırılması. *Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 85-108.

Paravisini, D. (2008). Local bank financial constraints and firm access to external finance. *The Journal of Finance, 63*(5), 2161-2193.

Sáiz, M. C., Azofra, S. S., Olmo, B. T., & Gutiérrez, C. L. (2017). Trade credit, sovereign risk and monetary policy in Europe. *International Review of Economics & Finance, 52*, 39-54.

Schöning, S., Sümer Göğüş, H. E., & Pernsteiner, H. (2018). *İşletmelerde Risk Yönetimi.* İstanbul : İstanbul Bilgi Üniversitesi.

Sermaye Piyasası Kurulu. (2019). *Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları :: Tanıtım Rehberi*. Aralık 7, 2019 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu Web Sitesi: https://www.spk.gov.tr/Sayfa/AltSayfa/377 adresinden alındı

Sevim, C. (2016). Uluslararası Para ve Sermaye Piyasaları. *JEBPIR*, 191-210.

Söğüt, M.A. (2001). Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Alternatif Finansman Yöntemleri. I. Orta Anadolu Kongresi: KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları. http://atillasogut.com/makaletr/OAK-T9.pdf

SPK. (2020, Nisan 15). *Menkul Kıymet Yatırım Fonları: Sermaye Piyasası Kurulu*. Sermaye Piyasası Kurulu: https://www.spk.gov.tr/Sayfa/AltSayfa/253 adresinden alındı

Şamiloğlu, F. (2000). Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansman Sorunları Üzerine Adana İlinde Yapılan Bir Araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (8).

Şentürk, İ. (2019). Türkiye'de Kobi'lerin Yeni Piyasalara Açılmasını Engelleyen Faktörler Üzerine Bir Araştırma. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 20*(1), 420-437.

T.C. Başbakanlık Mevzuatı Geliştirme ve Yayın Genel Müdürlüğü. (1992, Temmuz 31). Hissedarların Ellerinde Bulunan Hisse Senetlerini Halka Arzetmelerine İlişkin Esaslar Tebliği . *T.C Resmi Gazete*. Ankara, Türkiye: T.C. Resmi Gazete.

Tayssir, O., & Feryel, O. (2018). Does central banking promote financial development?. *Borsa Istanbul Review, 18*(1), 52-75.

TBB. (2020, Şubat). *Türk Bankacılık Sistemi 2019 Sektör Raporu.* Türkiye Bankalar Birliği: https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/Dokuman/7651/2019_Yilinda_Bankacilik_Sektoru.pdf adresinden alındı

TCMB. (2019). *Merkez Bankası Emisyon Hacmi: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası*. 11 12, 2019 tarihinde Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası: https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Banknot+Basimi/Emisyon+Politikasi adresinden alındı

TCMB. (2020, 8 23). *Elektronik Fon Transfer Sistemi - Elektronik Menkul Kıymet Transfer Sistemi: TCMB*. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası: https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Odeme+Sistemleri/Turkiyedeki+Odeme+Sistemleri/Elektronik+Fon+Transfer+%28EFT%29+Sistemi adresinden alındı

Terzi, A. (2013). Katılım Bankacılığı: Kitaba Uymak mı, Kitabına Uydurmak mı? *Karadeniz Sosyal Bilimler Dergisi*, 2.

TKBB. (2020). *Katılım Bankacılığı.* Aralık 12, 2019 tarihinde Türkiye Katılım Bankaları Birliği: http://www.tkbb.org.tr/Documents/Brosur/%C4%B0lk%20sayfa%20KATILIM_BANKACILIGI-2.pdf adresinden alındı

TMMOB. (2018). *Türkiye'nin Enerji Görünümü 2018.* Ankara: Makine Mühendisleri Odası.

Tolon, M. (2004). Ticari Bankalarda Pazarlama Stratejilerinin Uygulanması ve Türkiye'deki Ticari Bankalar Üzerine Bir Alan Araştırması. *Verimlilik Dergisi*, 1-24.

Tözüm, H. (2016). Lehman Brothers'ın Repo Oyunu: REPO 105. *Bankacılar Dergisi*, 5-32.

Tuna, A. K., & İsabetli, İ. (2014). İnovasyonun Finansmanı ve Risk Sermayesi. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 27-47.

TÜİK. (2020, Haziran 20). *Araştırma-Geliştirme Faaliyetleri Araştırması.* Türkiye İstatistik Kurumu: http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=30572 adresinden alındı

Türk Ticaret Kanunu. (2011, Şubat 14). *6102*. Ankara, Türkiye: T.C. Resmi Gazete.

Türkmenoğlu, R. E. (2007). Katılım Bankacılığıve Türkiye'deki Finansal Yapı. *Kırıkkale Üniversitesi Yüksek Lisans Tezi*, s. 42-59.

TÜRKONFED. (2009). *KOBİ'lerde Finansmana Erişim.* İstanbul: Öz Yeğin Üniversitesi.

Vitols, S. (2001). The Origins of Nonliberal Capitalism. Germany and Japan in Comparison. S. Wolfgang, & K. Yamamura içinde, *The Origins of Bank-Based and Market-Based Financial Systems: Germany, Japan, and the United States* (s. 171-199). New York: Cornell University Press.

Yeşildağ, E. (2013). Türkiye'de Aracı Kuruluşların Yatırımcıların Aracı Kuruluş Seçimine Etki Eden Unsurlar: Bir Faktör Analizi Uygulaması. *Adnan Menderes Üniversitesi*, s. 3-191.

Yetiz, F. (2016). Bankacılığın Doğuşu ve Türk Bankacılık Sistemi. *Academic Review of Economics & Administrative Sciences*, 107-117.

Yıldırım, M., Alkin, E., Uzunoğlu, İ. S., Sezgin, C., Esmer, Y., Odabaşı, S., . . . Gürel, F. (2003). Özel Sektörün Kullanabileceği Krediler. *Özel Sektörün Kullanabileceği Krediler* (s. 7-47). İstanbul: İstanbul Ticaret Odası & Baskı Ajans .

Yurttadur, M., & Demirbaş, H. (2017). Türkiye'de Bulunan Katılım Bankaları ve Özel Sermayeli Mevduat Bankalarının Finansal Performanslarının Karşılaştırılması. *İGÜ Sosyal Bilimler Dergisi, 4*(2), 89-117.

Yücel, T. (2001). Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerde Çalışma Sermayesi ve Finansal Yönetim Uygulamaları. *Orta Anadolu Kongresi*, 18-21.

Yüksel, A. (2011). KOBİ'lerin Ekonomideki Yeri ve Önemi. A. Yüksel içinde, *Türkiye'de KOBİ'lerin Banka Kredilerine Erişimi* (s. 10). Ankara: T.C Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı Yayın ve Temsil Dairesi Başkanlığı Yayın ve Basım Şube Müdürlüğü.

Zaher, T. S., & Hassan, M. K. (2001). A Comparative Literature Survey of Islamic Finance and Banking. *Financial Markets, Institutions and Instruments*, 155-199.

Zor, İ., & Akın, A. (2008). Stratejik Projeksiyonlar Bağlamında Kobi'lerde Finansman Araçları Kullanımı. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 10(1). 177-199.

Zorlu, S. (2013). *KOBİ'lerin Finansmana Erişim Güçlükleri.* Ankara: T.C Kalkınma Bakanlığı.