

T.C.  
KADİR HAS ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
FİNANS VE BANKACILIK DOKTORA PROGRAMI

**KOBİ'LERDE SERMAYE YAPISI VE KAR DAĞITIM  
POLİTİKASININ BÜYÜME ÜZERİNE ETKİLERİ**

Doktora Tezi

**MUSTAFA YURTTADUR**

DANIŞMAN: PROF. DR. NİYAZİ BERK

DOÇ. DR. M. HASAN EKEN

İstanbul, 2009

## ÖNSÖZ

Günümüz ekonomilerinde ekonomik yapılanmaların özellikleri her geçen gün biraz daha önemlerini artırmaktadır. Ülkelerin içerisinde buldukları finansal yapıları ve bu yapılara etki eden birimlerin güçleri birbirleriyle etkileşim içerisinde olmalarından dolayı ekonomik birimlerin güçlülüğü ülke ekonomilerinin güçlülüğüne direkt olarak pozitif yönde etki etmektedir. Dolayısıyla bugüne kadar ülke ekonomilerinin güçlülüğüne bakıldığında ekonomik yapılanma içerisinde bu yapılanmayı etkileyen en büyük etkenin KOBİ'ler olduğu görülmüştür. Çünkü genel anlamda birçok ülke ekonomisindeki en itici güç ekonominin içerisindeki etkinliğe gerek sayıları ve gerekse de oranları anlamında yaptıkları etki vesilesiyle KOBİ'ler olmuştur.

Bu anlamda Türkiye'de de önemi oldukça büyük olan KOBİ'lerin sermaye yapısı ve kar dağıtım politikasının büyüme üzerine ne gibi etkileri olduğu düşüncesinden hareket ederek ortaya çıkmış olan bu çalışmanın ve araştırmanın KOBİ'lere finans alanında faydalı olabilecek bilgiler sunarak finansal sıkıntılarının çözümünde uygulayabilecekleri önerileri ortaya koyabilme amacı bulunmaktadır.

Doktora tezimin hazırlanmasının her aşamasında katkılarını esirgemeyerek büyük bir özveri ve fedakarlıkla beni yönlendiren değerli hocam ve tez danışmanın Sayın Prof. Dr. Niyazi Berk'e, analizler aşamasında önemli yardımını gördüğüm Sayın Yrd. Doç. Dr. İ. Esen Yıldırım'a, en büyük destekçilerim eşim ve oğluma, tüm aileme, benim bugünlere gelmeme vesile olan tüm hocalarıma ve değerli dostum Selami Demir'e sonsuz teşekkürlerimle.

## ÖZET

KOBİ'ler genel anlamda ekonomileri oluşturan ögelere bakıldığı zaman etkinlik anlamında en yoğun yapılanmalar olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu kadar yoğun etkisi olan bu işletmelerin özelliklerinin tam anlamıyla incelenerek elde edilecek sonuçlara göre belli bir genellemeye gitmek mümkün olacaktır. Global anlamda her ülke kendi KOBİ'leri hakkında çok ciddi araştırmalar yaparak karşılaşılan sorunları ve bu sorunların çözüm yollarını araştırmaktadır. Bu araştırmalarla hangi özelliklere sahip olan KOBİ'lerin finansal anlamda ne kadar güçlü oldukları ortaya konulmakta ve zayıf olan işletmeler için neler yapılacağı ortaya konulup uygulanmaya başlanmaktadır. Çünkü finansal yapısı ve dolayısıyla da sermaye yapısı güçlü olan işletmeler genellikle büyüme yolunda oldukça önemli başarılarla imza atabilmektedirler. Diğer taraftan finansal yapısında zayıflık olan işletmeler ise karşılaştıkları sorunlar karşısında oldukça güç durumlara düşebilmektedirler.

Bu çalışmanın amacı Türkiye ekonomisinin temelini oluşturan KOBİ'lerin sermaye yapısı ve kar dağıtım politikasının büyüme üzerine ne gibi etkileri olduğunu araştırarak hangi sermaye yapısı, finansman yapısı ya da kar dağıtımında hangi dağıtım politikasını izleyen KOBİ'lerin büyüyüp büyüyemeyeceğini ortaya koymaktır. Yapılmış olan bu tez çalışmasında sermaye yapısı güçlü olup kendi özsermayesiyle hayatına devam etmeye çalışıp çok fazla borçlanma yolunu seçmeyen, finansman yapısını her zaman güçlendirmeye çalışan, kapasite kullanımını ve dolayısıyla cirosunu artırmaya çalışan ve ortaya çıkan karı ortaklara dağıtmayıp sermayesini güçlendirmek için işletmede tutan KOBİ'lerin büyüdükleri sonucuna ulaşılmıştır.

## **ABSTRACT**

SMEs are the most intense structures in activities of elements of economy. Analyzing their economically effective features makes possible to make generalizations. Globally every country research their own SMEs to investigate problems faced and to find remedies to overcome these problems. With this research, it is possible to find out which features make these SMEs financially sound at what degree and what can be done as a remedy for financially weak enterprises. This is because enterprises with a sound financial structure and therefore with a strong capital structure are generally high achievers, and enterprises with weak financial structure may face quite serious problems.

This study aims at both finding out the effects of the capital structure and profit sharing policies of the SMEs, which form the basis of the economy of Turkey, on the economic growth and to reveal which policies of the SMEs as to the capital structure, financial structure or profit sharing result in a positive growth. Results indicate that SMEs those have a sound capital structure and those use its own capital rather than being loan contracted have a positive growth. These successful SMEs also search for ways to strengthen their financial structure at all times, try to increase the use of their capacity and thus their turnover, and use their profit to strengthen their own capital rather than sharing it among the shareholders.

# İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa</u>
ÖNSÖZ .....	i
ÖZET .....	ii
ABSTRACT.....	iii
İÇİNDEKİLER .....	iv
TABLolar LİSTESİ .....	x
ŞEKİL LİSTESİ .....	xii
KISALTMALAR.....	xiv
GİRİŞ.....	1
<b>1. KAVRAMSAL AÇIKLAMALAR.....</b>	<b>3</b>
<b>1.1. KOBİ KAVRAMI.....</b>	<b>3</b>
<b>1.2. KOBİ'LERİN TEMEL ÖZELLİKLERİ .....</b>	<b>9</b>
<b>1.3. GENEL OLARAK KOBİ TANIMLAMALARI.....</b>	<b>16</b>
1.3.1. AB'de KOBİ Tanımlamaları.....	17
1.3.2. ABD'de KOBİ Tanımlamaları.....	22
1.3.3. Asya Ülkelerinde KOBİ Tanımlamaları.....	23
1.3.4. Türkiye'de KOBİ Tanımlamaları.....	27
1.3.4.1. Devlet Planlama Teşkilatı ve Devlet İstatistik Enstitüsünün KOBİ Tanımlamaları.....	32
1.3.4.2. Ticaret ve Sanayi Odalarının KOBİ Tanımlamaları.....	33
1.3.4.3. Bankaların KOBİ Tanımlamaları.....	33
<b>1.4. KOBİ'LERİN AVANTAJ VE DEZAVANTAJLARI.....</b>	<b>34</b>
1.4.1. KOBİ'lerin Avantajları.....	34
1.4.2. KOBİ'lerin Dezavantajları.....	37
<b>1.5. KOBİ'LERİN EKONOMİDEKİ YERİ VE TÜRKİYE'DE KOBİLERE     DESTEK VEREN KURULUŞLAR.....</b>	<b>39</b>
1.5.1. KOSGEB.....	46
1.5.2. MEKSA Vakfı.....	47
1.5.3. İGEME.....	48
1.5.4. TÜBİTAK.....	49
1.5.5. TOSYÖV .....	49
1.5.6. TOBB.....	50
1.5.7. DTM.....	51
1.5.8. MPM.....	52
<b>2. SERMAYE YAPISI.....</b>	<b>53</b>
<b>2.1. SERMAYE YAPISI AÇISINDAN BÜYÜME.....</b>	<b>53</b>
2.1.1. Sermaye Yapısı Kararlarını Etkileyen Faktörler.....	55
2.1.1.1 Genel Ekonomik Yapı .....	55
2.1.1.2. İçinde Bulunulan Ekonominin Özellikleri .....	56
2.1.1.3. Firmanın Genel Özellikleri .....	56
2.1.1.4. Yasal Yaptırımlar ve Para Otoritelerinin Kararları .....	57
2.1.1.5. Kredi Kurumlarının Davranışları .....	57

<b>2.2. SERMAYE YAPISI İLE İLGİLİ YAKLAŞIMLAR .....</b>	<b>58</b>
2.2.1. Net Faaliyet Geliri Yaklaşımı .....	58
2.2.2. Net Gelir Yaklaşımı.....	61
2.2.3. Geleneksel Yaklaşım .....	63
2.2.4. Modigliani – Miller Yaklaşımı.....	65
2.2.5. Günümüzde Geçerli Olan Yaklaşım.....	68
2.2.5.1. Vergi Yaklaşımı .....	69
2.2.5.2. Finansal Sıkıntı Yaklaşımı .....	69
2.2.5.3. Temsilci Maliyetleri Yaklaşımı.....	71
2.2.5.4. Bilgi Farklılığı Yaklaşımı .....	72
<b>2.3. SERMAYE YAPISI UNSURLARI.....</b>	<b>74</b>
2.3.1. Özkaynaklar .....	74
2.3.1.1. Hisse Senetleri.....	75
2.3.1.2. Oto Finansman Kaynakları .....	76
2.3.1.2.1. Yedekler .....	77
2.3.1.2.2. Amortisman.....	78
2.3.1.2.3. Karşılıklar.....	79
2.3.2. Yabancı Kaynaklar .....	79
2.3.2.1. Ticari Krediler .....	81
2.3.2.2. Banka Kredileri .....	82
2.3.2.3. Finansman Bonoları ve Tahviller .....	83
<b>2.4. OPTİMAL SERMAYE YAPISI .....</b>	<b>84</b>
2.4.1. Hisse Başlı Gelir – Faiz ve Vergi Öncesi Kar Analizi .....	86
2.4.2. Para Akışı Analizi.....	88
2.4.3. Sermaye Yapısı Teorisi İle İlgili Alan Çalışmaları .....	89
<b>3. KOBİLERDE BÜYÜME.....</b>	<b>93</b>
<b>3.1. KOBİLERDE BÜYÜMENİN AMACI VE ÖNEMİ .....</b>	<b>93</b>
3.1.1. Kobilere Büyümenin Amacı .....	94
3.1.1.1. Genel Olarak KOBİ’lerde Büyüme Amacı.....	94
3.1.1.2. KOBİ’lerin Uygulama Yönüyle Büyüme Amaçları.....	97
3.1.1.3. Büyüme Amacı Olarak KOBİ’lerin Zayıf Yönleri.....	98
3.1.1.4. KOBİ’lerde Büyümenin Önemi .....	100
<b>3.2. KOBİLERİ BÜYÜMEYE YÖNELTEN FAKTÖRLER .....</b>	<b>101</b>
3.2.1. Teşvik Destek ve İndirimlerden Faydalanma .....	102
3.2.2. Dış Pazarlara Açılma İsteği.....	102
3.2.3. Kurumsal İmajın Getireceği Avantajlar.....	103
<b>3.3. KOBİLERİN BÜYÜME STRATEJİLERİ .....</b>	<b>105</b>
3.3.1. KOBİ’lerin Büyümesinde Leasing Faktörü.....	105
3.3.2. KOBİ’lerin Büyümesinde Factoring Faktörü .....	107
3.3.3. KOBİ’lerin Büyümesinde Forfaiting Faktörü.....	108
3.3.4. Sektörel Dış Ticaret Şirketleri.....	109
3.3.5. Franchising Metoduyla KOBİ’lerin Büyümesi.....	111
3.3.6. Stratejik İşbirlikleri İle KOBİ’lerin Büyümesi .....	112
3.3.7. Lisans Anlaşmaları İle KOBİ’lerin Büyümesi.....	112
3.3.8. Ortak Girişim Stratejisi (Joint Venture) Metoduyla KOBİ’lerin Büyümesi.....	113

3.3.9. Birleşme Stratejisi (Merger, Acquisition) Metoduyla KOBİ'lerin Büyümesi.....	114
<b>4. KOBİLERDE FİNANSAL YAPI VE YÖNETİMİ.....</b>	<b>115</b>
<b>4.1. KOBİLERİN FİNANSMAN YAPISI.....</b>	<b>115</b>
4.1.1. Finansman Alternatifleri.....	117
4.1.1.1. Kısa Süreli Finansman Kaynakları.....	117
4.1.1.1.1. Ticari (Satıcı) Krediler.....	119
4.1.1.1.2. Banka Kredileri.....	120
4.1.1.1.3. Finansman Bonoları.....	121
4.1.1.1.4. Factoring.....	122
4.1.1.1.5. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler.....	124
4.1.1.2. Orta Vadeli Finansman Kaynakları.....	126
4.1.1.2.1. Orta Süreli Krediler.....	129
4.1.1.2.2. Makine ve Tesislerin Finansmanı.....	133
4.1.1.2.3. Leasing.....	135
4.1.1.2.4. Forfaiting.....	139
4.1.1.3. Uzun Süreli Finansman Kaynakları.....	145
4.1.1.3.1. Tahviller ve Hisse Senetleri.....	148
4.1.1.3.2. Uzun Vadeli Banka Kredileri.....	152
4.1.1.3.3. Kar Zarar Ortaklığı (KZOB) Senetleri.....	153
4.1.2. Ölçeğe Göre Finansman.....	156
4.1.3. Finansman Kaynak Maliyeti.....	158
4.1.4. Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti.....	159
<b>5. KOBİLERDE KAR DAĞITIMI.....</b>	<b>167</b>
<b>5.1. KAR DAĞITIM POLİTİKASI.....</b>	<b>167</b>
5.1.1. Kar Dağıtım Politikasının Önemi.....	167
5.1.2. Kar Dağıtım Politikasını Etkileyen Faktörler.....	168
5.1.2.1. Kanun Ve Şirket Ana Sözleşmesinde Yer Alan Hükümler.....	168
5.1.2.2. İşletmenin Likidite Durumu.....	169
5.1.2.3. Şirketin Borç Yapısı.....	170
5.1.2.4. İşletmenin Büyüme Hızı.....	170
5.1.2.5. Kredi Sözleşmelerinde Yer Alan Hükümler.....	170
5.1.2.6. Şirketin Ortaklık Yapısı.....	171
5.1.2.7. Benzer İşletmelerin Kar Payı Dağıtım Politikaları.....	171
5.1.2.8. Yönetiminin Önceliği.....	172
5.1.2.9. İstikrarlı Kar Dağıtımı.....	172
5.1.2.10. Yeni Yatırım Planları.....	172
5.1.2.11. Sermaye Piyasası Kaynaklarından Yararlanma.....	173
5.1.2.12. Elde Bulundurma İsteğinin Kar Dağıtımına Etkisi.....	173
5.1.2.13. Belirsizlik.....	173
5.1.3. Kar Payı Dağıtım Politikaları.....	174
5.1.3.1. Sabit Oranlı Kar Payı Dağıtım Politikası.....	174
5.1.3.2. Sabit Miktarda Kar Payı Dağıtım Politikası.....	175
5.1.3.3. İstikrarlı Kar Payı Dağıtım Politikası.....	175
5.1.3.4. Sabit Oranlı Kar Payı ve Ek Kar Payı Dağıtım Politikası.....	176
5.1.4. Kar Payı Dağıtım Şekilleri.....	176
5.1.4.1. Nakit Kar Payı Dağıtımı.....	176

5.1.4.2 Pay Senedi Şeklindeki Kar Payı Dağıtımı .....	177
5.1.4.3. Mevcut Sermayede Bir Değişiklik Yapmadan Ortaklara Yeni Pay Senedi Vererek Kar Payı Dağıtımı.....	178
5.1.4.4. Pay Senetleri Geri Alınarak Kar Payı Dağıtımı .....	178
<b>5.2. ŞAHİS ŞİRKETLERİNDE KAR DAĞITIMI.....</b>	<b>178</b>
5.2.1. Kollektif Şirketlerde Kar Dağıtımı.....	178
5.2.1.1. Karın Ortaklara Sermaye Paylarıyla Orantılı Olarak Dağıtılması.....	180
5.2.1.2. Karın Ortaklara Eşit Dağıtımı .....	181
5.2.1.3. Ortakların Sermaye Paylarına Faiz Ayrılarak Karın Dağıtımı .....	182
5.2.1.4. Ortaklardan Birine veya Birkaçına Prim Hesaplandıktan Sonra Karın Sermaye Paylarına Göre Dağıtımı.....	184
5.2.1.5. Sadece Emegini Sermaye Olarak Koyan Ortağa Kar Payı Ayrıldıktan Sonra Dağıtım .....	187
5.2.1.6. Karın Sermaye Paylarına Eklenmesi .....	189
5.2.2. Adi Komandit Şirketlerde Kar Dağıtımı.....	190
<b>5.3. SERMAYE ŞİRKETLERİNDE KAR DAĞITIMI.....</b>	<b>192</b>
5.3.1. Limited Şirketlerde Kar Dağıtımı.....	192
5.3.1.1. Safi Karın Dağıtımı .....	193
5.3.1.2. Limited Şirketlerde Kar Dağıtımının Hukuksal Prosedürü ..	194
5.3.1.3. Limited Şirketlerde Kar Dağıtımıyla İlgili Uygulama .....	195
5.3.2. Hisseli Komandit Şirketlerde Kar Dağıtımı.....	198
5.3.2.1. Hisseli Komandit Şirketlerde Vergilendirmeye İlişkin Özel Bir Durum.....	198
5.3.2.2. Komanditer Ortağın Kar Payının Hesaplanması.....	199
5.3.2.3. Hisseli Komandit Şirketlerde Kar Dağıtımıyla İlgili Uygulama.....	199
5.3.3. Anonim Şirketlerde Kar Dağıtımı .....	201
5.3.3.1. Yedek Akçeler.....	202
5.3.3.1.1. Gizli Yedek Akçeler .....	204
5.3.3.1.2. Açık Yedek Akçeler .....	205
5.3.3.2. Türk Ticaret Kanunu Hükümlerine Göre Kar Dağıtımı .....	205
5.3.3.2.1. Kar Payı Dağıtımının Şekli.....	206
5.3.3.2.2. Kar Payı Dağıtımında Yetkili Organ .....	206
5.3.3.2.3. Kar Payının Ödenme Zamanı.....	208
5.3.3.2.4. Kar Payı Dağıtım İlkeleri.....	209
5.3.3.3. Sermaye Piyasası Kanunu Hükümlerine Göre Kar Payı Dağıtımı .....	212
5.3.3.3.1. Sermaye Piyasası Hükümlerine Göre Kar Payı.....	212
5.3.3.3.2. Hisse Senetleri Borsada İşlem Görmeyen Anonim Şirketlerde Temettü Dağıtımı.....	214
5.3.3.3.3. Hisse Senetleri Borsada İşlem Gören Şirketlerde Kar Dağıtımı.....	215
5.3.3.3.4. Temettü Dağıtım Zamanı .....	218
5.3.3.3.5. Yönetim Kurulu Üyeleri ve Bu Gibi Kişi Ve/Veya Kurumlara Kar Payı Dağıtımı .....	219



5.3.3.3.6. Temettü Avansı Dağıtım Kararı.....	220
5.3.3.3.7. Dağıtılacak Temettü Avansı Tutarının Hesaplanması .....	221
5.3.3.3.8. Temettü Avansının Dağıtım Zamanı .....	222
5.3.3.3.9. Temettü Avansı Ödemeleri .....	223
5.3.3.3.10. İkinci Tertip Yedek Akçenin Hesaplanması .....	224
5.3.3.3.11. Birinci Temettü Tutarının Eksik Dağıtılmasında Sorumluluk.....	225
5.3.3.3.12. Tahsil Edilmeyen Kar Payı Ve Temettü Avansı Bedellerinin Zaman Aşımına Uğraması .....	225
<b>5.4. KURUM KAZANCI ÜZERİNDEN GELİR VERGİSİ KANUNUNA GÖRE YAPILACAK STOPAJ.....</b>	<b>226</b>
5.4.1. 4842 Sayılı Yasa Öncesi Durum .....	226
5.4.1.1. Tam Mükellef Kurumlarca Yapılan Kesinti .....	227
5.4.1.2. İstisna Kazançlar Üzerinden Yapılan Kesinti .....	228
5.4.1.3. Dar Mükellef Kurumlarca Yapılan Kesinti.....	229
5.4.1.4. Gelir Vergisi Kesintisi Oranı .....	230
5.4.2. 4842 Sayılı Yasa İle Yapılan Düzenleme .....	230
5.4.2.1. 4842 Sayılı Yasa Sonrası Tam Mükellef Kurumlarca Yapılan Kesinti .....	231
5.4.2.2. 4842 Sayılı Yasa Sonrası İstisna Kazançlar Üzerinden Yapılan Kesinti .....	232
5.4.2.3. 4842 Sayılı Yasa Sonrası Dar Mükellef Kurumlarca Yapılacak Gelir Vergisi Tevkifatı.....	232
5.4.2.4. 4842 Sayılı Yasa Sonrası Gelir Vergisi Kesintisi Oranı.....	233
5.4.2.5 Karın Sermayeye İlavesi Durumu .....	234
<b>5.5. KAR DAĞITIM TABLOSU .....</b>	<b>234</b>
5.5.1. Kar Dağıtım Tablosu Düzenleme Kuralları.....	237
5.5.2. Kar Dağıtım Tablosunu Oluşturan Kalemler .....	237
5.5.2.1. Dönem Karının Dağıtımı .....	238
5.5.2.2. Yedeklerden Dağıtım.....	242
5.5.2.3. Hisse Başına Kar .....	242
5.5.2.4. Hisse Başına Temettü .....	243
5.5.3. Kar Dağıtım Tablosu .....	243
<b>5.6. KAR DAĞITIMINA İLİŞKİN UYGULAMA.....</b>	<b>244</b>
5.6.1. Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerde Kar Dağıtım Uygulaması .....	245
5.6.1.1. Safi Kurum Kazancının Tespiti.....	246
5.6.1.2. Gelir Vergisi Stopajı.....	248
5.6.1.3. Karın Dağıtımı.....	250
5.6.1.4. Kar Dağıtımına Bağlı Stopaj Hesaplanması .....	253
5.6.1.5. Kar Dağıtım Tablosu .....	257
5.6.2. Halka Açık Olan Anonim Şirketlerde Kar Dağıtım Uygulaması.....	258
5.6.2.1. Safi Kurum Kazancının Tespiti.....	258
5.6.2.2. Gelir Vergisi Stopajı.....	258
5.6.2.3. Karın Dağıtımı.....	260
5.6.2.4. Kar Dağıtımına Bağlı Stopaj Hesaplanması .....	261

5.6.2.5. Kar Dağıtım Tablosu .....	264
<b>5.7. KOBİLERİN FİNANSAL KURULUŞLARDAN YARARLANMA OLANAKLARI VE HALKA AÇILMA .....</b>	<b>265</b>
5.7.1. Kredibilite .....	266
5.7.1.1. Kredi Değerlendirme Sistemi (KDS) .....	267
5.7.1.2. Kredi Değerlendirme Sisteminin Çalışma Prensipleri.....	268
5.7.1.3. Kredi Değerlendirme Sisteminin Birimleri.....	269
5.7.1.3.1. Firma Tanıtım Raporu (FTR).....	269
5.7.1.3.2. Firma Derecelendirmesi (RATING).....	270
5.7.1.3.3. Kredi Limit Formu (KLF).....	275
5.7.2. Proje Finansmanı.....	276
5.7.3. Pazarlama Ve Yeni Ürün Geliştirmeye Yönelik Finansman .....	282
5.7.3.1. Fuarlara Katılma Desteği .....	290
5.7.3.2. Tanıtım Desteği .....	293
5.7.3.3. Markaya Yönlendirme Desteği .....	294
5.7.4. Kobilerin Halka Açılması .....	295
<b>5.8. KOBİLERİN TEMEL SORUNLARI VE ÇÖZÜM ÖNERİLERİ.....</b>	<b>298</b>
5.8.1. Örgütlenme Düzeyinde Sorunlar .....	299
5.8.2. Pazarlama ve Satış Sorunları.....	300
5.8.3. Finansal Sorunlar.....	302
5.8.3.1. Özkaynak Yetersizliği .....	303
5.8.3.2. Finansal Yönetimde Yetersizlik .....	305
5.8.3.3. İşletme Sermayesi Yetersizliği.....	306
5.8.3.4. Kredi Yoluyla Finansmandaki Sorunlar .....	307
5.8.4. KOBİ Sorunlarına Çözüm Önerileri.....	309
<b>6. KOBİLERİN SERMAYE YAPISI VE FİNANSMAN MALİYETLERİNİN BÜYÜMEYE ETKİSİ HAKKINDA TÜRKİYE UYGULAMASI .....</b>	<b>313</b>
<b>6.1. ARAŞTIRMANIN AMACI VE ÖNEMİ.....</b>	<b>313</b>
<b>6.2. ARAŞTIRMANIN EVRENİ .....</b>	<b>314</b>
<b>6.3. ARAŞTIRMANIN KAPSAMI VE SINIRLILIKLARI .....</b>	<b>314</b>
<b>6.4. ARAŞTIRMADA KULLANILAN VERİ TOPLAMA TEKNİĞİ.....</b>	<b>314</b>
<b>6.5. ARAŞTIRMANIN VERİLERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ.....</b>	<b>315</b>
<b>6.6. ARAŞTIRMANIN SONUCU .....</b>	<b>377</b>
<b>SONUÇ .....</b>	<b>380</b>
<b>KAYNAKÇA .....</b>	<b>387</b>
<b>EKLER .....</b>	<b>400</b>
<b>EK 1. ANKET.....</b>	<b>400</b>
<b>EK 2. FREKANS.....</b>	<b>413</b>
<b>EK 3. ÇAPRAZ TABLOLAR.....</b>	<b>432</b>

## TABLolar LİSTESİ

	<u>Sayfa</u>
Tablo 1.1: Japonya’da KOBİ Sınıflamaları.....	24
Tablo 1.2: Güney Kore’ de KOBİ Sınıflamaları.....	25
Tablo 1.3: Çeşitli Ülkelerdeki KOBİ Tanımları.....	26
Tablo 1.4: Türkiye’de İmalat Sanayinde İşletmelerin Ölçeksel Dağılımı.....	41
Tablo 1.5: KOBİ’lerin Bazı Ülke Ekonomilerindeki Etkinliği.....	42
Tablo 3.1: KOBİ’lerin Büyüme Yönelimi ve Uygulamalar.....	98
Tablo 3.2: Temel Noktalar İtibariyle KOBİ – Büyük İşletme Karşılaştırması.....	101
Tablo 5.1: AB’de KOBİ’lere Sağlanan Genel Finansal Destekler ve Kuruluşlar.....	284
Tablo 5.2: ABD’de KOBİ’lere Sağlanan Destekler.....	286
Tablo 6.1: Araştırmaya Katılanların Eğitim Durumları.....	315
Tablo 6.2: Araştırmaya Katılanların İşletmelerindeki Statüleri.....	316
Tablo 6.3: Araştırmaya Katılan KOBİ’lerin Faaliyet Konuları.....	317
Tablo 6.4: Araştırmaya Katılan KOBİ’lerin Sektörleri.....	318
Tablo 6.5: Araştırmaya Katılan KOBİ’lerin Hukuki Statüleri.....	319
Tablo 6.6: Araştırmaya Katılan KOBİ’lerin Yaşları.....	320
Tablo 6.7: Araştırmaya Katılan KOBİ’lerin İhracat/İthalat Faaliyetleri.....	321
Tablo 6.8: Araştırmaya Katılan KOBİ’lerin İhracat Pazarları.....	321
Tablo 6.9: Araştırmaya Katılan KOBİ’lerin Sermayeleri.....	322
Tablo 6.10: Araştırmaya Katılan KOBİ’lerin Ciroları.....	323
Tablo 6.11: Araştırmaya Katılan KOBİ’lerin Ar-Ge Faaliyetleri.....	324
Tablo 6.12: Araştırmaya Katılan KOBİ’lerin Makine-Bina-Tesis Ve Cihazlarının Değeri.....	325
Tablo 6.13: Araştırmaya Katılan KOBİ’lerin Üretim Kapasiteleri Yeterliliği.....	326
Tablo 6.14: Araştırmaya katılan KOBİ’lerin 2008 yılı kapasite kullanım oranı.....	327
Tablo 6.15: Araştırmaya Katılan KOBİ’lerin Düşük Ve Orta Kapasitede Çalışma Nedeni.....	328
Tablo 6.16: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Genelde Karşılaştığı Sorun.....	329
Tablo 6.17: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Finansal Sorun Kaynağı.....	330
Tablo 6.18: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kısa Süreli Finansman Sorunlarında Önem.....	331
Tablo 6.19: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Uzun Süreli Finansman Sorunlarında Önem.....	333
Tablo 6.20: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Finansman İhtiyacının Sebebi.....	334
Tablo 6.21: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Finansman Olanaklarından Yararlanma Amacı.....	336
Tablo 6.22: Araştırmaya Katılan İşletmelerin İlgilendikleri Yeni Alternatif Finansman Araçları.....	337

Tablo 6.23: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yatırım Yapmadan Önce Kullanacağı Finansal Enstrümanı Seçmede Etkili Olan Faktör.....	338
Tablo 6.24: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yatırım Finansman Aracı .....	339
Tablo 6.25: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yatırımlarında En Fazla Kullandıkları Finansman Olanığı.....	341
Tablo 6.26: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yatırım Finansmanındaki Özkaynak Oranı.....	342
Tablo 6.27: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kullandıkları Kredi Türü.....	343
Tablo 6.28: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kullandıkları Kredilerin Kaynağı.....	344
Tablo 6.29: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kullandıkları Kredilerin Yıllık Limiti..	345
Tablo 6.30: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kullandıkları Kredilerin Ortalama Vadesi.....	346
Tablo 6.31: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Banka Kredisi Kullanırken Karşılına En Fazla Çıkan Problem.....	347
Tablo 6.32: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kredi Maliyet Yüksekliği Karşısında Tutumu .....	348
Tablo 6.33: Araştırmaya Katılan İşletmelerde Kredi Kullanılmamasının Nedeni.....	349
Tablo 6.34: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yabancı Kaynaklarla Finanse Ettiği Yatırım Sonucunda Özkaynak Yapısındaki Değişim .....	350
Tablo 6.35: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yabancı Kaynaklarla Finanse Ettiği Yatırım Sonucunda Finansman Yapısındaki Değişim .....	351
Tablo 6.36: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Çalışma Sermayesinin Finansmanında Kullandığı Kaynak .....	352
Tablo 6.37: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Kullandıkları Alternatif.....	353
Tablo 6.38: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yatırım Kararlarındaki Önceliği.....	355
Tablo 6.39: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Faaliyetlerinin Belirlenmesindeki Önemli Faktör .....	356
Tablo 6.40: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Oto Finansman Politikası Yapılandırılması.....	358
Tablo 6.41: Sermaye İle Finansman Yapısı Arasındaki Değişim.....	360
Tablo 6.42: Finansmanda Özkaynak Oranı İle Finansman Yapısı Arasındaki Değişim	361
Tablo 6.43: Finansmanda Özkaynak Oranı İle Kredilerin Yıllık Limiti Arasındaki Değişim.....	363
Tablo 6.44: Finansmanda Özkaynak Oranı İle Kredilerin Ortalama Vadesi Arasındaki Değişim.....	364
Tablo 6.45: Finansmanda Özkaynak Oranı İle KOBİ'lerin Oto Finansman Politikası Yapılandırılması Arasındaki Değişim.....	366
Tablo 6.46: Finansmanda Özkaynak Oranı İle Yatırım Kararlarında Öncelik Arasındaki Değişim.....	368
Tablo 6.47: Finansmanda Özkaynak Oranı İle Sermaye Arasındaki Değişim.....	370
Tablo 6.48: KOBİ'lerin Ciroları İle Sermaye Arasındaki Değişim.....	371
Tablo 6.49: KOBİ'lerin Ciroları İle Kapasite Kullanım Oranları Arasındaki Değişim	373
Tablo 6.50: KOBİ'lerin Duran Varlıklarının Değeri İle Kapasite Kullanım Oranları Arasındaki Değişim.....	374
Tablo 6.51: KOBİ'lerin Sermayeleri İle Kapasite Kullanım Oranları Arasındaki Değişim.....	376

## ŞEKİL LİSTESİ

	<u>Sayfa</u>
Şekil 1: Net Faaliyet Geliri .....	60
Şekil 2: Net Gelir Yaklaşımı.....	62
Şekil 3: Geleneksel Yaklaşım .....	64
Şekil 4: Modigliani-Miller Modelinin Finansal Sıkıntı ve Temsil Maliyetleri İle Birleşmesi .....	73
Şekil 5: Hisse Başı Gelir (HBG) – Faiz ve Vergi Öncesi Kar Analizi (FVÖK).....	87
Şekil 6: Leasing'in işleyişi.....	136
Şekil 7: Forfaiting'in işleyişi .....	141
Şekil 8: Araştırmaya Katılanların Eğitim Durumları .....	315
Şekil 9: Araştırmaya Katılanların Şirketlerindeki Statüleri.....	316
Şekil 10: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Faaliyet Konuları.....	317
Şekil 11: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Sektörleri.....	318
Şekil 12: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Hukuki Statüleri.....	319
Şekil 13: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Yaşları.....	320
Şekil 14: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin İhracat/İthalat Faaliyetleri.....	321
Şekil 15: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin İhracat Pazarları.....	322
Şekil 16: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Sermayeleri .....	323
Şekil 17: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Ciroları.....	324
Şekil 18: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Ar-Ge Faaliyetleri.....	324
Şekil 19: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Makine-Bina-Tesis Ve Cihazlarının Değeri .....	325
Şekil 20: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Üretim Kapasiteleri Yeterliliği.....	326
Şekil 21: Araştırmaya katılan KOBİ'lerin 2008 yılı kapasite kullanım oranı .....	327
Şekil 22: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Düşük Ve Orta Kapasitede Çalışma Nedeni .....	328
Şekil 23: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Genelde Karşılaştığı Sorun.....	329
Şekil 24: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Finansal Sorun Kaynağı .....	330
Şekil 25: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kısa Süreli Finansman Sorunlarında Önem .....	331
Şekil 26: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Uzun Süreli Finansman Sorunlarında Önem .....	333
Şekil 27: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Finansman İhtiyacının Sebebi .....	335
Şekil 28: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Finansman Olanaklarından Yararlanma Amacı .....	336
Şekil 29: Araştırmaya Katılan İşletmelerin İlgilendikleri Yeni Alternatif Finansman Araçları.....	337
Şekil 30: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yatırım Yapmadan Önce Kullanacağı Finansal Enstrümanı Seçmede Etkili Olan Faktör.....	338
Şekil 31: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yatırım Finansman Aracı.....	340
Şekil 32: Araştırmaya katılan işletmelerin yatırımlarında en fazla kullandıkları finansman olanağı .....	341

Şekil 33: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yatırım Finansmanındaki Özkaynak Oranı.....	342
Şekil 34: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kullandıkları Kredi Türü.....	343
Şekil 35: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kullandıkları Kredilerin Kaynağı.....	344
Şekil 36: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kullandıkları Kredilerin Yıllık Limiti.....	345
Şekil 37: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kullandıkları Kredilerin Ortalama Vadesi.....	346
Şekil 38: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Banka Kredisi Kullanırken Karşılıklarına En Fazla Çıkan Problem.....	347
Şekil 39: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kredi Maliyet Yüksekliği Karşısında Tutumu.....	348
Şekil 40: Araştırmaya Katılan İşletmelerde Kredi Kullanılmamasının Nedeni.....	350
Şekil 41: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yabancı Kaynaklarla Finanse Ettiği Yatırım Sonucunda Özkaynak Yapısındaki Değişim.....	350
Şekil 42: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yabancı Kaynaklarla Finanse Ettiği Yatırım Sonucunda Finansman Yapısındaki Değişim.....	351
Şekil 43: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Çalışma Sermayesinin Finansmanında Kullandığı Kaynak.....	352
Şekil 44: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Kullandıkları Alternatif.....	354
Şekil 45: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yatırım Kararlarındaki Önceliği.....	355
Şekil 46: Araştırmaya katılan işletmelerin faaliyetlerinin belirlenmesindeki önemli faktör.....	357
Şekil 47: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Oto Finansman Politikası Yapılandırılması.....	359
Şekil 48: Sermaye İle Finansman Yapısı Arasındaki Değişim.....	360
Şekil 49: Finansmanda Özkaynak Oranı İle Finansman Yapısı Arasındaki Değişim ..	362
Şekil 50: Finansmanda Özkaynak Oranı İle Kredilerin Yıllık Limiti Arasındaki Değişim.....	363
Şekil 51: Finansmanda Özkaynak Oranı İle Kredilerin Ortalama Vadesi Arasındaki Değişim.....	365
Şekil 52: Finansmanda Özkaynak Oranı İle KOBİ'lerin Oto Finansman Politikası Yapılandırılması Arasındaki Değişim.....	367
Şekil 53: Finansmanda Özkaynak Oranı İle Yatırım Kararlarında Öncelik Arasındaki Değişim.....	369
Şekil 54: Finansmanda Özkaynak Oranı İle Sermaye Arasındaki Değişim.....	370
Şekil 55: KOBİ'lerin Ciroları İle Sermaye Arasındaki Değişim.....	372
Şekil 56: KOBİ'lerin Ciroları İle Kapasite Kullanım Oranları Arasındaki Değişim....	373
Şekil 57: KOBİ'lerin Duran Varlıklarının Değeri İle Kapasite Kullanım Oranları Arasındaki Değişim.....	375
Şekil 58: KOBİ'lerin Sermayeleri İle Kapasite Kullanım Oranları Arasındaki Değişim.....	376

## KISALTMALAR

<b>AB</b>	Avrupa Birliği
<b>ABD</b>	Amerika Birleşik Devletleri (USA: United States of America)
<b>AOM</b>	Ağırlıklı Ortalama Maliyet
<b>AR-GE</b>	Araştırma-Geliştirme
<b>CPP</b>	Cast Polipropilen
<b>DİE</b>	Devlet İstatistik Enstitüsü
<b>DPT</b>	Devlet Planlama Teşkilatı
<b>DTM</b>	Dış Ticaret Müsteşarlığı
<b>EBIT</b>	Earnings Before Interest and Taxes
<b>EPS</b>	Earnings Per Share
<b>EURO</b>	Avrupa Birliği Para Birimi
<b>FTR</b>	Firma Tanıtım Raporu
<b>FVÖK</b>	Faiz ve Vergi Öncesi Kar Analizi
<b>G-7</b>	7 Gelişmiş Ülke
<b>GV</b>	Gelir Vergisi
<b>GVK</b>	Gelir Vergisi Kanunu
<b>HBG</b>	Hisse Başı Gelir
<b>İGEME</b>	İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi
<b>İMKB</b>	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
<b>KDS</b>	Kredi Değerlendirme Sistemi
<b>KGF</b>	Kredi Garanti Fonu
<b>KLF</b>	Kredi Limit Fonu
<b>KOBİ</b>	Küçük Orta Boy İşletmeler
<b>KOSGEB</b>	Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı
<b>KÜGEM</b>	Kurumsal Gelişim Merkezi
<b>KV</b>	Kurumlar Vergisi
<b>KVK</b>	Kurumlar Vergisi Kanunu
<b>KZOB</b>	Kar ve Zarar Ortaklığı Belgeleri
<b>MEKSA</b>	Mesleki Eğitim ve Küçük Sanayi Destekleme Vakfı
<b>MM</b>	Modigliani - Miller
<b>MPM</b>	Milli Prodüktivite Merkezi
<b>NASDAQ</b>	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
<b>RATING</b>	Firma Derecelendirmesi
<b>SBA</b>	Small Business Administration
<b>SDŞ – SDTŞ</b>	Sektörel Dış Ticaret Şirketi
<b>SMEs</b>	Small and Medium Sized Enterprises
<b>SPK</b>	Sermaye Piyasası Kurulu
<b>TABA</b>	Türk-Amerikan İşadamları Derneği
<b>TEKMER</b>	Teknoloji Merkezleri
<b>TOBB</b>	Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
<b>TOSYÖV</b>	Türkiye Orta Ölçekli İşletmeler, Serbest Meslek Mensupları ve Yöneticiler Vakfı

<b>TTK</b>	Türk Ticaret Kanunu
<b>TÜBİTAK</b>	Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu
<b>USA</b>	United States of America
<b>VDMK</b>	Varlığa Dayalı Menkul Kıymet
<b>YİB</b>	Yıllık İş Birimleri



## GİRİŞ

Ülke ekonomilerine genel bir bakış yapıldığı zaman ekonomik değerlerin içerisinde gerek katma değeri gerekse de sağladığı istihdam anlamında KOBİ kavramı oldukça geniş bir ifade olarak bulunmaktadır. Bu ifadenin hangi işletme türlerini kapsadığı, bu işletme türlerinin genel özelliklerinin yanında özellikle sermaye yapılarının ve kar dağıtım politikalarının neler olduğu, sermaye yapılarının ve kar dağıtım politikalarının işletmelerin büyümelerine nasıl etki ettiği, bu yapıların ve politikaların hangilerine sahip olan işletmelerin ne şekilde ve hangi hızda büyüdüğü çalışmamızın genel hatları olarak açıklanabilmektedir. Kapsam olarak geniş hazırlanmaya çalışılmış olan bu çalışma KOBİ'lerin karşılaştıkları sorunları ve bu sorunların çözümü için gerekli olan yolları da anlatmaya çalışmaktadır.

Çalışma altı bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın birinci bölümünde KOBİ tanımıyla birlikte genel özellikleri ve KOBİ'lerle ilgili kavramsal açıklamalar, dünya üzerindeki farklı coğrafyalardaki KOBİ tanımları, avantaj ve dezavantajlarıyla birlikte KOBİ'lerin ekonomideki yerleri ve Türkiye de KOBİ'lere destek olan kuruluşlar incelenmiştir.

İkinci bölümde KOBİ'lerin sermaye yapısı açısından büyümesi; sermaye yapısı kararlarını etkileyen faktörler, sermaye yapısı ile ilgili yaklaşımlar, optimal sermaye yapısı ve sermaye yapısı unsurlarıyla açıklanarak incelenmiştir.

Ardındaki bölüm olan üçüncü bölümde KOBİ'lerde büyüme ayrıntılı olarak incelenmiş olup bu yapılırken KOBİ'lerde büyümenin amaç ve önemleri, KOBİ'lerde büyümeye yönlendiren faktörler ve KOBİ'lerin büyüme stratejilerinin her biri kendi bünyesinde derinlemesine ele alınmaya çalışılmıştır.

Dördüncü bölümde KOBİ'lerin finansmanıyla ilgili olarak kullanmış oldukları ve kullanabilecekleri finansman alternatiflerinin neler olduğu, işletmelerin hangi büyüklükte nasıl bir finansman politikası izleyecekleri, bu finansmanın kaynağının maliyetinin nasıl olacağı ve ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti açıklanmaya çalışılmıştır.

Beşinci bölümde ise genel olarak KOBİ'lerde kar dağıtımını tüm yönleriyle incelenmiştir. Bu inceleme yapılırken kar dağıtım politikasının nasıl olacağı ve bu politikayı hangi faktörlerin etkilediği, şirketleri genel anlamda iki tip üzerinden değerlendirerek hem şahıs hem de sermaye şirketlerinde her birinin kendi içerisindeki çeşitlerine göre kar dağıtımının nasıl yapılacağı, kurum kazancı üzerinden gelir vergisi kanununa göre yapılacak stopaj, kar dağıtım tablosunun nasıl hazırlanacağı ve kar dağıtımının nasıl yapıldığıyla ilgili uygulamanın yanında KOBİ'lerin finansal kuruluşlardan yararlanma olanakları ve bu işletmelerin halka açılması incelenmiştir. İncelenen bu konuların yanında KOBİ'lerin karşılaşmış oldukları temel sorunlar olan örgütlenme ve organizasyonla ilgili, pazarlama ve satışla alakalı bunlara ek olarak finansal sorunlar ve bu sorunların çözümünün nasıl olacağı ayrı ayrı ele alınmıştır.

Çalışmanın son bölümü olan altıncı bölümde ise KOBİ'ler üzerinde yapılan ve sermaye yapısı ile kar dağıtımının KOBİ'lerin büyümelerine nasıl etki ettiklerine ilişkin uygulamanın sonuçları spss ile değerlendirilmiş bu değerlendirmeler ışığında yorumlamalar yapılarak bu yorumlamaların sonucunda çözüm önerileri ve sonuç sunulmuştur.

# 1. KAVRAMSAL AÇIKLAMALAR

## 1.1. KOBİ KAVRAMI

Kavramsal olarak KOBİ tanımı yapılmaya çalışıldığı zaman toplumların içerisinde buldukları özellikleri ön plana çıkmaktadır. “Loncalar küçük sanayi işletmelerini gerek islam gerekse de hristiyanlığın din olarak benimsendiği ülkelerde 19. yüzyıla gelinceye kadar organize ediyorlardı. Loncalar üyelerinin menfaatlerini korumak için bir araya gelen sosyal, dini ve siyasi faaliyetleri olan aynı amaç etrafında kilitlenmiş bir birlik türüdür. Küçük işletmeler tüketicinin faydalanması için mal ve hizmet üretmiş olduklarından bütün eski kültürlerde görülmüştür.”<sup>1</sup> Bu anlamda Osmanlı döneminde toplumun üretim yapan bireylerini birarada toplayan ahilik sistemi de işgücünün birarada toplanabilmesi ve dolayısıyla da etkisinin artabilmesi anlamında önem arz etmekteydi.

Ulusların tamamının yaşamında işletmelerin değişim hızı birçok etkene bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. Her toplumun kendine has özellikleri bu değişimin yönünde ve etkisinde ön plana çıkmaktadır. “Teknolojik, ekonomik ve sosyal alanlardaki hızlı gelişim ve değişimle birlikte küçük ve orta boy işletmelerde bakış açısı da zamanla değişmektedir. Dünyada 1960-1965 yılları arasında küçük ve orta ölçekli işletmelerin önemi azalmaya başlamış, büyük ölçekli işletmeler piyasada egemen olmuşlardır.

1960’lı yılların ikinci yarısında gelişmiş ülkeler, hızlı ve devamlı büyüme sürecine girmişlerdir. Bu büyüme sürecinde uluslar arası ticaret en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Çok uluslu şirketler kurulmuştur. 1960 yılların sonlarına doğru bireylerin yaşam düzeylerinin yükselmesi sonucu, belirli ve ucuz mal tüketme eğilimleri azalmaya başlamıştır.

1970’li yılların başında ise dünyada hammadde krizi ve petrol fiyatlarında ciddi artışlar yaşanmış, enerji fiyatları ve buna bağlı olarak üretimde girdi fiyatları fazla yükselmiştir. Bunun sonucunda büyük ölçekli işletmeler, talepte meydana gelen değişikliklere adapte olmakta güçlük çekmişlerdir.

---

<sup>1</sup> KARATAŞ , S. ; “Sanayileşme Sürecinde Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler”, Veli Yayınları, İstanbul, 1991, s. 12.

1973 petrol krizi atlatılırken, ikinci petrol şoku, kendini 1978 yılında göstermiştir. Bu durum büyük ölçekli işletmeleri zorlamaya başlamıştır. Bu kriz döneminde küçük ölçekli işletmeler büyük ölçekli işletmelere nazaran daha fazla dayanıklılık göstererek varlıklarını sürdürmüşlerdir. Ortaya çıkmış olan bu durum büyük ölçekli işletmelerin egemenliği ve vazgeçilmezliği hakkında kuşklar yaratmıştır. Bu da küçük ve orta ölçekli işletmeler lehine bir takım gelişmelerin meydana gelmesine sebep olmuştur. 1980’li yılların başlarında küçük ve orta ölçekli işletme anlayışı ortaya çıkmış ve KOBİ’lerin önemleri anlaşılabilir olarak gündemin başına yerleşmiştir.”<sup>2</sup> Ekonomilerde ciddi anlamda bu tarihlerden sonra kendilerini hissettirmeye başlayan KOBİ’ler ekonomik yönün gidişatında ağırlıklarını ortaya koymaya başlamıştır.

1970 lerden sonra ekonomik düşünce tarzlarında meydana gelen gelişmeler ışığında global yaklaşımlar ön plana çıkmaya başlamış bu yaklaşımlar işletmelerin anlayışlarında farklılıklar yaratmış ve bu farklılıklarda ekonomik yapıda değişmeye neden olmaya başlamıştır. 1970-1980 yılları arasındaki dönemde iktisat politikalarının yapımında, kısmen de planların etkisiyle uzun vadeli düşünme alışkanlığı önem kazanmaya başlamıştır. Bu dönemde sanayileşmeye dönük kalkınma politikası benimsenmiştir. Bu çerçevede küçük sanayilerin korunması için ithal ikameci sanayileşme stratejisi giderek yaygınlık kazanmıştır.

Türk ekonomisi dünyada yaşanan siyasi ve askeri gelişmelerden oldukça fazla etkilenen ve bu etkileşimle ekonomik yapısında ciddi sorunlar yaşamış bir ekonomidir. Globalleşen dünyada Asya ve Avrupa nın köprüsü durumunda olan Türkiye nin etrafında yaşanan sıkıntılardan etkilenmesi oldukça normaldir. Bundan dolayı 1973 yılından itibaren Türk ekonomisi, tüm dünya ekonomisini de sarsan petrol krizlerinin etkileriyle başa çıkmak durumunda kalmıştır. Böylece 1980’lere kadar yaşanan döviz ve enerji dar boğazı sanayinin gelişimini ve dolayısıyla girişimciliğin gelişimini durgunlaştırmıştır. Aynı dönemde Kıbrıs Barış Harekâtının sonucu olarak Türkiye’ye uygulanan ambargo, durgun bir dönemin ihtiyaçlarına cevap vermekten uzaklaşmaya neden olmuştur. Bu da girişimcilik üzerinde olumsuz bir etki yapmıştır.

---

<sup>2</sup> CEYHAN, H. ; “XXXL. Yüzyıl Başları Sanayi Yapısı Ne olabilir,” İKV Yayınları, İstanbul, 1991, s. 85.

KOBİ'lerin esnek yapılarından kaynaklanan özelliklerinden dolayı kriz dönemlerinde büyük boy işletmelere göre ekonomik faaliyetlerini sürdürebilme yetenekleri ve çevresel koşullara uyum sağlayabilmeleri tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de bu krizlerin sonucunda ortaya çıkmıştır.

“1980 yılı sonunda dışa açık büyüme modeli benimsenerek ithal ikamesine dayalı politika terk edilmiştir. Sanayi kesimindeki meydana gelen gelişmenin hızı bu dönemde bir önceki döneme oranla daha da yavaşlamıştır. Fakat, diğer taraftan, uluslar arası ilişkilerin gelişmesine paralel olarak özellikle hizmet sektörü gibi bazı alanlarda girişimciliğin hızlı bir artış gösterdiği dikkat çekmiştir.”<sup>3</sup>

Özellikle iktidara gelen hükümetin dışa açılımcı politika izlemesi ve globalleşen ekonomik yapıya ayak uydurmaya çalışması sonucunda ülkemizdeki yatırım ortamı rahatlamış dolayısıyla da birçok sektörde gelişme yaşanmaya başlamıştır. Bu gelişmeye paralel olarak KOBİ'lerin üzerine düşen yükte artmaya başlamıştır. Bu bağlamda KOBİ tanımının tam ve açık bir şekilde farklılıklar ortaya çıkardığını görmekteyiz. Örneğin “genel anlamda sayıda işçi çalıştıran, başka bir işletmeye bağlı olmayan, kendi içerisinde bağımsız kuruluşlar”<sup>4</sup> gibi bir tanım bulunabilmektedir. Tanımı yapanın şartlarına göre farklılaşan tanımlamalar gerçeği karşımızda durmaktadır. Bu anlamda Avrupa Birliğine üye ülkelerden “tarihi süreçte her bir üye ülke kendine has KOBİ tanımı geliştirerek pratiğe koymuştur.”<sup>5</sup>

“Kıstasları ülkeden ülkeye ve hatta bir ülkenin çeşitli kurumları arasında bile değişmekle birlikte, KOBİ kavramı, küçük ve orta ölçekli işletmelerin çeşitli kredi, eğitim, bilgi ve danışmanlık hizmetlerinden düşük bir bedelle veya bedelsiz olarak yararlandırılması amacıyla geliştirilmiştir. Ülkelerin gelişmişlik düzeyi ve sektörlerin yapısı KOBİ tanımlarını doğrudan etkilemektedir. Nitekim, çalışan sayısı, satış miktarı, sermaye miktarı, kullanılan çalışma alanı, ödenen ücretler, kullanılan hammadde miktarı ve üretim yöntemi çeşitli tanımlarda ölçüt olarak kullanılmaktadır.

---

<sup>3</sup> ÇETİN , C. ; “Yeniden Yapılanma, Girişimcilik Küçük ve Orta Boy İşletmeler ve Bunların Özendirilmesi,” Der Yayınları, İstanbul 1996, s. 136.

<sup>4</sup> OECD ; “Small and Medium Sized Enterprises:Local Strength, Global Reach”, Policy Brief, 2000, s. 2.

<sup>5</sup> DEWHURST , J. ; “Small Business and Entrepreneurship” McMillan Business, UK 1996, s. 198.

Bununla birlikte, çalışan sayısı ölçme ve karşılaştırma kolaylığı açısından en fazla kullanılan ölçüt olmaktadır. Bugün ülkemizde farklı ölçütlere göre düzenlenmiş çok sayıda KOBİ tanımı bulunmaktadır. Bunlardan, kanun statüsünde düzenlenmiş olan tek tanım ise 3624 sayılı Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı Kurulması Hakkında Kanun'da yapılan tanım olup, bu tanım sadece imalat sanayinde faaliyet gösteren ve 150'nin altında işçi çalıştıran işletmeleri kapsamaktadır. Diğer düzenlemeler, Bakanlar Kurulu Kararı ve ilgili kuruluşların kendi uygulama esasları çerçevesinde belirledikleri tanımlardan ibarettir.

Örneğin, DİE istatistik çalışmalarında 1-49 arasında çalışanı bulunan işletmeleri küçük, 50-150 arasında çalışanı bulunan işletmeleri ise orta ölçekli işletme sınıfında değerlendirmektedir. Dış Ticaret Müsteşarlığı ve TOSYÖV 1-200; Eximbank 1-250 arasında işçi çalıştıran işletmeleri KOBİ olarak nitelendirmektedir.

Yukarıdaki tanımlardan da anlaşıldığı üzere, ülkemizde tüm sektörleri ve kurumları kapsayan genel bir KOBİ tanımı bulunmamaktadır. Örneğin; Eximbank'ın bir işletmeyi KOBİ olarak kabul ederken, KOSGEB kabul etmeyebilmektedir.

Bu da uygulamada bir karmaşaya, firmaların da bazı desteklerden yararlanması için ekstra çaba ve maliyetlere katlanmasına neden olmaktadır. Bu konudaki uygulama farklılıklarının giderilmesi, AB mevzuatı ile uyumun sağlanması ve tüm sektörleri kapsayan tek bir KOBİ tanımının oluşturulması amacıyla bir kanun tasarısı taslağı hazırlanmıştır.

Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından TOBB başta olmak üzere, sivil ve mesleki kuruluşlar ile ilgili kurumların görüşleri de alınarak hazırlanan; KOBİ Tanımına İlişkin Kanun Tasarısı; 14 Ocak 2004 tarihinde Başbakanlığa iletilmiştir. Tasarıda kanunun amacı; Avrupa Birliği (AB) mevzuatına uyumlu tek bir Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletme (KOBİ) tanımı yapılarak, bu tanımın içinde; KOBİ; Orta Büyüklükteki İşletme veya Mikro İşletme; terimleri geçen tüm kurum ve kuruluşların mevzuat ve programlarına uygulanmasını sağlamak olarak belirlenmiştir. Tasarının üçüncü maddesinde kanununun uygulanmasında geçen kavramlar tanımlanmıştır.

Bu tanımlamada işletme, yasal biçimi ne olursa olsun, bir veya birden çok gerçek veya tüzel kişiye ait olup bir ekonomik faaliyette bulunan birimleri, Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletme (KOBİ), bu konuda, Mikro İşletme, Küçük İşletme, Orta Büyüklükteki İşletme olarak tanımlanan ekonomik birimleri Mikro İşletme, on kişiden az çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ve/veya mali bilançosu bir milyon TL'yi aşmayan işletmeleri Küçük İşletme, elli kişiden az çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ve/veya yıllık mali bilançosu beş milyon TL'yi aşmayan işletmeleri Orta Büyüklükteki İşletme, ikiyüzelli kişiden az çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ve/veya yıllık mali bilançosu yirmibeş milyon TL'yi aşmayan işletmeleri büyük işletme olarak ifade etmektedir.

Tasarıda, çalışan sayısına özel bir önem verilmiş, AB tanımına uygun şekilde çalışan sayısının hesaplama yöntemi açıklanmıştır. Nitekim, bir işletmede tam, yarım gün ve mevsimlik olarak çalışan işçi sayıları toplamı çalışan sayısını vermektedir. Bir işletmede çalışan sayısının belirlenmesi için yıllık iş birimleri (YİB) diye bir kavram kullanılmaktadır.

Bir işletmede veya işletme adına bir yıl boyunca tam gün çalışanların sayısı YİB sayısına karşılık gelmekte, yarım gün çalışanlar ve mevsimlik işçiler YİB sayısının kesirlerini oluşturmaktadır. Dikkate alınması gereken yıl, işletmenin son mali yılıdır. Örneğin; yıl boyunca tam gün çalışan 20 kişi, yarım gün çalışan 10 kişi ve yılda üç ay çalışan 40 kişi mevcutsa, çalışan sayısı bu çalışanların toplamı olan 70 değildir. Bunun yerine; Yıllık tam gün çalışan 20 kişi x 1 = 20 Yıllık yarım gün çalışan 10 kişi x 0,5 = 5 Yıllık çalışan 10 kişi x 0.5 = 5 Yıllık üç ay çalışan 40 kişi x 0.25 = 10 Toplam 35'tir. YİB kapsamında çalışanlar, işletme sahip ve yöneticilerini, işletmede düzenli hizmet veren ortakları, ücretli yada ücretsiz çalışan aile bireylerini, başka işletmeler adına çalışmadıkları sürece ticari temsilcileri, dağıtımcıları, onarım ve bakım ekipleri gibi işletme dışında çalışmakla birlikte işletmenin bir kısmını oluşturan ve ücretleri işletme tarafından ödenen kişi ve/veya kişileri kapsar. Ücretsiz çalışan aile bireyleri; işletme sahibiyle birlikte yaşayan ve işletme sahibi adına düzenli çalışan, fakat iş sözleşmesi olmadığı gibi hizmetleri karşılığında ücret almayan kişilerdir. Bu tanım, verdikleri hizmetler için bir başka işletmenin bordrosunda yer almayan kişilere aittir. Bu tanım,

verdikleri hizmetler için bir başka işletmenin bordrosunda yer almayan kişilere aittir. Stajyerler, çıraklar, en az üç ay süreli sözleşmeleri yoksa, dikkate alınmazlar.

Üç aydan fazla süreli iş akdine sahip stajyerler ve çıraklar için, muhasebede dikkate alınacak mesai saatlerine, işletme dışında verilen eğitim saatleri dahil edilmez. KOBİ vasfına ilişkin koşullar yerine geldiği zaman, KOBİ niteliği kazanılır, yada belirli bir süre zarfında koşullardan biri veya birkaçı yerine getirilmemesi durumunda KOBİ niteliği kaybedilir.

Son bilanço tarihinde; en az çalışan sayısı, yıllık net satış hasılatı yada yıllık mali bilanço rakamları öngörülen değerleri aşan veya bu değerlerin altına düşen işletme, bu durumun birbirini izleyen iki hesap döneminde tekrarlanması halinde, KOBİ statüsünü kazanır yada kaybeder. Yeni kurulan işletmeler, iki hesap dönemini doldurana kadar, mevcut durum göz önünde bulundurularak değerlendirilir. Kanunda yer alan işletme kategorilerini belirleyen net satış hasılatı ve mali bütçe tutarlarını belirlemeye Bakanlar Kurulu yetkili kılınmıştır.”<sup>6</sup>

Diğer taraftan yasalarda tanımlanan KOBİ tanımı bulunmaktadır. Devletin kabul ettiği KOBİ kavramı daha çok özellikle son dönemde AB yolunda ilerleyen ülkemiz açısından AB normlarına yaklaşma anlamında önem arz etmektedir. Bu bağlamda “ 25997 sayılı ve 18 Kasım 2005 tarihinde yayınlanan Resmi Gazete de AB normlarıyla uyumu sağlanan KOBİ tanımlaması şu şekilde yapılmıştır:

Küçük ve orta büyüklükte işletme (KOBİ): İkiyüzelli kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu yirmibeş milyon Türk Lirasını aşmayan ve bu yönetmelikte mikro işletme, küçük işletme ve orta büyüklükteki işletme olarak sınıflandırılan ve kısaca “KOBİ” olarak adlandırılan ekonomik birimlerdir.”<sup>7</sup>

Farklı tanımlardan da anlaşılacağı üzere tek bir KOBİ tanımı yapmak mümkün olmamaktadır. Değerlendirme yapılacak işletme için değerlendirmeyi yapacak olan

<sup>6</sup> BAŞ, E. Y. ;”Avrupa Birliği ndeki ve Türkiye deki KOBİ’lerin Yapısal Özellikleri ve Uygulanan Teşvik Politikaları”, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Projesi, İzmir, 2007, s.3-5

<sup>7</sup> [http://destek.kosgeb.gov.tr/kobitanim/Kobi\\_Tanimi\\_Yonetmeliği.doc](http://destek.kosgeb.gov.tr/kobitanim/Kobi_Tanimi_Yonetmeliği.doc), 10.11.2007



kurumun statüsü ve konumu önem arz etmektedir. Bu noktada Türkiye de ki KOBİ'leri Avrupa Birliği uyumunda değerlendirecek olursak AB nin KOBİ tanımına bakmakta yarar olacaktır. Çünkü Türkiye de bulunan KOBİ'lerin değerlendirileceği alan Avrupa Birliği ülkelerinde bulunan KOBİ'lerle olacağı için tam ve kesin bir karşılaştırma yapılabilmesi için aynı kategoride karşılaştırmak faydalı olabilecektir. Aynı zamanda şu gerçekte göz önünde bulundurulmalıdır ki Türkiye şartlarına göre AB nin KOBİ tanımı çerçevesinde KOBİ'lerimizi değerlendirecek olursak ülkemizde KOBİ sayısının çokta fazla olmadığı görülecektir. Çünkü AB tanımına göre yıllık cirosu 50 milyon EURO yu geçmeyen tüm işletmeler KOBİ statüsüne girmektedir. Buradan yola çıkarak ülkelerin ekonomik şartlarına göre KOBİ tanımlamaları yapılabilirse uygun bir durum olabilecek fakat bununda tek bir tanımda birleşememe dezavantajı da getireceği her zaman göz önünde bulundurulmalıdır. Farklı büyüklükte de olsa ülke ekonomisine katkıda bulunan ve istihdam sağlayan tüm işletmeleri kendi çerçevesinde KOBİ tanımı içerisine koymak gereklidir. Bunu yaparken daha öncede bahsettiğimiz gibi bazı kriterleri baz almak bu işletmeleri kategorize etmek anlamında bize yardımcı olacaktır.

## 1.2. KOBİ'LERİN TEMEL ÖZELLİKLERİ

Tanımlarındaki farklılıklar KOBİ'lerde önümüze çıkan en büyük göstergedir. Bu farklılıktan dolayı tanımlama noktasında KOBİ'lerin oldukça zengin olduğunu söylemek yerinde bir ifade olacaktır. "KOBİ tanımlamalarına bakıldığında, dünyanın birçok ülkesinde ve Türkiye'de fikir birliği sağlanmış, genelleştirebilecek bir ortak KOBİ tanımı bulunmamaktadır. KOBİ'leri belirtmek amacıyla kullanılan tanımlar ve ölçütler konusunda bilim adamları ve araştırmacılar arasında da görüş birliği bulunmamaktadır. Bu alanda tek bir tanımın olmaması ve ortak bir tanımlamanın yapılamamasının en önemli nedenleri olarak sektörler arasındaki farklılıkları ve ülkelerin kalkınma düzeyi farklılıklarını belirtmek mümkün olmaktadır."<sup>8</sup>

"KOBİ kavramsal olarak kişiden kişiye değişen bir büyüklüğü ifade etmektedir. Bu kavramın ifade ettiği büyüklük; sanayileşme düzeyine, pazarın büyüklüğüne, işletmelerin işkollarına ve kullanılan üretim tekniklerine bağımlı olarak

---

<sup>8</sup> YÖRÜK, N. , BAN, Ü.; "KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Finansman Sorunlarının Kaynaklarının Belirlenmesine Yönelik Uygulama", Gazi Kitabevi, Ankara, Nisan, 2003, s. 5

ülkeler arasında değişiklik göstermektedir. Bu durum özellikle KOBİ tanımları için seçilen ölçütlerden kaynaklanmaktadır. Örneğin; 10 kişinin çalıştığı bir imalat atölyesi küçük olabilir, ama 10 personelin çalıştığı bir döviz bürosu büyük olarak değerlendirilmelidir.”<sup>9</sup> Veya yıllık 5.000.000 \$ ciro yapan bir altın imalatçısıyla yıllık 5.000.000 \$ ciro yapan bir tekstil işletmesinin aynı büyüklükte olması düşünülemez. Bu örnekleri çoğaltmak mümkündür ama bu noktada önemli olan kavramların bize neyi nasıl ifade ettiğidir.

“KOBİ’lerin tanımı noktasında ortaya çıkan karmaşık yapı, sağlıklı bir envanter çalışmasının yapılmasına da engel olmaktadır.”<sup>10</sup> Bu yüzden de KOBİ’ler finansal anlamda özellikle kredi kullanımı noktasında ciddi sorunlar yaşamaktadırlar. Çünkü kredi verecek olan kurum KOBİ den bilanço vb. çeşitli envanterler istemekte bu envanteri kredi kurumuna sunamayan yada gerçek envanteri sunamayan KOBİ nin önüne çok ciddi sorunlar çıkmaktadır. Bununla birlikte sağlıksız envanter çalışmaları yüzünden ulaşılmaya çalışılan hedeflere çoğu zaman yaklaşılamamaktadır bile. “Stratejilerin ve politikaların yöneleceği “büyüklük” bilinmediği için de kaynaklar doğru kullanılmamakta, karanlıkta yön tayin edilmeye çalışılmaktadır.”<sup>11</sup> Örneğin sağlıklı bilanço oluşturamamış, alacak ve borçlarını doğru dürüst envantarize edememiş bir işletmenin yapacağı yatırımın geri ödemesini sağlıklı bir şekilde yapması düşünülemez. Bunun sonucunda da işletmenin bir daha geriye dönülemeyecek bir yola girmesi de kaçınılamaz bir gerçeklik olacaktır.

KOBİ’lerin büyüklük sınırları belli başlı özelliklerine bağlı olarak farklılıklar göstermektedir. Bu anlamda kendilerine has özellikleri KOBİ’lere anlam yüklemektedir. “İşletmelerin büyüklükleri arasındaki sınırlamalar çeşitli ölçülere göre belirlenebilir.”<sup>12</sup> “Kullanılan kriterler ülkelerin gelişmişlik düzeyine ve tanımlamada ulaşılmak istenen amaca göre değişebilme gösterebilmektedir.

KOBİ’leri tanımlama da bazı özellikler kullanılmaktadır. KOBİ tanımını etkileyen belli başlı faktörleri şöyle sıralamak mümkündür:

---

<sup>9</sup> YÖRÜK ve Ban, s. 5

<sup>10</sup> AKGEMCİ, T.; “KOBİ’lerin Temel Sorunları ve Sağlanan Destekler,” KOSGEB Yayınları, Haziran,2001,s. 5

<sup>11</sup> MEIER, M.G; “Yine Envanter”, Dünya Gazetesi, 9 Şubat 1996

<sup>12</sup> ÖZALP, Ş.; “Küçük İşletmeler,” EİTİA Yayınları, Eskişehir, 1971, s. 38

- Zaman
- Pazarın büyüklüğü
- Kullanılan üretim tekniği
- Kuruluş ve araştırmalar
- İşgören sayısı
- Ekonomik düzey
- Üretilen malın özellikleri
- Faaliyette bulunan işkolu
- Sanayileşme düzeyi
- “Kullanılan teknoloji”<sup>13</sup>

Ölçek kavramının önemi her tür işletme için önemlidir. Çünkü işletmenin bulunduğu sektördeki yerinin belirlenmesinde, tanımının tam olarak yapılabilmesinde, ekonomik düzeye yaptığı katkıların anlaşılmasında ve ölçülebilmesinde bu kavramın bilinirliği ön plana çıkmaktadır. “İşletme ölçeği için tanımlama yapmanın oldukça pratik nedenleri bulunmaktadır. Kredi avantajlarından yararlanabilmek, sözleşmeler yapabilmek, devlet desteği alabilmek ve ilgili danışmanlık kuruluşlarından destek alabilmek için firma ölçeğinin belirlenmesi gerekmektedir. Bununla birlikte her tür işletmenin geliştirilmesi ve desteklenmesine yönelik politikaların belirlenmesinde de tanımlamalar büyük kolaylıklar sağlayacaktır.”<sup>14</sup>

KOBİ’lerin belirli ölçülere göre tanımlarının yapılması kriterlerin önemini ortaya koymaktadır. Dolayısıyla kriterlerin çok fazla olmaması sınıflandırmanın daha açık ve net bir biçimde yapılabilmesine olanak sağlamaktadır. Bu nedenle KOBİ tanımlarında kullanılan kriterler genel anlamda nitel ve nicel olarak iki temel sınıfa ayrılmaktadır. “Nicel yaklaşımın önemli gerekçesi; KOBİ’lerin nitel ölçütlere dayandırılması halinde açık, objektif ve belirgin bir sınıflandırmanın olamayacağıdır. Nitel ölçütlere gerekçe olarak girişimcilerin sahip oldukları özellikler ve ülke şartları

---

<sup>13</sup> www.kobiline.com, 10.11.2007

<sup>14</sup> KOÇEL , T.; “İşletme Yöneticiliği: Yönetici Geliştirme , Organizasyon ve Davranışı,” 3. Baskı, Beta Yayınevi, İstanbul, 1993, s. 9

göz önünde bulundurulmaktadır.”<sup>15</sup> “Her iki ölçütün bir arada değerlendirildiği üçüncü bir yaklaşımda ise, tanımlama yapılırken hangi nitel ve/veya nicel ölçütlerin kullanılacağına ilişkin açıklamalar söz konusu olmaktadır.”<sup>16</sup>

KOBİ’lerin temel özellikleri açıklanırken kullanılan ölçütlerden birincisi nicel (kantitatif) ölçütleridir.“KOBİ’lerin tanımı yapılırken kesin sınırlar belirtmek için genellikle Küçük ve Orta Boy İşletmelerin nicel özelliklerinden faydalanılmaktadır. Bunun nedeni olarak nicel özelliklerin sağlıklı bir ölçüt olması, ifade gücü ve uygulanabilirliği gösterilmektedir.”<sup>17</sup> Sayısal ifadelerin ifade ettikleri anlam her zaman daha objektif olacağından bu türdeki ölçütlerin ifadeleri açık ve net bir anlam verecektir. Aynı zamanda istenilen bilgilerin karşılığının rakamsal olarak ifade edilmesi tam bir bilgi niteliğinde olacaktır. “İşletmelerin büyüklüklerini niceliksel (sayısal) olarak belirlemede en tanınmış ve yaygın olarak kullanılan ölçütlerin başlıcaları şunlardır:

- Çalıştırılan personel sayısı
- Personele ödenen ücret ve maaşların tutarı
- Kapasite büyüklüğü
- İşletmedeki makine parklarının değeri
- Sabit varlıklar toplamı
- Toplam sermaye
- Satışların tutarı
- Gayrisafi gelir
- Enerji kullanımı
- Belirli bir süre içerisinde kullanılan hammadde tutarı
- Makinelerin iş zamanı fonu toplamı
- İş gücünün toplam iş zamanına oranı
- Belirli bir süredeki katma değer
- Aktif toplamı

---

<sup>15</sup> MÜFTÜOĞLU, M. T.; “Türkiye’de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler, Sorunlar, Öneriler,” S. Yayınları, Ankara, 1991, s. 99

<sup>16</sup> BİAR.; “Finansal Yönetim,” Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 1992, s. 5

<sup>17</sup> ÖZGEN, H., ve DOĞAN, S.; “Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Uluslar arası Pazarlara Açılmada Karşılaştıkları Yönetim Sorunları ve Çözüm Önerileri,”KOSGEB Yayınları, Ankara 1997, s. 6

- Yatırılan sermaye
- Kar hacmi
- İhracat/satış oranı
- Sektör içindeki pazar payı<sup>18</sup>

Bu ölçütlerden de anlaşılacağı üzere bir işletme hakkında elde edilmek istenilen tüm bilgilerin karşılığının kapsandığı bir ölçüt türü olarak karşımıza çıkmaktadır nicel ölçütler. KOBİ tanımlamalarının tamamına yakını bu ölçüt türünün kapsamı içine girmektedir. Dolayısıyla da nitel ölçütlere oranla daha fazla kullanılabilirliği ve geçerliliği oranla bir ölçüt türüdür. Bunun yanında maddi anlam ifade etmesinden dolayı KOBİ'lerle alakası olan tüm birimlerin ( bankaların, factoring kuruluşlarının, leasing şirketlerinin, forfaiting şirketlerinin, sigorta kuruluşlarının vb.) bu ölçüt türünden faydalandığı görülmektedir.

“Nicel ölçütleri işletmelerin büyüklüklerini belirlerken çeşitlendirmek olası bir durumdur. Kimi araştırmacılar tarafından “teknik ölçütler” olarak tanımlanan nicel ölçütlerin içerisinde, en kolay saptanabilen olması nedeniyle çalıştırılan işçi sayısı en çok kullanılan kriter konumundadır. Çünkü “kişisellik” ve “bağımsızlık” gibi küçük girişimciliğin temel özellikleri çalışan sayısı ile bağlantılıdır.”<sup>19</sup>

“Fakat, nicel ölçütlerin kendi başlarına işletme büyüklüğünü çalıştırılan işçi sayısı da bu duruma dahil olmak üzere doğru bir şekilde belirleyebilmesi zordur. Bu duruma bir örnek vermek gerekirse, İMKB’de halka açılan Hürriyet Gazetecilik’in personel sayısı mali tablo dipnotlarında 193 olarak verilmiştir. 25.02.1992 tarihinde halka açılan Hürriyet Gazetecilik 1992 yılı 12 aylık bilançosu esasında toplam aktif büyüklüğü (826 Milyar TL) ile ait olduğu kağıt, kağıt ürünleri basım ve yayın sektöründe en yüksek toplam aktif büyüklüğüne sahip işletmedir. Bu nedenle Hürriyet Gazetecilik gerçek bir KOBİ değildir ve KOBİ davranışı göstermemektedir.”<sup>20</sup> Diğer

<sup>18</sup> MÜFTÜOĞLU, M. T.; “Türkiye’de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler,” EGS Bank Yayınları, No: 6, İstanbul 1997, s.17

<sup>19</sup> ÇİLİNGİR, C.; “Küçük Ölçekli İmalat Sanayinde Girişimcilik Eğitimi”: OSTİM Örneği, OSİAD Yayınları, Ankara, 1995, s. 3

<sup>20</sup> MÜSLÜMOV, A.; “21 Yüzyılda Türkiye’de KOBİ’ler Sorunlar , Fırsatlar ve Çözüm Önerileri,” Literatür Yayınları, Birinci Basım, İstanbul, 2002, s. 8

tarafından ülkeler kendilerine has gelişmişlik özelliklerine uygun olarak birbirinden farklı nicel ölçütler kullanmaktadırlar.

“Ölçütler, aynı ülkede, aynı anda, örgütsel yapılarca amaçlarına göre değişiklik gösterebilirken, zamanla değişikliğe uğrayabilmektedir.”<sup>21</sup> “Bu sebepten dolayı nicel ölçütlerle durağan (statik) bir küçük işletme tanımının yapılması olanaksız görünmektedir.”<sup>22</sup> “Görülen bu sıkıntıyı gidermek için nicel ölçütlerin yanında nitel ölçütler de kullanılmaktadır. Bu ölçütler nicel ölçütlerden farklı olarak sayısal ifadeler değildir.”<sup>23</sup>

Bir diğer ölçüt ise nitel (kalitatif) ölçüt olarak adlandırılmaktadır. KOBİ tanımlamalarında nicel ölçütlerin yanında kullanılan bir diğer ölçüt türü olarak nitel ölçüt kavramı karşımıza çıkmaktadır. Daha çok işletmelerin sosyal anlamda gelişmesini ifade etmekte kullanılan nitel ölçütlerin işletmelerin büyüklüğünün belirlenmesinde söz sahibi olduğu söylenebilir. Fakat “işletme büyüklüğünü belirlemede kullanılan nitel ölçütlerle ilgili olarak çeşitli yaklaşımlar söz konusudur. Bu yaklaşımlardan birinde nitel ölçütler şöyle özetlenmektedir:

- İşletmenin çalışmalarını sürdürdüğü iş kolu içerisinde küçük bir yere sahip bulunması
- Bağımsız yönetim (genellikle işletmenin yöneticisi aynı zamanda işletmenin sahibidir.)
- İşletmenin çalışmalarını yöresel olarak sürdürmesi (Aslında günümüzde bu durum geçerliliğini yitirmiştir. Örneğin amazon.com küçük ölçekli bir kitap satış firması olmasına rağmen faaliyetleri globaldir.)
- İşletmenin sermayesinin tümünün veya büyük bölümünün işletme sahibine ait olması.”<sup>24</sup>

---

<sup>21</sup> ALTINKARDEŞ, S.; Küçük ve Orta Sanayi Teşebbüslerinin Ekonomimizdeki Yeri ve Tanımlanması”, Küçük ve Orta Sanayi Teşebbüslerinin Geliştirilmesi Semineri MPM Yayını; No: 120 Ankara, 1973, s. 8.

<sup>22</sup> CEYLAN, A.; “Küçük İşletmelerin Finansal Yönetimi ve Bursa Yöresinde Bir Uygulama,” Bursa, 1982, s.2

<sup>23</sup> ŞAHİN, C. ; “Alacakların Yönetiminde Factoring in Belirleyicileri ve Eskişehir deki KOBİ'lere Yönelik Bir Uygulama”, Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Kütahya, 2006, s.8

<sup>24</sup> STEINHOFF, D.; Small Business Management Fundamentals, Mc Graw-Hill Book Company, New York, 1974, s.28

“Başka bir yaklaşımda, nitel ölçütler konusunda asıl dikkate alınması gereken ölçütler şöyle özetlenmektedir:

- Yönetim kademesiyle; işçi, müşteri, kredi verenler ve işletme sahipleri arasındaki ilişkiler
- İşletmenin tedarik ve satış çalışmalarında sahip olduğu pazarlık gücü
- Üretimde sermaye ve emek faktörlerinin rolü
- Gerekli krediyi sağlayabilme olanakları
- Birim yönetim fonksiyonlarında uzmanlaşma (işletme mülkiyeti ile yönetimin ayrılması)
- Yerel toplumda, tedarik ve satış konusundaki ilişkiler.”<sup>25</sup>

“İşletmelerde niteliği esas alan ölçütlerin bir kısmını işletme sahibine, bir kısmını da işletmenin kendisine ait özellikler olarak iki grupta toplamak, sınıflandırmanın anlaşılabilirliği yönünden faydalı olmaktadır. İşletme sahibine ait nitel özellikler:

Bağımsız yönetim (yönetici bağımsızdır, yönetici aynı zamanda işletme sahibi olduğu için dışarıdan denetlenmesi söz konusu değildir.)

- İşletme sahibi ile çalışan personel açısından yakın bir ilişki bulunması
- İşletme, maliyet ve yönetim unsurlarının bütünleşmesi
- İşletme sahibinin belirli bir risk üstlenmesi
- Yönetimde uzmanlaşmanın az olması

İşletmenin kendilerine ait nitel özellikleri:

- Pazar payının sınırlı olması ve pazarlarda daha az etkinlik
- İşletme sermayesinin tamamen veya büyük bir bölümünün işletme sahibine ait olması

---

<sup>25</sup> SAVER, E. Z.; “Küçük Sanayi Politikaları ve Kriterleri,” DPT 72, SPD 176, Ankara, 1968, s. 176

- Sermaye ve para piyasasına katılmama
- Hedef pazarın genellikle yöresel olması.”<sup>26</sup>

Nitel ölçütlerin sayısı da nicel ölçütler gibi yükseltilebilir. Fakat bu durum ortak tanım kavramını zora sokacaktır. Ölçüt sayısının fazla olması karmaşıklığa sebep olacaktır. “Sağlıklı ve uygulanabilir ölçüler şu özellikleri taşımalıdır:

- Ölçüt, parasal birimlerle ifade edilmemeli, fiyat dalgalanmalarından etkilenmesi önlenmelidir
- Ölçüye esas olacak bilgiye kolayca ulaşılabilmeli
- Ölçüt, işletmenin potansiyel üretkenlik gücünü temsil edebilmeli.”<sup>27</sup>

“Genel anlamda nicel kriterler nitel kriterlere oranla daha pratik oldukları için uygulamada daha çok kullanılmaktadır. Ancak nicel ölçütler tek başlarına kullanıldıklarında yanıltıcı olabilir. Bu nedenle, nicel özellikler göz önüne alınarak, nitel ölçütler ile birlikte değerlendirilmelidir.”<sup>28</sup> Değerlendirme noktasında bu birliktelik sağlanılabiliyorsa elde edilmek istenen sonuca daha objektif bir şekilde ulaşılma imkanı elde edilebilir. Çünkü tek bir ölçütün kullanılması sonucu elde edilen bilgi bazı noktalarda eksik olacaktır. Örneğin ciro anlamında iyi bir durumda olan bir işletmenin işçi-işveren arasındaki sorunlarının fazla olması dolayısıyla belli bir zaman sonra işçi kesiminin işi bırakması ve sonucunda da imalatın belirli noktalarının aksaması sebebiyle cironun azalması söz konusu olabilecektir.

### **1.3. GENEL OLARAK KOBİ TANIMLAMALARI**

KOBİ’lerin tüm dünyada farklı bazı tanımları yer almaktadır. Ülkenin kendine has ekonomik özellikleri ve kıstaslarına göre tanımlamalar farklılaşabilmektedir. Bu bölümde genel anlamda tanımlamaların nasıl olduğu üzerinde durulmaya çalışılacaktır.

---

<sup>26</sup> MÜFTÜOĞLU, 1991, s. 44-73

<sup>27</sup> BİAR,; “KOBİ’lerin Yatırım Kararları ve Yatırım Teşvikleri”, Ankara, 1992,s. 4

<sup>28</sup> YÖRÜK, s. 8



### 1.3.1. AB’de KOBİ Tanımlamaları

Dünya üzerinde bölgesel bazlarda yapılan kimi KOBİ tanımlamaları mevcuttur. Bu tanımlamalar da genellikle baz alınan ölçütlerden kaynaklanan farklılıklar ön plana çıkmaktadır. Bölgesel anlamda düşünüldüğünde oldukça geniş bir alanda kendini gösteren AB’ de yapılan tanımlamalar birbirinden farklı olabilmektedir. “Avrupa Birliği (AB) KOBİ tanımları konusunda gerek ulusal gerekse birlik bazında karışıklığa neden olmamak amacıyla 1998 yılından itibaren geçerli olan yeni bir tanım getirmiş ve bu tanıma değişken şartlara uyum sağlayacak şekilde 2003 yılında değiştirmiştir. Ancak bu yeni tanım 2005 yılından itibaren geçerli olmuştur. Buradaki tanım işçi sayısı, bilanço büyüklüğü ve bağımsızlık ölçütlerinden oluşmakta ve tanımda geçen bağımsızlık kavramı ile sermayesinin ya da hisse senetlerinin % 25 ya da daha fazlası bir işletme tarafından üstlenilmemiş olan ya da sermayesi küçük ve orta büyüklükteki işletme tanımı dışındaki işletmelerden meydana gelmemiş olan işletmeler anlatılmaktadır. “Buna göre;

- Mikro işletmeler 10 kişiden az çalışanı olan ve yıllık cirosu ve/ veya bilanço değeri 2 milyon EURO ‘dan az olan bağımsızlık kriterine sahip işletmeler
- Küçük işletmeler 50 kişiden az çalışanı olan ve yıllık cirosu ve/ veya bilanço değeri 10 milyon EURO ‘dan az olan bağımsızlık kriterine sahip işletmeler
- Orta ölçekli işletmeler 250 kişiden az çalışanı olan ve yıllık cirosu ve/ veya bilanço değeri 43 milyon EURO ‘dan az olan bağımsızlık kriterine sahip işletmeler olarak tanımlanmaktadır. Birliğin yapmış olduğu bu tanımlamaya karşın üye ülkelerde kullanım amacına göre farklı tanımlar yapılmıştır. Bunlardan bazıları aşağıda incelenmiştir.”<sup>29</sup>

---

<sup>29</sup> ÖZGÜL, E. ; “Kobi’lerin Büyüme Stratejisi Alternatifi Olarak Özel Marka Uygulamalarının Dağıtım Kanalı İlişkisi Yaklaşımıyla Değerlendirilmesine Yönelik Bir Araştırma”, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, İzmir, 2005, s.4

“Belçika’da genellikle işçi sayısını temel alan tanımlar kullanılmakta ancak tanımlamada kullanılan bu kritere işletme sahibinin bütün yetkileri elinde toplayıp toplamadığı konusu nitel kriter olarak eklenmiştir.”<sup>30</sup> “Ülkede KOBİ’lerin tespitinde kullanılan işçi sayısı sektörler göre farklılık göstermektedir. Örneğin imalat sanayisinde 50 işçiye kadar elemanı olan işletmeler KOBİ olarak tanımlanırken ticaret sektöründe bu sayı 20’dir. Ayrıca yıllık cirosu 4.2 milyon EURO veya bilanço değeri 2.1 milyon EURO’ yu aşmaması yapılan tanımlamada verilen diğer bir kriterdir. Kullanılan tanımlarda böyle farklı kriterlerin kullanılması tanımlamanın gerçekliliğini direkt olarak etkilemektedir.”<sup>31</sup> Öyle ki imalat sanayisinde bir ürünün üretilmesi üretim aşamalarının her bir aşamasında işçi çalışacağı ve ürünün ham halinden mamul haline gelene kadar da birçok aşama geçireceği için kriterde kullanılan işçi sayısının ticaret sektörüne oranla fazla olması oldukça normal olmaktadır.

“Danimarka’ da ise KOBİ tanımı yapılırken 6-20 çalışanı olanlar küçük, 21-75 çalışanı olanları orta boy işletme olarak tanımlanmıştır.”<sup>32</sup>

“Yunanistan da da ayırma kriteri olarak çalışan sayısı alınmıştır. Buna göre 1-9 çalışanı olanlar çok küçük 10-99 arası çalışanı olanlar küçük, 100 ve daha fazla çalışanı olan işletmeler ise orta ve büyük boy işletme olarak tanımlanmıştır. Yunanistan da orta ve büyük boy işletmelerin bir arada yer alması diğer Avrupa Birliği ülkelerinde görülmemektedir. Bu sebepten dolayıdır ki bu ülkede net ve açık bir KOBİ tanımlamasına rastlamak mümkün olmamaktadır.”<sup>33</sup>

“Bunun yanında İspanya örneğine baktığımız zaman işletmelerdeki çalışan sayısının en fazla kullanılan KOBİ tanımlama kriteri olduğunu görmekteyiz. Bu kriterin yanında sermaye miktarı, elde edilen karlar ve işletmelerin kullandığı satış şeklide tanımlamada başvurulan kriterler arasında sayılmaktadır. Buna göre 1-49 kişi arası çalışanı olanlar küçük, 50-499 çalışanı olanlar orta boy işletme olarak tanımlanmaktadır. Ayrıca İspanya Merkez Bankası’ nın hazırladığı istatistiklere göre

---

<sup>30</sup> MÜFTÜOĞLU, T. ; “Türkiye de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler: Sorunlar ve Öneriler”, Turhan Kitabevi, Ankara, 1998, s.122

<sup>31</sup> ÖZGÜL, s.4

<sup>32</sup> MÜFTÜOĞLU, 1998, s.111

<sup>33</sup> SAVAŞIR, R. ; “Türkiye ve Avrupa Birliği Ülkelerinde Küçük ve Orta Boyutlu İşletmeler Açısından İstihdam Politikaları”, Kamu İş Sen., Ankara, 1998, s.48

1-50 kişi arası çalışanı olanlar küçük, 50 -250 kişi arası çalışanı olanlar ise orta boy işletme olarak tanımlanmıştır.”<sup>34</sup>

“İtalya’ da küçük işletmeler ile ilgili yasada KOBİ’ ler şu şekilde tanımlanmıştır:

- Seri imalat yapılmıyorsa 18, yapılıyorsa 9 çalışanı olan (geleneksel el sanatları ve konfeksiyon atölyeleri için 32, ulaşım sektöründe 8, inşaat sektöründe 10 kişidir.)

- İşletme sahibi işletme faaliyetleri ile doğrudan ilgilidir.

- İşletmenin hukuki statüsü anonim ya da limited şirket değildir.”<sup>35</sup>

“İtalya örneğinde kullanılan bu tanımın yanında farklı tanımlamalarda ise 1-9 çalışanı olan işletmeler mikro ya da çok küçük, 10-99 kişi arası çalışanı olanlar küçük, 100-499 kişi arası çalışanı olanlar ise orta boy işletme olarak kabul edilmektedir.”<sup>36</sup>

“Diğer birçok Avrupa ülkesinde olduğu gibi Hollanda da da KOBİ tanımlaması yapılırken işletmelerde çalışan işçi sayısı daha çok baz alınmaktadır. Bunun yanında kullanılan diğer nitel kriterler arasında ise işletme örgütünün basitliği ile tüm işletmecilik işlevlerinin işletme sahibi tarafından üstlenilmesine yer verilmiştir. İşçi sayısı kriterine göre 1-9 arası çalışanı olanlar küçük 10-100 arası çalışanı olanlar ise orta boy işletme olarak kabul edilmiştir.”<sup>37</sup>

“Portekiz’de ise çok küçük işletmeler 1-9 arası çalışanı olanlar, KOBİ’ler ise 10-499 arası çalışanı olan işletmeler olarak tanımlanmıştır.”<sup>38</sup>

“Almanya’da ise tanımlamada daha akademik bir yaklaşım söz konusu olarak “Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler Araştırma Enstitüsü” (Institut für Mittelstand Forshung) tarafından yapılan ve genel kabul görmüş KOBİ tanımlamasında 500 kişiden

---

<sup>34</sup> MÜFTÜOĞLU, 1998, s.111

<sup>35</sup> ÖZGÜL, s.5

<sup>36</sup> CATTERO, B. ; “Industrial Relations In Small and Medium-Sized Enterprises in Italy, Report to the Commissions of the European Communities,Industrial Relations in SMEs Final Report”, Berlin, 1989, s.177

<sup>37</sup> MÜFTÜOĞLU, 1998, s.113

<sup>38</sup> ÖZGÜL, s.5

az çalışanı olan veya yıllık cirosu 50 milyon EURO' yu aşmayan işletmeler KOBİ olarak nitelendirilmektedir.”<sup>39</sup>

“Fransa’da “KOBİ Konfederasyonu” (General Confederation for Small and Medium-Sized Enterprises) KOBİ’lerin tanımında sadece 1-500 arası istihdam edilen işçi sayısını kullanmak suretiyle bir tanım yapmıştır. Konfederasyon ayrıca 50 kişiden az istihdam yaratan işletmeleri küçük, 50-500 arasını ise orta boy olarak tanımlamıştır.”<sup>40</sup>

“İngiltere’de de diğer bazı ülkelerde farklı kurumlar değişik KOBİ tanımları getirmiştir. Bunlardan Bolton Komitesi (Bolton Committee) 1971’de işletmeleri küçük ve büyük işletme olarak sınıflamış küçük işletmeleri ise “ sahibi yada sahipleri tarafından yönetilen, küçük bir pazar payına sahip bağımsız girişimler” olarak tanımlamıştır. “Küçük Sanayi Firmaları Araştırma Komitesi” ( Committes of Inquiry on Small Firms) tarafından yapılan tanımlamada ise KOBİ’ ler çalışan sayısı veya ciro baz alınarak şu şekilde tanımlanmıştır:

<u>Sektör</u>	<u>Çalışan Sayısı ya da Ciro</u>
İmalat	200’den az
İnşaat	25’den az
Madencilik	25’den az
Motorlu Araç Ticareti	200.000 £’dan az
Toptan Ticaret	100.000 £’dan az
Perakende Ticaret	50.000 £’dan az
Çeşitli Hizmetler	50.000 £’dan az

<sup>39</sup> HOPPEL, M.W. ; “Current Innovative Models of SME Promotion in Europe” , Leipzig, 2002, s.1

<sup>40</sup> ÖZGÜL, s.6

“Aynı şekilde İngiliz “ Şirketler Yasası ( Companies Act ) nda” bir işletmenin küçük sayılabilmesi için aşağıdaki kriterlerin en az ikisini taşıması gerektiği ifade edilmiştir:

- Bilanço toplamı 1.4 milyon £’den az
- Çalışan sayısı 50’den az
- Yıllık cirosu 2.8 milyon £’ den az

Belirtilen kanunda orta büyüklükteki işletmeler için ise yine şu kriterlerin en az ikisini taşıması gerektiği belirtilmektedir:

- Bilanço toplamı 5.6 milyon £’den az
- Çalışan sayısı 250’den az
- Yıllık cirosu 11.2 milyon £’ den az

İngiltere Ticaret ve Endüstri Bakanlığı ise istatistiksel amaçlarla kullanılmak üzere geliştirdiği tanımlamada 0-9 çalışanı olan işletmeleri mikro, 10-49 çalışanı olanları küçük, 50-249 çalışanı olanları ise orta boy işletme olarak ele almıştır.”<sup>41</sup>

AB’de KOBİ tanımlamaları yukarıda değinildiği gibi ülkelerin kendi aralarında farklı özellikler göz önünde bulundurularak yapılmaktadır. Fakat farklı olan bu özellikler yanında ortak olan tek özellik tüm ülkelerde KOBİ’lerin ülke ekonomilerinin can damarını oluşturmaları ve dolayısıyla da ekonominin lokomotifini taşımaları bulunmaktadır.

---

<sup>41</sup> ÖZGÜL, s.7

### 1.3.2. ABD’de KOBİ Tanımlamaları

Dünya ekonomisinde önemli bir yere sahip olan Amerika Birleşik Devletlerin de de KOBİ’lerin ekonomi üzerindeki etkileri oldukça geniş bir yere sahiptir. Bu anlamda yapılan tanımlamalarda kullanılan özellikler ekonominin genel yapısı ve büyüklüğü hakkında bilgi vermektedir. “ABD’ de pek çok kurum ve kuruluş KOBİ’lere ilişkin farklı tanımlar getirmiştir. Fakat genel olarak bu tanımlarda işçi sayısı ve yıllık ciro esas alınmaktadır.”<sup>42</sup>

“ABD’de KOBİ tanımlamasıyla ilgili olarak söz sahibi olan Küçük İşletmeler İdaresi (Small Business Administration – SBA) çalışan sayısı ve sektörü baz alarak yıllık satış tutarına bağlı olarak işletmenin finansal, yönetsel yardım yada resmi işlere hak kazanıp kazanmadığını belirlemek amacıyla bazı ölçütler getirmiştir. Getirilen bu ölçütlere göre küçük işletmeleri bağımsız olarak faaliyette bulunan ve ait olduğu sektörde egemen olmayan işletmeler olarak tanımlamış ve bunların şu kriterleri sağlaması gerektiğini belirtmiştir.”<sup>43</sup>

- “Perakendeci ve hizmet işletmelerinin yıllık satış tutarının 3 milyon \$’dan az olması ( ancak bu bazı alt sektörlerde 13.5 milyon \$’dır)
- Toptancı işletmelerin 500’den az çalışanı olması
- Üretici işletmelerin 500’den az çalışanı olması (bu bazı alt sektörlerde 1500’e kadar çıkabilir)
- Taşımacılık ve depolama işletmelerinin yıllık cirolarının 3.5 milyon \$’dan az olması (bu bazı işletme tiplerinde 12.5 milyon \$’a çıkabilir)
- İnşaat işletmelerinin cirolarının 17.5 milyon \$’ dan az olması

---

<sup>42</sup> ÖZGÜL, s.7

<sup>43</sup> STEINHOFF, D. ve BURGESS, J.F. ; “Small Business Management Fundamentals”, McGraw-Hill, Sixth Edition, 1993, s.14 -17

- Tarım işletmelerinin yıllık cirolarının 100 bin \$ dan az olması ( bazı durumlarda bu 3.5 milyon \$'a kadar çıkabilir)<sup>44</sup>

ABD’de tanımlamada iki ölçütün baz alınmasıyla herhangi bir sektörün büyüklüğüyle ilgili bilgi edinilmek istenildiğinde sektör içerisinde bulunan KOBİ’lerin tamamına ait bilgilerin edinilmesi sonucunda sektörün büyüklüğü hakkındaki bilgiye tam ve doğru bir şekilde ulaşmak mümkün olacaktır. Bunun yanında KOBİ’lerin kendi aralarındaki kıyaslama da baz alınan ölçüt sayısının az olması sebebiyle oldukça rahat olabilecektir.

### **1.3.3. Asya Ülkelerinde KOBİ Tanımlamaları**

Dünya ekonomisinin önemli yapı taşlarından olan Asya kıtası ülkelerinde KOBİ’lerle ilgili tanımlamalar yapılırken baz alınan ölçüt sayısı çok fazla değildir. “Japonya’da bir çok kanunda KOBİ tanımı yapılmıştır. Bunlardan 1963 yılında çıkarılan “ Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler Kanunu” ile yapılan tanım Tablo 1.1’de görülmektedir. Buna göre Japonya’da sektör farklılıkları dikkate alınarak küçük işletmelerin sadece çalışan sayısına göre, orta ölçekli işletmelerin ise sermaye miktarı ve çalışan sayısı kriterlerine göre tanımlandığı söylenebilir.”<sup>45</sup>

---

<sup>44</sup> ÖZGÜL, s.8

<sup>45</sup> ÖZGÜL, s.8

**Tablo 1.1: Japonya’da KOBİ Sınıflamaları**

Sektör	Sermaye Miktarı	Çalışan Sayısı
<b>ORTA ÖLÇEKLİ</b>		
İnşaat	100 Milyon yen den az	300 kişiden az
Hizmet	100 Milyon yen den az	50 kişiden az
Toptancı	100 Milyon yen den az	100 kişiden az
<b>KÜÇÜK ÖLÇEKLİ</b>		
İmalat		20 kişiden az
Hizmet		50 kişiden az

Kaynak : Pınar Özkan “Kobilerin İhracata Yönelik Örgütlenmesi Üzerine Bir Model: Sektörel Dış Ticaret Firmaları”  
Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, s.8

Tablodan anlaşıldığı üzere Japonya da orta ölçekli KOBİ’lerde sermaye miktarı eşit olmakta fakat sektörler göre çalışan sayılarında farklılıklar olmaktadır. Ayrıca bunun yanında küçük ölçeklilerde ise sermaye miktarı önemli olmamakta sadece çalışan sayısı baz alınmaktadır.

“Güney Kore’de ise genel bir tanımlama ile 300 kişiye kadar çalışanı olan işletmeler KOBİ tanımı içine alınmıştır. Ancak yürürlükte bulunan “Küçük ve Orta Ölçekli Girişimler Çerçeve Yasası’nda” sektörler de dikkate alınarak KOBİ’ler Tablo 1.2’de görüldüğü gibi tanımlanmıştır.”<sup>46</sup>

<sup>46</sup> ÖZGÜL, s.9



**Tablo 1.2: Güney Kore’ de KOBİ Sınıflamaları**

Sektör	Sermaye/Ciro Miktarı	Çalışan Sayısı
Üretim	6.7 milyon \$’ dan az	300 kişiden az
Madencilik,Ulaşım,İnşaat	2.5 milyon \$ dan az	300 kişiden az
Tarım, Orman, Balıkçılık	16 milyon \$ dan az*	300 kişiden az
Hizmetler	Hizmet grubuna göre 1.6 ile 25 milyon \$ arasında değişmektedir.*	

\*Ciro Miktarı

Kaynak: <http://www.smba.go.kr/english/12.10.2007>

“Tablodan da anlaşılacağı üzere Güney Kore yasalarında KOBİ’ler küçük ve orta şeklinde ayrılmamış her ikisi aynı sınıfta değerlendirilmiştir.”<sup>47</sup> Burada sermaye, ciro miktarı ve çalışan sayıları baz alınmıştır.

“Singapur örneğinde de diğer ülkelere benzer olarak yapılan tanımlamada kullanılan ölçekte çalışan kişi sayısı baz alınmıştır. Buna göre 5-9 çalışana sahip işletmeler çok küçük 10-49 çalışana sahip olanlar küçük, 50-99 çalışana sahip olanlar ise orta ölçekli işletme olarak adlandırılmıştır.”<sup>48</sup>

Yukarıda bahsedilen ülkelerin yanında diğer bazı ülkelere KOBİ tanımlarıyla ilgili bilgiler Tablo 1.3.’de verilmiştir.

<sup>47</sup> ÖZGÜL, s.9

<sup>48</sup> SARIASLAN, H. ; “Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları; Çözüm İçin Finansal Paket Önerisi”, TOBB Yayını, Ankara, 1994, s.16

**Tablo 1.3: Çeşitli Ülkelerdeki KOBİ Tanımları**

Ülke	Çok Küçük Ölçekli	Küçük Ölçekli	Orta Ölçekli	Genel KOBİ Tanımı
Avustralya	-	-	-	1-300
Kanada	-	10-99	100-500	1-300
İsveç	-			1-500
İsviçre		1-49	50-499	1-499
Yeni Zelanda		1-49	50-499	1-499
Mısır		10-100	-	10-100
Malezya	1-5	6-49	50-199	1-199
Meksika	1-4	5-49	50-175	1-175
Brezilya	1-10	11-49	50-99	1-99
Arap Ülkeleri	-	1-49		1-49
Hindistan	-	-	-	1-49
Kolombiya	-	1-49	50-99	1-99
Romanya	0-9	10-99	50-249	1-249
Azerbaycan	-	0-9	10-150	1-150
OECD	0-19	20-99	100-499	1-499

Kaynak : Ferhat Erari, "Küreselleşme Sürecinde KOBİ'lerin Verimlilik Düzeyi ve Rekabet Gücü" Verimlilik Dergisi , sayı:1, 2002, s.27

#### 1.3.4. Türkiye’de KOBİ Tanımlamaları

“Türkiye’de, birden çok kurum tarafından oluşturulması nedeniyle, birbirinden farklı KOBİ tanımları bulunmasının özellikle destekler ve AB ile işbirliği gibi konularda yarattığı sıkıntıları ortadan kaldırması amacıyla, Türk KOBİ tanımı AB ile uyumlaştırıldı. Bakanlar Kurulu’nun 2005/9617 sayılı kararı ile kabul edilen “Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik”, 18 Kasım 2005 tarihinde Resmi Gazete’de yayımlandı. Yönetmelik, yayım tarihinden altı ay sonra yürürlüğe girmiştir. Türkiye’nin KOBİ tanımını uyumlaştırması sonucunda; hizmet sektörü KOBİ tanımına dahil olacak ve işletmelerin bağımsızlığına ilişkin olarak AB limitleri benimsenmiştir. Söz konusu yönetmeliğin 4. maddesine göre “yasal statüsü ne olursa olsun, bir veya birden çok gerçek veya tüzel kişiye ait olup, bir ekonomik faaliyette bulunan birimler” işletme olarak tanımlanmaktadır.”<sup>49</sup> “KOBİ’lerin tanımı ise ilgili yönetmelikte şu şekilde yapılmaktadır:

1. Mikro işletme: 10 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 1 milyon TL’yi aşmayan çok küçük ölçekli işletmeler,
2. Küçük işletme: 50 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 5 milyon TL’yi aşmayan işletmeler,
3. Orta büyüklükteki işletme: 250 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı ya da mali bilançosu 25 milyon TL’yi aşmayan işletmeler.

Yönetmeliğe göre KOBİ’ler diğer işletmeler ile olan sermaye veya oy hakkı ilişkilerine göre bağımsız işletmeler, ortak işletmeler ve bağlı işletmeler olmak üzere üçe ayrılıyor. Yeni tanımla getirilen bağımsızlık ilkesi ise yönetmelikte şu şekilde tanımlanıyor: Gerçek veya tüzel kişilerin sahip olduğu ve bu yönetmeliğe göre ortak veya bağlı işletme sayılmayan bir işletme;

---

<sup>49</sup> ŞAHİN, s.18

1. Başka bir işletmenin % 25 veya daha fazlasına sahip değilse,
2. Herhangi bir tüzel kişi veya kamu kurum ve kuruluşu veya birkaç bağlı işletme tek başına veya müştereken bu işletmenin % 25 veya daha fazla hissesine sahip değilse,
3. Konsolide edilmiş hesaplar düzenlemiyorsa ve konsolide hesaplar düzenleyen başka bir işletmenin hesaplarında yer almıyorsa ve bu nedenle bağlı bir işletme değilse, bağımsız işletme kabul ediliyor.”<sup>50</sup>

Türkiye’de KOBİ tanımları oldukça eski tarihlere dayanmakta olup Amerika ve Avrupa Birliği ülkelerindeki tanımlar Türkiye ye oranla daha da eskidir. Mazisinin daha eski olmasından dolayı da Avrupa ve Amerika da ki KOBİ’lerin ekonomiye etkileri de o denli yüksektir. Çünkü gelişimlerini tamamlamış olan işletmelerin ekonomik yapı içerisindeki yerlerinin oldukça sağlam olması kaçınılmaz bir gerçekliktir. “Türkiye’de KOBİ’ler ile ilgili yapılan ilk tanımlama 1923 İzmir İktisat Kongresi’nde özel sektörü desteklemek amacıyla çıkarılan ve 1942’ye kadar yürürlükte kalan “Teşviki Sanayi Kanunu’ndan yapılmıştır. Söz konusu kanuna göre, 5 işçiden az ve en çok 9 beygirlik muharrir güç çalıştıran iş yerleri “küçük”, bunun üzerindeki iş yerleri ise “büyük” işletme olarak kabul edilmiştir.”<sup>51</sup>

“TOSYÖV tarafından açıklanan “Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Sayısal Boyutu” konulu araştırma raporunda, Türkiye’de 30’un üzerinde tanımın mevcudiyetinden bahsedilmektedir.”<sup>52</sup> “KOBİ’lere yönelik çalışan kurumların her biri kendine göre bazı tanımlar yapabilmektedirler. Tanımlardaki sınırlar, genellikle ülkelerin ekonomilerinin büyüklüğüne bağlı olarak değişmektedir. Bu nedenle, KOBİ deyiimi, hukuki olmaktan çok ekonomik bir anlam taşıyabilmektedir. Diğer ülkelerde olduğu gibi tüm bu tanımlamalarda kullanılan ölçüt, bir iktisadi teşebbüste istihdam edilen kişi sayısıdır.”<sup>53</sup>

---

<sup>50</sup> Resmi Gazete, 18 Kasım 2005

<sup>51</sup> AKTAR, A.; “Kapitalizm, Az Gelişmişlik ve Türkiye’de Küçük Sanayi,” İstanbul: Afa Yayınları, 1990, s. 112

<sup>52</sup> ÇUHADAR, M.; “KOBİ Adını UFO Olsun”, Hedef, İTKİB Yayını, Şubat, 1996, s. 36

<sup>53</sup> ŞAHİN, s.19

“Kimi kuruma göre KOBİ’lerde çalışan kişi sayısının 250’nin altında olması gerekirken, bazıları bu sayıyı 99 olarak verebilmektedirler. Bu genel ölçüte ek olarak bazı kuruluşlarca farklı kriterler de kullanılmıştır. Kuruluşların faaliyet gösterdiği alanların farklı olmasından dolayı baz aldıkları kriterlerinde birbirinden ayrı olması oldukça normaldir. Fakat burada KOBİ literatürü açısından oldukça önemli Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı (KOSGEB) tanımlaması ile Türkiye Halk Bankası’nın KOBİ sınıflandırması önem arz eder.”<sup>54</sup>

“Türk hukukunda “Küçük ve Orta Ölçekli İşletme” deyimi çeşitli mevzuatlarda yer almaktadır. Ancak bu kavramın tanımı sadece, Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı kurulması hakkındaki kanunda yer almaktadır. Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı, ülkemiz sanayisinde önemli bir yeri olan küçük ve orta ölçekli sanayi işletmelerini desteklemek, rekabet güçlerini geliştirmek ve böylece ulusal ekonomiye katkılarını artırmak amacıyla 12 Nisan 1990 tarihinde 3624 sayılı yasa ile kurulmuştur. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı’nın ilgili kuruluşu olarak çalışmalarını sürdüren KOSGEB; Süreç Grupları, Enstitüler, TEKMER’ler ve KÜGEM’ler aracılığıyla faaliyetlerini çeşitli illerde sürdürmektedir.”<sup>55</sup>

KOSGEB in tanımında ise imalat sektörü baz alınarak yapılan bir tanım karşımıza çıkmakta ve bu tanımda da 1-50 arasında işçi çalıştıran imalat sanayi işletmelerine küçük sanayi işletmeleri, 51-150 arasında işçi çalıştıranlara ise orta sanayi işletmeleri tanımlaması yapılmaktadır. KOSGEB in daha çok imalat sanayini tanımlamasında kullanmasının sebebi isminden de anlaşılacağı üzere küçük ve orta ölçekli sanayiye geliştirmeyi amaç edinmiş olmasından kaynaklanmaktadır. Bu ölçekteki sanayi işletmelerinin ise daha çok imalat yapanlarıyla ilgilenmektedir.

“KOSGEB, Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi İşletmeleri’ni üniversite ve yükseköğretim mezunu nitelikli eleman istihdamına yönlendirmek ve bu faaliyetlerinin desteklenmesi ile verimliliklerini arttırarak ulusal ve uluslararası ticarete güçlenerek rekabet edebilmelerini sağlamak amacıyla uyguladığı “İstihdam Desteği”nden

---

<sup>54</sup> AKGEMCİ, s. 6

<sup>55</sup> <http://www.kosgeb.gov.tr>, 15.11.2007

yararlanmak isteyen işletmelerden; “1-50 arasında işçi çalıştırmak, imalar sanayisinde faaliyet göstermek ve gerçek usulde defter tutmak” koşullarını istemektedir. Aynı şekilde, “Ortak Kullanım Atölyesi/laboratuvarına Yönelik Makine-Teçhizat Desteği” kapsamında da işgören sayısı ile ilgili aynı rakamlara rastlanmaktadır.”<sup>56</sup>

“Daha önce belirtildiği gibi Türkiye’de KOBİ’lerin finansman ihtiyacı duyduklarında başvuracakları en önemli banka olan ve KOBİ’lere finansman desteği sağlayan Halk bankasının tanımı da oldukça önemlidir. Bu tanımlamaya göre: Halk bank, teşvik belgeli işletmelerde işgören sayısı 1-50 arası olup, sabit yatırımları 100 milyar TL’yi aşmayanları; normal KOBİ’lerde ise işgören sayısı 1-250 arası olup, toplam makine ve ekipmanlarının kayıtlı net değeri 400 Milyar TL’yi aşmayanları KOBİ olarak değerlendirmektedir.”<sup>57</sup>

TOSYÖV ün yapmış olduğu tanımlama da ise; “küçük ve orta ölçekli işletme olarak bir sınıflandırma yapılmadığı görülmektedir. Tanımda, 5 ile 200 arasında çalışanı olan işletmeler KOBİ olarak kabul edilmektedir.”<sup>58</sup>

“Devlet İstatistik Enstitüsü (DİE) 1-9 arasında personel çalıştıran işletmeleri “çok küçük”, 10-49 arası işçi çalıştıran işletmeleri “küçük”, 50-99 arası işçi çalıştıran işletmeleri “orta ölçekli”, 100’den fazla personel çalıştıran işletmeleri ise “büyük işletme” olarak tanımlamaktadır.

18 Ocak 2001 tarih ve 2429 sayılı KOBİ Teşvik Kararnamesi’nde yer alan tanımlama ise aşağıdaki gibidir:

İmalat ve tarımsal sanayi sektöründe faaliyette bulunan işletmelerden; kanuni defter kayıtlarında arsa ve bina hariç, makine ve teçhizat, tesis taşıt araç ve gereçleri, döşeme ve demirbaşları toplamının net tutarı 400 Milyar TL’yi geçmeyen işletmelerde; 1 ile 9 arası işgören çalıştıranlar ise orta ölçekli sınıfına girmektedir.

---

<sup>56</sup> ŞAHİN, s. 20

<sup>57</sup> <http://www.halkbank.com.tr> , 18.11.2007

<sup>58</sup> TOSYÖV, “KOBİ’lerin Türkiye’nin Sigortasıdır...” Broşür, Aralık, 1988

TTK Madde 17'ye göre; “ister gezici olsun, ister bir dükkan veya sokağın belli bir yerinde sabit bulunsunlar, iktisadi faaliyeti nakdi sermayesinden ziyade bedeni çalışmasına dayanan ve kazancı ancak geçimini sağlayacak derecede az olan sanat ve ticaret sahipleri tacir değillerdir.” Tanımı ile tacir olabilmenin nitel koşulları ortaya konmuştur.

5590 sayılı Ticaret ve Sanayi Odaları Kanunu'nun 2. Maddesine göre; makine, cihaz, tezgah, alet ve diğer vasıtalar yardımıyla ham, yan mamul, tüm mamul, herhangi bir maddenin veya enerjinin vasfı, terkip veya şeklini fiziki veya kimyevi surette az veya çok değiştirecek veya bu kanundaki maddeleri kıymetlendirmek suretiyle imal ve istihsal yapmak ve yılın fiili çalışma günleri ortalamasına göre muharrrik kuvvet kullananlarda 10ve 5, kullanmayanlarda 10 işçi çalıştıran işletmeler “büyük sanayi işletmesi” olarak kabul edilmektedir. Bu tanıma göre muharrrik kuvvet kullanarak 5 işçiden, kullanmadan 10 işçiden az işçi çalıştıran işletmeler “küçük sanayi işletmesi” olarak kabul edilmektedir.

507 sayılı Esnaf ve Küçük Sanatkarlar Kanunu'nun 2. Maddesinde, küçük esnaf ve sanatkarlar “ister gezici olsun, ister bir dükkan veya sokağın belli bir yerinde sabit bulunsun, ticari sermaye ile birlikte vücut çalışmalarına dayanan ve geliri o yerin gelenek ve teamüllerine nazaran tacir niteliğine kazanmasını icap ettirmeyecek miktarda sınırlı olan ve bu bakımdan ticaret ve sanayi odasına kayıtları gerektirmeyen, aynı niteliğe sahip olmakla beraber, ayrıca çalıştığı sanat, mesleki ve hizmet kolunda bilgi, görgü ve ihtisasını değerlendiren hizmet, meslek ve küçük sanat sahipleri ile bunların yanlarında çalışanlar ve geçimini sınırlı olarak kamyonculuk, otomobilcilik ve şoförlükle temin eden kimseler” olarak tanımlanmıştır.

1986 yılında yapılan bir düzenleme ile yukarıdaki tanıma ek olarak “gelir vergisinden muaf olanlar ile götürü usulde vergilendirilenler ve daha çok bedeni çalışma yapanlar ve yıllık satış tutarı 60.000.000 TL'yi geçmeyenler” olarak açıklayıcı ek tanım getirilmiştir. Bu tanım ile KOBİ'lerin nitel alt sınırları belirtilmiştir.

Türkiye'nin çeşitli il ve ilçelerindeki ticaret ve sanayi odaları KOBİ tanımlarında aynı nicel ölçüyü kullanmalarına karşın nitel ölçülerde farklılığa sahiptir.

Ege Bölgesi Sanayi Odası işletmede çalışan işçi sayısına göre yaptığı tanımda, 5-49 arasında işçi çalıştıran işletmeleri “küçük işletme”, 50-99 arası işçi çalıştıran işletmeleri ise “orta ölçekli işletme” olarak tanımlamaktadır.

İstanbul Sanayi Odası, 25’den az işçi çalıştıran işletmeleri “küçük”, 25’den fazla işçi çalıştıran işletmeleri ise “büyük işletme” olarak tanımlarken, Ankara Sanayi Odası ise 10.30 arası işçi çalıştıran işletmeleri “küçük”, 31-299 arasında işçi çalıştıran işletmeleri “orta ölçekli işletme” olarak tanımlamaktadır.

Kayseri Ticaret Odası tanımında söz konusu üst limitler daha da aşağıda tutularak tanımlamaya gidilmiştir. 5 ile 15 arasında çalışanı olan işletmeler küçük, 15 ile 50 arası çalışanı olan işletmeler ise orta ölçekli işletmelerdir.

Gaziantep Sanayi Odası tanımının ise en çaplı tanım olduğu söylenebilir. Söz konusu tanımda çalışan sayısına ilaveten makine parkı değeri ve işletme sermayesi gibi diğer nicel ölçüler de dikkate alınmıştır.”<sup>59</sup>

#### **1.3.4.1. Devlet Planlama Teşkilatı ve Devlet İstatistik Enstitüsünün KOBİ Tanımlamaları**

DPT nin KOBİ tanımında kullanılan kriterlerde diğer tanımlamalarda olduğu gibi nicel ölçütlerden olup bu kurumun kullanmış olduğu tanımda ise 1-9 arası işçisi olan çok küçük ölçekte işletme, 10-49 arası işçisi olan küçük ölçekli işletme, 50-99 arası işçisi olan ise orta ölçekli işletme olarak belirtilmektedir.

“DİE’nin en son küçük ve orta ölçekli işletme tanımında dörtlü bir sınıflandırmaya gidilmektedir. Buna göre 1-9 arasında işçi çalıştıran işletmeler çok küçük ölçekli, 10-49 arasında işçi çalıştıran işletmeler küçük ölçekli, 50-99 arasında işçi çalıştıran işletmeler orta ölçekli işletme ve 100’den fazla personel çalıştıran işletmeler de büyük işletme olarak tanımlanmaktadır. Bu tanımdan da anlaşılacağı üzere DPT nin tanımlamasıyla DİE nin tanımlaması birbirine oldukça fazla benzemektedir.”<sup>60</sup>

---

<sup>59</sup> ŞAHİN, s. 21-23

<sup>60</sup> MÜFTÜOĞLU, s.131



Bunun yanında KOBİ'lerin hayatında önemli bir yere sahip olan KOSGEB in tanımlamasında ise çalışan işçi sayısı baz alınarak bir çıkarımda bulunulmuştur. “Kuruluş yasasında, imalat sanayi sektöründe sadece çalışan sayısı esas alınmaktadır. Bu anlamda;

- 1-50 arası işçi çalıştıran sanayi işletmeleri küçük ölçekli sanayi işletmeleri,
- 51-150 arası işçi çalıştıran sanayi işletmeleri orta ölçekli sanayi işletmeleri olarak tanımlanmaktadır.”<sup>61</sup>

#### **1.3.4.2. Ticaret ve Sanayi Odalarının KOBİ Tanımlamaları**

Genellikle her il de bulunan ticaret ve sanayi odalarının KOBİ tanımlamalarında farklılıklar olduğunu daha önceki bölümde belirtmiştik. Ama genel anlamda ifade edilen tanıma göre 1-19 arası işçisi bulunan KOBİ'lere küçük ölçekli işletme, 20-99 arasında işçisi bulunan KOBİ'lere ise orta ölçekli işletme adı verilmektedir.

#### **1.3.4.3. Bankaların KOBİ Tanımlamaları**

Eximbank ın kullanmış olduğu tanımda çalıştırılan işçi sayısının yanında yıllık net satış miktarı da bir ölçüt olarak kullanılmaktadır. Burada nicel ölçütlerin iki tanesinin kullanılmasıyla tanımın geçerliliği biraz daha artmıştır. Çünkü işçi sayısına bağlı olarak üretilen ürünün artması sonucunda bu durum yıllık satış miktarına yansiyacak o da ciroyu etkileyecektir. Böyle birbirini destekleyen ölçütlerin aynı tanım içinde kullanılması KOBİ hakkında daha güvenilir bilgi edinilmesini sağlayacaktır. Bu noktada Eximbank ın tanımında ise “yasal statüsü ne olursa olsun, bir veya birden çok gerçek veya tüzel kişiye ait olup 250 kişiden az yıllık çalışana sahip eden, yıllık net satış hasılatı ve/veya mal bilançosu Yirmi Beş Milyon TL'nı aşmayan, bağımsız işletme tanımına giren imalatçı, imalatçı-ihracatçı özelliğine sahip mikro küçük ve orta büyüklükteki işletmeler kısaca KOBİ olarak tanımlanır.”<sup>62</sup>

---

<sup>61</sup> AKGEMCİ, s.8.

<sup>62</sup> [http://www.eximbank.gov.tr/html\\_files/siteharitasi.html](http://www.eximbank.gov.tr/html_files/siteharitasi.html), 20.11.2007

Makine parkı Sınai Yatırım ve Kredi Bankası için işletmelerin ölçeklerinin belirlenmesinde rol oynayan bir nicel ölçü türüdür. Öyle ki 350.000 \$ değerinin altında makine parkı olan işletmeleri ( tevsi yatırımlarda bu miktar 500.000 \$ a çıkıyor ) küçük ölçekli işletmeler olarak tanımlamaktadır. Bunun yanında işletmenin sermayesi de tanımlama da kullanılan bir diğer ölçüdür. Bu konuda işletmede çalışan bir işçinin üzerine düşen sermaye 15.000 \$ ın altında ise bu işletme yine küçük ölçekli bir işletmedir.

Kredi Garanti Fonu özellikle KOBİ'ler açısından oldukça önemlidir. Kredi alımında yalnızca küçük ve orta ölçekli işletmelere hizmet vermektedir. Daha çok imalat sanayi, hizmet sektörü ve madencilik gibi sektörlerin taleplerinin karşılandığı KGF da 250 kişiden az işçi çalıştıran tüm işletmeler KOBİ tanımına girmektedirler. Bunun yanında ülkemizdeki tüm bölgelere KGF kefalet hizmeti ulaştırılmaktadır.

#### **1.4. KOBİ'LERİN AVANTAJ VE DEZAVANTAJLARI**

KOBİ'ler büyük işletmelerle kıyaslandığında bazı avantaj ve dezavantajlara sahiptirler. Aynı zamanda ekonomik yapı içerisindeki statüleri oldukça önemlidir. Bu anlamda birtakım sorunlarla da karşı karşıyadırlar. Bu konudaki değerlendirmelere bu bölümü izleyen bölümde devam edilecektir.

##### **1.4.1. KOBİ'lerin Avantajları**

KOBİ'ler kendilerine has özelliklerinden dolayı büyük işletmelere oranla daha çok avantaj ve dezavantajları bünyelerinde barındırmaktadırlar. “Ülkelerin ekonomilerinde KOBİ'lerin oldukça geniş yer kaplamaları tarihsel bir rastlantı değildir. Bu durum, ne büyük firmalar tarafından oluşturulan yardımsever politikalar, ne de devletin KOBİ'lere yardım programlarının sonucu oluşmuş bir olgu değildir. KOBİ'ler, birçok durumda büyük firmalardan daha fazla avantajlara sahiptirler. Şimdiki büyük firmaların birçoğu, dinamik lider tipleriyle iyi yönetilmesi sonucunda önceden birer KOBİ iken artık büyük bir firma haline gelmişlerdir.”<sup>63</sup> Bu durum bir işletmenin

---

<sup>63</sup> SZONYI, A.J.; Small Business Management Fundamental, 1991, s. 17

yaşamında özellikle de iyi yönetilen bir işletme açısından oldukça normal bir durumdur. KOBİ'ler daha büyük işletmelere oranla hareket kabiliyetleri rahat işletmelerdir.

İşletmenin küçük olmasının büyük olmasına oranla avantajları daha fazladır. Daha küçük yapılarda iletişim ve üretim noktasında hareket kabiliyetleri daha hızlı bunun yanında da hedefe kilitlenmede daha yapıcı olduğu tecrübelerle sabit bir olgudur. Bu bağlamda küçük işletmelerde çalışan ve hizmet verilen müşteriyle ilişkilerin daha sıcak olduğu dolayısıyla da pazarlamanın rahat olduğu, üretilen ürünün daha hızlı müşteriye ulaşımı gerçekliği büyük işletmelere oranla çok daha rahat olabilmektedir.

Yapılarından ötürü KOBİ'ler sektörünün özelliklerini çok iyi bilen, hizmet verdiği müşterisini çok iyi tanıyan, tedarikçileriyle iyi ilişkiler geliştirebilen ve sektördeki gelişmeleri çok iyi tanıyıp hareket yönlerini ona göre ayarlayabilen yapılanmalar olup bu özellikleri KOBİ'lere başarıya çok daha kısa zamanda ulaşmayı sağlayabilmektedir. Bunların yanında müşteri kitleleriyle olan ilişkilerinin oldukça sıcak olması KOBİ'lerin en önemli özellikleri arasında yer almaktadır.

KOBİ'lerin sayılabilecek avantajları şöyledir:

- “Çok büyük yatırım ve teknoloji gerektirmeyen mal ve hizmet üretiminde esnek bir yapıya sahiptirler. Tüketici isteklerine uygun üretim değişikliğine gitmeleri mümkündür. Üretimlerinde talebe bağlı değişimleri çok rahat yapabilirler.”<sup>64</sup> “Tüketicilerin, gelirlerindeki artışa bağlı olarak, mal ve hizmette aradıkları stil, kalite, ambalaj farklılığı vb. konulara uygun üretimin gerçekleştirilmesi açısından KOBİ'lerin uyum sağlama süreci büyük işletmelere oranla daha hızlıdır.”<sup>65</sup> Örneğin müşterinin istediği ürün anlamında numune çalışması yapılması imalat yapan işletmeler için çok önemlidir. Bu bağlamda KOBİ'ler müşterisine sunduğu numune ürünün üzerinde yaptırabileceği değişikliği en kısa zamanda ürünün üzerinde uygulayıp yeni ürünü müşteriye sunabilmektedirler. Kısacası zaman kaybının oldukça kısa olması özelliği KOBİ'lerin en belirgin özellikleri arasında yer almaktadır.

---

<sup>64</sup> SABUNCUOĞLU, Z.;ve TOKOL, T, “İşletme I-II,” Rota Ofset, Bursa, 1991, s. 30-31

<sup>65</sup> İLKİN, A.; “Kalkınma ve Sanayi Ekonomisi,” Yön Ajans, 5. Baskı, İstanbul, 1988, s. 242

- Ölçeklerine bağlı olarak daha büyük işletmelere oranla sabit giderlerinin daha az olması ürettikleri ürün maliyetlerinin de düşük olmasına sebep olmaktadır.

- “KOBİ’lerde yönetim sahip oldukları personel sayısının az olması sebebiyle oldukça kolaydır.

Çünkü genelde yönetici, bizzat işletme sahibinin kendisidir.”<sup>66</sup> “Uygulamalı çalışmalara göre işyerinde istihdam edilen planlayıcı sayısı arttıkça verimlilik düşmektedir. Üretim hattı ile ilişki içinde olmayan, üretilen malla ilgili yeterli bilgi sahibi olmayan ve bu şekilde çözüme ulaşmaya çalışan planlayıcı kişi veya grubun aldığı kararlar, yanlış çıkabilmekte ve bu durum işleri daha da çözümsüz hale getirebilmektedir. KOBİ’lerde ise kararlar, genelde üretime bizzat katılanlarla istişare neticesinde alınıp uygulamaya konulduğundan söz konusu kararlar, daha isabetli olmakta bu da başarı oranını artırmaktadır.”<sup>67</sup> Bürokrasinin olmaması vesilesiyle üretim bandına katılan çalışanların kararları çok daha ivedi olmaktadır. Bu sebepten dolayıdır ki ürün çeşitlemesi ve bu konudaki başarı oranı da artmaktadır.

- “Personel sayısının az olması dolayısıyla ilişkiler daha çok birincil niteliktedir ve işbirliği duygusu büyük işletmelerdekine göre daha fazladır.”<sup>68</sup>

- “Üretim miktarlarının çok fazla olmaması sebebiyle depolama ve satıştan doğan sorunları nispeten azdır.”<sup>69</sup>

- “KOBİ’lerde emek verimliliğinin büyük işletmelere oranla daha fazla olduğunu söylemek mümkündür.”<sup>70</sup>

- “KOBİ’lerde finansal kaynak temininde yabancı kaynaklar yerine özkaynaklara müracaat edilmesi, elde edilen karın tüketim harcamaları yerine yatırım harcamalarına kanalize edilmesini sağlamakta ve bu da işletmenin daha az maliyetle daha fazla büyümesine imkan tanımaktadır.

---

<sup>66</sup>SABUNCUOĞLU ve TOKOL, s. 29

<sup>67</sup>ŞAHİN,s. 24

<sup>68</sup>ŞAHİN,s. 24

<sup>69</sup>SABUNCUOĞLU ve TOKOL, s.30

<sup>70</sup>İLKİN, s.242

- KOBİ'lerin istihdama katkıları da yüksek orandadır. Desteklenmeleri ve sayılarının artırılması durumunda buldukları ekonomide işsizlik oranının azaltılmasına büyük katkıları söz konusu olmaktadır.

- KOBİ'ler büyük işletmelerin tamamlayıcısı durumundadırlar.

Günümüzde büyük işletmeler, maliyeti yüksek ve idaresi zor entegre tesis kurma yerine yan sanayilerden faydalanarak üretimlerini gerçekleştirme yolunu tercih etmektedirler. Şüphesiz, yan sanayinin büyük çoğunluğunu KOBİ'ler oluşturmaktadır.

- Tam rekabet piyasasının temel varsayımlarından biri de piyasada çok sayıda satıcının var olmasıdır. Bu durum, rekabet ortamının oluşmasına ve tekelleşmenin engellenmesine imkan sağlamaktadır. Söz konusu durum, KOBİ'ler için de uyarlanabilir. Yani çok sayıda KOBİ'nin mevcudiyeti, rekabet ortamının oluşmasını sağlamaktadır.<sup>71</sup> Ölçek yapılarından dolayı bir sektörde sayıları 100 leri hatta 1000 leri bulabilen KOBİ bulunmaktadır. Bu durumda da ürünü arz edenin sayıca ve nitelikçe çok olması müşterinin işine yaramaktadır. Çünkü müşteri istediği ürünü uygun fiyatta ve yüksek kalitede bulması da o denli kolay olabilmektedir.

- Ayrıca bölgeler arasında dengeli ve düzenli büyümeye KOBİ'ler imkan sağlamaktadırlar.<sup>72</sup>

#### **1.4.2. KOBİ'lerin Dezavantajları**

Birçok ülkenin ve ülkemizin ekonomisinde oldukça önemli bir yere sahip olan KOBİ'lerin avantajlarının aksine birçok konuda da dezavantajları yer almaktadır. Bu dezavantajları sıralayacak olursak şunları söylemek mümkün olacaktır:

- “Sermaye yetersizliği dolayısıyla kapasite artırımına gitme imkanları sınırlıdır.”<sup>73</sup> “KOBİ'ler sermaye yapısı bakımından büyük işletmelere oranla daha sağlıksız bir görünüm arz ederler. Finans kaynaklarına yeterince güvence veremediklerinden, dış kaynak bulmakta zorlanırlar. Bu yüzden ellerinde belirli bir fona

<sup>71</sup> BERKOL , D.; “Ulusal Kampanya Etkinliği:1996 Kobi Yılı”, Hedef , İTKİB Yayını, 1996, s.35

<sup>72</sup> BERKOL , s.35

<sup>73</sup> SABUNCUOĞLU ve TOKOL, s.30

sahip değildirler.”<sup>74</sup> Daha çok kendi özkaynaklarıyla finanslama yapma eğilimleri vardır.

- KOBİ sahiplerinin yaşanan problemlerin her biriyle kendisinin bizzat ilgilenmesi sonucunda problemlerin çözümünde tam ve kesin bir sonuç alınamamaktadır. Hem yönetimi üstlenmesi hem de hariçten başka sorunların çözümünüyle ilgilenmesi hem işletme sahibini yormakta hem de sonuç getirmemektedir. Bu konuda yapılması gereken en önemli şey işletmedeki farklı görevlerin profesyonel yöneticiler tarafından ifa edilmesidir.

- “Yönetim ve organizasyondaki problemlerin yanında, personel politikası ve benzeri diğer politikalarla ilgili hatalı davranışlar, sonuçta sağlıksız bir yapıya yol açmakta ve işletmelerde büyüme sağlıksız bir şekilde gerçekleşmektedir.”<sup>75</sup>

- “KOBİ’ler, sürekli değişen piyasa şartları ve teknoloji karşısında gerekli olan teknik ve sektörel bilgiye sahip olmadıklarından veya söz konusu bilgiye ulaşamadıklarından doğru karar vermekte zorlanırlar. KOBİ’ler, bilginin önemli bir üretim faktörü olduğunu henüz tam manasıyla kavrayabilmiş değildirler. Bilginin önemini oldukça hızlı bir şekilde kavrayan KOBİ’lerin başarısı çok büyük olacaktır.”<sup>76</sup> Bu noktada özellikle teknolojik yenilik anlamında fuar takibi çok önemli bir yer tutmaktadır.

- “KOBİ’lerin, ticaret, pazarlama ve finansman alanlarında bilgi eksiklikleri mevcuttur. Söz konusu faaliyetler, belli bir düzene uygun, yani belli temel kurallara (ahlaki kurallar başta olmak üzere) dayandırılarak gerçekleştirilmediğinden birtakım olumsuzluklar ortaya çıkabilmekte ve bundan başta KOBİ’lerin kendisi olmak üzere etkileşim içinde buldukları tüm şahıs ve kurumlar da olumsuz yönde etkilenmektedir. Bu etkileşimin olumlu olabilmesi için eksikliklerin uygun bir biçimde tamamlanması şartı her zaman göz önünde bulundurulmalıdır.”<sup>77</sup> Geliştirilmeyen birikimlerde bir gün

---

<sup>74</sup> BERKOL , s.35

<sup>75</sup>SABUNCUOĞLU ve TOKOL, s.30

<sup>76</sup> BERKOL , s.35

<sup>77</sup> EKİNCİ, M.B.; “Türkiye’de KOBİ’lerin Kurumsal Gelişimi ve Finansal Sorunları,” ASKON araştırma Raporları : 5, Anadolu Aslanları İşadamları Derneği, İstanbul, 2003, s. 21

yok olmakta bu durumda olumsuz olarak KOBİ'lerin yaşamına aksetmektedir. Dolayısıyla bilgi yenilenmesi oldukça önemlidir.

### **1.5. KOBİ'LERİN EKONOMİDEKİ YERİ VE TÜRKİYE'DE KOBİLERE DESTEK VEREN KURULUŞLAR**

“20. yy ın başlarında işletmelerin oldukça hızlı bir şekilde büyüme içine girmeleri sebebiyle KOBİ'lerin hayatlarına devam edemeyecekleri fikri ön plana çıkmıştı. Ancak günümüzde KOBİ'ler ortadan kalkmamış aksine 1970'li yıllardan itibaren teknolojinin gelişmesi, kişi ve toplumlardaki bağımsızlık eğiliminin artması ve bilgi toplumuna geçiş gibi nedenlerden dolayı daha önemli hale gelmiş bulunmaktadır.”<sup>78</sup>

“Bir ekonomide, ölçeği ne olursa olsun, işletmelerin faaliyetlerini birbirinden bağımsız bir şekilde sürdürebilmesi mümkün değildir. Sosyal hayatta insanların birbirine muhtaç halde olması gibi, işletmeler de birbirleri ile ilişki içerisinde ve olmak zorundadırlar. Bu ilişkiler, teknik olarak “ileri-geri bağlantılar” şeklinde ifade edilmektedir. İşletmeler, bu bağlantılar sayesinde varlıklarını devam ettirir ve gelişmelerini temin ederler. Dolayısıyla KOBİ'lerin de bu çerçevede ele alınması gerekir.

KOBİ'ler sadece, bağımsız ekonomik birimler olarak mal ve hizmet üreten işletmeler değil; aynı zamanda büyük işletmelerin kullandıkları mamul ya da yan mamul girdileri üreterek bu işletmelerin gelişimini de tamamlayan birimlerdir.”<sup>79</sup> Bu anlamda reel ekonomik sistemin içindeki yerleri günden güne büyümektedir.

“Bu yüzden, KOBİ'ler büyük işletmelerin daha fazla üretken olmalarına ve ekonomiye katkılarının artmasına yardımcı olurlar.”<sup>80</sup> Bu üretkenlik neticesinde her bir KOBİ daha büyük bir işletme olmaya adaydır. Bu durum neticesinde de daha önce

---

<sup>78</sup> DİNÇER, Ö.; ve ŞENCAN, H.; Orta Büyüklükteki İşletmeler ve Bürokrasi, Müsiad Yayınları, No: 1, İstanbul 1995, s. 2.

<sup>79</sup> ŞAHİN, s. 26-27.

<sup>80</sup> SARIASLAN, H.; “Türkiye Ekonomisinde Küçük ve Orta Ölçeli İşletmeler,” İmalat Sanayi İşletmelerinde Sorunlar ve Yeni Stratejiler, TOBB Yayını, No: 309, Ankara, 1996, s. 9.

KOBİ olan işletme belli bir zaman sonra büyük bir işletme olunca o da sistemde işlediği gibi KOBİ'lerden bitmiş veya tam bitmemiş ürün alma yoluna başvuracaktır.

“KOBİ'ler, bir ülkenin sosyo-ekonomik yapısı çerçevesinde endüstrileşmenin, sağlıklı kentleşmenin ve optimum dağıtım ve ticaret uygulamalarının sürükleyici faktörü aynı zamanda da vazgeçilmez önemli bir unsurdur.”<sup>81</sup>

KOBİ'lerin Türk ekonomik yapısı içerisindeki yerleri oldukça ciddidir. Bu durumu sayısal anlamda ifade etmekte mümkün olmaktadır. Bu anlamda rakam vermek gerekirse “1992 Genel Sanayi ve İşyerleri Sayımı sonucuna göre Türkiye’de 1.070.990 adet işyeri bulunmaktadır. Öte yandan söz konusu işyerlerinde toplam 3.539.744 kişi istihdam edilmektedir. Toplam istihdamın % 76.7’sini KOBİ’ler oluşturmaktadır. Bu oranlardan da anlaşılacağı üzere Türkiye ekonomisi, aslında “orta”dan ziyade “küçük işletme” ağırlıklı bir ekonomidir.

Türkiye İktisat Tarihi incelendiğinde, genel olarak KOBİ'lere çok da fazla önem verildiği söylenemez. Bazı dönemler dışında KOBİ'lerin ekonomideki payları belli bir oranın altında kalmıştır. Türkiye'nin gerek ekonomik ve gerekse birtakım siyasi ve sosyal şartları dolayısıyla belki de bir dereceye kadar normal sayılabilecek bu durum 1980'e kadar devam etmiştir.

1980 yılı, ilk dönüm noktalarındandır. İktisadi hayata hakim olmaya başlayan “liberalizasyon”, beraberinde “teşebbüs özgürlüğü”nü de getirmiştir. Bu daha çok müteşebbis; dolayısıyla teşebbüs ve nihayet daha çok işletme olarak ortaya çıkmıştır.”<sup>82</sup>

“1994 yılı da bu anlamda ikinci dönüm noktası olmuştur. Özellikle “1994 Krizi” sonrasında, 1980'den beri devam eden teşvikler, destekler vb. daha yoğun bir şekilde devam etmiştir.”<sup>83</sup> “Aslında, KOBİ'lerle ilgili çalışmalar, 1980 li yılların sonunda başlar. Ancak, gerçek anlamda KOBİ destek çalışmaları, Gümrük Birliği süreci

---

<sup>81</sup> OKTAV, M.; GÜNAL, Ö.; KAVAS, A.; TANYERİ, M.; “Orta ve Küçük Ölçekli İşletmelerde İhracata Yönelik Pazarlama Sorunları ve Çözüm Önerileri,” TOBB Yayını Ankara, 1990, s. 7.

<sup>82</sup> ŞAHİN, s. 28.

<sup>83</sup> BAKOVA, R.; “KOBİ'ler için Ne Yapılıyor?”, Dünya, 17.08.1994, s. 13.



ile gereken ilgi ve önem görmeye başlar. 1996 yılının “KOBİ Yılı” ilan edilmesi, bu düşünceyi teyit eder niteliktedir.”<sup>84</sup>

Türkiye’deki KOBİ’lerin ekonomik yapı içindeki payları çok fazla değişim göstermeyerek gelişmiş ülkelerdeki KOBİ’lerin ekonomi içindeki durumlarından farklı değildir.

**Tablo 1.4: Türkiye’de İmalat Sanayinde İşletmelerin Ölçeksel Dağılımı**

Çalışan sayısına göre ölçek kategorisi	İşletme Sayısı		Çalışan Sayısı (000)		Katma Değer ABD Doları <sup>1</sup>	
	1992	2001	1992	2001	1992	2001
1 ile 9	186 900	199 737	523 117	500 738	2 874	1 632
10 ile 49	7 970	7 260	175 646	183 694	2 506	1 947
50 ile 249	2 434	3 127	225 650	343 023	6 678	6 187
250 ve üzeri	795	912	553 626	570 083	26 952	18 988
<b>Toplam</b>	<b>198 097</b>	<b>211 046</b>	<b>1 478 039</b>	<b>1 597 538</b>	<b>39 011</b>	<b>28 754</b>

<sup>1)</sup> 1992 ve 2001 senelerinde 1 ABD Doları döviz kuru sırasıyla 6842 TL ve 1228268 TL olarak gerçekleşmiştir. (Kaynak: Devlet İstatistik Enstitüsü)

Yukarıda ki tablodan da anlaşılacağı üzere 9 yıllık süreçte işletme sayısı, çalışan sayısı ve Amerikan doları cinsinden katma değer oranındaki artış oldukça aşırıdır. Bu rakamlarda Türkiye’deki KOBİ’lerin gelişim süreci içinde olduğunu göstergesidir.

<sup>84</sup> BERKOL, s. 34.

**Tablo 1.5: KOBİ'lerin Bazı Ülke Ekonomilerindeki Etkinliği**

ÜLKE	ETKİNLİK (%)
Fransa	5,91
Almanya	7,45
Romanya	4,50
İtalya	6,63
Çin	4,42
Yunanistan	4,44
İsrail	6,06
Japonya	4,68
ABD	8,10
Türkiye	5,35

Kaynak: IMF World Competitiveness Yearbook 2005

Yukarıdaki bilgiler ışığında ülkemizde bulunan KOBİ'lerin ekonomik yapı içerisindeki etkinlikleri gelişmiş ülkelerden çokta geride değildir. Hatta birçok ülkeden (Romanya, Çin, Yunanistan, Japonya) bile olukça iyi durumdadır. Bu durum ülkemiz KOBİ'leri ve ekonomisi için geleceğe umutla bakmamızı sağlamaktadır.

“Ticari rekabetin ekonomik sistem olarak benimsendiği toplumlarda sistemin sağlıklı olarak işleyişiyle KOBİ'lerin sistem içindeki varlıkları ve güçleri arasında yakın bir ilişki vardır. KOBİ'lerin çoğu, büyük işletmelerin yerine getiremediği birtakım fonksiyonları yerine getirdikleri için sisteme olumlu katkıda bulunmaktadır. KOBİ'ler bu sebeple tamamlayıcı olma görevini yerine getirmektedirler.”<sup>85</sup> KOBİ kalmak yada KOBİ olmak işletmelerin ekonomik sistem içerisindeki yerlerini kendileri belirleme arzusu ile yakından ilişkilidir. “Kimileri yapılan işin özelliklerinden dolayı KOBİ kalmak durumundadırlar. Kimileri için de KOBİ kalmak arzu edilen bir durumdur. Bu çerçevede konuya yaklaşırsa; “piyasa ekonomisinin dinamik yapısı ve gücü, büyük ölçüde sistemdeki KOBİ'lerin varlıklarıyla ve güçleriyle yakından

<sup>85</sup> KÜÇÜKÇİRKİN, M.; “Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Alternatif Finansman Yöntemleri”, 2001 Türkiye İktisat Kongresi'nde Sunulmak Üzere Hazırlanmış Tebliğ, 5-8 Haziran 2001

ilişkilidir” denilebilir.”<sup>86</sup> Bu durumu Türk ekonomik yapısı içerisinde görmemiz mümkündür. KOBİ’lerin ürettikleri ürünün fazlalığı ekonomik yapıyı güçlü kılmakta ve dışa bağımlı olmayı azaltmaktadır. Örneğin ambalaj sektöründen bir örnek vermek gerekirse CPP film üretiminin bir Türk firması tarafından yapılması yurt içindeki CPP film kullanıcılarını dışarıya yönlendirmekten vazgeçirecektir.

“Gerek Türkiye’de gerekse dünya ekonomilerinde KOBİ’ler yaşanan önemli krizlerden fazlaca etkilenmemiş ve hatta bu krizlerin atlatılmasında önemli roller üstlenmişlerdir. Esnek yapılarından dolayı bu rolleri çok rahat yerine getirmişlerdir. Bunun yanında KOBİ’ler sadece geri kalmış ülkelerde yaygın değildir. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerle, sanayisini tamamlamış gelişmiş ülkelerdeki KOBİ’ler sayı, istihdam ve katma değer olarak karşılaştırılırsa gelişmiş ekonomilerde de KOBİ’lerin önemli bir yeri olduğu görülür.”<sup>87</sup>

“KOBİ’lerin, sadece ekonomik hayatta değil, sosyal hayatta da önemli rolleri vardır. KOBİ’ler, ülkede geniş bir alana yaymada, istihdam olanağı meydana getirip, bunu sürdürmede ve demokratik hayatı canlı tutmada önemli bir güçtür.

KOBİ girişimcilerinin mülkiyet tutkuları, başarılı olma arzuları, cesaretli adımları ve yatırım yapma istekleri siyasi istikrarın temel mekanizmalarındandır. Başarılı girişimciler, potansiyel girişimcileri etkileyecek, onların da ekonomiye girmelerine neden olacak ve demokratik bir ortamda, psikolojik tatmin gittikçe artacaktır. Güçlü KOBİ’ler, büyük işletmeleri de olumlu yönde etkileyecek ve sosyal yönden bir rahatlama olacaktır.”<sup>88</sup>

“KOBİ’lerin birer mesleki okul niteliği taşımaları ve üretebilme yetenekleri, bölgesel gelişmede ve göçleri önlemede önemli bir rol oynar. Gelip – geçici, dönemsel veya mevsimlik krizlerden en az etkilenme özellikleri, toplumsal barışın korunmasına

---

<sup>86</sup> ALPUGAN , O. ve MÜFTÜOĞLU, T.; “Türkiye’de Esnaf-Sanatlar ve Küçük Sanayicinin Gelişimi İçin Soysa-Ekonomik ve Yasal Şartların Değerlendirilmesi”, Esnaf-Sanatkar ve Küçük Sanayi Dergisi, 1991, s. 1.

<sup>87</sup> AKGEMCİ, s. 18

<sup>88</sup> ŞAHİN, s. 30

ve bunalmaların aşılmasına da katkıları bulunabilir. Bu yönleri KOBİ'lerin daha sosyal olma özelliğini ön plana çıkarmaktadır.”<sup>89</sup>

KOBİ'lerin sosyal ve ekonomik hayattaki etkileri çok büyüktür. Çünkü toplumun ihtiyaçlarını hızlı ve kaliteli bir şekilde yerine getirmeleri, müşteri kitleleriyle sıcak ilişki içinde olmaları, istihdam sağlamaları, arzu edilen ürünlerdeki yenilikleri hemen yapmaları, değişikliklere hızlı uyumları istikrar sebebi olmaktadır. Dünyanın gelişmişlik düzeyi yüksek olan toplumlarda da KOBİ'lerin ekonomik yapıya olan katkıları vesilesiyle her zaman ön plana çıkmışlardır. “Bu gerçeklikler sonucunda da KOBİ'lerin birçok faydaları ortaya çıkmıştır. Bunlar:

- Gelir yelpazesinin içindeki denge unsurunun kuvvetini sağlarlar. Bu denge yalnızca sosyal yönden değil, ekonomik açıdan da önem taşır.
- Bu işletmeler yeni fikirlerin ve buluşların kaynağı olup, endüstride gereken esnekliğin sağlanmasında katkıda bulunurlar.
- Daha çabuk karar verme olanaklarına sahip oldukları gibi, daha az yönetim ve genel işletme gideriyle çalıştıklarından bu konuda çabuk ve ucuz üretim işlevinde bulunurlar.
- Kişisel inisiyatiflerin ortaya çıkmasında önemli rol oynadıkları gibi, istihdam ve eğitimdeki payları da büyüktür. Bu işletmeler birçok kalifiye elemanın teknik eğitimlerini aldıkları ilk kuruluş durumundadırlar.
- Sosyal ve politik bakımından kullanılmayan işgücü, hammadde ve finansman kaynaklarının daha küçük yatırımlarla işletilmesi olanaklarını sağlayarak yaşam düzeyinin yükselmesinde de etkili olabilmektedir.
- Küçük birikimler ve aile birikimlerinin doğrudan yatırımlara yansıtılmasında da önemli işleri yerine getirirler.

---

<sup>89</sup> İSMAİLOĞLU, H., “Küçük İşletmelerin Toplumsal Özellikleri ve Sorunları”, Pazarlama Dünyası, 1992, s. 10

- İşçi –işveren ilişkilerinin daha yakın ve olumlu bir ortam içinde geliştiği gözlemlenmektedir. Bu durum sosyal politikaların bu kesimde ortaya çıkmasını önleyici niteliktedir.

- Savaş ekonomisinde büyük endüstrilerin zedelenmesi durumunda, küçük işletmeler önemli işlevleri yerine getirmektedirler. Bu durumlarda KOBİ'ler üretime devam edip, küçük ölçüde de olsa, gereksinimleri karşılamaya devam etmektedirler.”<sup>90</sup>

Daha çok istihdam anlamında faydası bulunan KOBİ'lerin ekonomik sisteme bu anlamdaki katkılarını söylemek gerekirse şunları belirtebiliriz :

- “Bölge sanayisinin gelişmesine başlangıç oluşturmak
- Özel beceri ve teknik isteyen kimi malları üretmek
- Bölge sanayisinin tamir ve bakım yönünden sorunlarını çözmek”<sup>91</sup>

Avrupa Topluluğu'nun KOBİ'lere ilişkin bir raporunda sözkonusu işletmelerin ekonomik sisteme olan katkıları şu biçimde özetlenmektedir, “sayıları ve değişik konulardaki çalışmaları, üretim, ticaret ve hizmet alanlarında yer alan tüm sektörlerde var olan etkileri, istihdama ve belli yörelerin refah düzeylerine katkıları nedeniyle bu işletmeler ticari ve endüstriyel yapının gerekli bir bölümüdürler. Bunun yanı sıra, ekonominin dinamikliğinin ve canlılığının da kaynağıdır.”

“Türkiye bağlamında düşünüldüğünde KOBİ'lerin önemlerini şöyle sıralamak mümkündür:

- Emek yoğun teknoloji ile çalışma ve kaynak kullanımında etkili olma özelliğine bağlı olarak ülke çapında istihdam yaratmaya ve işsizlin azaltılmasına katkıda bulunmak

---

<sup>90</sup> ALPUGAN, O.; “Küçük İşletmeler Kavramı, Kuruluşu ve Yönetimi,” Trabzon, Karadeniz Teknik Üniversitesi, 1988, s. 10

<sup>91</sup> ÇETİNKAYA, F.; “Esnaf ve Küçük Sanayicilerin Sorunları ve Çözümleri”, II. Türkiye İktisat Kongresi Sosyal Gelişme ve İstihdam Komisyonu Tebliği, Ankara, 1992, s. 251-257

- Talep değişikliklerine ve çeşitliliklerine daha kısa bir sürede, daha kolay bir şekilde uyum sağlamak
- Büyük ölçekli işletmelerin kullandıkları hammadde, yardımcı malzeme, işletme malzemesi veya yarı malul gibi girdileri üreterek onların gelişimini tamamlama ve böylece ekonomide “yan sanayi” oluşturmak
- Esneklik ve yenilikleri teşvik etmek
- Emek yoğun olmaları nedeniyle bölgesel istihdam olanaklarının artırılmasına önemli katkıda bulunarak küçük şehirlerden büyük şehir merkezlerine insan göçünün engellenmesine ve bölgenin kendi potansiyeli içinde kalkınmasına temel oluşturmak
- Gelir dağılımını olumlu yönde etkileyerek, sermayenin büyük sanayi işletmelerinde ve az kişinin elinde toplanmasını önleyerek toplumda gelirin gerek fonksiyonel gerekse bölgesel düzeyde dağılımını olumlu yönde etkilemek.”<sup>92</sup>

Diğer yandan ülkemizde KOBİ’lerin hayatında önemli destekler sağlayan bazı kuruluşlar bulunmaktadır. Bu kuruluşlar KOBİ’lerin karşılaşacağı her türlü sıkıntıda yanlarında olmayı amaç edinmişlerdir. her birinin farklı konularda uzmanlıkları bulunmaktadır. Uzmanı oldukları sahalarda KOBİ’lerin önünü açmada ellerinden geleni yapmaktadırlar.

### **1.5.1. KOSGEB**

“12.04.1994 tarihinde kabul edilen 3624 sayılı kanunla kurulan KOSGEB’in amacı, ülkenin ekonomik ve sosyal ihtiyaçlarının karşılanmasında KOBİ’lerin payını ve etkinliğini artırmak, rekabet güçlerini artırmak ve sanayide entegrasyonu ekonomik gelişmelere uygun bir biçimde gerçekleştirmektir.”<sup>93</sup>

---

<sup>92</sup> GÜCELİOĞLU, Ö.; “Küçük Ölçekli İşletmelerin KOSGEB’den Beklentileri,” Tes-Ar Yayınları, No:12 Ankara 1994, s. 1

<sup>93</sup> ŞAHİN, s.32

“KOSGEB, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı ile bağlantılı, tüzel kişiliği olan KOBİ’ler için ekonomik sistem içerisinde önemli yere sahip bir kamu kuruluşu niteliğindedir.”<sup>94</sup> “KOSGEB’in bu amaç çerçevesinde, kendi bünyesinde farklı bölgelerde kurulmuş 30 adet alt kuruluşu mevcuttur. Bunlardan bir kaçısı şunlardır:

- İstanbul Danışmanlık ve Kalite Geliştirme Merkez Müdürlüğü
- Gaziantep; Kayseri Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Eğitim Merkez Müdürlükleri
- Bursa Plastik ve Kauçuk Geliştirme İhtisas Merkez Müdürlüğü

KOSGEB, halihazırda KOBİ’lerle ilgili olarak faal bir şekilde çalışan bir kuruluştur. En son KOBİ’lere yönelik hazırlanan [www.kobiline.com](http://www.kobiline.com) portalı, bu alandaki en önemli faaliyetlerden biridir.”<sup>95</sup>

### **1.5.2. MEKSA Vakfı**

Mesleki Eğitim ve Küçük Sanayi Destekleme Vakfı KOBİ’lere daha çok kalifiye eleman sağlamada işyeri-okul yaklaşmasını sağlayıp bu yaklaşmanın yaygınlaştırılması ve buradan elde edilecek sonuçların bu işletmelere yararlı bir şekilde aktarılması için çabalayan kamu yararına faydalı işler yapmayı amaç edinmiş ve 1985 yılında kurulmuş bir vakıftır. Özellikle çıraklık eğitim okullarının kurulup, buralarda yetiştirilen kalifiye elemanların KOBİ’lerin ve dolayısıyla da kamunun yararına sunmayı kendisine ilke edinmiştir.

“Eğitilmiş kalifiye elemanların üretimdeki yerlerinin ne kadar önemli olduğu düşünüldüğünde teknik eğitimin büyük önem taşıdığı sanayide bu ihtiyacı karşılamaya çalışan Vakıf, büyük bir yük üstlenmiş bulunmaktadır. Söz konusu faaliyetlerini kamu – özel ve yerli – yabancı birçok kuruluşla koordineli bir şekilde devam ettiren Vakıf, bugün itibariyle 13 ilde yer alan 22 mesleki eğitim merkezinde, 20 nin üzerinde meslek dalında pratik meslek eğitimi vermekte ve bu sahada kalifiye eleman yetiştirilmesine

---

<sup>94</sup> KOSGEB Kuruluş Kanunu, 12.04.1990

<sup>95</sup> ŞAHİN, s.33

katkıda bulunmaktadır. Sağladığı ve yönettiği toplam proje kaynakları 50 milyon euro ya yaklaşmaktadır. Eğitim alan insanların istihdam edilme oranları % 80 – 90 ları bulmaktadır. Binlerce öğrencinin eğitim gördüğü işletmeler üstü eğitim merkezlerinden binlerce genç mezun olarak “Kalfalık Belgesi” almıştır.”<sup>96</sup>

### 1.5.3. İGEME

Türkiye de ki ihracatın artırılması ve sağlıklı bir düzenlemeye geçirilebilmesi amacıyla kurulan ve bu anlamdaki ilk aynı zamanda da tek kamu kuruluşu olan İhracatı Geliştirme Etüt Merkezi ( İGEME ) 1960 yılında kurulmuştur.

Bu anlamda İhracat Genel Müdürlüğüne ( bu müdürlük Dış Ticaret bünyesinde) KOBİ’ler için yapılan faaliyetleri şu şekilde sıralamak mümkündür:

“KOBİ’lerin örgütlenmesi ile ilgili faaliyetler, etkili devlet yardımı sağlanması ve bu firmalara çeşitli kanallardan ticari enformasyon desteği verilmesi gibi alanlarda yoğunlaşmaktadır. Örgütlenme faaliyetleri çerçevesinde Müsteşarlıkça “Sektörel Dış Ticaret Şirketi” uygulaması ile KOBİ’ler, bir araya getirilerek dışa açılmaya yönlendirilmekte; devlet yardımları uygulaması ile de “eğitim, yurt dışı ofis – mağaza açma, istihdam, piyasa araştırması desteği, patent ve marka kavramının yaygınlaştırılması ve Ar – Ge desteği” gibi yardımlarla da söz konusu işletmelere rekabet gücü kazandırılmaya çalışılmaktadır. Bu desteklerle işletmeler daha güçlenmekte ve ülkemizi uluslar arası alanda etkin bir şekilde temsil etmektedirler.”<sup>97</sup>

“İGEME, Gümrük Birliği süreciyle birlikte rekabet güçlerini arttırabilmelerine yardımcı olabilmek amacıyla KOBİ’lere yönelik faaliyetlerini de yoğunlaştırmıştır. Örneğin bu alandaki çalışmalarından biri “KOBİ Danışma Hattı”nın hizmete açılmasıdır. Bu hizmetle KOBİ’ler her zaman ücretsiz olarak danışma hizmetinden faydalanmaktadırlar.”<sup>98</sup>

---

<sup>96</sup> www.meksa.org.tr, 24.11.2007

<sup>97</sup> SEÇEN , Ş.; “İhracat Genel Müdürlüğü Tebliği,” Sayı İHR-II.02/300, Tarih 16.07.1998

<sup>98</sup> İGEME, 1997 Faaliyet Raporu, 1997



#### 1.5.4. TÜBİTAK

“Teknolojik anlamda ülkemizde en önemli kurumlardan olan ve bunun yanında Türkiye’deki bilimsel ve teknik araştırmaları izleyen ve bu alanlarda teşvikler, destekler sağlayan bir kuruluş olan Türkiye Bilimsel ve Teknik Araştırma Kurumu (TÜBİTAK), bu özelliği ile KOBİ’lerle de direkt olarak ilgisi olan bir kuruluştur. TÜBİTAK, firmalara belli oranda sermaye desteği sağlamaktadır. Bu destek, firmalarca izlenen projelerin incelenerek; eğer uygunsa, “Ar –Ge desteği” sağlama şeklinde gerçekleştirilmektedir. Yeni bir teknoloji üretimini hedefleyen projeler için geçerli olan bu destek, KOBİ’lerin istifade edebileceği bir niteliğe sahiptir.”<sup>99</sup>

#### 1.5.5. TOSYÖV

Türkiye Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler , Serbest Meslek Mensupları ve Yöneticiler Vakfı açılımlı ismiyle anılan ve“1989 yılında kurulan aynı zamanda da halen 3500 kayıtlı üyesi bulunan TOSYÖV’ün amacı, KOBİ’lere sağlıklı bir yapı, adil bir teşvik sistemi, yeterli finansman kaynakları, uygun yatırım imkanları, gelişmiş teknoloji ürünü makine ve teçhizat, kaliteli eğitim ve danışmanlık hizmetleri, sağlıklı ana –yan sanayi ilişkisinin temini için araştırmalar yapmak, ömürler üretmek, kamuoyunu bilgilendirmek ve KOBİ’ler için yaygın bir kurumsal ağ oluşturmaktır. Merkezi Ankara’da bulunan vakfın 32 ilde desteklenen derneği ve şubeleri hizmet vermektedir.”<sup>100</sup>

“Yapılacak çalışmalarda dalında isim yapmış uluslar arası kuruluşlarla yakın ilişki içerisinde olunması çalışmanın başarıya ulaşmasında önemli bir yere sahip olmaktadır. Bu bakımdan TOSYÖV, KOBİ’lerin ulusal ve uluslar arası düzeyde işbirliği kurabilmesi için WASME ( World Association of Small and Medium Enterprises ); EMSU ( European Medium and Small Enterprises Union ), vb. uluslararası kuruluşların ve KOSGEB’in bilgi bankalarından yararlanmaktadır. KOBİ’lerin teknolojik, finansman ve pazarlama konularındaki danışmanlık ihtiyacının karşılanması amacıyla Hollanda’nın NMCP ( Yabancı Danışman Desteği Programı ),

---

<sup>99</sup> Ar – Ge Yardım Uygulama Esasları, 1997

<sup>100</sup> ŞAHİN, s. 34

Fransa'nın ECTL ( European Centre for Transportation and Logistic ) , Almanya'nın SES ( Senior Executive Service ) kuruluşları ile işbirliği yapmaktadır. Ayrıca KOBİ Danışmanlık ve Yönetim Hizmetleri Projesi kapsamında 80'i aşkın elemandan oluşan bir danışman havuzu bulunan TOSYÖV, KOBİ'lere eğitim ve danışmanlık hizmeti sunmaktadır."<sup>101</sup>

### 1.5.6. TOBB

“Odalar ve borsalar arasında birlik ve dayanışmayı sağlamak, ticaret ve sanayinin genel menfaatlere uygun olarak gelişmesini sağlamak, üyelerinin mesleki faaliyetlerin kolaylaştırmak, üyelerin birbirleriyle ve halkla olan ilişkilerinde dürüstlüğü ve güveni hakim kılmak üzere meslek disiplinini ve ahlakı korumak amacıyla kurulan TOBB, bünyesindeki KOBİ Danışmanlık ve Araştırma Merkezi'nde İşletmelerin sorunlarının çözümüne yönelik araştırmalar yapılmakta ve projeler geliştirilmektedir.”<sup>102</sup>

“Türk ekonomisindeki birlik ve beraberliğin yapı taşlarından olan TOBB'nin oldukça önemli görevleri bulunmaktadır. Bu görevleri şöyle belirtmek mümkün olmaktadır:

- Türk girişimcisinin çalışmalarına öncülük ve liderlik etmek,
- Özel sektörün ihtiyaçları doğrultusunda siyasi güce görüş ve çözümlerini iletmek,
- Kanunlar ve düzenlemeler ile ilgili görüşlerini ilgili bakanlıklara, meclis komisyonlarına sunmak,
- Tabanını oluşturan KOBİ'lerin ekonomiden hak ettiği payı alması için oda ve borsalarımız kanalıyla bilgi ve danışmanlık hizmeti sunmak,
- Ticari, ekonomik ve uluslararası işbirliği alanlarında yararlı olabilecek her türlü bilgiyi üyelerine sunar; ülke, il ve sektör bazında ekonomik raporlar hazırlamak,

---

<sup>101</sup> KOBİ Rehberi, 2002, s.394

<sup>102</sup> BAŞ, s.48

- Yabancı muadil kuruluşlarla kurumsal bağlar kurar, işbirliği anlaşmaları imzalar, Türk ve yabancı firmaların ihtilaflarının dostane yollarla çözümü amacıyla aracılık etmek,

- TIR Karnesinin dağıtımını gerçekleştirir ve muhtelif ülkelere ait geçiş belgesi taleplerini karşılar, ATA Karnesi düzenler, Bilgi Standardı tanımlama ve uygulama sistemi olan EAN-UCC barkod sistemini ülkemizde tek elden yürütmek,

- Menşe Şehadetnamesi ile dolaşım belgesini basar ve odalara gönderir. Kapasite raporu inceler ve onaylar. Oluşturulan sanayi veri tabanı ile imalatçı firma listelerini ilgililere sağlar, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'ni yayımlar.

- Odalar ve Borsalar arasında çıkabilecek mesleki anlaşmazlıkları çözer, oda ve borsaları geliştirecek tedbirleri alır, elektronik alt yapısını kurar, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği Tahkimi çalışmalarını yürütür.

- Yerel fuar organizasyon firmalarına yetki verir, organize sanayi bölgeleri ve teknoloji geliştirme merkezleri kurar,

- Eğitim kurumları kurar veya katılır, bu kurumlarla işbirliğine girer,

- Uluslar arası ilişkiler ile ilgili görevleri kapsamında çok taraflı oda ve uluslar arası kuruluşlarda Türk özel sektörünü temsil eder. <sup>103</sup>

### **1.5.7. DTM**

“DTM'nin temeli 27 Mayıs 1934 tarihinde atılmıştır. 20.12.1994 tarih ve 22147 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren 4059 sayılı Kanun'a göre DTM görevleri “Dış ticaret politikalarının tespitine yardımcı olmak, tespit olunan bu politikalar çerçevesinde ihracat, ihracatı teşvik, ithalat, yurtdışı müteahhitlik hizmetleri

---

<sup>103</sup> <http://www.tobb.org.tr/tobbhakkinda/amaci.php>, 26.11.2007

ve ikili ve çok taraflı ticari ve ekonomik ilişkileri düzenlemek, uygulamak, bu uygulamaları izlemek ve geliştirmek” olarak belirtilmiştir.<sup>104</sup>

### 1.5.8. MPM

“17.04.1965 tarihinde yürürlüğe giren 580 sayılı yasa ile kurulmuş, tüzel kişiliğe sahip, özel hukuk hükümlerine tabi bir kamu kurumu niteliğindeki Milli Prodüktivite Merkezi (MPM)’nin görevleri kuruluş yasasında;

- Kamusal ve özel kesim işyerinde verimliliği artırıcı yöntemleri araştırıp bularak bunların uygulanmasını izleyip, önerilerde bulunmak,
- Yurt ekonomisinin verimlilik ilkelerine uygun olarak gelişmesine yardımcı olacak önlemleri araştırmak ve bunların uygulamaya konmasına çalışmak,
- Verimlilikle ilgili teknik yardımlar sağlamak, eğitim ve danışmanlık çalışmaları yapmak şeklinde belirlenmiştir.<sup>105</sup>

Amacı yukarıda sıralanan hizmetleri işletmelere götürmek olan MPM işletmelerden gelen talepleri öncelikli olarak değerlendirmeye almaktadır. Bu değerlendirme yapılırken görevlerin yerine getirilmesi amacıyla yönelik olarak eğitim, tanıtım, araştırma, yayın ve danışmanlık çalışmalarını yerine getirmektedir. Bunları yapması kendini yenilemesi ve pazar şartlarını takip etmesi noktasında da oldukça önemlidir.

Tüm hizmetlerin önemi MPM açısından işlevini yerine tam ve eksiksiz getirebilme anlamında önem arz etmektedir. Örneğin danışmanlık hizmetinde; fiziksel, finansman ve insan gücü kaynaklarının kullanımı, endüstri ve pazarlama ilişkileri alanında da verimliliğin artırılması amacı güdülmektedir.

---

<sup>104</sup> GÜNGÖR , E. ; KOBİ’lerde Teşvikler ve Örnek Uygulamalı KOBİ’lerin Aldıkları Teşvik Belgeli Krediler, Yüksek Lisans Tezi, Celal Bayar Üniversitesi, Sol.Bil.Enstitüsü, Manisa, 2003, s. 78.

<sup>105</sup> ARIKBAY , C. ; Milli Prodüktivite Merkezi ve KOBİ’ler, KOBİ Dünyası Dergisi, Sayı: 4 İzmir, 2006 s. 12

## 2. SERMAYE YAPISI

### 2.1. SERMAYE YAPISI AÇISINDAN BÜYÜME

Sermaye yapısı kavramı; dar anlamda, öz sermaye ve borç arasındaki ilişkiyi açıklamaktadır. Firmalar sermaye ihtiyacını öz sermaye kullanarak yada borçlanma yoluna giderek karşılayabilirler. Borç firma dışından sağlandığı halde öz sermaye, dağıtılmamış karlar, yedek akçeler yoluyla firma tarafından yaratılabileceği gibi, sermaye artışı, yeni ortakların alınışı gibi yollarla firma dışından da sağlanabilir.<sup>106</sup>

“Dar anlamın yanında geniş anlamda sermaye yapısı kavramı ise, bir firmanın (ve iştiraklerinin) menkul kıymet, özel plasman, banka borcu, ticari borç, finansal kiralama sözleşmeleri, vergi yükümlülükleri, sosyal sigorta ve emeklilik yükümlülükleri, yönetim ve işçilerin ertelenmiş tazminatları, iş ve ürün garantileri ve diğer yükümlülüklerini içerir.”<sup>107</sup>

Şirketlerin sermaye yapısı o şirketin finans yapısı hakkında çok önemli bilgiler verir. “Sermaye yapısı uzun vadeli borçların yapısı ve oranlarıyla ve şirket varlıklarının finansmanında kullanılan öz sermaye ile ilgilidir. Yönetim, borcun miktarını, bunun döviz olarak cinsini, vadesini, büyüklüğünü, sabit veya dalgalı kurunu değiştirebilen veya istenilebilen seçeneklerini ve diğer sözleşme karşılıklarını belirlemelidir. Sermaye yapısı şirketin tüm sermaye maliyetinin başlı başına etkileyici bir etkeni olup, yatırımcıların uzun vadeli borçları ve öz sermayelerinin beklenen getiri oranlarını ifade eder. Mantıklı sermaye yapısı seçenekleri içerisinde, şirket sermaye maliyetlerini en aza indirebilir ve işlem nakit akışını yükseltebilir. Bu ve bunun gibi işlemlerle işletmeler sermaye yapılarıyla oynayabilir ve bu yapılarını güçlendirmek için hareketlerde bulunabilirler.”<sup>108</sup>

---

<sup>106</sup> YENER, A. L.; “Türk Firmalarının Sermaye Yapısını Etkileyen Faktörler” Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, Ankara, 1993, s. 4.

<sup>107</sup> MASULIS, R.W.; “The Debt/Equity Choice”, Baling Publishing Co., Cambridge, 1988, s. 114

<sup>108</sup> SHAPIRO, C., A; “Multinational Financial Management”, University of Southern California, 1998,s.407

“Ekonomik kavramlar üzerinde farklı yaklaşımların olması sonucu çeşitli tartışmalar ortaya çıkmaktadır. Bu tartışmalardan birisi de sermaye yapısı üzerindeki tartışmalar olup, Modigliani - Miller’in firmanın toplam piyasa değeri ve sermaye maliyetinin, firmanın sermaye yapısından bağımsız olduğunu ve firmanın piyasa değerinin, beklenen faaliyet gelirlerinin anılan risk sınıfı için belirlenmiş iskonto oranı ile hesaplandığını açıkladıkları çalışmaları ile hareketlenmiştir.”<sup>109</sup> Bu çalışmalardan sonra sermaye yapısı konusunda daha birçok görüş ortaya atılmıştır. Fakat bu konuda Modigliani - Miller ın çalışmaları finans alanında diğer çalışmalara oranla çok daha fazla yer bulmuştur.

“Finans yöneticisinin amacı firmanın değerini ortakları açısından maksimum kılmak olduğu için firmanın ihtiyaçlarını en iyi şekilde karşılayacak sermaye yapısını oluşturmalıdır. Kaynak maliyetinin minimum, firma değerinin maksimum olduğu sermaye yapısı optimum sermaye yapısıdır. Bütün firmalar optimum sermaye yapısında faaliyet göstermek isterler. Her firma için geçerli olan tek bir optimum sermaye yapısının varlığı firmadan firmaya değişiklik göstermektedir. Optimum sermaye yapısının var olup olmadığına dair çeşitli yaklaşımlar geliştirilmiştir. Bu yaklaşımlar; firmaların borçlanma düzeylerindeki değişmelerin firma değeri ve sermaye maliyetine etkisini incelemektedir.”<sup>110</sup> İşletmeler sermaye yapılarını güçlendirici çalışmalarda bulunduğu ve bunu sonuca ulaştırabildiği ölçülerde optimum sermaye yapısına ulaşabileceklerdir.

Şirketlerin sermaye yapılarının güçlü olması finans anlamında işletmelerin daha rahat etmelerine olanak sağlayacaktır. Bu rahat hareket edebilmenin sonucunda işletmeler büyüme trendine gireceklerdir. Büyümeyi birçok alanda kullanmak mümkündür. Fakat finans anlamında büyüme sermaye yapısının büyümesiyle doğru orantılıdır. Firmanın değeri ne kadar yüksek olursa büyümenin trendi de o denli büyük olacaktır. Sektörel bazda bazı küçük farklılıklar ortaya çıksa da genel anlamda gelir-gider dengesinin iyi ayarlanıp, kar maksimizasyonunun yüksek olduğu ve borçlanmayı

---

<sup>109</sup> MODIGLIANI, F., MILLER, M. H.; “ The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment” The American Economic Review, Volume XLVIII. Number: 3, Haziran 1985, s. 261.

<sup>110</sup> BÜYÜKTORTOP, M. ;”Çokuluslu İşletmelerde Sermaye Yapısı ve İMKB de Bir Uygulama ”, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2007, s. 4

daha çok kendi özkaynaklarıyla çözüme eğiliminde olan KOBİ'lerin büyümemesi için hiçbir sebep yoktur.

### **2.1.1. Sermaye Yapısı Kararlarını Etkileyen Faktörler**

İşletmeler sermaye yapılarını etkileyen birçok faktör olduğunu çok iyi bilmek zorundadırlar. Amacın optimal sermaye yapısına ulaşmak olduğu gerçeği her sektörde ön plandadır. “Finansman teorisine göre, her işletme optimal sermaye yapısını araştırmalı ve yatırım projelerini bu yapıyı bozmayacak şekilde finanse etmelidir. Çünkü bu yapının güçlü olması her işletme için olumlu bir durumdur.”<sup>111</sup> “Optimal sermaye yapısının güçlü olması için bu yapının çok doğru bir şekilde belirlenmesi gerekmektedir. Ancak uygulamada finansal yönetici için optimal sermaye yapısını saptamak zordur. Bunun için, birçok yöntem kullanılmaktadır. Ancak, hiçbir yöntem tek başına tatmin edici değildir. Bununla beraber, bu yöntemlerin kullanılması, finansal yöneticiye doğru kararlar almada yardımcı olmaktadır.”<sup>112</sup>

“Sermaye yapısının oluşturulmasında, işletmelerin ne kadar öz kaynak, ne kadar yabancı kaynak kullanması gerektiği konusu ülkeden ülkeye, sektörden sektöre değişmektedir. En genel anlamda bu kararı etkileyen faktörler arasında, genel ekonomik durum, endüstrinin özellikleri, firmanın özellikleri, yasal hükümler ve para otoritelerinin kararları ve borç verecek olanların davranışı sayılabilir.”<sup>113</sup>

#### **2.1.1.1 Genel Ekonomik Yapı**

“Ekonomik yapının sağlamlığı ve durumu bu yapının içerisinde yer alan tüm kurum ve kuruluşlar için oldukça önemli olmaktadır. Doğru ve sağlıklı finansman kararlarının alınması ekonominin gelecekteki durumuyla ilgili tahminlere büyük ölçüde bağlı olacaktır.”<sup>114</sup> Bu noktada finans anlamında alınacak kararlarla ilgili olarak gelecek hakkındaki beklentilerin önemi oldukça büyük olacaktır. “Genel ekonominin durumu hakkındaki gelecekle ilgili bir takım tahminlerde bulunurken, bazı noktalara ağırlık

---

<sup>111</sup> CEYLAN, A. ; “İşletmelerde Finansal Yönetim”, Ekin Kitabevi Yayınları no: 14, (dördüncü basım), Bursa, Kasım 1995, s. 171

<sup>112</sup> CEYLAN, s. 171

<sup>113</sup> BÜYÜKTORTOP, s. 5

<sup>114</sup> ÖZDEMİR, M. ; “Finansal Yönetim” Türkmen Yayınları: no: 142, İstanbul, 1999, s. 317

verilmelidir. Bu noktalar; faaliyet hacmindeki gelişmeler, para ve sermaye piyasalarındaki gelişmeler, vergi oranlarındaki gelişmeler, kambiyo pazarlarında ve döviz kurlarında gelişmelerdir.”<sup>115</sup> Ülkelerin ekonomik yapıları hakkında derinlemesine bilgi sahibi olmak girişilecek hareketin bilinçli yapılmasına sebep olacaktır. Bu durumda genelde yanlış hareket yapmamak eğiliminde kendini gösterecektir.

### **2.1.1.2. İçinde Bulunulan Ekonominin Özellikleri**

“Endüstrinin özellikleri sermaye yapısını etkiler. Bu etkileşimin olması gayet normal bir durumdur. Bununla ilgili olarak bir örnek vermek gerekirse rekabetin yoğun olduğu gelecek dönemlerde satışların ve karların sağlıklı tahmin edilemediği endüstrilerde işletmeler riskten kaçınmak için özsermaye ile finansman şeklini seçerek optimal sermaye yapısından uzaklaşırlar.”<sup>116</sup> Bu anlamda bazı özellikler alınacak olan finansman kararlarını etkilemektedirler. Bunları ; endüstrilerde yerleşmiş gelenek ve görenekler, mevsimsel hareketlerden etkilenme, dönemsel hareketlerden etkilenme, endüstrinin içinde bulunduğu dönem, endüstrinin rekabet şekli olarak sıralamak mümkündür.

### **2.1.1.3. Firmanın Genel Özellikleri**

Her firmanın kendine has birtakım özellikleri mevcut olup bu özellikler alınacak kararlarda da etkili olmaktadır. “Firmaların bir takım özellikleri finansal kararları etkilemektedir. Bunlardan bazıları; organizasyon şekli, firmaların hukuki yapısı, firmaların hacmi ve büyüklüğü, firmaların kredi değerliliği ve sermaye yapısı, firmaların varlık yapıları, firmaların büyüme arzusu, firma yöneticilerinin tutumu olarak sayılabilir.”<sup>117</sup>

Finansmanda uygunluk, risk, maliyet, kontrol, esneklik ve zamanlama etmenlerinden hangisine öncelik tanınacağı konusunda yöneticilerin seçim serbestisi, ihtiyaç duyulan fonların sağlayacağı piyasaların koşulları ve kapasitesi ile sınırlıdır.<sup>118</sup> “Küçük işletmelerde yöneticilerin seçim yapabilecekleri alternatif finansman kaynakları

---

<sup>115</sup> BÜYÜKTORTOP, s. 5

<sup>116</sup> BAYAR, D. ; AYDIN, N. ; BAŞAR, M. ; “Finansal Yönetim”, 2001, s. 75

<sup>117</sup> BÜYÜKTORTOP, s. 6

<sup>118</sup> AKGÜÇ, Ö. ; “Finansal Yönetim” (Yenilenmiş 7. Basım) İstanbul, Mart 1998, s. 510



oldukça azdır. Bu işletmeler finansmanda genellikle özsermaye ve satıcı kredilerini kullanırlar. Büyük işletmelerin finansman kaynakları küçük işletmelere göre daha çeşitlidir.

İşletmelerin kredi değerliliğinin yüksek olması, finansman kaynaklarının seçiminde işletmelere daha geniş bir alan sağlar.

Firma yöneticilerinin riske karşı tutumları işletmelerin finansman kararlarını etkiler. Bazı yöneticiler finansmanda daha yüksek riski alırken, bazıları ise tutucu davranarak, emniyetli bir sermaye yapısını tercih ederler.”<sup>119</sup>

#### **2.1.1.4. Yasal Yaptırımlar ve Para Otoritelerinin Kararları**

“İşletmelerin finansman yapısı oluşturulurken alınan kararları etkileyen birçok etkenden bir tanesi olan yasal yükümler ve para otoritelerinin izledikleri politikalar, dolaylı ve dolaysız şekilde, firmaların finansman kararlarını etkileyebilir.”<sup>120</sup> “Bankalar Kanunu, Merkez Bankası’nın uygulamaları, yatırımları özendirici politikalar, tahvil, finansman bonusu gibi menkul değerlerin çıkarılması ile ilgili sınırlar, para otoritelerin almış oldukları kararlar, izlenen döviz kuru ve faiz politikaları gibi yasal hükümler ve para otoritelerinin kararları işletmelerin finansman kararlarını etkilemektedir.”<sup>121</sup>

#### **2.1.1.5. Kredi Kurumlarının Davranışları**

“İşletmelerin kendi kendilerine değilde dışarıdaki objektif kurumların işletme hakkında yaptıkları değerlendirmeler daha doğru ve güvenilir olmaktadır. Bu yüzden özellikle kredi kurumlarının yaptıkları değerlendirmeler firmanın finansmana ilişkin yaptığı analizlerin sonucu ne olursa olsun, borç verecek kredi kurumlarının tutumları, sermaye piyasasından gelecek tepkiler, para ve sermaye piyasalarındaki gelişmeler çoğu kez finans yapısını belirleyen en önemli etmenler olmaktadır.”<sup>122</sup> “Çünkü birçok durumda, işletme yönetimi işletmenin sermaye yapısını kredi verenlerle tartışır ve işletmenin sermaye yapısını onların işletmeye karşı davranışlarına göre düzenler. Böyle bir yöntemin izlenmesiyle de her zaman kredi talep edebilecek olan işletmenin bu

---

<sup>119</sup> BÜYÜKTORTOP, s. 7

<sup>120</sup> AKGÜÇ, s. 511

<sup>121</sup> BÜYÜKTORTOP, s. 7

<sup>122</sup> AKGÜÇ, s. 512

krediyi hak etmesi amaçlanmaktadır. Yani istediği krediyi istediği her zaman alabilecek bir finansman yapısı oluşturulmak amaç edinilmektedir.”<sup>123</sup>

## 2.2. SERMAYE YAPISI İLE İLGİLİ YAKLAŞIMLAR

Sermaye yapısı kavramı Yabancı Kaynaklar / Öz sermaye oranı şeklinde karşımıza çıkmaktadır. Bu yapının değişiminin firma değeri ve sermaye maliyetini ne ölçüde değiştireceğine yönelik bazı yaklaşımlar meydana çıkmıştır. Bu yaklaşımları şöyle sıralamak mümkün olacaktır: Net Faaliyet Geliri Yaklaşımı, Net Gelir Yaklaşımı, Geleneksel Yaklaşım ve Modigliani-Miller Yaklaşımıdır.

### 2.2.1. Net Faaliyet Geliri Yaklaşımı

“Net faaliyet geliri yaklaşımının dayandığı iki temel varsayım; tüm sermaye yapılarında borç maliyeti sabittir ve kullanılan her birim borca karşılık artan finansal risk nedeniyle ortaklar bekledikleri verimlilik oranının aynı oranda yükseltmektedirler. Bu varsayımlar kabul edilemez. Çünkü firmaya borç kullandıranlar belirli bir borç oranından sonra artan riski karşılamak için borç maliyetini yükselteceklerdir. Finansal risk işletmenin ortaklarını etkilemektedir. Ancak finansal riskteki artışla öz kaynak maliyetinin aynı oranda artacağı söylenemez.”<sup>124</sup>

“Bu yaklaşımı destekleyenlere göre, işletme riski ve yatırımlarından elde ettiği gelirlerin dağılımı benzer olan iki işletme aynı beklenen getiri oranına veya piyasa değerine sahip olacaktır.”<sup>125</sup> “Bu görüşle ilgili olarak savunma beyan eden kişiler savundukları teoriyi etkin bir sermaye piyasasındaki arbitraj imkanlarına dayandırırılar.”<sup>126</sup>

“Net faaliyet geliri yaklaşımı çeşitli açılardan eleştirilmiştir. Yapılan bu eleştirilere göre; “Borç/özkaynak oranının yükselmesinin, özkaynak maliyetinin artışına neden olması doğaldır. Ancak bu iki değişken arasındaki doğrusal ilişki varsayımı her

---

<sup>123</sup> CEYLAN, s. 173

<sup>124</sup> BÜYÜKTORTOP, s. 8

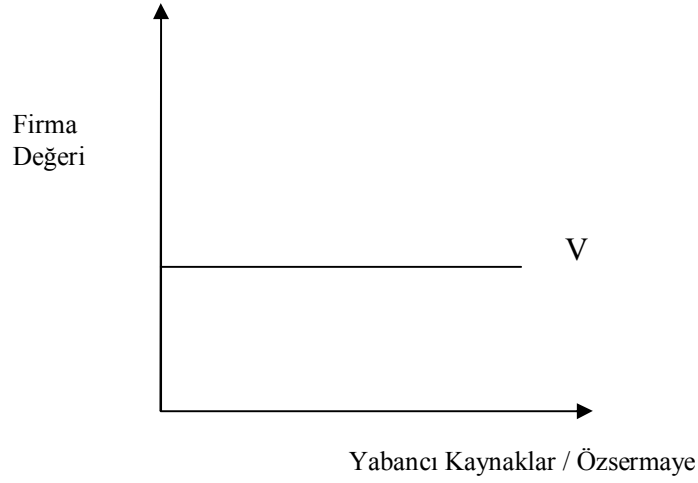
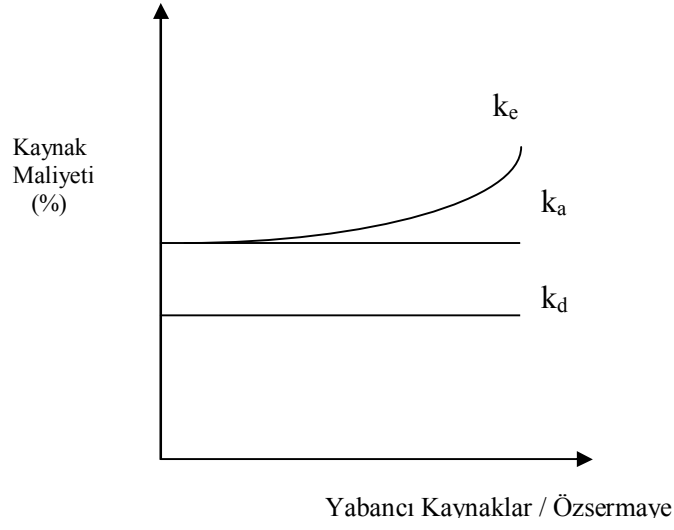
<sup>125</sup> DURUKAN, M.B.; “İşletmelerde Sermaye Yapısını Etkileyen Faktörlerin Ampirik Olarak Saptanması”. Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, İzmir, 1997, s.22

<sup>126</sup> BOLAK, M. ; “İşletme Finansı” Birsan Yayınevi, İstanbul, 1998, s. 252

durumda geçerli sayılmaz.”<sup>127</sup> Bu anlamda her türlü sermaye yapısında borcun maliyetinin aynı olması ve sabit kalması kabul edilemez. Dolayısıyla belli bir miktarın üzerindeki borçtan sonra risk ve dolayısıyla da borç maliyeti artacaktır. Örneğin bir firmaya 50.000 TL lik borçla 500.000 TL lik borcun maliyeti aynı olmaz. Firmanın kullanmış olduğu 50.000 TL lik kredisini kapatabilmesi için 1 makinasını satması yeterli, 500.000 TL lik kredi borcunu ödeyebilmek için 10 makine satması gerekecektir. Bu durumda işletmenin birçok yönünü etkileyecektir. Bu etkilenmenin negatif olmasını engellemek için sermaye yapısını güçlendirici önlemlerin alınması gerekmektedir.

---

<sup>127</sup> AKSÖYEK , İ. , “Halka Açılan İşletmelerde Firma Değerinin Belirlenmesine Yönelik Yaklaşımların Mukayeseli Olarak İncelenmesi”. “Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, Ankara, 1994, s. 72



$k_e$  = Öz kaynak maliyeti

$k_a$  = Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti

$k_d$  = Borç maliyeti

V = Firma değeri

### Şekil 1: Net Faaliyet Geliri

Şekilde firma geliri, ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti ve borç maliyeti sabit bir seyir izlerken bir noktadan sonra özkaynak maliyetinin arttığı gözlemlenmektedir. Özkaynak maliyeti, ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti ve borç maliyetinden yüksektir. Çünkü işletmelerin sahip olduğu özkaynaklarının maliyeti için bazı konularda fedakarlık göstermelerinden dolayı zamanla yükselmektedir. İşletmelerin bu gerçeğe

göre hareketlerini şekillendirmeleri katlanacakları maliyetin oranını belirleyebilmeleri noktasında etkili olacaktır.

### 2.2.2. Net Gelir Yaklaşımı

“Literatürdeki Net Gelir Yaklaşımı David Durand tarafından 1952 yılında geliştirilmiştir.”<sup>128</sup> “Bu yaklaşım, bir firmanın değerlendirilmesinde, değer in saptanmasına kaldıraç faktörünün etkisini en aşırı biçimde dikkate alan yaklaşım olarak nitelendirilebilir.”<sup>129</sup> Bu yaklaşım türünde borçlanmanın firmanın sermaye yapısını değiştirecek sermaye maliyetinin azaltılabileceğini ve bu durum sonucunda da firma değerinin yükselebileceği ileri sürülmektedir. Aynı zamanda da bu durumla da net faaliyet geliri yaklaşımının karşısındadır.

“Net gelir yaklaşımının sonucu olarak ke<kd olduğu sürece, optimum sermaye yapısının maksimum borçlanma durumunda gerçekleştiğini göstermektedir. Burada işletmenin borçlanma miktarı önem taşımaktadır.”<sup>130</sup> Bu durumda işletme finansal kaldıraç oranını arttırarak toplam sermaye maliyetini azaltarak piyasa değerini arttırabilir.

“Yabancı kaynakların ve özkaynak maliyetlerinin mevcut olan bütün sermaye yapılarında sabit kalacağı varsayımı net gelir yaklaşımının dayandığı iki temel varsayım olarak kabul edilmektedir. Bu varsayımlar altında kullandıran açısından düşük risk taşıdığından öz kaynaklara göre teorik olarak daha ucuz maliyetli bir kaynak türü olan borcun, toplam kaynaklar içerisindeki ağırlığının artması ağırlıklı ortalama kaynak maliyetinin düşmesine, işletmenin cari değerinin artmasına neden olmaktadır.”<sup>131</sup>

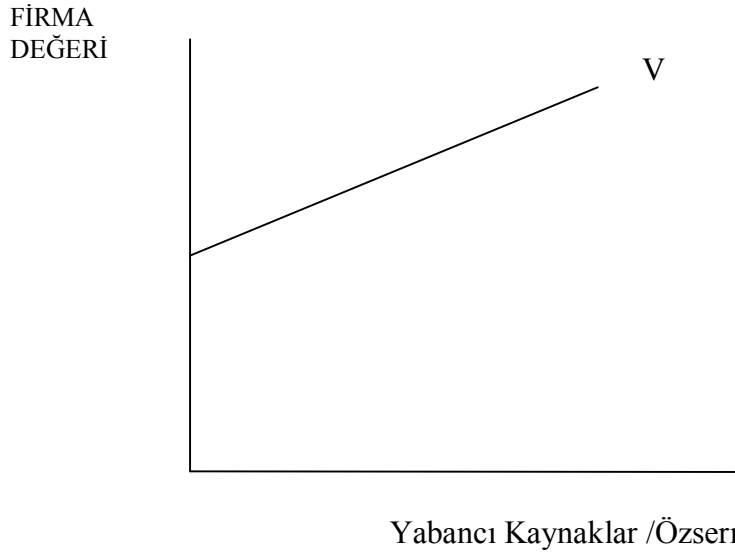
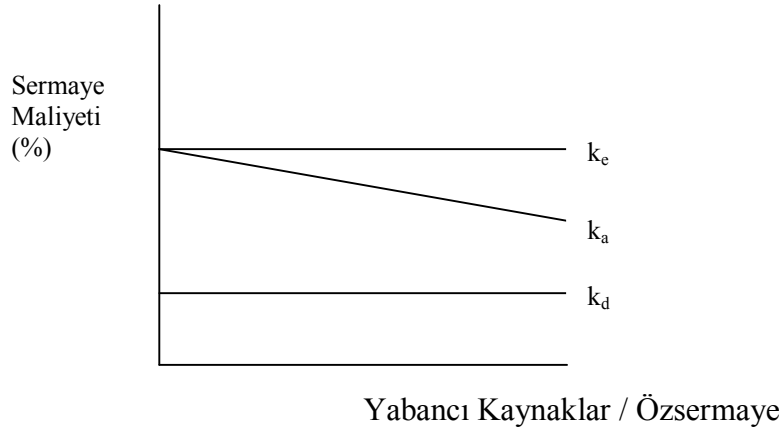
---

<sup>128</sup> DURAND, D. ; “The Cost of Dept. And Equity Funds for Business: Trends and Problems of Measurement”, Conference On Research On Business Finance, New York National Bureau of Economic Research, 1952, s. 215-220

<sup>129</sup> AKGÜÇ, s. 485

<sup>130</sup> BAYAR, ; AYDIN, ; BAŞAR, s.60

<sup>131</sup> AKSÖYEK, İ. ; YALÇINER, K. ; “Finansman Problemleri ve Açıklamalı Çözümleri”, Gazi Kitabevi, Ankara, 2000, s.199



$k_e$  = Özsermaye maliyeti

$k_a$  = Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti

$k_d$  = Borç maliyeti

$V$  = Firma değeri

## Şekil 2: Net Gelir Yaklaşımı

“Bu yaklaşımla ilgili eleştirilerle alakalı olarak; tüm sermaye yapılarında öz kaynak maliyetlerinin ve yabancı kaynakların sabit kalacağı varsayımı kabul edilemez. Toplam kaynaklar içerisinde borcun ağırlığının artması, belirli bir noktadan sonra

işletmeyi finansal açıdan riskli hale getirecek, öncelikle ortaklar ve daha sonra borç kullandıranlar artan riski karşılamak için daha yüksek getiri isteyeceklerdir.”<sup>132</sup> Bu durumda borç maliyeti ile birlikte özkaynak maliyeti de yükselecektir.

“Firma, ortalama sermaye maliyetinden ucuz yabancı kaynak temin ettiğinde, artan riski karşılamak için özsermaye iskonto oranı yükselecektir. Bu durumda firma piyasa değerini düşürmemek için daha yüksek oranda temettü dağıtımını yapacak ve özsermaye maliyeti yükselecektir. Sonuçta da, firma açısından yabancı kaynağın ve özsermayenin reel maliyetleri birbirine eşit olacaktır. Bu yaklaşımda, sermaye yapısını değiştirmekle, firmanın değerini arttırmak mümkün olmamaktadır.”<sup>133</sup>

### 2.2.3. Geleneksel Yaklaşım

“Bir diğer yaklaşım olan geleneksel yaklaşımda; bir firma için tek bir tane optimum sermaye yapısı vardır. Firma finansal kaldıraçtan yararlanarak ortalama sermaye maliyetini düşürebilir ve böylece piyasa değerini yükseltebilir.”<sup>134</sup>

“Gerek net gelir yaklaşımında, gerek vergi oranının etkisini dikkate alan net faaliyet geliri yaklaşımında, borçlanma düzeyi ne kadar artarsa, ortalama sermaye maliyetinin o kadar düşeceği ve sonuç olarak firma için en iyi durumun % 100 borçlanma olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Oysa borçlanma oranı yükseldikçe, firmanın finansal riski artmakta, iflas olanağı ve iflas maliyetleri gündeme gelmektedir. Bu durumda, firma gelirlerindeki küçük bir dalgalanma, faiz ödemelerini zora sokabilmekte, gerek borç verenlerin talep ettikleri faiz oranı, gerekse hissedarların kabullendikleri getiri oranı yükselerek ortalama sermaye maliyetini etkilemektedir. Böyle bir durumda hiçbir firmanın kabul edemeyeceği bir yaklaşım olacağından borçlanma derecesinin mümkün olduğunca az olması hedeflenmelidir. Dolayısıyla da böyle bir durumun sonucunda sermaye maliyeti de düşmektedir.”<sup>135</sup>

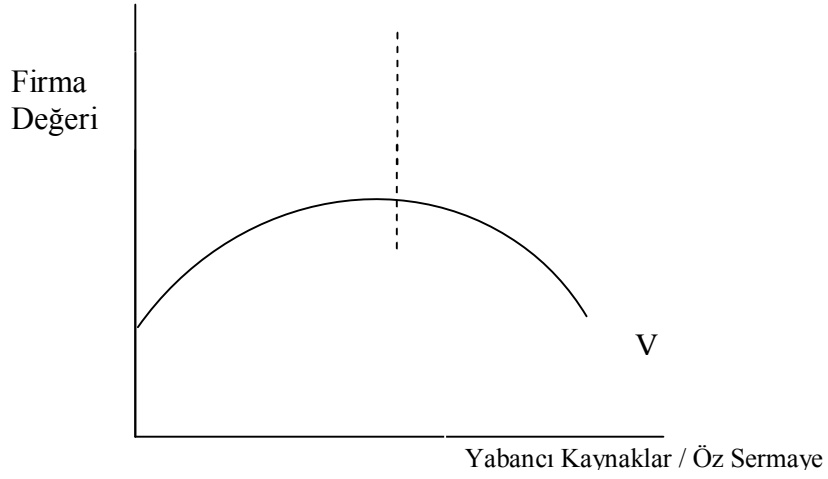
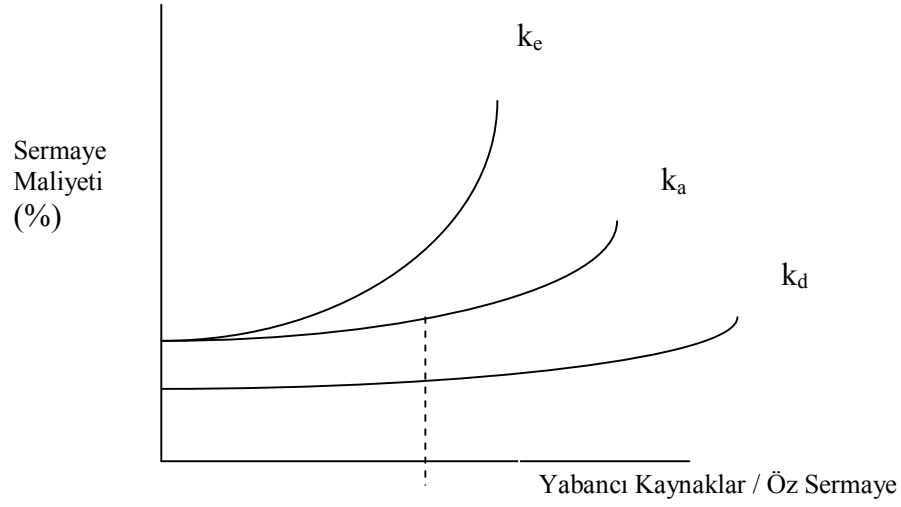
---

<sup>132</sup> AKSÖYEK, İ.; YALÇINER, K.; s. 201

<sup>133</sup> BÜYÜKTORTOP, s. 14

<sup>134</sup> TÜRKÖ, M. R.; “Finansal Yönetim” Alfa: Yayın No: 536. İşl. Muh. Fin. Dizi No: 66, Erzurum 1994, s.469

<sup>135</sup> BOLAK, s. 253



$k_e$  = Özsermaye maliyeti

$k_a$  = Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti

$k_d$  = Borç maliyeti

$V$  = Firma değeri

### Şekil 3: Geleneksel Yaklaşım

“Firmalar tarafından düşünüldüğünde özsermaye maliyeti yabancı kaynak maliyetine oranla daha yüksektir. Firma sermayesinde katılımın, borç vermeye kıyasla daha riskli olması nedeniyle ortakların bu riski de karşılayacak şekilde normal faiz oranının üstünde kar beklentileri ve borç faizlerinin gider yazılarak vergi matrahından düşülmesi dolayısıyla vergi tasarrufu sağlanmasına karşılık dağıtılan kar payı için böyle



bir olağan mevcut olmaması, öz sermaye maliyetinin, genellikle yabancı kaynak maliyetinden daha yüksek olmasına yol açmaktadır.”<sup>136</sup>

“Firmalar sermaye maliyetlerini düşürmek için maliyeti daha az olan borçlarını sermaye yapılarına katabilirler. Fakat bu düşüş bir noktaya kadar devam eder. Ortalama sermaye maliyetinin en düşük olduğu sermaye yapısı firmanın optimal sermaye yapısı olmaktadır. Bu noktaya ulaştıktan sonra firmanın borçlanmaya devam etmesi gerek özsermaye, gerekse borç maliyetlerini artıracığından ortalama sermaye maliyeti yükselmeye başlayacaktır. Çünkü borç artışından dolayı firmanın sermaye yapısı riskli hale gelmekte, ortaklar artan bu finansal riski karşılayabilecek şekilde yatırımlarından daha yüksek bir verim (kar payı) istemeye başlayacaklardır.”<sup>137</sup> Bunun yanında firmanın sermaye yapısına daha fazla borcun katılması, borç/özsermaye oranını kritik bir noktaya getirecektir. Böyle bir durumda ise firmaya borç verenler borç yükünün yarattığı risklerini karşılamak üzere ek güvenceler isteyebilirler, dolaylı veya dolaysız bir şekilde faiz oranını yükseltebilirler. Kredi vericilerin bu şekildeki tutumları işletmelerde borç maliyetlerinin yükselmesine neden olmaktadır.

#### **2.2.4. Modigliani – Miller Yaklaşımı**

“Franco Modigliani ve Melton H. Miller tarafından geliştirilen ve onların adıyla anılan bu yaklaşım, net faaliyet geliri yaklaşımı ile aynı özellikleri taşımaktadır. Bir firmanın sermaye yapısını değiştirerek o firmanın sermaye maliyetini ve firma değerini etkilemek olanaksızdır. Modigliani-Miller görüşlerini savunurken bazı temel varsayımlara dayanmaktadır.”<sup>138</sup>

Söz konusu varsayımları sıralamak gerekirse şunları söylemek mümkündür;

(i) “Firmalar, eş risk kategorileri itibariyle gruplandırılabilir. Her eş risk kategorisine giren firmanın iş riski, daha açık bir deyişle gelecek için beklenen gelirlerin elde edilememe olasılığı aynıdır.

---

<sup>136</sup> AKGÜÇ, s. 491

<sup>137</sup> TÜRKÖ, s. 469

<sup>138</sup> BÜYÜKTORTOP, s. 14

(ii) Gelecek dönemlerde elde edileceği tahmin edilen faaliyet gelirlerinin olasılık dağılımı için beklenen değerler, cari faaliyet gelirlerinin olasılık dağılımı ile aynıdır.

(iii) Gelir üzerinden ödenen vergiler mevcut değildir. (Bu varsayım daha sonra kaldırılmıştır).

(iv) Sermaye piyasaları etkindir ve bu piyasalarda tam rekabet koşulları geçerlidir. Daha açık bir deyişle, sermaye piyasası ile ilgili tüm bilgiler karşılık ödenmeksizin birikim sahiplerince kolaylıkla sağlanmakta; piyasadaki işlemler ayrıca bir gider gerektirmemekte; tüm menkul değerler, en küçük parçalara kadar bölünebilmekte ve yatırımcılar rasyonel (ussal) davranmaktadır.”<sup>139</sup>

Bu varsayımların önderliğinde görüş bildiren bazı yazarların önerileri şöyledir;

(i) “Bir firmanın finansman bileşimini değiştirmesi, örneğin borçlanması, nedeniyle finansman riski arttığı zaman özsermaye maliyeti de artar. Çünkü borçlanma ile finansman riski artan bir firmanın ortakları, kendi gelirlerini artan finansman riskinden korumak için daha yüksek bir kar payı beklemeye başlarlar. Borçlanma her ne kadar ucuz yabancı kaynak sayılıyorsa da, ortalama, sermaye maliyeti üzerine olabilecek düşürücü etkisi, özsermaye maliyetinin yükselmesi ile ortadan kalkar.

(ii) Bir firmanın sermaye maliyeti ve piyasa değeri, onun sermaye yapısından tamamıyla bağımsızdır. Bir firmanın piyasa değeri, o firmanın sağlayacağı net nakit girişlerinin söz konusu firmanın girdiği risk grubuna uygun olarak tespit edilmiş iskontosuyla (iskonto oranı ile çarpımıyla) bulunacak bugünkü değeri olmaktadır.

(iii) Yatırım kararının alınmasında kullanılacak iskonto oranı, yani yatırım kararları için öngörülen minimum karlılık oranı, yatırımın finansman şeklinden tamamıyla bağımsızdır. Yani bir yatırım kararının geri çevrilmesine neden olan oran, o yatırımın hangi kaynaktan finanse edildiğine hiçbir surette bağlı değildir. Modigliani ve

---

<sup>139</sup> AKGÜÇ, s. 497

Miller'e göre bir yatırım projesi ne şekilde finanse edilirse edilsin, bunun yatırım kararı üzerine etkisi olmaz, yatırım ve finansman kararları birbirinden bağımsız kararlardır."<sup>140</sup>

“Sermaye piyasasında arbitrajın yapılması Modigliani-Miller'in görüşünün geçerliliğini göstermektedir. Daha açık olarak, tasarruf sahiplerinin portföylerinde bulunan hisse senetlerini satarak, yerlerine kendi açılarından daha avantajlı olanlarını satın alma imkanının varlığı, faaliyet gelir eşit, aynı risk sınıfına giren firmaların, piyasa değerlerinin birbirlerinden farklı olmasına engel olur.”<sup>141</sup> “Eğer, herhangi bir şirket, ucuz yabancı kaynakla sermaye yapısını değiştirerek daha yüksek bir piyasa değerine ulaşırsa, arbitraj nedeniyle ortaklar aynı risk sınıfındaki finansal riski daha az olan işletmenin pay senetlerine yatırım yapacaklardır. Bu anlamda finansal risk yatırımcının kararında oldukça yüksek düzeyde etkili olmaktadır.”<sup>142</sup> Böyle bir durumda finansal risk anlamında zayıf olan işletmelerin pay senetlerinin sermaye piyasasında ki fiyat artışı, diğer işletmelerin pay senetleriyle dengeli duruma gelecektir.

“Sermaye piyasası ile ilgili kavramlarla alakalı olarak farklı görüşler ortaya çıkmıştır. Bununla ilgili olarak Modigliani-Miller'in sermaye yapısı, sermaye maliyeti ve firmanın piyasa değeri arasındaki ilişkiler konusundaki görüşleri, dayanılan varsayımların gerçekçi olmaması nedeniyle eleştiriye uğramakta, özellikle sermaye piyasasında arbitrajın, anılan yazarların savunduğu şekilde gerçekleşmeyeceği ileri sürülmektedir.”<sup>143</sup> Modigliani-Miller'in görüşüne karşı olan görüşün dayanmış olduğu kanıtları şöyle özetlemek mümkündür:

(i) “Bir firmanın iflas etme olasılığının yüksekliği ve iflasın gerektireceği giderler ve değer kayıpları, birikim sahipleri arasında, yabancı kaynak oranı yüksek olan firmalara yatırım yapmanın çekiciliğini azaltmaktadır. Firmanın iflası halinde, firmanın varlıklarının gerçek değerlerinin çok altında paraya çevrilmesi olasılığı, iflasın önemli bir maliyetini oluşturur. Ancak bir firmanın iflas etmesi olasılığı, yabancı kaynak/öz sermaye oranının doğrusal bir fonksiyonu değildir. Bu olasılık ancak kaynak/öz sermaye oranı kritik olarak nitelendirilebilecek bir eşiği aştıktan sonra artar. İflas

---

<sup>140</sup> TÜRKO, s. 474

<sup>141</sup> ÖZDEMİR, s. 322

<sup>142</sup> CEYLAN, s. 170

<sup>143</sup> AKGÜÇ, s. 498

sonucu uğranılacak olası kayıplarda artış bekleyişi, firmanın değeri ve sermaye maliyeti üzerinde olumsuz etki yapar.

(ii) Sermaye piyasasında arbitrajı geri bıraktıran, sınırlayan kurumsal etmenler vardır. Sermaye piyasasına önemli ölçüde kaynak sağlayan kurumsal tasarrufları toplayan kuruluşlar, Modigliani-Miller'in öngördüğü gibi derhal arbitraj işlemine girişemezler. Bu tür kurumların portföyünde hareketsizliğe yol açan veya arbitraj işlemlerine girişmelerini geciktiren nedenler vardır.

(iii) Sermaye piyasalarının etkin olmayışı, kredi maliyetinin bireyler için büyük firmalara oranla daha yüksek olmasına yol açar. Yalnız bu olgu, finansal kaldıraç faktöründen yararlanan bir firmanın, finansal kaldıraçtan yararlanamayan ya da daha az yararlanan firmalardan daha yüksek bir değere sahip olmasına yol açabilir.

(iv) Sermaye piyasasında hisse senetlerini satın alma veya satma gibi işlemlerin bir maliyetinin oluşu, arbitrajı sınırlar. Arbitraj, ancak, sağlanacak fayda işlemin gerektireceği giderleri aştığı takdirde yapılabilir."<sup>144</sup>

"Deneysel çalışmalar ve bulgular sermaye yapısı, sermaye maliyeti ile firmanın piyasa değeri arasındaki ilişkiler, yatırım ve finansman kararları arasındaki etkileşim konularında hangi görüş ve yaklaşımın daha geçerli olduğu hususunu henüz kanıtlamamakla beraber, geleneksel görüş taraftarlarının sayıca daha fazla olduğunu belirtmek mümkündür."<sup>145</sup>

### **2.2.5. Günümüzde Geçerli Olan Yaklaşım**

"Modigliani - Miller'in kurduğu "ütopik dünya" , vergi, iflas maliyetleri, temsilcisi maliyetleri, ve bilgi farklılığı etmenlerine dayanarak "gerçeğe" yaklaştırmayı amaçlayan dört farklı yaklaşım doğmuştur."<sup>146</sup> Çalışmamızın bu bölümünde bu dört farklı yaklaşımı incelemeye çalışacağız.

---

<sup>144</sup> AKGÜÇ, s. 498-499

<sup>145</sup> TÜRKÖ, s. 476

<sup>146</sup> DURUKAN, s.32

### 2.2.5.1. Vergi Yaklaşımı

Modigliani - Miller analizlerinde sadece kurumlar vergisini baz almışlardır. “Melton Miller ise Modigliani-Miller dan farklı olarak kurumlar vergisi ve gelir vergisini birlikte ele alarak modelini oluşturmuştur. Melton Miller’in ilk olarak 1977 yılında savunduğu vergi yaklaşımına göre; borçlanmadan kaynaklanan faiz ödemelerinin bu muafiyet avantajını sağlamaması firmaların borçlanmayı tercih etmelerinin nedenidir.”<sup>147</sup>

“ Literatürde “vergi kalkanı” olarak isimlendirilen bu vergi tasarrufu borcun sağlamış olduğu bir tasarruf türüdür.”<sup>148</sup> “Borcun faizin vergi tasarrufu değerli bir özelliktir. Özellikle vergi yaklaşımı konusunda 1980’den sonra yapılan çalışmalar; faiz gelirlerinin hem firma hem de kişisel düzeyde vergilendirilebileceğini ve bu durumun firmanın sermaye yapısının saptanmasında önemli rol oynayacağını savunmuşlardır. Buradan hareketle, işletmeye verilen borçtan sağlanan faiz getirisi yatırımcıya hisse senedinin sağladığı vergi sonrası gelirden daha fazla gelir getiriyorsa, bu durumun işletmelerin borçlanma düzeylerini arttırıcı bir rolü olacağını öne sürmüşlerdir.”<sup>149</sup>

İşletmeler borç dışı bazı vergi kalkanlarına sahiptirler. Bunlar arasında yatırım indirimleri ve amortismanlar vardır. Ve işletmeler faizde vergi tasarrufuna da sahiptirler. Fakat borç dışı vergi kalkanı yüksek olursa borçtan sağlanan vergi tasarrufu da önemini kaybetmektedir.

### 2.2.5.2. Finansal Sıkıntı Yaklaşımı

“Finans literatüründe iflas maliyetleri yaklaşımı olarak da adlandırılmaktadır. İflas riski, sabit ve zorunlu faiz ödemelerini gerektiren borçların adi ortaklara düşen gelirden meydana getireceği dalgalanmayı ve firmanın borçlarına ilişkin yükümlülüklerini karşılayamaması halinde ortakların yatırımlarının bir kısmını ya da tümünü kaybetmeleri olasılığını ifade eder.”<sup>150</sup> “Finansal sıkıntı, kredi açanlara verilen sözler yerine getirilmedi veya ödemede güçlüklerle karşılaşıldığı zaman ortaya çıkar.

<sup>147</sup> MİLLER, M. H. ; “Debt and Taxes” ,The Journal of Finance, XXXII, Vol: 2, Mayıs 1977

<sup>148</sup> DURUKAN, M. B.; “Hisse Senetleri İMKB’de İşlem Gören Firmaların Sermaye Yapısı Üzerine Bir Araştırma, 1990 -1995” , İMKB Dergisi, Cilt:1 No :3, Temmuz-Eylül 1997, s.77.

<sup>149</sup> DURUKAN, s. 32

<sup>150</sup> YENER, s. 29

İşletmenin finansal riskinin yükselmesi, firmayla iş ilişkisi içinde olan diğer işletmeleri de etkileyecek, bu işletmeler firmayla olan kredili işlemlerini mümkün olduğunca azaltma yönünde bir eğilime gireceklerdir.”<sup>151</sup> “Örneğin, bir firma faiz ödemelerini karşılamak için verimli ekipmanlarını satmak zorunda ise firma finansal zorluk içindedir.”<sup>152</sup>

“Finansal sıkıntı farklı anlamlar taşımaktadır. Bu durum kimi zaman işletmenin sadece tehlikede olduğu anlamında kullanılmaktadır ve bazı zamanlarda iflasla sonuçlanır.”<sup>153</sup> “Finansal sıkıntı ile ilgili dolaylı ve dolaysız maliyetler işletmelerin katlanmak zorunda oldukları maliyet türleri olarak karşımıza çıkmakta ve bunların ne olduğu ile ilgili olarak iflas veya tasfiye süresince maruz kalınan mahkeme ve avukatlık ücretleri gibi direkt (dolaysız) maliyetleri kapsar, dolaylı (indirekt) maliyetler resmi iflas veya tasfiyeden önce maruz kalınan maliyetlerdir.”<sup>154</sup> “Yöneticilerin finansal riskin yan etkileri üzerinde harcadıkları zaman ve enerjiden ziyade işlerini yapmaları gibi daha düşük satışlar ve daha büyük işlemler ve finansal masraflar dolaylı maliyetlere dahil edilebilir. Finansal sıkıntı ancak firmanın borcunun olması durumunda söz konusu olabilir. Bunun harici durumlarda firmanın finansal sıkıntı içinde olduğundan bahsetmek olanaksız olmaktadır.”<sup>155</sup>

“Finansal sıkıntı yaşayan firmaların borç maliyetlerinin yükselmesi; firmaların kısa ve uzun vadeli likiditeleri açısından çeşitli güçlükler yaşamasına neden olur. Yatırımcıların borçlu firmaların her zaman finansal sıkıntıyla karşılaşabileceklerini bilmelerinin yarattığı endişe; borçlu firmaların menkul kıymetlerinin piyasaya değerine yansır.”<sup>156</sup>

---

<sup>151</sup> AKSÖYEK, s. 78

<sup>152</sup> KOLB, R. W.; RODRIGUEZ, R. J.; Çeviren: KARACAN, Ali, İhsan ; “Finansal Yönetim”, SPK Yayınları, Yayın no; 35, Ankara, Temmuz 1996, s. 258

<sup>153</sup> BREALEY, R. A.; MYERS, S. C.; MARCUS, A. J.; “İşletme Finansının Temelleri”, Çevirenler: BOZKURT, Ü. ; ARIKAN, T. , DOĞUKANLI, H. , üçüncü basım, İstanbul Ekim 2001, s. 417

<sup>154</sup> SHAPIRO, s. 409

<sup>155</sup> ERCAN, M., ÜNSAL, B. K. ; “Değere Dayalı İşletme Finansı Finansal Yönetim” Gazi Kitabevi, Ankara, Ocak 2005, s. 238

<sup>156</sup> BÜYÜKTORTOP, s. 20

### 2.2.5.3. Temsilci Maliyetleri Yaklaşımı

“Temsilcilik ve iflas maliyetlerini Jensen Meckling (1976) yazmış olduğu makalesinde birleştirmişlerdir. Black Scholes (1973) ise Avrupalı tüm kaldıraçlı firmalar için geri alışı opsiyonu olan hissedarların örnek fiyatlarda eşit borç değerinde göründüklerini savunmuştur.”<sup>157</sup>

“Modern bir şirket, çalışanlar, hissedarlar, yönetim ve tahvil sahipleri gibi çeşitli oyuncuların katıldığı bir takım çalışmasıdır.”<sup>158</sup> “Temsilci maliyetleri firmanın yöneticileri ile hissedarları, hissedarları ile kredi verenleri arasındaki zıt yönlü kazanç beklentilerinden ortaya çıkmaktadır.”<sup>159</sup> “Yöneticiler, firmanın sabit yükümlülüklerini yerine getirmek ve firma ortaklarının varlıklarını maksimize etmek amacıyla kiralanmış kimselerdir. Fakat bunun yanında, yöneticiler kendi refahlarını ve çıkarlarını da düşünürler.”<sup>160</sup> “Yöneticilerin kendi çıkarları doğrultusunda hareket etmeleri hissedarların refahını arttıracak sonuçlar doğurmayabilir. Sonuçta, yöneticiler firma değerini maksimuma çıkarmak yerine kendi başına buyruk hareket edebilirler. Bu verimsizlik firmanın sahip olduğu mal varlığının kısmi kaybına neden olur. Bu kayıptan dolayı da firma zor duruma düşebilir.”<sup>161</sup>

“Çok yüksek bir borç finansmanı olan firma Jensen ve Meckling”<sup>162</sup> (1976) ve “Myers (1977) tarafından analiz edildiği üzere sarkan borç nedeniyle iyi yatırım fırsatlarından fedakarlık yapabilir.”<sup>163</sup> “Burada ortaya çıkan probleme gelince ise riskli borç dan hissedarlar ile borç sahipleri gelecek yatırım dönüşlerinde herhangi bir karlılığı paylaşabilirler. Böylece net gelirin bir kısmı elden çıkar. Gelirin bu dönüşümü hissedarların iyi yatırım fırsatlarını geri çekmesine neden olur.”<sup>164</sup>

---

<sup>157</sup> BARNEA, A. ; HAUGEN, R. A.; SENBET, L. ; “An Equilibrium Analysis of Debt Financing Under Costly Tax Arbitrage and Agency Problem”, The Journal of Finance, Vol: XXXVI, No: 3, Haziran 1981, s. 574

<sup>158</sup> BREALEY, R. A.; MYERS, S. C.; MARCUS, A. J.; Çevirenler: BOZKURT, Ü. ; ARIKAN, T.; DOĞUKANLI, H. ; s. 716

<sup>159</sup> ERCAN, M. K. ; “Yöneticiler için Finansal Yönetim”, MPM, Ankara, 1994, s. 50

<sup>160</sup> ÜRETEN, A. ; ERCAN, M. K. ; “Firma Değerinin Tespiti ve Yönetimi”, Gazi Kitabevi, Ankara, 200, s. 42

<sup>161</sup> HARRIS, M. ; RAVIV, A.; “The Theory of Capital Structure”, The Journal of Finance 46, Mart 1991 s. 300

<sup>162</sup> JENSEN, M. , MECKLING, W. ; “The Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”, Journal of Financial Economics 3, 1976, s. 305-360

<sup>163</sup> MYERS, S. ; “The Determinants of Corporate Borsiraing”, Journal of Financial Economics 5, 1977, s. 147-175

<sup>164</sup> BOOTH, L. ; AIVAZIAN, V.; DEMIRGUC-KUNT, A. ; MAKSIMOVIC, V. ; “Capital Structures in Developing Adtries” The Journal of Finance, Vol: I,IV, No: 1 February, 2001, s. 100

#### 2.2.5.4. Bilgi Farklılığı Yaklaşımı

“Bilgi farklılığı yaklaşımı; firma yöneticileri ile firma dışı çıkar gruplarının firmayla ilgili sahip oldukları bilgilerin farklılığından yola çıkmaktadır. “İşletme dışı çıkar grupları işletmenin verdiği sermaye yapısı kararlarına göre (borçlanma veya hisse senedi ihraç etme), işletme ile ilgili çıkarımlarda bulunarak kendileri ile işletme yöneticileri arasındaki bilgi farklılığı düzeyini indirmeye çalışırlar.”<sup>165</sup> Bilgi farklılığının olması işletmeler açısından oldukça zor bir durumdur.

“Sermaye yapısının değişmesi ile yatırımcıların beklentileri de değişir. Bu nedenle, işletme yöneticileri, sermaye yapısını değiştirerek üçüncü şahıslara işletmenin geleceği ile ilgili mesajlar gönderirler.”<sup>166</sup>

“Günümüzde geçerli olan sermaye yapısı-firma değeri ilişkisini açıklayan son durum Modigliani-Miller modelinin finansal sıkıntı ve temsil maliyetleri ile bütünleşmiş hali olarak karşımıza çıkmaktadır.”<sup>167</sup>

Şekil 4 Modigliani-Miller modelinin finansal sıkıntı ve temsil maliyetleri ile birleşmesi sonucunu göstermektedir.

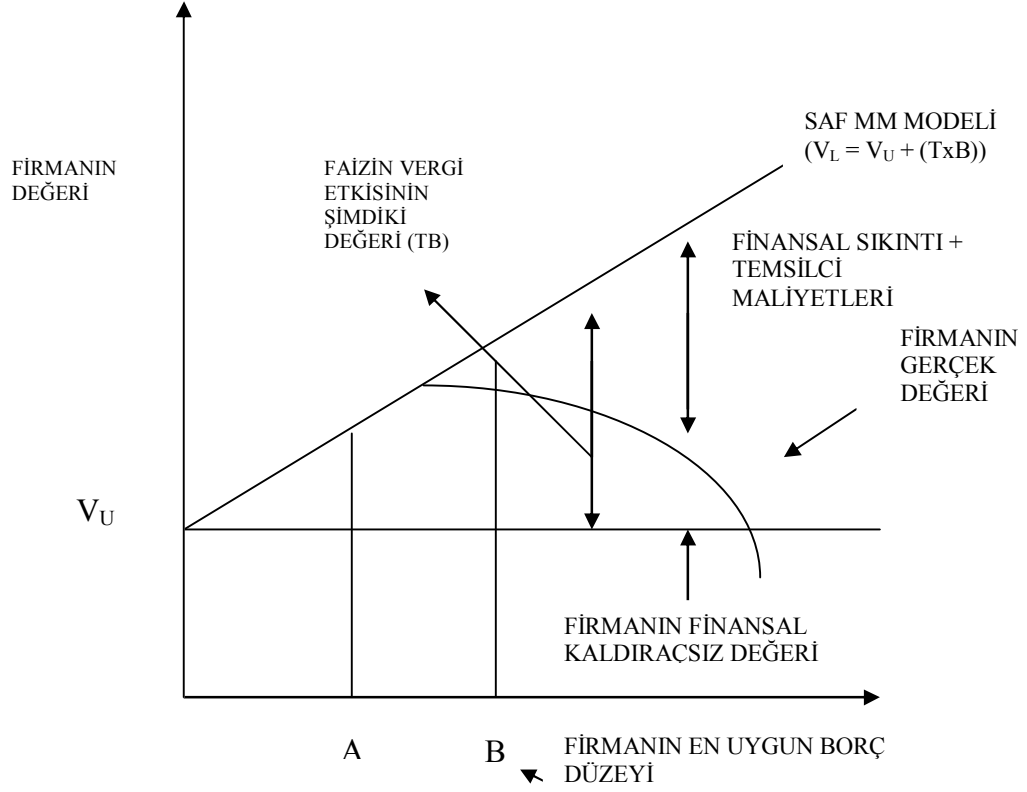
---

<sup>165</sup> BÜYÜKTORTOP, s. 21

<sup>166</sup> DURUKAN, s. 35

<sup>167</sup> ERCAN, s. 45





$$V_L = V_U + (T \times B) - \left( \begin{array}{c} \text{Sıkıntı} \\ \text{Maliyetinin} \\ \text{Şimdiki Değeri} \end{array} + \begin{array}{c} \text{Temsil} \\ \text{Maliyetlerinin} \\ \text{Şimdiki Değeri} \end{array} \right)$$

$V_L$  = Borcun kaldıraç etkisinden yararlanan firma değeri

$V_U$  = Kaldıraç etkisiz firma değeri

$B$  = Firmaların borçları

$T$  = Vergi oranı

**Şekil 4: Modigliani-Miller Modelinin Finansal Sıkıntı ve Temsil Maliyetleri İle Birleşmesi**

## 2.3. SERMAYE YAPISI UNSURLARI

KOBİ'lerin hayatlarını idame ettirebilmeleri için ellerinde farklı kaynakların bulunması gerekmektedir. Bu kaynakların ele geçirilebilmesi için KOBİ'ler fonlara ihtiyaç duyarlar. Bunlar çeşitli kaynaklar yoluyla elde edilebilmektedirler. KOBİ'lerin bu fonları temin edebilme kaynaklarını ise genel anlamda özkaynaklar ve yabancı kaynaklar olarak 2 farklı kategoride inceleyebiliyoruz.

### 2.3.1. Özkaynaklar

“Özkaynakların tanımını işletmenin toplam net varlıkları ile borçları arasındaki fark olarak yapmak mümkündür.”<sup>168</sup> “Bu tanımın yanında özkaynaklar; firmaların gerek yatırım gerekse işletme dönemlerinde firma sahip ve ortaklarının kendi varlıklarından çıkarıp firmaya koymuş olduğu kaynaklarla, firmanın faaliyeti sonucu oluşmuş ve firmada bırakılmış karların toplamından oluşmaktadır.”<sup>169</sup> Aynı zamanda özkaynakları özsermaye ve özvarlık olarak ta adlandırabilmekteyiz. Çünkü daha çok elde bulunan varlıklarla ilgili olması bu farklı isimlendirmeleri de olanaklı kılmaktadır.

“Firmalar farklı metodlarla özsermaye güçlendirme yoluna gidebilmektedirler. Öyle ki firma, kuruluşundan sonra, yasal şekline göre yeni ortaklar alarak veya pay senedi çıkarma yoluyla öz sermayesini arttırabileceği gibi, elde edilmiş karları, faaliyetin finansmanında kullanarak (oto-finansman yoluyla) da özsermayesini güçlendirebilir.”<sup>170</sup>

“Firmalar için öz kaynaklar temel finansman kaynaklarıdır. Özsermaye tabanına dayanmadan sürekli olarak borçlanarak hiçbir firma kaynak sağlayamaz. Hiçbir firma, tamamen yabancı kaynaklarla kurulup faaliyetlerini devam ettiremez.”<sup>171</sup>

“Finansman hiyerarşisi modelini 1984 yılında yapmış olduğu çalışmada Myers ortaya atmıştır. Finansman hiyerarşisi (gagalama sırası – pecking order) modeline göre;

<sup>168</sup> BEKTÖRE, S. ; BENLİGİRAY, Y. ; ERDOĞAN, N. ; “Tek Düzen Hesap Planına Göre Envanter ve Bilanço, Birlik Ofset, Eskişehir, 1999, s. 199

<sup>169</sup> TECER, M. ; “İşletmelerde Sermaye Maliyeti”, Ankara, 1980, s. 31

<sup>170</sup> AKGÜÇ, s. 753

<sup>171</sup> AKIN, E. E. ; “Sermaye Yapısı, Kaynak Maliyeti ile Firma Değeri İlişkisi ve İMKB Uygulaması” Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2003, s. 7

firmaların uygulayabilecekleri uzun dönemli finansman tercihlerinde birinci sırada firmada yaratılan kaynaklar yer alır. Dış kaynaklarla finansman gerektiğinde, borç finansmanı karlı yatırımların gerçekleştirilebilmesine daha fazla olanak verdiği için öz sermaye finansmanından önce tercih edilir ve firma aşırı risk taşımayan tahvil ihracına yönelir. Düşük riskli borç kullanımını daha riskli tahvil ihracı ve melez menkul kıymetlerin ihracı izler. Firma en son çare olarak hisse senedi ihracına yönelir.”<sup>172</sup>

### 2.3.1.1. Hisse Senetleri

“Hisse senedi, anonim ortaklıklar ile sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıklarda payları temsil ve ifade eden bir finansal varlıktır. Hisse senetlerinin ihraç edildiği işletmelerde kar payı gibi zorunlu olmayan ödemelere katlanılmak zorunluluğu vardır.”<sup>173</sup> Hisse senedinin ihraç edilmesi firmaların sabit giderlerinde bir artışa sebep olmadığı için risk faktörünü artırıcı da bir etkisi olmamaktadır. Bunların yanında bazı dezavantajları da vardır hisse senedi ihracının. Bunları diğer finansal kaynaklara göre maliyetinin yüksekliği, işletmeler açısından yönetimin paylaşılması ( hisse senedi sahipleri aynı zamanda işletmede söz sahibi olmaktadır ellerindeki hisse senedi oranınca oy sahibi olmalarından dolayı ) ve finansal kaldıraçtan yararlanmanın azalması olarak sıralayabilmek mümkündür.

Hisse senedi ihraç etmekle özkaynak sağlanabilmesi şu şekillerde olabilmektedir:

(i) “Hisse senetlerinin piyasa fiyatıyla arz edilmesi: Bir hisse senedinin piyasa fiyatının, nominal değerinden fazla olması durumunda, ortaklık için daha az senet ihraç ederek daha fazla fon sağlama imkanı doğmaktadır.”<sup>174</sup> “Firmaya daha az senet ihraç edebilecektir. Sermaye artırımından dolayı meydana gelen hisse başına gelir üzerindeki etki daha az olacaktır.

---

<sup>172</sup> AKKUM, T. ; “Firmaların Uzun Dönemli Finansman Tercihlerinde Uygulayabilecekleri Finansman Hiyerarşisi (Pecking Order) Modeli ve Türkiye Üzerine Bir Araştırma”, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 2003, s. 532-533

<sup>173</sup> SARIKAMIŞ, C. ; “Sermaye Pazarları”, Alfa yayınları, Gözden geçirilmiş 4. basım, İstanbul, Kasım 2000, s. 31

<sup>174</sup> YENİCE, S. ; “Sermaye Yapısının Firmanın Verimliliği ile Cari Değeri Üzerine Etkisi ve İMKB’de Test Edilmesi”. Gazi üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2001, s. 51

(ii) Ortakların Rüçhan Hakları Saklı Tutularak Hisse Senedi İhracı: Hisse senetlerinin piyasa fiyatının altında bir fiyatla satılması şeklindedir. Ortakların rüçhan hakkına bir sınırlama getirmediği için ortakların tepkilerini azaltacaktır. Buda sermaye artırımının istenilen düzeyde yapılmasını sağlar.

(iii) Ortakların Hakları Sınırlanarak Hisse Senedi İhracı: Ortakların rüçhan haklarının sınırlandırılması söz konusudur. Firmanın ortak yapısının, hedef olarak alınan ortak yapısından farklı olduğu durumlarda, bu yapıyı değiştirmek için kullanılan bir yöntemdir.

Bu yöntemlerin dışında risk sermayesi sağlanması, kar payı dağıtımı için pay senetleri ihraç edilmesi, oydan yoksun hisse senedi ihraç edilmesi, katılma intifa senetleri ihraç edilmesi, metodları da hisse senedi ihracıyla özkaynak sağlanması yollarıdır.<sup>175</sup>

### 2.3.1.2. Oto Finansman Kaynakları

“Elde edilen karların ortaklara dağıtılması yerine işletme bünyesi içinde tutulması ve yeni yatırımlar için fon olarak kullanılması oto finansman olarak tanımlanmaktadır.”<sup>176</sup> “Başka bir anlatımla oto finansman firmaların kendi bünyesindeki kaynaklarla dışardan kaynak almaksızın sermaye yaratmasıdır. Bir şirketin oto finansman miktarı belirli bir dönemde o şirkette sağlanan nakit girişleri ile nakit çıkışları arasındaki fark ya da ortaklara dağıtılmayan kar olarak tanımlanabilir.”<sup>177</sup>

“Oto finansmanı firmalar açık ve gizli olmak üzere iki şekilde yapabilmektedir. Açık oto finansman, elde edilen karın dağıtılmayıp, bireysel işletmelerde ve şahıs şirketlerinde sermaye hesaplarına alacak kaydedilerek yada yedek akçe hesabına geçirilerek alıkonması sonucunda oluşmaktadır.”<sup>178</sup> “Gizli oto finansman işletmede

---

<sup>175</sup> BÜYÜKTORTOP, s. 34

<sup>176</sup> BOLAK, s. 242

<sup>177</sup> UYSAL, E. U. ; “Gelişmekte Olan Hisse Senedi Piyasaları ve Şirketlerin Finansman Süreçlerine Etkileri”, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2001, s. 45

<sup>178</sup> YENİCE, s. 52

yedek akçe oluşturulması yoluyla yapılır. Firma kar elde etmiş ise, ayırdığı karşılık tutarında karda azalma olur ve bu azalmada vergi matrahını düşürür.”<sup>179</sup>

Oto finansmanla işletmelerin fon sağlama yönüne gitmesi işletmeler açısından olumludur. “Günümüzde işletmeler, finansman gereksinimlerinin büyük bir bölümünü oto finansmanla karşılamaktadır. Bu finansman metoduyla işletmelerin finansal anlamdaki bağımsızlıkları artmakta ve aynı zamanda da kredi veren kurumlar için oto finansman emniyet görevini yerine getirmektedir.”<sup>180</sup> Oto finansman da aşırıya kaçılmasının bazı dezavantajları olabilmektedir. Bu noktada bazı küçük halka açık işletmelerde uzun süre kar payının dağıtılmaması durumunda işletme ortaklarının sermaye piyasasına olan güvenleri sarsılabilmektedir. Bu durumda şirketin hisse senetlerinin piyasa fiyatlarının düşmesi sebebini ortaya çıkarabilmektedir. Diğer taraftan oto finansman işletmelerin bünyelerinde ki kaynaklarını rasyonel bir şekilde kullanamama imkanını da verebilmektedir. Bu sebepten dolayı da ellerindeki kaynakları iyi kullanamayan işletmeler çeşitli finans sıkıntılarıyla yüzyüze kalabilmektedirler.

Tezimizin bu bölümünde oto finansman kaynakları olarak yedekler, amortisman ve karşılıklara yer verilecektir.

#### **2.3.1.2.1. Yedekler**

“İşletmelerde yedeklerin kullanımıyla ilgili olarak, işletmenin istikrarını sağlamak amacıyla mal fiyatlarındaki ani düşüşler gibi önceden kestirilemeyen zararlara karşılık olarak, kardan ayrılır ve belirli kurallara uyularak kullanılabilir.”<sup>181</sup> “Yedekler özkaynakları kuvvetlendirir, firmanın istikrarını sağlar, firmanın ortaklarının ve alacaklılarının haklarının korunmasını sağlar ve firmaların faaliyetleri sonucu özkaynaklarda meydana gelebilecek azalışları karşılar. Bu amaçlarla firmalar tarafından net karın alıkonan kısmına yedekler denilmektedir. Yedekler sermaye yedekleri ve kar yedekleri olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

---

<sup>179</sup> BÜKER, S. ; AŞIKOĞLU, R. ; SEVİL, G. ; “Finansal Yönetim”, Birlik Ofset, Eskişehir, 1994, s. 273

<sup>180</sup> CEYLAN, s. 188

<sup>181</sup> CEYLAN, s. 187

(i) Sermaye Yedekleri: Sermaye hareketleri nedeniyle ortaya çıkan ve işletmede bırakılan tutarlardır. Bunlar; hisse senedi ihraç primi (emisyon primi), hisse senedi iptal karları, maddi duran varlık yeniden değerlendirme artışları, iştirakler yeniden değerlendirme artışları borsada oluşan değer artışlarıdır.

(ii) Kar Yedekleri: Türk Ticaret Kanununa göre işletmelerin finansal yapılarını güçlendirmek, belirli bir oranda kar dağıtımını sağlamak amacıyla dönem karından yedek ayrılmasıdır. Kar yedekleri ihtiyari kar yedekleri ve zorunlu kar yedekleri olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. İhtiyari kar yedeklerin ayrılmasında bir zorunluluk yoktur. Ancak zorunlu kar yedekleri, kanunlara ve firmaların genel kurul kararlarına göre ayrılan yedeklerdir.<sup>182</sup>

#### 2.3.1.2.2. Amortisman

“Amortismanın tanımıyla ilgili olarak şunları söylemek mümkündür. Öyle ki bir firmada, bir yıldan daha fazla süre kullanılacağı düşünülen ve herhangi bir biçimde değerden düşmesi söz konusu olan ekonomik değerlerde (taşınmazlar, makine, teçhizat, vb.), bir yıl içinde oluşacak değer kayıplarının üretilen malların maliyet tutarlarına ya da söz konusu kayıpların o yılın giderlerine yazılması amortismanı oluşturur.”<sup>183</sup>  
“Muhasebecilere, göre amortismanlar sabit kıymet maliyetlerinin sistematik ve makul bir şekilde işlemlere verilmesi ve dağıtılması olarak kabul edilirken, finansal yöneticilere göre amortismanlar müşterilerden sağlanan fonların, sabit kıymetler için harcanmaya veya önceki sabit kıymetlerinin alımından doğan uzun vadeli borçların ödenmesine ayrılan ve ayrılması gereken kısım olarak kabul edilmektedir. Böyle farklılıklar tanımı kabul eden konuma göre değişiklik arz edebilmektedir.”<sup>184</sup>

“Amortismanlar vergi hesaplanırken gider gösterilebileceğinden, vergi tasarrufu sağlarlar ve ödenecek vergi tutarını azaltır. Amortismanlar ayrıca karlı firmalarda dağıtılacak karları azaltırlar. Bu sayede işletme içinde kalan tutarları

---

<sup>182</sup> BÜYÜKTORTOP, s. 36

<sup>183</sup> AYPEK, N. ; BAN, Ü. ; “Finans, Bankacılık, Borsa ve Dış Ticaret Terimleri Sözlüğü”, Gazi Kitabevi, Ankara, Haziran 2002, s. 24

<sup>184</sup> AKSOY, A. ; “İşletme Sermayesi Yönetimi”, Gazi Büro Kitabevi, Ankara, 1993, s. 28

serbestçe kullanabileceği için, amortisman aracılığıyla işleyen bir oto finansman mekanizması oluşturmaktadır.”<sup>185</sup>

### 2.3.1.2.3. Karşılıklar

“Karşılıkların tanımını vermek gerektiğinde bilanço tarihinde meydana gelen yada meydana gelmesi beklenen ancak tutarının ne olacağı kesin olarak bilinmeyen veya tutarı bilinmekle birlikte ne zaman tahakkuk edeceği bilinmeyen giderler için ve bir takım zararları karşılamak amacıyla hesaben ayrılan tutar olarak tanımlanmaktadır. Karşılıklar; dönem karının yada zararının doğru belirlenememesinde, firmanın sermaye yapısının sağlamlaştırılması, likiditenin sağlamlaştırılması gibi durumlarda ayrılır. Karşılık ayırmak için belli bir hukuki yükümlülüğün varlığı gerekmez. Bu konuda kuvvetli bir olasılığın varlığı, karşılık ayrılmasını haklı kılan bir neden olabilir.”<sup>186</sup>

### 2.3.2. Yabancı Kaynaklar

“Firma dışındaki kişi ve kuruluşlardan faiz karşılığında belirli süre kullanılıp geri ödenmek üzere alınan fonları yabancı kaynaklar veya borçlar olarak tanımlamak mümkündür.”<sup>187</sup> “Sadece küçük firmaların 1/3’nün aksine, büyük firmaların çoğunluğu sıkı veya bir biçimde sıkı hedef borç oranına sahip olmaktadır.”<sup>188</sup>

Yabancı kaynakları süre anlamında kısa, orta ve uzun vadeli olarak ayırabilmek mümkündür. Bu perspektiften hareketle

(i) Kısa Süreli Yabancı Kaynaklar: “Firmanın bir faaliyet dönemi içerisinde (çoğunlukla bir yılda) geri ödemek yükümlülüğü altında bulunduğu yabancı kaynaklar şeklinde tanımlanmaktadır.”<sup>189</sup> “İşletmeler kısa vadeli kaynaklara genellikle alacaklar, stoklar gibi döner varlıkların finansmanında başvururlar.”<sup>190</sup> “Firma

---

<sup>185</sup> YENİCE, s. 55

<sup>186</sup> CEYLAN, s. 187

<sup>187</sup> AKSOY, s.23

<sup>188</sup> GRAHAM, J. R. ; HARVEY, Campbell R.; VISKANTA, TADAS E.; s. 188

<sup>189</sup> AKGÜÇ, s. 526

<sup>190</sup> AYDIN, N. ; “Finansal Yönetim”, Birlik Ofset, Eskişehir, 1999, s. 237

yöneticilerinin risk karşısındaki tutumlarına göre, kısa süreli kaynaklardan yararlanma düzeyinin artırılması yada azalması mümkündür.<sup>191</sup>

(ii) Orta Süreli Yabancı Kaynaklar: “Firmaların genellikle 2 ile 5 yıl arasındaki süre içinde geri ödemek yükümlülüğü altında bulunduğu yabancı kaynaklar şeklinde tanımlanmaktadır. Genellikle firmaların süreklilik gösteren işletme sermayesinin ve duran varlıklarının finansmanında kullanılırlar.”<sup>192</sup>

(iii) Uzun Süreli Yabancı Kaynaklar: “Firmaların genellikle 5 yıldan daha uzun süre içinde geri ödemek yükümlülüğü altında bulunduğu yabancı kaynaklar şeklinde tanımlanmaktadır. Uzun vadeli finansman kaynakları bir firmanın sermaye yapısını oluşturan, onun risk ve karlılığını uzun yıllar yakından etkileyen kaynaklardır. Bu kaynakların iyi yönetilmesi firmaların aktif yapısını olumlu etkileyeceğinden yönetimleri oldukça önem arz etmektedirler.”<sup>193</sup>

“Sermaye yapısı uzun vadeli borçların yapısı, oranlarıyla ve şirket varlıklarının finansmanında kullanılan öz sermaye ile ilgili olmaktadır.”<sup>194</sup> “Fakat gelişmekte olan ülkelerin birçoğunda yapısal nedenlerden dolayı uzun vadeli fon arzı çok yetersiz ve hatta bazı durumlarda imkansız olduğundan finansman çabaları uzun vadeli borçlanma yerine zorunlu olarak kısa vadeli borçlanma üzerine yoğunlaşmaktadır.”<sup>195</sup> İşletmeler yabancı kaynak sağlamak için bazı yollara başvurmak zorundadır. Çünkü dışarıdan kaynak edinebilmek için bir takım finanslama metodunu kullanmak gereklidir. Bu metodları ticari krediler, banka kredileri, finansman bonoları ve tahviller olarak sıralamak mümkündür.

“İşletmelerin optimum sermaye yapıları finansman hiyerarşisi modeline göre bulunmamaktadır. Borç oranları, firmada yaratılan kaynakların düzeyine ve yatırım harcamalarına göre değişiklik gösterir ve dış kaynaklarda finansman ihtiyacını kümülatif olarak yansıtır. Böylelikle model, firmaların borç oranları ile aktif karlılık oranlarının negatif ilişkili olacağını öngörmektedir. Ayrıca; kalıcı kar payı politikaları

---

<sup>191</sup> BOLAK, s. 220

<sup>192</sup> BERK, N. ; ”Finansal Yönetim, Türkmen Kitabevi, 7. baskı, İstanbul, Eylül 2003, s. 249

<sup>193</sup> TÜRKO, s. 571

<sup>194</sup> SHAPIRO, s. 407

<sup>195</sup> DAĞLI, s. 115



izlenmesi hususunu esas almakta ve dağıtılmayan karların yatırımların finansmanında serbestçe kullanılabilmesi için bu politikaların yatırım fırsatlarına göre belirleneceğini belirtmektedir.<sup>196</sup>

### 2.3.2.1. Ticari Krediler

“Kredi; belirli bir süre sonra ödemek vaadiyle, mal, hizmet para cinsinden satın alma gücünün sağlanması yada varolan satın alma gücünün belirli bir zaman sonra geri alınmak üzere başka bir kimseye devredilmesi olarak tanımlanabilmektedir.”<sup>197</sup> “Ticari krediler, herhangi bir nakit ödemesi söz konusu olmadan satıcının alıcıya belirli bir ödeme süresi tanınması durumunda meydana gelmektedir. Sermaye yapısı seçiminde yöneticiler ağırlıklı olarak pratik, bilgisel kurallara dayanır. Borç politikasını etkileyen en önemli etmenler olarak mali esneklik ve iyi bir kredi oranı gelmektedir.”<sup>198</sup>

“Genellikle her firma, hammadde, malzeme veya mal alışlarının önemli bir bölümünü diğer firmalardan kredili olarak satın alır. Diğer bir ifadeyle stokların finansmanında kısa süreli satıcı kredilerinden yararlanır.”<sup>199</sup> Genellikle küçük boy işletmelerde bu türdeki fon kullanımını oldukça yaygındır. “Ticari kredi, pek çok işletmede satış arttırma aracı olarak da kullanılmaktadır. Özellikle sermaye yapısı zayıf, likiditesi düşük, diğer kaynaklardan fon sağlama olanağı kısıtlı işletmelere ticari kredi yoluyla satış yapma olanağı arttırabilmektedir.”<sup>200</sup>

“İşletmelerin ticari kredi kullanımlarının artmasının bir sebebi ise stokların aktif toplamı içerisindeki paylarının artmasıdır. Stok devir hızı yüksek, diğer bir deyişle malların stokta kalma süreleri düşük olan firmaların ihtiyaç duyacakları ticari kredi miktarı daha az, stok devir hızı düşük olan yani malları daha uzun süre stokta tutmak zorunda bulunan firmaların ihtiyaç duyacakları ticari kredi miktarı ise daha fazla olacaktır.”<sup>201</sup> “Ticari kredilerden yararlanmayı düşünen işletmenin kredi değerlendirilmesinde, kredi değerliliğinin 5 K’sı denilen kapital, kapasite, karakter,

---

<sup>196</sup> AKKUM, s. 533

<sup>197</sup> PARASIZ, İ. ; “Para Banka ve Finansal Piyasalar”, Ezgi Kitabevi, VI. Basım, Bursa Ekim 1997, s. 176

<sup>198</sup> GRAHAM; HARVER; CAMPBELL; VISKANTA ve TADAS, s. 190

<sup>199</sup> BOLAK, s. 220

<sup>200</sup> AYDIN, s. 238

<sup>201</sup> BOLAK, s. 221

karşılık, koşul gibi unsurları incelenerek firmanın yararlanabileceği kredinin hem tutarı, hem de vadesi belirlenir.”<sup>202</sup>

Diğer taraftan ticari kredilerin vade sürelerinde etkili olan birçok faktör vardır. Bu anlamda ticari krediye konu olan malın nakde dönüşüm süresi kredinin vadesi noktasında oldukça önemlidir. Örneğin malın nakde dönüşüm süresi kısa ise kredinin de süresi kısa olmaktadır. Bu sebepten dolayı nakde dönüşüm süresiyle kredinin süresi doğru orantılıdır. Diğer etkili faktör ise satıcı ile alıcının mali olanakları da kredi süresinde önemlidir. Eğer alıcının mali gücü güçlü ise satıcı kredisinin vadesi aynı ölçüde kısa olacaktır. Bunların yanında bir malın arz ve talebi arasındaki dengesizlik durumu işletmelerin ticari kredilerden yararlanabilme olasılığını düşürmektedir. Piyasaya sunulan malın talep görmemesi durumunda işletme daha fazla krediye başvurma yoluna gitmeyecektir.

“Ticari kredilerden uzun süre yararlanmanın alternatif bir maliyeti bulunmaktadır. Bu alternatif maliyet ise firmanın yoksun kaldığı para iskontosudur.”<sup>203</sup> “Para iskontosu, işletmenin borcunu belirli bir süre içerisinde ödemesi halinde elde edeceği iskonto oranıdır. Vadeli mal satın alan işletmeler, ödemelerini vade tarihinde yaptıklarından satıcıların sağladığı iskonto oranından faydalanamazlar. Bu iskonto oranından mahrum kalırlar. İşletmenin iskontodan yararlanamamakla, iskontodan vazgeçip vadeli ödemeyi tercih etmekle katlandığı maliyet ticari kredilerin maliyetidir.”<sup>204</sup>

### **2.3.2.2. Banka Kredileri**

KOBİ’ler fona ihtiyaç duydukları zaman bankalardan kredileri kısa, orta ve uzun vadeli olarak alabilmektedirler. Genellikle kredilerin kullanım oranlarına bakıldığında kısa vadeli kredilerin kullanımlarının daha fazla olduğu ortaya çıkmaktadır. Bunun yanında KOBİ’lerin orta ve uzun vadeli krediye ihtiyaç duyduklarında bu kredileri de kalkınma ve yatırım bankalarından karşılayabilmektedirler.

<sup>202</sup> AKSOY, A. ; YALÇINER, K. ; “İşletme Sermayesi Yönetimi”, Gazi Kitabevi, Ankara, Ağustos 2005, s.326

<sup>203</sup> AKGÜÇ, s. 472

<sup>204</sup> AKSOY ve YALÇINER, s.327

“Genellikle kısa vadeli banka kredileri işletmenin ihtiyaç duyduğu sermaye gereksinimini elde etmek için kullanılırken, bunun yanında orta ve uzun vadeli banka kredileri ise duran varlık yatırımlarının finansmanında kullanılmaktadır.”<sup>205</sup> “Bankaların yüksek ve sürekli enflasyon nedeniyle üretimi arttıracak ve yatırımları hızlandıracak kredi türleri yerine işletmelerin çalışma sermayesi gereksinimini karşılamaya yönelik kısa vadeli krediler ve riski düşük tüketici kredileri vermeyi tercih ettikleri söylenebilir.”<sup>206</sup>

Bankalar işletmelere kredi verirken öne sürdükleri ve işletmelerden talep ettikleri bazı önkoşullar maliyet unsurunu ortaya çıkarmaktadırlar. Bu önkoşulları sigortalar, çeşitli komisyonlar, teminatlar ve bazı bankacılık hizmetlerinden işletmelerin faydalanması olarak sıralamak mümkün olmaktadır. Bu anlamda uzun vadeli kredi maliyetlerinin kısa vadeli kredilerden daha yüksek olduğu ortaya çıkmaktadır. “Ülkemizde uzun vadeli banka kredisi vermek pek tercih edilmeyen bir durumdur. Bu nedenle kısa vadeli krediler yenilenecek uzun vadeli kredi biçiminde kullanıldığından maliyetleri yüksek olmaktadır.”<sup>207</sup>

### **2.3.2.3. Finansman Bonoları ve Tahviller**

“Finansman bonoları; kısa vadeli işletme sermayesi ihtiyaçlarını karşılamak için büyük şirketler tarafından ihraç edilen kısa vadeli ve genel olarak teminatsız senetler olarak tanımlanabilmektedir.”<sup>208</sup>

“Finansman bonoları ve tahvillerin vadesi 30 günden az, 360 günden çok olmamak üzere 30 gün ve katları şeklinde saptanır.”<sup>209</sup> “Bunun yanında finansman bonoları iskontolu olarak satılmakta, vade sonunda yapılan ödeme anapara ve faizi kapsamaktadır.”<sup>210</sup> “Ayrıca halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satılabilir.”<sup>211</sup> Bunların yanında finansman bonolarını taşıdıkları güvenceye göre sınıflandırmak mümkündür. Bu sınıflandırma genellikle; hazine garantisi taşıyan finansman bonoları,

---

<sup>205</sup> TÜRKO, s. 557

<sup>206</sup> CANBAŞ, S. ; DOĞUKANLI, H. ; Finansal Pazarlar, Beta Basım, Geliştirilmiş üçüncü baskı, Adana, Eylül,2001, s. 200

<sup>207</sup> AKSOY ve YALÇINER, s.330

<sup>208</sup> BOLAK, s. 224

<sup>209</sup> CANBAŞ ve DOĞUKANLI, s. 63

<sup>210</sup> BOLAK, s. 184

<sup>211</sup> KARAN, M. B. ; “Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi”, Gazi Kitabevi, Ankara, Ekim 2001, s. 398

banka garantisi taşıyan finansman bonoları, garanti kaydı taşımayan finansman bonoları, bir anonim ortaklığın müşterek borçlu ve müteselsiz sıfatıyla ödeme vaadini ihtiva eden finansman bonoları, ihraççıya karşı taahhüt edilmiş banka kredisi ile desteklenmiş finansman bonoları şeklinde yapılmaktadır. Tüm bu sınıflandırmaya giren finansman bonoların da taşıdıkları güvence bono sahibine önemli bilgiler vermektedir.

“Finansman bonusu ihraç ederek finansman sağlanmasının işletmelere oldukça fazla katkısı bulunmaktadır.”<sup>212</sup> “Öncelikle finansman bonusu ihraç etmek diğer alternatif yöntemlere göre daha ucuz bir kaynaktır. Kısa vadeli bir kaynak olarak finansman bonosunun temel üstünlüğü, bankalardan sağlanan kısa vadeli kredilere göre daha düşük maliyete sahip olmasıdır.”<sup>213</sup> “İhraç prosedürleri kısadır. Finansman bonolarında bankaların kredi faizlerinin yanında aldıkları komisyonlar ve karşılık oranları gibi maliyeti arttırıcı unsurlar yoktur. Vade tarihinde ödenme zorunluluğunun olması, yeni bir vade için tekrarlanma imkanının bulunmaması işletmeler açısından finansman bonusu ihracıyla elde edilen kaynağın esnekliğini azaltmaktadır.”<sup>214</sup>

“Öte yandan tahvile ilgili olarak öncelikle tahvil bir borç senedir. Türk Ticaret Kanunu’nun 420. maddesine göre tahvil; anonim şirketlerin ödünç bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetleridir. Tahvil çıkarma yetkisi TTK’da anonim şirketlere verilmiştir. Özel yasalar anonim şirketler dışında bazı kamu tüzel kişilerinin de tahvil çıkarmalarına olanak sağlamıştır. Özel yasalar uyarınca çıkarılan bu tahviller de (kamu kurumlarınca çıkarılan tahviller) sermaye pazarlarında fon kiralama araçlarıdır ve bu pazarlarda anonim ortaklık tahvilleri gibi işlem görürler.”<sup>215</sup>

## 2.4. OPTİMAL SERMAYE YAPISI

“Optimal sermaye yapısını, risk ve kar arasında denge kuran ve böylelikle hisselerin fiyatını maksimize eden ve aynı zamanda sermayenin maliyetini minimize

---

<sup>212</sup> AKGÜÇ, s. 485

<sup>213</sup> AKSOY ve YALÇINER, s.331

<sup>214</sup> AKSOY ve YALÇINER, s.332

<sup>215</sup> AKGÜÇ, s. 526

eden sermaye yapısı olarak tanımlamak mümkündür.”<sup>216</sup> “Çeşitli finansman yöntemleri ile sağlanan kaynakların reel marjinal maliyetlerinin birbirine eşit olduğu noktada işletme optimal sermaye yapısına kavuşmuş denilmektedir.”<sup>217</sup> “Tüm bunların yanında optimal sermaye yapısı, işletmenin toplam piyasa değerinin en yüksek ve ortalama sermaye maliyetinin en düşük olduğu sermaye yapısıdır.”<sup>218</sup>

“Finansman kaynakları, yabancı kaynak ve öz sermaye olarak iki büyük gruba ayrılarak analiz edildiğinde, firma optimal sermaye yapısına ulaşıncaya kadar yabancı kaynakların reel maliyeti, öz sermaye ile finansmanın reel maliyetine kıyasla daha düşük olmaktadır. Optimal sermaye yapısına ulaşıldığında, yabancı kaynaklarla öz sermaye ile finansmanın reel maliyetleri birbirine eşit olmaktadır. Firma optimal sermaye yapısına ulaştıktan sonra borçlanmayı sürdürürse, bu noktadan itibaren borçlanmanın reel marjinal maliyeti, öz sermayenin reel marjinal maliyetinin üzerinde olacağından, firmanın ortalama sermaye maliyeti yükselecektir.”<sup>219</sup>

“Teoride her işletme, kendisi için optimal sermaye yapısını aramalı ve yatırım projelerini bu optimal yapıyı bozmayacak şekilde finanse etmelidir. Bir işletme için optimal sermaye yapısına kavuşmak sermaye maliyetini en düşük düzeyde indirmek anlamında kullanılmaktadır. Gerek finans kuramcıları gerekse finans yöneticileri arasında, borçlanma politikasının belirli yönleri konusunda görüş ayrılıkları olmakla birlikte; bir işletmenin optimal sermaye yapısını araması gerektiği konusunda tam bir görüş birliği bulunmaktadır. Temel sorun, finans yöneticilerinin kendi firmaları için optimal sermaye yapısını nasıl saptayacağıdır.”<sup>220</sup>

“Tam bir optimal sermaye yapısının bulunmadığı ancak, belli bir aralıkta işletmelerin sermaye maliyetlerini minimize ederken işletmenin değerini maksimize edebilecekleri kabul edilmektedir. Ancak optimal sermaye yapısı, yani optimum borç / özsermaye oranı için kesin bir formül bulunmamaktadır.”<sup>221</sup> “İşletmeler optimal sermaye

---

<sup>216</sup> BRIGHAM, E. F.; “Finansal Yönetimin Temelleri”, Çevirenler; AKMUT; Özdemir, SARIASLAN, Halil; Ankara Üniversitesi Yayınları, Yayın No: 213, 1999, s. 216

<sup>217</sup> BAYAR, ; AYDIN, ; BAŞAR, ; s. 69

<sup>218</sup> CEYLAN, s. 171

<sup>219</sup> AKGÜÇ, s. 500

<sup>220</sup> BÜYÜKTORTOP, s. 28

<sup>221</sup> BAYAR ; AYDIN; BAŞAR , s. 69

yapısını elde edinceye kadar borçla finanse edilmelidir.”<sup>222</sup> “Genellikle ülkemizde olduğu gibi gelişmekte olan ülkelerde sermayenin kıt ve buna bağlı olarak maliyetinin yüksek olması, firmaları genel olarak borç – özsermaye oranı açısından özel olarak borcun vade yapısı açısından optimal sermaye bileşiminden uzaklaştırmaktadır.”<sup>223</sup>

“Bir firmanın optimal sermayesinin sağlanması amacıyla kullanabileceği yöntemlere ihtiyacı vardır. Her firmanın durumunun değişik olması nedeniyle, bu yöntemlere verilen önem derecesi de firmadan firmaya ve endüstriler itibariyle değişebilmektedir.”<sup>224</sup> “İşletmelerdeki finansman yönetimiyle ilgili yöneticilerin gayesi, faiz vergi kakanlarındaki değer yükselişinin finansal risk maliyetindeki değer düşüşüyle dengeleyen borç seviyesini belirlemektir. Bu optimal sermaye yapısını belirlemek gelecek tahmini finansal risk maliyetlerinin direkt olarak gözlemlenebilir olmayışı nedeniyle zordur.”<sup>225</sup> İşletmelerde bulunan finans yöneticisinin, finansmanla ilgili kararlar alırken uygulamaya koyabileceği başlıca yöntemler şunlardır:

- Hisse Başı Gelir – Faiz ve Vergi Öncesi Kar Analizi
- Para Akışı Analizi

#### **2.4.1. Hisse Başı Gelir – Faiz ve Vergi Öncesi Kar Analizi**

“Sermaye yapısı kararının etkilerini değerlendirmenin bir yolu farklı finansman kombinasyonlarının işletmenin hisse başı geliri üzerindeki etkisinin incelenmesidir. Bu etkinin incelenmesi hangi finansman bileşimlerinin gelir üzerinde ne kadar ve ne düzeyde etkilerinin olduğunu ortaya çıkarmak olduğu bilinmelidir.”<sup>226</sup>

Bu yüzden işletme borç kullanımından kaçınılmalıdır. Çünkü işletme borç kullanarak finansman yapıyorsa bu durum hisse başına geliri etkileyecektir. Finansman kararlarının tamamında olduğu gibi hisse senedi fiyatını pozitif yönde etkileyici bir

---

<sup>222</sup> CEYLAN, s. 171

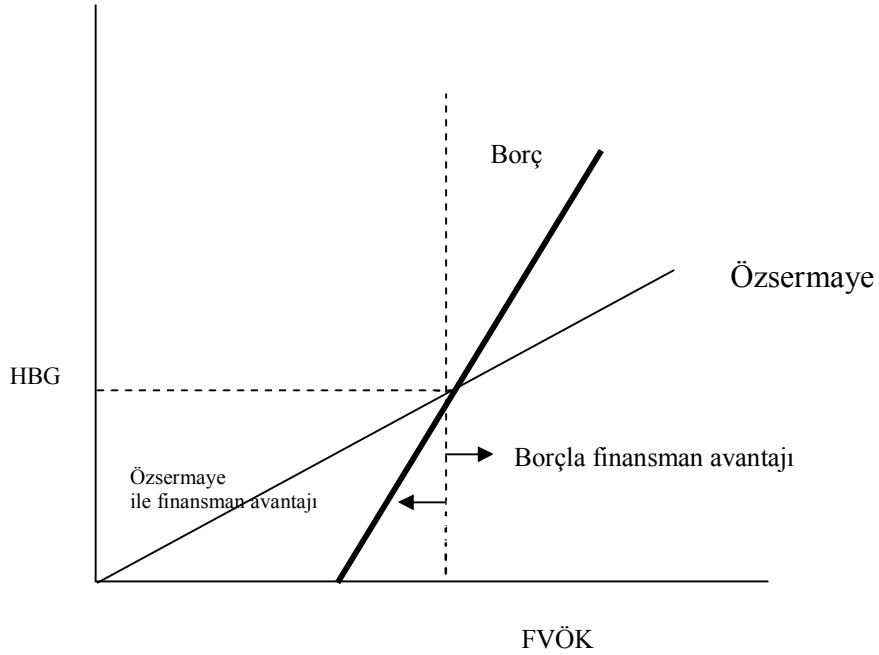
<sup>223</sup> DAĞLI, H. ; “Türkiye’de İmalatçı Firmaların Sermaye ve Yapılarını Belirleyen Etmenler”, Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt: 12, Sayı: 1-2, Mayıs 1998, s. 115

<sup>224</sup> ÇAĞIL, G. ; “Sermaye Maliyeti ve Optimal Sermaye Yapısı” Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2001, s. 57

<sup>225</sup> SHAPIRO, s.123

<sup>226</sup> BAYAR; AYDIN; BAŞAR, s. 69

sermaye yapısı tercih konusu olmalıdır. Bu anlamda Hisse Başı Gelir, EPS (Earnings Per Share) ve Faiz ve Vergi Öncesi Kar, EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) analizi çok önemlidir.



### Şekil 5: Hisse Başı Gelir (HBG) – Faiz ve Vergi Öncesi Kar Analizi (FVÖK)

Bu grafikten de anlaşılacağı üzere, faiz ve vergi öncesi karın hangi düzeyinde hisse senedi çıkarma ve tahvil ihraç etmenin hangi düzeyde olacağı verilmektedir. Her ikisinin kesişim noktasında her iki alternatifin altında aynı hisse başı getiri sağlayan faiz ve vergi öncesi gelirdir. Ayrıca kesişim noktasına kadar bir bölümde özsermaye ile finansmanın avantajı kesişim noktasının belirli bir düzeyinden sonra da borçla finansmanın avantajı görülmektedir.

“İşletmeler çok farklı yollarla finansman kaynağı bulma yoluna gitmektedir. Bu yollardan biri olan tahvil ihraç ederek borçlanma metodunu seçtiğinde piyasanın işletmenin artan bu borç oranına olan tepkisi önemlidir. Çünkü borç arttığında işletme riski de artacaktır. Bu nedenle yöneticiler işletmenin piyasa değerindeki değişimi de göz önüne almalıdırlar. Her sermaye yapısının riski finansal başa baş noktası ve sermaye

yapısı çizgisinin eğiminde yansıyan kaldıraç derecesi ile değerlendirilebilir.”<sup>227</sup> Finansal riskin arttığını finansal başa baş noktasının yükseldiği ve sermaye yapısı çizgisinin dikleştiği anlarda görmekteyiz.

#### 2.4.2. Para Akışı Analizi

İşletmelerde borç yapılandırılmaları ve ödemeleri finans yapısının güçlülüğü hakkında çok önemli bilgiler vermektedirler. “Firmaların borçlarını ödeme süreleri kısaldığı ve borçlarının tutarları arttığı müddetçe karşılamak zorunda oldukları sabit yükleri artar. Bu sabit yükler, borçların faiz ve anapara taksitlerinden, firma finansal kiralama yoluyla finansman sağlamışsa kira bedellerinden, imtiyazlı hisse senedi çıkartmışsa, imtiyazlı hisse senetlerine öncelikle ödenecek kar paylarından oluşur.”<sup>228</sup> Sabit giderlerin karşılanabilmesi durumunda firmaların bu giderleri karşılayabilecek nakitlerinin olmaması işletmeler açısından oldukça güç bir durumdur. Ve bu durumda mali anlamda işletmeler zor bir durumla karşı karşıya kalmaktadırlar.

“Firmanın gelecekte sağlayacağı para girişlerinde artış bekleniyorsa ve para girişlerinde dalgalanma olasılığı az ise, söz konusu firmanın borçlanma kapasitesi, diğer koşullar aynı kalmak üzere, daha fazladır. Çünkü ödeme şartları daha kolay hale gelecektir.”<sup>229</sup> Bu anlamda para girişlerinin istikrarlı bir durum izleyeceği ve bu durumun gelecekte de devamlı surette görüleceği işletmelerin daha fazla borçlanma yoluna gidebilmeleri oldukça normaldir. Çünkü borcu karşılamada herhangi bir sorunla karşılaşmayacaklardır.

“Para akışı analizinde, bir firmanın borçlanma kapasitesi, ilgili firma yönetiminin kabul edebileceği bir emniyet marjı içinde, borçlanmanın getireceği sabit yüklerin, firmanın sağlayacağı para akışı ile karşılanıp karşılanmamasına göre saptanmaktadır. Bu saptamanın doğru yapılması borcun rahat bir biçimde ödenebilmesi açısından son derece önemlidir.”<sup>230</sup>

---

<sup>227</sup> BAYAR ; AYDIN; BAŞAR, s. 74

<sup>228</sup> AKGÜÇ , Ö. ;” Finansal Yönetim,” Muhasebe Enstitüsü Yayın No : 65, İstanbul, s. 518

<sup>229</sup> AKGÜÇ, s.518

<sup>230</sup> AKGÜÇ, s.518



### 2.4.3. Sermaye Yapısı Teorisi İle İlgili Alan Çalışmaları

“Sermaye yapısı ile ilgili çalışmalar ve dolayısıyla da sermaye yapısının modern teorisi Modigliani – Miller’in 1958 yılında yazdığı makaleyle başlamaktadır. Bu makalelerinde Modigliani - Miller sermaye yapısının hangi durumlar altında anlamsız olduğunu gösteren teorilerin yönünü belirtmiştir.”<sup>231</sup> Bu tarihten sonra birçok ekonomistin Modigliani ve Miller ın yolundan gittikleri bir gerçekliktir.

“Firmaların sermaye yapılarını nasıl seçtikleri, neden bazı firmaların diğerlerinden daha fazla borçlandıkları, neden bazı firmaların kısa vadeli borçlanırken diğerlerinin uzun vadeli araçlarla borçlandıkları, optimal borç – özsermaye yapısının ne olması gerektiği vb. sorular birçok araştırmacı tarafından açıklanmaya çalışılmıştır. Tüm bu konularda birçok çalışma yapılmıştır.”<sup>232</sup>

“Modigliani - Miller (MM) (1958) modelini oluştururken kusursuz piyasaların bir varsayımı ile işe başladılar. MM şirket vergilerini bu basit modellerine ekleyerek bu eksikliğin şirketin sermaye yapısı kararını nasıl etkileyeceğini örneklerle açıklar.”<sup>233</sup> Bu iki ekonomistin ortaya koyduğu varsayımlar finansal risk maliyetlerinin hafiflemesine imkan sağlamaktadır. Bunun yanında verginin olmadığı etkin piyasa koşullarında sermaye yapısının sermaye maliyetini etkilemediğini bundan dolayı da işletmelerin uygulayacağı finansman politikalarının firma değerlerini etkilemeyeceği görüşünü savunmuşlardır.

“David Durand (1952) net gelir yaklaşımını geliştirilmiştir. Bu yaklaşım; bir firmanın değerlendirilmesinde, değerinin saptanmasına kaldıraç faktörünün etkisini en aşıırı biçimde dikkate alan yaklaşım çeşidi olarak literatürde yer almaktadır.”<sup>234</sup>

Ravid 1988 yılında ortaya koyduğu çalışmayla mal piyasası ile sermaye piyasası arasında etkileşimin olduğu ilişkiyi ortaya koymuştur.

---

<sup>231</sup> HARRIS ve RAVİV, s. 297

<sup>232</sup> ACARAVCI, S. K.; DOĞUKANLI, H. ; “Türkiye’de Sermaye Yapısını Etkileyen Faktörlerin İmalat Sanayinde Sınanması”, İktisat İşletme ve Finans Dergisi, Aralık 2004, s. 44

<sup>233</sup> SHAPIRO, s. 408

<sup>234</sup> DURAND, s. 215-220

“Sermaye yapısı ile ilgili kararlar alınırken bu kararları etkileyen unsurlarla ilgili olarak yapılan çalışmalar genel olarak gelişmiş ülkeleri kapsamaktadır. Bununla ilgili olarak Rajan ve Zingales 1995 yılında yapmış oldukları çalışmada G-7 ülkeleri olarak bilinen ABD, Japonya, Kanada, İngiltere, Fransa, İtalya, Almanya gibi sanayileşmiş ülkelerdeki kamu firmalarının finansman kararlarına etki eden faktörleri ve ABD firmaların sermaye yapısıyla analiz etmek amacıyla dört belirleyici bağımsız değişken kullanmışlardır.”<sup>235</sup> “Bu değişkenler; maddi duran varlıklar, piyasa – hesap oranı, satışların logaritması ve karlılık ölçüsü olarak sıralamak mümkün olmaktadır.”<sup>236</sup>

“Lensink, Sterken ve Chen (1998) Hollanda firmalarının sermaye yapılarına etki eden faktörlerle ilgili olarak çalışmışlardır. Danbolt ve Bevan (2001), 1991-1997 yılları arasında, 1054 İngiliz şirketinin sermaye yapısını etkileyen faktörleri analiz etmişlerdir.”<sup>237</sup> “Graham ve Harvey (2001) işlem maliyetleri, düşük yatırım maliyetleri, mal varlığı ikamesi, çalışanlarla pazarlık, serbest nakit dolaşımı değerlendirmeleri, ve ürün piyasası gibi sermaye yapısı seçimini etkileyen faktörleri işaret eden karışık veya az bir kanıt buldular.”<sup>238</sup> Adı geçen bu araştırmacılardan farklı olarak; “Myers (1977)”<sup>239</sup>, “Feri ve Jones (1979)”<sup>240</sup>, “Bradley, Jarrel ve Kim (1984)”<sup>241</sup>, “Taggart (1984)”<sup>242</sup>, “Pozdena (1987)”<sup>243</sup> “Titman ve Wessels (1988)”<sup>244</sup>, “Joshi (1992), Mohamad (1995)”<sup>245</sup>, “Saa Requejo (1996) işletmelerin sermaye yapısına etki eden faktörleri ampirik olarak incelemişlerdir.”<sup>246</sup>

---

<sup>235</sup> RAJAN, R. G.; ZINGALES, L. ; “What Do We Know About Capital Structure? Some Evidence from International Data”, The Journal of Finance Vol: I, No: 5 December, 1995, s. 1421-1460

<sup>236</sup> BOOTH; AIVAZIAN; DEMİRGUC – KUNT ve , MAKSIMOVIC, s. 88

<sup>237</sup> ACARAVCI, S. K. , DOĞUKANLI, H. ; s. 45

<sup>238</sup> GRAHAM, J. , HARVER R. ; CAMPBELL , R. , TADAS , E.; “The Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence from the Field”, The Journal of Financial Economics 60,2001, s. 239

<sup>239</sup> MYERS,1977, s. 147-175

<sup>240</sup> FERRI, M. G. ; JONES, W. H.; “Determinants of Financial Structure: A New Methodological Approach”, The Journal of Finance, Vol: 34, No: 3, 1979, s. 631-644

<sup>241</sup> BRADLEY, M. ; JARRELL, G. A. ; KIM, E. H. ; “On the Existence of an Optimal Capital Structure: Theory and Evidence” The Journal of Finance, Vol: 39, No: 3, 1984, s. 857-880

<sup>242</sup> TAGART, R. A. ; “Taxes and Corporate Capital Structure in an Incomplete Market”, The Journal of Finance, Vol: 35, No: 3, 1984, s. 645-659

<sup>243</sup> POZDENA, R. J. ; “Tax Policy and Corporate Capital Structure”, Economic Review, 1987, s. 37-51

<sup>244</sup> TITMAN, S. ; WESLESS, R. ; “The Determinants of Capital Structure Choice”, The Journal of Finance, Vol: 43, No: 1, 1988, s. 1-19

<sup>245</sup> MOHAMAD, H.; “Capital Structure in Large Malaysian Companies”, Management International Review, Vol: 56, 1995, s. 333-341

<sup>246</sup> SAA-REQUEJO, J. ; “Financing Decisions: Lessons from the Spanish Experience”, Journal of Financial Management, Vol: 25, 1996, No: 3 s. 44-56

“Booth (2001) farklı kurumsal yapılar barındıran gelişmekte olan 10 ülkedeki şirketlerin sermaye yapısı seçimlerini analiz etmişlerdir ve bu seçimlerle ilgili olarak bazı faktörlerin bu seçimleri gelişmiş ülkelerde olduğu gibi etkilediklerini kanıtlamışlardır. Mayer’ın (1990) yaygın olan görüşüne göre, gelişmekte olan ülkelerdeki finansal kararlar bir biçimde farklı gözükmetedir. “Mayer “Anglo – Sakson” sermaye piyasaları modeline dayalı finansal sistemle “Kıtalararası-Alman-Japon” bankacılık modeline dayalı finansal sistemini ayırt etmek için kaynak veri toplam akışını kullanmışlardır. Ancak, Mayer’in verileri bireysel firmalardan değil de kaynak veri toplam akışından geldiği için, bu yaklaşımda bir problem teşkil eder. Özel, kamu ve yabancı mülkiyet yapıları arasındaki farklılıklar böyle bir veri üzerinde derin bir etkiye sahiptirler, fakat bu farklılıklar kar amaçlı firmaların bireysel finans kararlarını nasıl oluşturduğu konusunda bize çok az şey anlatabilir.”<sup>247</sup>

“Son 20 yıl içerisinde yapılan çalışmaların önemli bir bölümü temsilcisi (agenta) maliyeti olarak belirlenen sermaye yapısını modellerini oluşturmaya yöneliktir. Fama ve Miller (1972), Jensen ve Mackling (1976) yaptıkları çalışmalarda iki çeşit çalışmaya değinmişlerdir.”<sup>248</sup> “Bu çalışmalarda ilk başlarda yöneticiler ile hisse senedi sahipleri arasındaki çıkar çatışmalarını ortaya koymuşlardır. Bunun yanında Jensen (1986) yaptığı bir diğer çalışmada; firmanın nakdi ödemelerin, yöneticilerin şahsi işlerini yürütme amaçlı serbest nakit bulundurmalarını azalttığını savunmuştur. Buradan hareketle yönetici ve hisse senedi sahipleri arasındaki çatışmalarını hafifletmek işletmelerin borç finansmanına yarar getireceğini savunmuştur. Jensen 1989 yılında yaptığı bir başka çalışmada ise finansal başarısızlık durumunda firmaların sermaye yapısı kararlarını incelemiştir. Jensen yüksek kaldıraç oranı olan firmaların firma değerinde düşüklük görülmesi durumunda daha hızlı tavır aldıklarını ifade etmektedir.”<sup>249</sup>

“Pantzialik ve Doukas (2003) yapmış oldukları araştırmalarında, uluslar arası firmaların yurtiçi firmalara göre daha düşük uzun vadeli borç ancak daha yüksek kısa vadeli borç kullanımını, uluslar arası firmaların kendi aralarında oluşturabilecekleri iç

---

<sup>247</sup> BOOTH ; AIVAZIAN; DEMIRGUC-KUNT ve MAKSIMOVİ, V. ; s. 89

<sup>248</sup> HARRIS ve RAVIV, s. 297

<sup>249</sup> YÜCEL, T. ; “Finansal Başarısızlık Durumunda Sermaye Yapısı ve Firmaların Aldıkları Tavırlar”, İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, Yıl: 16, Sayı: 184, Temmuz 2001, s. 85

kaynaklı sermaye kullanımına, ve bölgesel çeşitlendirmenin yaratacağı temsilcilik maliyetlerindeki yükseklığe bağlamaktadırlar.<sup>250</sup>

---

<sup>250</sup> GÖNENÇ, H.; ARSLAN, Ö. ; “Türk Reel Sektör Firmalarının Sermaye Yapısına Dayalı Rekabet Gücü: Yurtiçi ve Uluslar arası Firmalar için Karşılaştırmalı bir Analiz”, VII. Ulusal Finans Sempozyumu Bildiriler, Ekim 2003, s. 297

### **3. KOBİLERDE BÜYÜME**

#### **3.1. KOBİLERDE BÜYÜMENİN AMACI VE ÖNEMİ**

Her işletmenin temel amacı büyüme'dir. Fakat büyümenin sağlıklı olabilmesi için de sürecin akıllıca yürütülmesi gerekmektedir. Tek gerekçe büyüme olmamalı işletmenin genel özelliklerine uygun olarak büyümenin nasıl olması gerektiği çok iyi analiz edilmelidir. "KOBİ"lerde büyüme süreci oldukça önemlidir. KOBİ'ler açısından büyüme, işletmenin belli bir ölçekten başlayarak yapısını oluşturan maddi ve beşeri unsurlarında meydana gelen niceliksel ve niteliksel değişimler ve gelişmeler olarak düşünülmelidir. Bu süreç içerisinde KOBİ'ler oldukça fazla problemle yüzyüze gelmektedirler. Günümüzde küresel rekabet, uluslar arası ekonomik bütünleşmeler ve hızlı gelişen bilgi teknolojileri, bir şekilde büyüme isteyen işletmelerin sürekli bir dinamizm içinde olmasını zorunlu hale getirmektedir. Gelişen bir ekonomide büyüme sağlıklı ve başarılı işletmeler için normal bir süreçtir. İşletmelerin çoğu küçük boy işletme olarak faaliyete başlamakta ve zaman içerisinde çeşitli aşamalardan geçerek belli bir büyüklüğe ulaşmaktadırlar. Büyüme, maliyetlerin minimize edildiği üretim düzeyine kadar sürdürülmelidir. Birçok girişimci, işletmesini kurduğu günden itibaren büyüme tutkusuyla yaşamaktadır. Bu girişimciler için temel hedef büyüme'dir. Her işletmenin olduğu gibi ilk kuruluşundan itibaren KOBİ'lerde işletmelerin kuruluş nedenlerindeki amaçlar doğrultusunda hareket etme arzusunadırlar. Bunlardan biri de, diğer bir kısım amaçlarla ilişkili olan büyümedir. Büyüme, sadece KOBİ'ler açısından değil, dahil oldukları ekonomik sisteme katkıları açısından da önemlidir. Böyle olmakla birlikte birçok KOBİ, bu büyümeyi gerçekleştiremedikleri gibi, başarısız olarak faaliyetlerini durdurarak varlıklarına son vermektedirler. Halbuki KOBİ'lerin sağlıklı bir yapıya kavuşmaları ve büyümeleri, ülke refahı ve birçok sorunlarının çözümü açısından önemlidir. Konuya bu bakımdan baktığımız için çalışmamızın bu bölümünde,

KOBİ'lerin büyümesi konusu ele alınarak, KOBİ'lerin sağlıklı büyümesinin gerekçeleri analiz edilecek, KOBİ'lerde büyüme stratejilerinin neler olabileceği irdelenecektir"<sup>251</sup>

### **3.1.1. Kobilerde Büyümenin Amacı**

KOBİ'lerin büyüme amaçları kuruluş amacı açısından diğer işletmelerle aynı yönde olabilirler. Fakat büyümede ulaşılmak istenen amaç açısından uygulanan uygulamaların bir farklılık taşıması da oldukça normal bir durumdur. Bunların yanında KOBİ'lerin karşılaştıkları problemler açısından değerlendirildiğinde genel olarak KOBİ'lerde büyümenin amacı ve KOBİ'lerin zayıf yönlerinin büyümeye olan etkileri çalışmamızda ayrı ayrı incelenecektir.Çünkü her özelliğin büyümeye etkisi farklı olabilmektedir.

#### **3.1.1.1. Genel Olarak KOBİ'lerde Büyüme Amacı**

Türkiye'nin sahip olduğu ekonomik sistem içerisinde yer alan KOBİ'lerin kendilerine büyümeyi ilke edinmeleri hayatlarını sürdürebilmeleri açısından oldukça önemlidir. “Fakat büyümenin yanında farklı özelliklere de gereken önemin verilmesi bu hayatın sürdürülebilmesi gerekliliğinin önemli bir parçasıdır. KOBİ'lerde büyümenin yöneticinin büyük bir işletmeye sahip olarak prestijini artırma gibi gerekçelerin yanı sıra istihdam sağlama, daha çok kar, topluma daha fazla fayda sağlama gibi sosyo – ekonomik sisteme katkılarını artırma gibi amaçları olduğu söylenebilir. Bu amaçları gerçekleştirme kapsamında girişilen büyümenin ise ülke ekonomisine sağlanan katkıların yanı sıra büyüme ile sağladığı diğer katma değerlerin sağladığı yararlar göz önünde bulundurulduğunda önemi kendiliğinden anlaşılır. Temelde bakıldığında işletmelerde büyümenin en önemli amacı, kar veya karın azamileştirilmesi olarak görülür. Ancak son dönemlerde işletmenin belirli bir büyüme trendine ulaşmasından sonra karın ilk amaç olma özelliğini yitirdiği görülmektedir. Diğer bir ifadeyle karın işletmelerin verimlilik ve ekonomik olma işlevi yanında büyüme amacı bakımından göreceli önemi azalmıştır.”<sup>252</sup> Daha çok işletmenin sürekliliğinde önemli bir yeri olan

<sup>251</sup> ÖZGENER , Ş.; “Büyüme Sürecindeki KOBİ'lerin Yönetim ve Organizasyon Sorunları: Nevşehir Un Sanayi Örneği”, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, S. 20 Kayseri, Ocak-Haziran 2003, s. 137-161

<sup>252</sup> TOSUN , K. ; Yönetim ve İşletme Politikası, İ.Ü. İşletme Fakültesi Yayınları, Yayın No: 232, İstanbul, 1990, s. 488.

verimliliğin artması daha fazla önem kazanmaya başlamıştır. Çünkü tek başına karlılık çok büyük önem ifade etmemektedir. Ancak verimli olan karlılık işletmeler için önem kazanmaya başlamıştır.

“Teknolojik gelişmeye paralel olarak dünyadaki işletmelerin işleyiş tarzlarının da son yıllarda değişmeye başladığını söylemek mümkündür. Yaşanan bu değişimlerin sebeplerine bakıldığında bu gelişmenin temelde küreselleşme, iletişim ve insan kaynağı olmak üzere üç gerekçesi olduğu görülür. Ancak daha da derinlemesine bakıldığında esas olanın bilgi ve bunun iletilmesi, tüketilmesi ve tekrar üretilmesi anlamındaki bilişim teknolojileri olduğu anlaşılır.”<sup>253</sup> Bu nedenle KOBİ’lerin bu alanda eğitim almış kişileri bünyelerinde barındırmaları başarılı olmaları açısından kendilerine çok büyük kazanımlar sağlayacaktır. “Yatırımın, üretimin, ihracatın reel olarak artırılması, teknoloji ve teknolojinin üretilmesiyle doğrudan ilişkilidir.”<sup>254</sup> Teknolojiyi yerinde ve verimli şekilde kullanabilen KOBİ’lerin üretim verimlilikleri de pozitif yönde artacaktır. “Bilgi teknolojilerinin gerçekte dünyadaki hızlı gelişimi sadece işletmelerin değil, devletlerin bile bu kapsamda yeniden yapılanmasını gerektirmiştir. Bu gelişmelerin bir sonucu olarak, pazarın genişleyip küresel boyuta taşınması, taşıma ve iletişim teknolojilerinin hızlanması, sürekli gelişmesi, yine bunların bir sonucu olarak küreselleşmenin yerel işletmeleri bile etkilemesi, tüketici davranışlarını çeşitli yönleriyle etkileyerek bu etkisini işletmelere yansıtmasıyla işletmelerin bu gelişmelere karşılık verme sorununu ortaya çıkarmıştır. Bu değişime cevap verme ise ancak bilgiye dayalı yönetim becerisiyle mümkündür.”<sup>255</sup> “Bu durum işletmenin nicelik ve nitelik bakımından büyümesini zorunlu kılar. Genelde işletmeler bu gelişmeler karşısında karşılaştıkları olumsuz etkiyi azaltmak ya da tamamen ortadan kaldırmak için büyümeye yönelirler.”<sup>256</sup> Buradaki büyüme teknolojik anlamda kendini ön plana çıkarmak zorunda olduğundan arzu edilen hedeflerin daha çok işletmenin teknolojik altyapıyı güçlendirmesi sonucunda gerçekleştirilebilmesini olanaklı kılar.

---

<sup>253</sup> TAŞKIN, E., SEZİCİ E, OĞUZ A.; “Bilgiye Dayı Yönetim” DPÜ SBE DERGİSİ, S. 5, Kütahya, Haziran 2001, s. 309

<sup>254</sup> AKDEMİR A., ELMACI, O.; “Globalleşme Normlarında Teknoloji Üretme Yönelimli Ar-Ge Birimleri Dizayını”, Global Normlu İşletme Yönetimi, Kütahya, 1996, s. 52

<sup>255</sup> TAŞKIN;SEZİCİ ve OĞUZ, s.5

<sup>256</sup> AŞIKOĞLU, R.; “Globalleşme Sürecinde Uluslar Arası Finansal Yönelimler”, Dumlupınar Üniversitesi Yayınları, Yayın No: 2, ETAM Tesisleri, Eskişehir, 1993, s. 41

Piyasa koşullarına ayak uydurabilmek için işletmeler arası yarışın hızına uygun hareket edebilme yeteneği oldukça önemlidir. Bu anlamda rekabet şartlarına uyum problemini aşabilmiş işletmeler her zaman kazançlı olabilmektedir. “Bu yönüyle rekabette işletmeler için büyüme amacıdır. İşletme güçlü rakiplerle karşı karşıya ise, işletmenin büyümesi önem kazanır. Çünkü serbest rekabet ortamında işletmenin büyüme hızı en az rakip işletmeler kadar olmalıdır.”<sup>257</sup> Bu durum işletmelerin başarı oranının yükselmesine sebep olmaktadır.

Büyüme tam anlamıyla başarabilmiş işletmelerin piyasada ki bilinirliği de artacaktır. “Büyüklik ile işletme ün’ü (imajı) ve işletmenin gücü arasında yakın ilişki vardır. Bu ilişki, büyük işletmelerin büyüklükleri nedeniyle sağladıkları avantajlardan yararlanma yönünde KOBİ’leri harekete geçirir. Bu yüzden KOBİ’ler, büyük işletmelerin büyük olmaları sebebiyle sağladıkları avantajları edinmek için büyümeye yönelirler. Örneğin büyük işletmeler girdilerini büyük ölçülerde alırlar ve ödemelerini KOBİ’lere göre daha az birim fiyatla ve daha uzun dönemde öderler. Büyük işletmelerin eski bir geçmişi olması ve dengeli olduklarına inanılması nedeniyle girdi satışı yapanların güvenini kazanırlar. Ayrıca büyük işletmelerin markalaşarak marka değeri yaratma gücü olduğu, marka değeri yaratarak müşteri çekebilme ve işletmeye nakit akışı ve rekabetçi üstünlük sağladıkları, tüketicilerin bunlara güven duydukları da bir gerçektir.”<sup>258</sup> “Büyük işletmelerin mal çeşitlendirme ve bölümlendirmeye gitme olanakları da fazladır. Ekonomik sıkıntı zamanlarında işletmenin bir ya da iki ürünü bu sıkıntıdan çok etkilenirken, birçok mal ve hizmet üreten işletme bu sıkıntılardan çeşitlendirme ve bölümlendirme sayesinde kurtulmuş olacaktır. Birçok işletmenin başka işletmeler ile birleşmesinin veya yeni işletmeler kurmasının altında yatan temel gerekçe de zaten budur. KOBİ’ler büyük işletmelerin söz konusu bu avantajlarından yararlanmak için büyüme yönelimine girdikleri gibi, yukarıda söz edilen başarısızlık nedenlerini diğer deyişle zayıf yönlerini kapatarak başarılı olmak için de büyüme yönelimine yönelirler. KOBİ’lerin zayıf yönleri ile büyüklüğün sunduğu avantajlar birlikte aslında KOBİ’lerin büyümesinde amaçlardır. Daha öncede bir söz edilen büyük işletmelerin sağladıkları avantajlar ile aşağıda ayrıca yer verilecek KOBİ’lerin

---

<sup>257</sup> TOSUN, s. 491

<sup>258</sup> KAVAS, A., “Marka Değeri Yarama”, Pi Pazarlama ve İletişim Kültürü Dergisi”, Cilt 3, S. 8, 2004, s.16-22



başarısızlık nedenlerinden kurtulma isteği genel olarak KOBİ'lerin büyüme amaçlarını oluşturur. KOBİ'ler, gerek dış piyasalara açılmak gerekse büyüklüğün avantajlarından yararlanmak için büyüme yönelimindedirler. Ayrıca KOBİ girişimci ve yöneticilerinin prestij sahibi, tanınan büyük işletme sahibi olma ve böyle bir işletmede çalışıyor olma isteği de KOBİ'leri büyüme yönelten faktörlerden yani KOBİ'lerin büyüme amaçlarındandır. Bazı KOBİ'ler büyük işletme olmaları gerekirken, küçük işletme olarak kalan işletmeler, genellikle sanayileşmenin başlangıcında kurulmuş olan işletmelerdir. Aslında ölçek olarak büyük işletme olarak kurulmaları gerekirken, pazar yetersizliği vb. nedenlerle bu işletmelerin ölçekleri küçük tutulmuştur.<sup>259</sup> Burada yapılması gereken kuruluşunda küçük ölçekli olarak kurulmuş olsa bile piyasanın gerekliliklerine oldukça hızlı uyum sağlayıp sağlıklı bir şekilde büyümenin yolunu seçmek ve bu yolda başarılı bir şekilde yol alabilmektir. Bunu yaparken hangi amaç için büyümenin seçildiğinin kararının iyi verilmesi KOBİ nin ömrünün ne kadar uzun veya kısa olacağının göstergesi olmaktadır. Adımların sağlam atılması gelecekte öne çıkabilecek engellerin rahat aşılabilesine olanak sağlayacaktır.

### **3.1.1.2. KOBİ'lerin Uygulama Yönüyle Büyüme Amaçları**

Türkiye'de ki KOBİ'lerin ekonomik sistem içerisinde veya kendi sektörleri içerisinde görebildikleri bazı uygulamaların kendi yapılarında hayata geçebilmesi için de büyüme yönelmekte ve bunun sonucunda da bu durumdan bazı kazanımlar elde etmek isterler. Bu anlamda KOBİ'leri büyüme yönelendiren bazı uygulamalar Tablo 3.1. de gösterilmiştir.

---

<sup>259</sup> ERKOÇ, S. ;"Kobilerin Büyüme Yönelimlerinin Büyüme Stratejileri Açısından Analizi ve Aydın Organize Sanayi Bölgesinde Bir Araştırma ", Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Kütahya, 2006, s. 65

**Tablo 3.1: KOBİ’lerin Büyüme Yönelimi ve Uygulamalar**

<b>Liderlikle En İyi Uygulamalar</b>	<b>İnsan Kaynakları Yönetiminde En İyi Uygulamalar</b>	<b>Planlama İçin En İyi Uygulamalar</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Üst yönetimin aktif katılımı</li><li>• Amaç birliği ve iletişim</li><li>• Ekip ruhu ve motivasyon</li><li>• Kriz ortamları ve anlık müdahaleler yerine etkileşim içinde sürekli ilerleme</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Kurumsal kariyer planlaması,</li><li>• Organizasyon seviyeleri arasında etkili iletişim,</li><li>• İş yerinde etkin sağlık ve güvenlik uygulamaları</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Yerleşik planlama süreci,</li><li>• Planların temel hedefinin “en iyi uygulama olması”</li><li>• Üst yönetimin benimsediği ve imalat yapısını içeren bir strateji belgesinin bulunması</li><li>• İmalat çalışmalarıyla iş motivasyonunun uyumu</li></ul>
<b>Kalite Alt Yapısına İlişkin En İyi Uygulamalar</b>	<b>Tedarikçi İlişkilerinde En İyi Uygulamalar</b>	<b>Kalite ve İnsan Faktörüne Yönelik En İyi Uygulamalar</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• İş yerinin tümü için standardize edilmiş ve dökümanite edilmiş çalışma prosedürlerinin bulunması,</li><li>• Kalite laboratuvar alt yapısı ve kalite muayene olanakları,</li><li>• Ürün ve hizmet kalitesini ölçmek için yerleşik yöntemlerin bulunması,</li><li>• Önleyici bakım sistemi</li><li>• Depolama düzeni</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Tedarikçilerle ürün geliştirme konusunda işbirliği içinde çalışma,</li><li>• Her iki tarafın süreçlerinin geliştirmek için tedarikçilerle işbirliği içinde çalışma,</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Toplam kalite anlayışının benimsenmesi,</li><li>• Çalışanların katılımı ve katkıda bulunma isteği,</li><li>• Kalite çemberi ve benzeri ekip çalışması faaliyetlerinin katılım aygınlığı,</li><li>• İç müşteri kavramının herkes tarafından iyi anlaşılması ve uygulanması,</li><li>• İşçilik düzeyi,</li><li>• Katılan personelin düzeyi,</li><li>• Eğitim giderleri</li></ul>
<b>Müşteri Odaklılıkta En İyi Uygulamalar</b>	<b>Teknolojide En İyi Uygulamalar</b>	<b>Öncül Ve Operasyonel Sonuçlarda Farklılaşma</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Müşteri şikayetlerinin çözme konusunda etkili bir üretim sürecinin varlığı,</li><li>• Müşteri şikayetlerinin, üretim ve hizmet süreçlerini geliştirmek için bir başlangıç noktası olarak kullanılması,</li><li>•</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Uygun ana imalat teknolojisi,</li><li>• İmalat teknolojisinin etkin kullanımı</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Üretim hacminin yüzdesi olarak hatalı ürünler,</li><li>• Siparişten teslimata kadar geçen süre,</li><li>• Müşteriye söz verilen zamanda teslimat süresi,</li><li>• Üretim süreci değişim hızı,</li><li>• Birim başına verimlilik maliyeti,</li><li>• Verimlilik</li><li>• Personelin morali</li></ul>

Kaynak: ULUSOY Gürbüz, ÖZGÜR Ahmet, TANER İdil Zehra, Rekabet Stratejileri ve En İyi Uygulamalar Türk Elektronik Sektörü, TÜSİAD Rekabet Stratejileri Dizisi, İstanbul, Aralık 1997, s. 26

### 3.1.1.3. Büyüme Amacı Olarak KOBİ’lerin Zayıf Yönleri

Genel anlamda kimi noktalardaki eksik yanlarını örtebilmek amacıyla KOBİ’lerin ekonomik anlamda ölçeklerini daha da büyütmek istemeleri gerçeklik olarak karşımıza çıkabilmektedir. “KOBİ’leri büyümeye yönelten nedenleri bu

işletmeleri başarısızlığa sürükleyen, zayıflıkları arasında da aramak gerekir. Genelde KOBİ'ler, kendilerinin başarısızlığına neden olan zayıf yönlerini kapatmak için de büyümeyi isterler. Bir kısmı büyük işletme olmanın üstünlükleri arasında da yer alan KOBİ'leri büyümeye yönelten bu nedenleri şöyle sıralamak mümkündür:

- İşletme planlamasının olmaması (pazar değişikliklerini anlamada ve belirlemede başarısızlık; değişen ekonomik koşulları anlamada yetersizlik; olağanüstü durumlara ilişkin planların olmayışı; finansal ihtiyaçları kestirmede ve planlamasında başarısızlık)
- Yetersiz finansal yapı (gerekli mal ve donanımı almak için finansal yetersizlik; yüksek nicelikli alımda ucuza satılan malları almada finansal yetersizlik; yetersiz finansal yapı nedeniyle satın alma indirimlerinden yararlanabilecek niceliklere ulaşamama).
- Personele ilişkin özellikler (işletmeye ilişkin yetersiz bilgiye sahip olmak; yetersiz eğitim, gerektiğinde daha uzun süre çalışmaya gösterilen isteksizlik; sorumluluk almada ve görev üstlenmede isteksizlik tüketici ilişkilerini sürekli kılmada yetersizlik, çalışanlarla olumlu ilişki kurmada yetersizlik, uzman personel çalıştırma gücü;)
- Eskimiş işletme donanımlarını ve yöntemleri kullanmak (stok denetimi yapamama; kredi denetiminde başarısızlık; yetersiz finansal kayıtlar):
- İşbirliği ve birleşmelerde yetersizlik
- Teknoloji kullanımında ve değiştirmede yetersizlik
- Standardizasyon yetersizliği<sup>260</sup>

Tüm bu sıralanan nedenlerin bir KOBİ nin zayıf yönlerini ortaya koyması sonucunda sektöründe daha geri noktalara gelinmesiyle piyasa koşullarına olan uyumda da problemler baş göstermeye başlayacaktır. Sonuçta yaşanan problemlerin aşılabilmesi için de kararlı bir şekilde sıkıntıların çözüm yollarına gidilmesi yatmaktadır.

---

<sup>260</sup> KARALAR, R.; İşletme Temel Bilgiler İşlevler, ETAM Eskişehir, 1991, s. 146 ve 150

#### 3.1.1.4. KOBİ'lerde Büyümenin Önemi

Ekonomik yapı içerisinde bulunan işletmelerin yapılarında gerçekleştirecekleri her olumlu davranış genele pozitif yönde etki edecektir. Bundan dolayı “KOBİ’lerin büyüme amaçları incelendiği zaman, KOBİ’lerin büyümelerinin ne kadar önemli olduğu anlaşılır. KOBİ’lerin büyümesinin önemi sadece kendinin varlığını devam ettirme, kar sağlama veya sahip ya da yöneticilerinin motivasyonu ve sağlamak istedikleri prestij açısından değil, ekonomik sisteme ve ülkenin toplumsal refahına sağlayacağı katkılar açısından da önemlidir. Çünkü KOBİ’lerin büyümesi, makro iktisat açısından milli gelirin artışına katkı sağlayarak, makro açıdan büyümeye olumlu katkı sağlar. Bunun sonucu olarak KOBİ’lerin büyümesi, üretim faktörlerinde, kişi başına düşecek milli gelirden artışlara yol açarak, ülke ekonomisine ve refahına da katma değer sağlayacaktır. Ayrıca büyüme istihdam artışını getireceği için, işsizliğin sonucu olan bir kısım olumsuzlukların ortadan kalkmasına da katkı sağlayacaktır. Büyüyen KOBİ’ler, büyük işletmelerin sosyal sorumluluk kapsamında yerine getirdiği bir kısım faaliyetleri yerine getirerek faaliyette buldukları çevrenin gelişmesine de katkı da bulunurlar. Örneğin büyüme sonucu sponsorluk çerçevesince spor tesisleri, eğitim kurumları yaptırabilirler.”<sup>261</sup>

“Diğer taraftan KOBİ’lerin büyümesi rekabet güçlerini artırmaması ve küresel pazarlara girmesi açısından da önemlidir. Türk-Amerikan İşadamları Derneği (TABA) Yönetim Kurulu Eski Başkanı Adnan Nas da, Türk KOBİ’lerinin az olan rekabet şanslarının dünya ölçeğindeki KOBİ’lerle rekabet edebilmesinin büyümeyi ve ortak olmayı öğrenmelerine bağlamaktadır.”<sup>262</sup> Tablo 3.2. de büyük işletmelerle KOBİ’lerin temel noktalar anlamında birbirleriyle karşılaştırması yapılmaktadır. Bu tabloda her iki tür işletmenin birbirinden farkları da çok açık bir şekilde ortaya çıkmaktadır.

<sup>261</sup> DÜĞER, İ. H.; İktisada Giriş, Üniversite Kitabevi, Kütahya, 1994, s. 530

<sup>262</sup> <http://www.kobifinans.com.tr/article/articleview,08.01.2008>

**Tablo 3.2: Temel Noktalar İtibariyle KOBİ – Büyük İşletme Karşılaştırması**

KOBİ'ler	Büyük İşletmeler
<ul style="list-style-type: none"><li>• Genellikle işletme sahibi yöneticidir</li><li>• Yalın bir örgütsel yapısı vardır.</li><li>• Başarısızlık oranı yüksektir.</li><li>• Uzman yönetici (küçük işletmelerde istihdam edilmezken, orta boylarda az da olsa istihdam edilir) genelde istihdam edilmez</li><li>• Uzun dönem finansman sağlamak oldukça güçtür.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Yönetim genelde işletme sahipliğinden ayrıdır.</li><li>• Karmaşık bir örgütsel yapısı vardır.</li><li>• İşletme personeli bir bölüm personelinin tanır.</li><li>• Başarısızlık oranı düşüktür.</li><li>• Uzman yönetici her zaman çalışır.</li><li>• Uzun dönemli finansman sağlanması oldukça kolaydır.</li></ul>

Kaynak: KARALAR Rıdvan, İşletme Temel Bilgiler İşlevler; ETAM Matbaacılık Eskişehir, 1994, s. 148.

### 3.2. KOBİLERİ BÜYÜMEYE YÖNELTEN FAKTÖRLER

Hayatta insan gibi işletmelerde belirli bir değişim içerisine girmek durumundadırlar eğer hayatlarını daha iyi ve karlı bir şekilde yürütmek istiyorlarsa. “Bugün bir veya birkaç ürün çevresinde büyüüp esnekliğini kaybetmiş kuruluşlar, küçük ve esnek kuruluşlarla artık rekabet edememektedir. Bununla birlikte ölçek ekonomisi kavramı tartışmaların üzerinde yapıldığı bir hal almıştır. Bazı hallerde hala doğruluğunu koruyabilen “büyük kuruluş, daha kaliteli ve ucuz üretir düşüncesi artık istisnai hale gelmiştir. Bugün bir sanayici için daha çok kar elde etme arzusu yanında sosyal sorumluluklarının bilincine vararak bunun gereklerini yerine getirme arzusu ve bu amaçla da yeni ürünler yeni pazarlar peşinde koşması son derece doğaldır ve hatta gereklidir.”<sup>263</sup> “Tüm bu isteklerin yerine gelebilmesi için yapılan düşey ve yatay entegrasyon metodları artık rekabet gücünün azalması anlamına gelmektedir. İşte hem sağlıklı bir büyüme hem de küresel rekabet ortamında rekabetçi üstünlüklere sahip olmaları için büyüme yönelimleri için kendilerine uygun faktörleri belirleyerek KOBİ'lerin büyüme yönelimli olarak bir yeniden yapılanma içine girmeleri gerekir.”<sup>264</sup> Çalışmamızın bu bölümünde KOBİ'leri büyüme yöneltiren nedenleri daha

<sup>263</sup> ŞERBETÇİ, N. D.; “Bilgi Toplumuna Geçiş Sürecinin İşletme Yönetimi Üzerinde Yarattığı Etkiler”, DPÜ SBE Dergisi, Kütahya, 2001, s. 347-349.

<sup>264</sup> ÖZGENER, Ş.; “Küresel Rekabet Ortamında Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Yeniden Yapılanması” Dış Ticaret Dergisi, Yıl 5, S. 17, Kayseri, 2000. s. 45-73

derinlemesine inceleyeceğiz. Burada amaç hangi sebepler neticesinde büyümeye doğru bir istek söz konusu olmaktadır bunu anlatabilmektir.

### **3.2.1. Teşvik Destek ve İndirimlerden Faydalanma**

Dışarıdan gelebilecek her türlü desteğin işletmelerdeki yansıması oldukça olumlu olacaktır. Bu nedenle “KOBİ”lerin bazı hususlarla ve büyümeleri ile ilgili olarak teşvik edilmelerinin birçok sebebi bulunmaktadır. Bu gerekçelerden biri de bir süreç içinde onların sağlıklı bir biçimde büyümelerini gerçekleştirerek, kendilerinden beklenen sosyo-ekonomik sisteme katkılarını artırmalarıdır. KOBİ’lerin büyüme gerekçelerine baktığımızda ise, sağlanan bir kısım teşvik ve desteklerden yararlanma isteğinin bunda etkili olduğu görülür.<sup>265</sup> Bu destekleri sıralamamız gerekirse şöyle yapabiliriz:

- İhracata Sağlanan Devlet Destekleri – Teşviklerden Yararlanma
- Eximbank Destekleri
- Vergi İndirimlerinden Yararlanma
- KOSGEB Destekleri
- KOBİ Yatırımlarına Sağlanan Devlet Destekleri

Tüm bu destekler dışarıdan herhangi bir kurum veya devlet tarafından sağlanan teşvikler olup bunlardan tam anlamıyla ve hedefine uygun şekilde yararlanabilen KOBİ’lerin başarılı olmaması için hiçbir gerekçe yoktur. Hangi destekten ne oranda ve hangi zaman diliminde yararlanabileceğini çok iyi belirlemiş ve bunu doğru bir şekilde uygulamış işletmelerin her zaman pozitif çıkarımları olabilmektedir.

### **3.2.2. Dış Pazarlara Açılma İsteği**

Şirketlerin büyümesinde pazarlamanın rolü oldukça büyüktür. Pazarlamanın artabilmesi ise daha farklı pazarlarda faaliyet gösterebilmekle yakından ilgilidir. “KOBİ”lerin büyümesinde dış pazarlar açılmanın büyük önemi vardır. Büyüme

---

<sup>265</sup> ERKOÇ, S.; s.70

yöneliminde olan KOBİ'leri uluslar arası pazarlara yönelten ise çeşitli nedenler vardır. Bunların en önemlileri ise şöyle sıralanabilmektedir:

- İç pazardaki rekabetten kurtularak, riski azaltmak.
- İç pazardaki talebin azalması
- İç pazarlarda ömrünü tamamlamak üzere olan mamullerin ömrünü uzatmak.
- Çeşitli nedenlerden, işletmede atıl kapasite var ise, üretim attırılarak, ihracat yoluyla satış ve kar arttırılabilir.
- Dış pazarlarda, güçlü rakiplerin mamulleriyle rekabeti öğrenerek, iç pazarlarda da güçlü hale gelmek.
- İşletmenin politik etkinliğini arttırmak.
- Dış pazarlardaki vergi ve diğer teşvik avantajlarından yararlanmak.
- Ülkemizde olduğu gibi, bazı ülkeler döviz girdisi sağlamak amacıyla, dış satımcılara vergi iadesi, ihracatı teşvik kredisi, vergi istisnası, gümrüksüz üretim faktörleri ithalatı ve benzeri teşvik imkanlarından yararlanmak.”<sup>266</sup>

Bu sebeplerden dolayı KOBİ'ler dış ülkelerde pazarlama etkinliklerini artırarak hem dış hem de iç piyasalarda daha rekabetçi, daha esnek, daha karlı ve daha profesyonel bir yönetim şeklini kendilerinde bulabilirler. Bu durumda birçok konuda pozitif olarak KOBİ nin yapısına yansır.

### **3.2.3. Kurumsal İmajın Getireceği Avantajlar**

Profesyonellik işletmelerin hayatlarını daha uzun sürelerde sürdürebilmek ve hayatları boyunca giriştikleri hedefleri en iyi şekilde tamamlayabilmek için gerekli olan bir durumdur. Profesyonellikle birlikte işletmenin imajının da farklılaşabileceği kaçınılmayacak bir olgudur. Kendini uluslar arası veya ulusal piyasalarda görmek isteyen KOBİ'lerin profesyonel bir yaklaşımla kurumsal imajlarını en üst seviyelere çıkarmaları gerekmektedir. Büyüme hedefinde olan KOBİ'lerin bu konulara gereken önemi vermeleri olmazsa olmaz şartların başında gelmektedir. “İşletmeleri büyümeye

---

<sup>266</sup> İPEKGİL, D. Ö., MARANGOZ, M.; “KOBİ'lerin Dış Pazarlara Açılmada Karşılaştıkları Sorunlar ve Çözüm Önerileri ve Bir Uygulama”, 2004

yönlendiren ve son yıllarda önemi artmaya başlayan sebeplerden birisi de kurumsal imaj ve kurumsal imajın işletmelere kazandıracaklarıdır. Kurumsal imajın algılama ile ilgisi oldukça yüksektir. İngilizce “Perception” olarak adlandırılan algılama, çevremizdeki her şeyi girdilere bağlı olarak anlamlı bir çerçeve oluşturmak üzere seçmek, ayıklamak, organize etmek ve onları yorumlamak için kullanılan yöntemler olarak tanımlanabilir. Gün geçtikçe kuruma ilişkin mesajlar, gereksinimler hiyerarşisinin tepesine doğru çıkmakta olan kişiler tarafından süzülmemekte, bu da kurumları, bu filtrenin içinden geçebilecek yeni mesajlar yaratmaya yönlendirmektedir. Ekonomilerin küreselleştiği, birbirine bağımlılıkların arttığı, ürünün yaşam halkasındaki hızının süratlendiği, çalışanların kuruma olan bağımlılıkların azaldığı ve organizasyonların sosyal sorumluluklarına yönelik oluşan toplumsal baskı gibi, son on yılda çok yaygınlaşan çevresel zorlayıcılar, organizasyonlar için stratejik olarak kurum imajı oluşturmanın ihtiyacını vurgular, Bu çevresel zorlayıcılar, organizasyonları aynı şekilde etkileyebilir, fakat bunların hiçbirinden etkilenmeyen organizasyondan da bahsedebilmek mümkün değildir.<sup>267</sup>

İmajın algılanışı ve bu algılanış neticesinde işletmenin imaj konusunda yapacağı çalışmalar oldukça önemlidir. “Bu anlamda işletmelerde algılanan imajla ilgili olarak son yıllarda artan ilginin geri planında, bazı itici güçleri saymak mümkün olmaktadır. İmaj ise; dış katılımcıların düşüncelerinde ortaya çıkan, gelişimi için örgüt üyelerinin temel oluşturduğu, kurumun vizyonu, misyonu ve örgütsel değerlerinden oluşan kurum kimliğinin bir algılanış biçimidir. Bu açıdan imajın en belirgin unsurlarını, bir örgütün gelecekte olmak istediği durumunu, idealini ve var olma nedenini açıklayan vizyonu, onu diğer örgütlerden ayırt eden ve üstlendiği özel görevleri yansıtan misyonu, sahip olduğu dünya görüşüne temel teşkil eden örgüt kültürü, sosyal sorumluluklarını ifade etmeye yönelik düzenlenen iletişim stratejileri ve kurumsal dizaynı oluşturmaktadır. Dolayısıyla imaj, kurumsal işleyiş için iki nedenden dolayı önemlidir. Birincisi, bağımlılıkları ortaya çıkarmak ve sürdürmek için gerekli bilgileri sunarken, ikincisi örgütün sürekliliği için önemli olmaktadır. Çünkü, örgütlerin yaşam olasılıklarını yükselten imaj, kurumların ürün ve hizmetlerinin satın alınabilmesini ve örgütten memnuniyeti önemli derecede etkilemektedir. Bir kurum

---

<sup>267</sup> www.akdeniz.edu.tr/iletisim/gazete/medya, 11.02.2008



“arkadaşça” ya da “yenilikçi” gibi metaforlarla nitelendirilen bir imaja sahipse, bunun o kurum hakkındaki tüm algılamalarımızı özetleyebileceğini söylemek mümkündür.<sup>268</sup> Ve imajın algılanış biçimi sayesinde işletme hakkında verilecek yargılarda bu algılamalar çok önemli yer tutacaktır. Örneğin yenilikçi olarak algılanan bir KOBİ nin dış pazarlarda başarılı olması diğer yenilikçi olarak algılanmayan KOBİ’lere göre daha yüksek bir olasılıktır. Çünkü yenilikçi olabilmek girilen pazara çok çabuk uyum sağlamayı da beraberinde getirecek bu durumda alınacak başarıyı yükseltecektir.

### **3.3. KOBİLERİN BÜYÜME STRATEJİLERİ**

KOBİ’lerin ait oldukları sektörde yada piyasalarda büyümek için uygulayacakları stratejilerin tam ve kesin olarak bilinmesi başarı oranını artıracak bir nedendir. Bu nedenle KOBİ nin büyümesini gerçekleştirebileceği güçlü yönlerinin bilinmesi, büyümeyi engelleyebilecek zayıf yönlerinin iyi tespit edilmesi, piyasa şartlarının kendi büyümesini destekleyecek şekilde değerlendirilmesi, büyümeyi engelleyebilecek tehlikelerden korunması, şartların oluşturduğu olumsuz durumların kendi lehine büyüme anlamında pozitif olarak değiştirilmesi ve büyüme hedefine doğru gidilmesi gereklidir. Bu anlamda daha önceki bölümde üzerinde durulan büyüme stratejilerinin KOBİ nin kendine has özelliklerine ve yapısına uygun olarak uygulanabilmesi mümkündür. Bundan dolayı bu bölümde bu stratejilerin KOBİ’ler çerçevesinde uygulanabilmesi üzerinde durulacaktır.

#### **3.3.1. KOBİ’lerin Büyümesinde Leasing Faktörü**

Büyümede kullanılabilir yöntemlerin başında leasing gelmektedir. Daha çok yatırım alanında kullanılabilen bir yöntem olarak karşımıza leasing çıkmaktadır. “KOBİ’lerin yatırımlarının birçoğunu yaptıkları ve dolayısıyla da büyümede en fazla kullandıkları yollardan birisi de Türkçe kelime karşılığı kiralama olan leasing tir. Leasing ya da finansal kiralama, bir yatırım malının mülkiyeti leasing şirketinde kalarak, belirli bir kira karşılığında kullanım hakkının kiracıya verilmesi ve yapılan sözleşme de belirlenen değer üzerinden sözleşme süresi sonunda mülkiyetin kiracıya

<sup>268</sup> www.akdeniz.edu.tr/iletisim/gazete/medya, 11.02.2008

geçmesine sağlayan çağdaş bir finans yöntemidir. Dolayısıyla KOBİ'ler leasing yoluyla bu çağdaş finans yönteminden yararlanarak en çok şikayette buldukları finans sorununa çözüm üretebilir ve bu yolla büyümeye devam edebilirler. KOBİ'lerin leasing başvurusu yani işleminin başlaması, kiralama şirketine kiralamak istediği yatırım malını ya da ekipmanı seçtikten sonra başvurusuyla başlar. Kiralama şirketi gerekli araştırmayı yapar, leasing sözleşmesi imzalanır. Satıcı kuruluş ile bakım onarım vs. hizmetler ile ilgili anlaşmalar yapılarak ekipman kiracıya teslim edilir. Kiracı sözleşmede belirtilen şartlar gereği kira öder ve süre sonunda yapılan anlaşmaya bağlı olarak leasing sona erdirilir.<sup>269</sup> Leasing yönteminde kiralanan emtia'nın yeni olmasından dolayı bakım ve onarımla ilgili sıkıntı olmamasından dolayı ekipmanın herhangi bir yerine bir şey olduğunda leasing yapılan şirket bu konuyu anında çözüme kavuşturacaktır. Bundan dolayıdır ki KOBİ'lerin büyüme durumlarında karşılarına birtakım arızalardan dolayı çıkabilecek problemler en az seviyeye indirilmiş olacaktır.

“Leasing’in KOBİ'lere sağlayacağı faydaları şöyle sıralamak mümkündür:

- Yatırımlarda % 100 finansman sağlar,
- Öz kaynakları tüketmez,
- Finansman kolaylığı sağlar,
- KOBİ'ler leasing yöntemini kullanarak işletmede kullanacakları yatırım araçlarının finansmanını sağlayabilirler. Leasing ile KOBİ'ler öz kaynaklarını etkin ve verimli kullanarak pazarda başarılı olabilirler,
- Kredi imkanlarını saklı tutar,
- KDV avantajı dolayısıyla maliyetleri azaltır,
- Uygun ve istikrarlı bir finansman yöntemidir,
- Kiralar gider olarak gösterilebilir,
- Sağlıklı bütçeleme olanağı sağlar,
- Uzun vadeli bir finansman alternatifidir,
- İşlemler kısa sürede tamamlanır,

---

<sup>269</sup> KOBİ Küçük ve Orta Ölçekli Sanayicinin Ek Kitabı 4-5-6, II. Kobi Zirvesi Sonuç Bildirgesi, İstanbul, 19-20 Aralık 2003, s. 239

- Geniş kapsamı ve büyük yatırımları leasingle kolay gerçekleştirmek mümkündür,
- KOBİ'ler sözleşme sonunda kiralanan mala sahip olabilir,
- Yatırım teşviklerinden yararlanma olanağı sağlar,
- Kazandıkça ödeme ilkesi KOBİ'lere finansman kolaylığı sağlar ve bu ödeme ilkesi doğrultusunda yatırım kendini finanse edebilir,
- Maliyet açısından leasing banka kredisinden daha avantajlıdır.<sup>270</sup>

### 3.3.2. KOBİ'lerin Büyümesinde Factoring Faktörü

KOBİ'lerin büyüme sürecinde kullanabileceği bir diğer yöntem ise factoring tir. "Daha çok yapılan satışların kısa sürede nakde çevrilebilmesiyle ilgili bir finans yöntemidir. Factoring anlaşması ile factor, satıcı firmanın yaptığı kredili satışlarla ilgili her türlü muhasebe kayıtlarının tutulması, kredili satışlardan doğan alacakların vadesinde tahsil edilmesi, alacakların tahsil edilmemesi durumunda doğacak kayıpların tam olarak karşılanması, satıcı firmaya kredili satış tutarlarının belirli bir oranında kredi verilmesi, potansiyel ve mevcut müşterilerin mali durumları hakkında bilgi toplanması ve malların satış imkanlarını artırmak üzere piyasa araştırması yapılması gibi fonksiyonları üstlenir"<sup>271</sup>

"Factoring'in KOBİ'lerin büyümeye yönelimine şu yararları olur:

- Alacaklar, stoklar ve ticari borçlarla azalır. İşletmenin yaratabildiği işletme sermayesi artar. Bilanço daha likit hale gelir.
- KOBİ'lerin en çok sıkıntıya düştüğü tahsil edilmeme riskini ortadan kaldırır. Tahsil edilmeme riskini factor'a devreden işletmeler, yurt içi ve yurt dışı pazarlarını genişletebilirler.
- Factor'un verdiği ön ödeme ile işletme hammaddeyi peşin ödeyerek alabilir. Böylece önemli indirimler sağlayarak üretim maliyetlerini düşürür. Daha fazla kar sağlama olanağına kavuşur.

<sup>270</sup> TEKİN, M. ; Girişimcilik ve Küçük İşletme Yöneticiliği, 4.Baskı Ankara, 2004 , s.184

<sup>271</sup> TEKİN, s.185

- İhracatta factor'un verdiği ön ödeme döviz olacağından, kambiyo dosyası hemen kapatılabilir ve KDV başvurusu hemen yapılabilir
- Factoring ile sağlanan finansman maliyeti ticari kredilere (vade farkı) göre daha ucuz olduğundan vadeli satışlardan ilave kazançlar sağlanabilir.
- Yurt dışındaki alıcılar akreditif açmaktan kurtulur. Ödemeyi kendi ülkesindeki muhabir factor yaparak zamandan ve paradan tasarruf eder, alım gücü artar.
- Yöneticiler alacaklarının tahsilatı ve kredinin kontrolünü düşünmekten kurtulur; nakit akışı belirlendiği için geleceğe dönük verimli ve güvenilir planlar yapabilirler.
- Açık hesap satışlar kolay ve güvenli hale gelir.
- Güvenilir istihbarat sonuçlarına göre satışlarını ödeme gücü olan alıcılara yapan işletme yöneticileri, geleceğe dönük olarak en önemli yatırımları olan alıcılarının mali durumundan en kısa zamanda haberdar olurlar.
- Alıcı ile olabilecek dil sorunu ortadan kalkar. Ortaya çıkabilecek sorunlar onun ana dili ile factor tarafından çözüme götürülür.
- Satış muhasebesi ve defter kayıtlarının yapılması gerekmediğinden işletmenin idari giderleri düşer, yöneticilerin zamanları artar.
- Ön ödeme satıcının ihtiyacı ve talebi üzerine verildiği için işletme gereksiz zamanlarda banka kredisi kullanmaz ve faiz giderlerini düşürebilir.<sup>272</sup>

### 3.3.3. KOBİ'lerin Büyümesinde Forfaiting Faktörü

Büyüme sürecinde KOBİ'lerin kullandığı yöntemlerden birisi de forfaiting yöntemidir. Daha çok alacaklarla ilgili bir finans yöntemi olan forfaiting in birçok olumlu tarafı bulunmaktadır. "Forfaiting, KOBİ'lerin alacaklarını zamanında alabilmelerini ve riski ortadan kaldırır. Bu ise istikrarlı bir büyümeyi sağlar. Çünkü forfaiting, özellikle mal ve hizmet ihracatından doğan ve belirli bir ödeme planına göre tahsil edilebilecek olan alacakların bir banka ya da bu alanda uzmanlaşmış bir finansman kuruluşu tarafından satın alınmasını sağlar. Aracı olan kuruluşlar, güven veren kuruluşlar olduğundan özellikle dış satımlarda KOBİ'ler hiçbir sıkıntı

<sup>272</sup> KOBİ Küçük ve Orta Ölçekli Sanayicinin Ek Kitabı, 2003, s. 245-246

yaşamazlar. Çünkü forfaiting işleminde genellikle ithalatçının borcu karşılığında ihracatçıya verdiği emre yazılı senet ve poliçeler kullanılmakta, işlem gerçekleşikten sonra ihracatçının hiçbir yükümlülüğü kalmamaktadır. Forfaiting'in sunduğu yararlar şöyle sıralanabilir:

- İşletmenin tüm tahsilat problemi ve masrafını ortadan kaldırır.
- İthalatçının kredi imkanını artırdığından ihracatçının rekabet şansını güçlendirir.
- İhracatçı işletmeye fon girişi sağlar ve bilançonun likiditesini artırır.
- Poliçenin ciro edilmesinden ibaret çok basit bir işlem olan forfaiting işlemi arada sözleşme gerektirmediğinde ihracatçı sözleşme masrafından muaftır.
- Forfaiting kuruluşu ihracatçının tüm politik, transfer, kur ve ticari risklerini üstlenip vadeli satışı hemen nakde çevirir.
- KOBİ'ler riskinden çekindiği ülkelere belli bir iskonto karşılığında mal satabilme imkanına kavuşurlar.
- KDV iadesi ve kambiyo dosyasının kapanması erkene alınır.
- Tahsil riskini sıfırlayan ihracatçı, yurt dışı pazarını genişleterek geleceğe yönelik verimli bir plan yapar.<sup>273</sup>

### **3.3.4. Sektörel Dış Ticaret Şirketleri**

KOBİ'lerin birlikte hareket edebilmeleri birçok alanda kendilerine oldukça önemli yararlar sağlayabilmektedir. Her birinin uzman olduğu farklı alanlarda güçlerini birleştirerek aynı hedefe birlikte yürümeleri sonucunda alınan başarı oranları da artacaktır. Özellikle ihracat konusunda bu güçlerin birleşimi daha güçlü, rekabetçi ve kalitesi yüksek ihracat politikalarının benimsenmesine vesile olacaktır. Bu anlamda "ülkelerin ihracata yönelik faaliyetlerinde özellikle küçük ve orta boy işletmelerin ihracata yönelmelerini teşvik etmek amacıyla çeşitli modeller benimsenmekte ve örgütlenme biçimlerine gidilmektedir. Bu kapsamda, firmaların ihracata yönelik faaliyetlerinde gönüllü olarak sermayelerini, bilgilerini, üretimlerini ve tecrübelerini bir araya getirerek ölçek ekonomisinin sağladığı avantajlara sahip olunmasını destekleyici

---

<sup>273</sup> TEKİN, s.186-188

çeşitli modeller ortaya çıkmaktadır. Farklı ülkelerde değişik uygulamalarına rastlanan bu modelin esas itibariyle amacı aynı olup, bu özellikle KOBİ'lerin ihracata yöneltilmesi ve böylece daha fazla ihracat imkanı yaratılmasıdır. Türkiye de de bazı dönemlerde ihracatla ilgili bazı örgütlenme modelleri benimsenmiş ve bu modeller uygulamaya konmuştur. Bu modellerden halen Dış Ticaret Sermaye Şirketleri ve Sektörel Dış Ticaret Şirketleri uygulanmakta olan modellerdir. Sektörel dış ticaret şirketleri modeli ile aynı üretim alanındaki küçük ve orta boy işletmelerin, ihracata yönelik olarak bir organizasyon altında toplanarak dünya pazarlarına açılmaları, dış ticarete uzmanlaşmaları ve bu şekilde daha etkin faaliyet göstermeleri amaçlanmıştır. Bu model ile nihai olarak amaçlanan ise ölçek ekonomisine ulaşılması ve rekabet gücünün artırılması yoluyla ülke ihracatının artırılmasıdır. Ülkemiz işletmelerinin % 99'unu ve toplam istihdamın önemli bir bölümünü oluşturan KOBİ'lerin bir araya gelerek oluşturdukları sektörel dış ticaret şirketleri, rekabetin gittikçe artmakta olduğu günümüzde münferit küçük işletmelerin tek başına üstesinden gelemeyecekleri pek çok sorunu çözebilecek yapılanmalardır. Bu yapılanmaların güçlenmesi KOBİ'lerin güçlenmesi anlamına geleceğinden üzerinde ciddi anlamda durulmalı ve gereken tüm destekler gerek devlet gerekse de özel sektör tarafından sağlanmalıdır.<sup>274</sup>

“Ürünlerini yurt içinde pazarlayan KOBİ'ler dış pazarlara açıldıktan sonra dünya standartlarındaki kaliteyi yakalamak için güçlü finansman, kaliteli üretim ve pazarda rekabet koşullarını yaratacak alt yapılara ve organizasyonlara sahip olmaları gerekmektedir.

Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın 26.10.2000 tarihli ve 24212 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan “İhracat 96/39 Sayılı Sektörel Dış Ticaret Şirketleri Statüsüne İlişkin Tebliğ'de Değişiklik Yapılmasına Dair 2000/17 sayılı Tebliğ ile düzenlenmiş olan SDŞ mevzuatı son olarak, 02 Temmuz 2004 tarih, 25510 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan İhracat 2004/04 sayılı Tebliğ ile yeniden düzenlenmiş bulunmaktadır.

---

<sup>274</sup> [www.igeme.org.tr/tur/sdts/sdts1.htm](http://www.igeme.org.tr/tur/sdts/sdts1.htm), 15.02.2008

Söz konusu tebliğe göre, 1 (bir) ile 250 (ikiyüzelli) arasında çalışan istihdam ettiği bağlı olduğu meslek kuruluşunca teşvik edilen küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin (KOBİ) ihracat sektörü içinde bir organizasyon altında toplanarak dünya pazarlarına yönlendirilmesi amacıyla; ihracat ve ilgili konularda (finansman, tedarik, nakliye sigorta, gümrükleme v.b.) hizmet sağlayarak, dış ticarete uzmanlaşmalarını ve bu suretle daha etkin faaliyet göstermelerini teminen kurulan şirketlere Dış Ticaret Müsteşarlığı'nca "Sektörel Dış Ticaret Şirketi (SDŞ) Statüsü" verilir."<sup>275</sup>

Birlikte hareket edebilmeyi başarmış KOBİ'lerin ihracatta elde ettikleri başarılar oldukça yüksektir. Bunu başarabilmek için uygulanan organizasyonun kalitesinin de KOBİ'lerin yapısına uygun olması gerekmektedir. Öyle ki ürettikleri ürünlerin birbirini destekler nitelikte olması, ürünlerin birbirinin maliyetini düşürücü nitelikte olması, hammaddelerin birbiriyle aynı olması ki hammadde alımının fazla olmasıyla maliyetin düşürülmesi vb. nedenlerle düşük maliyet, rekabetçi yapı ve sonucun yüksek miktarda ihracat olması gerçeğini ortaya koymasındır.

### **3.3.5. Franchising Metoduyla KOBİ'lerin Büyümesi**

Daha çok bilinen bir markanın, isim hakkının alınmasıyla bu markanın ürettiği ürünlerin dağıtımını ve satışıyla ilgili bir finans yönetimidir franchising metodu. "Yeni bir işletme kurmak veya kurulu bir işletmeyi gerek ulusal gerekse uluslar arası sosyal, ekonomik ve politik koşullar ve bu koşullarda meydana gelen sürekli değişimlere uyumlu kılarak başarıya eriştirmek ferdi yatırımcılar açısından çok güçtür. Bu güçlüklerin üstesinden küçük işletmelerin gelmeleri kolay değildir ve bu güçlükleri çözüme ulaştırmaları gerekmektedir. Özellikle büyük işletmelerin sağladığı olanaklardan yararlanarak daha kolay olmaktadır. Bir dağıtım ve pazarlama sistemi olan franchising, iki taraf arasında süreklilik gösteren ve ticari ilişkiye dayalı bir anlaşmadır. Franchising, bir işletme sistemi çerçevesinde yapılan satış etkinlerinde denenmiş kendini ispat etmiş, bir markanın desteği ve güvencesi altında iş yapan, birbirinin kopyası firmaların mal ve hizmet dağılımına yönelik olarak belli bir bedel karşılığında söz konusu marka ve sistemin sahibi olan işletme (franchisor) ile girmiş oldukları

---

<sup>275</sup> ERKOÇ, s.78

bağımsız bir ticari ilişki türüdür. Franchising sisteminde franchising veren (franchisor) ve alan (franchisee) olmak üzere iki taraf bulunur. İşlem konusu olan işletme marka ya da isim hakkına da Franchise denmektedir. Franchisor; isim, marka, işletme hakkı yanında girişimciye teknik, idari, mali, pazarlama ve eğitim konularında hizmetler sunmaktadır. Bu hizmetler girişimcinin başarı şansını artırıcı etki yapmaktadır. Franchisee ise işletmesini bağımsız olarak yöneten, isim, işletme hakkı ya da marka ve diğer hizmetleri belirli bedel karşılığında alan taraftır. Yatırımcı franchise satın aldığı anda yılların tecrübesiyle birlikte denenmiş ve başarısı ispat edilmiş bir metodu da satın almış olur. Franchising anlaşması süresince, franchisor, franchisee her türlü hizmet ve desteği sunmaktadır. Ayrıca franchisor, franchisee alan işletmeyi çok yakından izlemektedir. Bunun nedeni, franchisee'nin ismini lekeleyecek bir hareketi ya da kötü söylentileri önlemektir.<sup>276</sup> Çünkü hiçbir franchisor ismine herhangi bir olumsuz söylemin gelmesini istemez ve bunun için de elinden geleni yapar. Zaten bu uğurda herhangi bir şey yapmazsa kısa zamanda büyük gelirler elde ettiği isminin kötü anıldığını görecektir bu durumda maddi ve manevi anlamda kayıplara sebep olacaktır.

### **3.3.6. Stratejik İşbirlikleri İle KOBİ'lerin Büyümesi**

KOBİ'lerin farklı farklı büyüme yolları bulunmaktadır. Bu yollar yatay ve dikey olarak farklı biçimlerde gerçekleşebilmektedir. Genel olarak KOBİ'lerin büyüme metodlarına bir göz atıldığında stratejik işbirliklerinin ve birleşme stratejilerinin daha fazla kullanıldığı görülmektedir. Aynı sektörde faaliyet gösteren KOBİ'ler birleşerek daha güçlü bir yapıya sahip olurlar bu durum da her türlü özelliklerine yansır ve hedeflerine çok daha hızlı bir şekilde ulaşabilirler. KOBİ'lerin sıkı finans politikalarının uygulandığı ülkelerde bu tür stratejik işbirliklerine gitmeleri oldukça sık rastlanan bir durumdur.

### **3.3.7. Lisans Anlaşmaları İle KOBİ'lerin Büyümesi**

KOBİ'lerin sektör içerisinde önde olmalarının birçok nedeni bulunmaktadır. Bunlar marka bilinirlikleri, patent hakları ve lisans anlaşmaları yoluyla sağladıkları know-how haklarıdır. Tüm bu yollarla KOBİ'lerin uluslararası pazarlara

---

<sup>276</sup> KOBİ Küçük ve Orta Ölçekli Sanayicinin Ek Kitabı, 2003, s. 247



açılabilirmeleri ve bu pazarlardaki paylarını artırabilmelerini öğrenmeleri ve geliştirmeleri oldukça büyük avantajlar sağlamakta bu avantajlarda pazarda şletmelerin büyümelerine katkıda bulunmaktadır.

### **3.3.8. Ortak Girişim Stratejisi (Joint Venture) Metoduyla KOBİ'lerin Büyümesi**

KOBİ'lerin birlikte hareket edebilmeleri anlamında joint venture oldukça önemli bir metod olarak sektörlerinde büyümelerine sebep olan bir yoldur. "Ortak girişim stratejisi pazara girmede yeni fırsatları değerlendirmek için başka şletmeler ile ortaklığa geçme olarak tanımlanmıştır. Bu stratejinin, KOBİ'lere en önemli sağlayacağı avantaj riskin paylaşılması ve buna bağılı olarak da ortakların her birinin risk payının azalmasıdır. Diğer bir avantaj ise her iki şletmenin de biri olmaksızın diğerinin yapamayacağı birikim, kaynak ve becerilerini ortaklığa getirmesidir. KOBİ'ler için iyi bir ortaklık ilişkisinde yalnız birbirini tamamlayıcılık değil, sinerji de vardır. Ortaya çıkan sinerjinin iyi kullanılması şletmelere oldukça ciddi kazanımlar sağlamaktadır."<sup>277</sup>

"KOBİ'lerin kendi sahip olduğu sınırlarını aşarak çevresine uyum sağlamasına olanak ve avantajlar sağlayan stratejilerin sebebi olarak ortak girişimleri görmekteyiz. Bu strateji, şletmenin öğrenme ihtiyacına yardımcı olma, uluslararası arası pazara açılmalarına izin verme, teknoloji geliştirmelerine ve teknoloji transferi gerçekleştirmelerine izin veren ve rekabet üstünlüğü sağlamayı kolaylaştıran aynı zamanda da büyümeyi sağlayan bir stratejidir"<sup>278</sup>.

"İşletmelerin kendi aralarında belirli konularda stratejik işbirlikleri kurmaları başarılarına başarı katmakta ve daha az zamanda daha çok yol almalarına vesile olmaktadır. Bu anlamda stratejik işbirlikleri, her geçen gün şiddetlenen dış rekabetin baskısını azaltmak, rekabetin yarattığı tehlikelerin önüne geçmek, ülke pazarını rakiplere kaptırmamak vb. gerekçelerle kurulmaktadır. Stratejik işbirlikleri sayesinde şletmeler kaynaklarını ve uzmanlıklarını bir araya getirerek sinerji yaratabilmekte,

---

<sup>277</sup> TEK, Ö. B.; Pazarlama İlkeleri Global Yönetimsel Yaklaşım Türkiye Uygulamaları, 8. Baskı, Beta, İstanbul, Ocak 1999, s. 92

<sup>278</sup> AYDEMİR, M., DEMİRCİ, M.K. İşletmelerin Küreselleşme Stratejiler ve KOBİ Örneğinde Bir Uygulama, Gazi Kitabevi, Ankara Şubat 2006, s. 124

etkinlik ve verimliliklerini artırabilmekte; maliyetlerini düşürebilmekte, pazar paylarını artırarak daha iyi rekabet eder hale gelmektedirler. İşletmeler büyüme hedefi çerçevesince ölçek ekonomisinden yararlanmak, atıl kapasiteyi değerlendirme, stratejik öneme sahip kıt kaynaklara ulaşmak ve farklı iş alanlarına girerek risk dağıtmak için de stratejik işbirlikleri kurmaktadır. Sağladığı bu üstünlükleri göz önünde bulunduran Türk KOBİ'leri, küçük ve bölgesel kalmayı destekleyen, “küçük olsun benim olsun”, “ne kandığımı bileyim”, “bu çağda kimseye güvenilmiyor” ve benzeri düşünceleri bir kenara bırakarak büyüme ve gelişmeyi sağlayan stratejik işbirliklerinin gücünden yararlanmalıdırlar.”<sup>279</sup> Eğer bu işbirliği sağlanamazsa ülkemizdeki KOBİ'lerin durumu oldukça güç duruma düşecektir. Çünkü gücünün ayakta kalabildiği ve küresel şartların gün geçtikçe arttığı ekonomik yapıda sağlam bir şekilde varlığını sürdürebilmenin en güçlü yollarından birisidir stratejik işbirlikleri.

### **3.3.9. Birleşme Stratejisi (Merger, Acquisition) Metoduyla KOBİ'lerin Büyümesi**

Aynı amaca hizmet eden işletmelerin daha güçlü bir yapıya ulaşabilmek için, küresel ekonomik yapı içerisinde varlığını daha iyi bir yapıya kavuşturabilmek adına girilen yolların başında birleşme stratejisi gelmektedir. “Şirket birleşmeleri olarak bilinen ve özellikle 1980 ile 1990'lı yıllarda bütün dünyada önem kazanan merger, acquisition, 2000 yılında 3.5 trilyon dolarlık işlem hacmine ulaşmıştır. Küreselleşme, durgunluk, ölçek ekonomisinden yararlanma ihtiyacı, önemli teknolojik yatırımların gerekliliği rekabette var olmak için KOBİ'leri büyümeye zorlamakta ve işletmeleri birleşme ve satın alma stratejilerine yöneltmektedir. KOBİ'ler, büyümeyi, birleşmenin en önemli nedeni olarak görürler ve ölçek ekonomisi üzerinde yoğunlaşırlar. Kısa dönem başarısının çok önemli olduğunu düşünürler. Ancak bu sürdürülebilir bir amaç olmaz. KOBİ'ler maliyetlerini kısıtlayıp başarılı olmayı sağlayabilirler. Fakat bu kısıtlamanın uygun bir şekilde yapılması gerekmektedir.”<sup>280</sup>

---

<sup>279</sup> AYDEMİR., DEMİRCİ, s. 129

<sup>280</sup> ALTINIRMAK, G. S.; “Birleşmelerde Başarı ve Başarısızlık”, Şirket Birleşmeleri, (Edt. SUMER Haluk, PERNSTEINR Helmur), Alfa Basım Yayın Dağıtım Ltd., İstanbul, Ocak 2004, s. 216

## 4. KOBİLERDE FİNANSAL YAPI VE YÖNETİMİ

### 4.1. KOBİLERİN FİNANSMAN YAPISI

KOBİ'lerin hayatlarını sağlıklı bir şekilde devam ettirebilmeleri için gerekli olan bazı noktalar bulunmaktadır. Öncelikle bunların başında finans yapısı gelmektedir. Finans yapısının anlaşılabilmesi için bu yapıyı güçlü kılan ve bu yapıyı güçlendiren en önemli etken olan finansmanın ne olduğunun bilinmesi şarttır. "Finanslamanın doğru şekilde tanımlanması önemlidir. Bu tanımla ilgili olarak işletmelerin ihtiyaç duydukları fonların tedarik edilmesi dar anlamda finanslama ile ifade edilirken, fonların tedariki yanında elde edilen bu fonların yönetilmesi ve denetimine geniş anlamda finanslama denilmektedir. Kuruluşta ve organizasyonda işletmeler için finanslama gerekli olduğu gibi işletmeler normal faaliyetlerini yürütürken de finanslamaya ihtiyaç duyarlar. Diğer taraftan işletmelerin yeniden organize edilmesi veya yeni durumlara adapte edilmesi de finanslama gerektirmektedir."<sup>281</sup>

"Finansal yönetici işletme faaliyetlerinin özelliğine göre kaynak yapısı oluşturmak durumundadır. İşletme bilançosunda yer alan dönen varlıklar, kendiliğinden oluşan kaynaklar ve bir yıldan kısa süreli borçlarla finanse edilirken, duran varlıkların uzun süreli kaynaklarla finanse edilmesi gerekir. Bazı firmaların duran varlıkları sürekli kısa süreli borçlarla finanse etme alışkanlığı, özellikle durgunluk ve yüksek faiz dönemlerinde nakit akışını olumsuz etkileyerek firmanın başarısızlığına yol açabileceği vurgulanmalıdır."<sup>282</sup> Bu olumsuz etkiden işletmenin kurtulabilmesi için kısa süreli fazla borçlanmaya gitmemesi ve borç-alacak dengesi arasındaki vade yapısına ve uyumuna uygun olarak borçlanma politikasına gitmesi gerekmektedir.

"Finansal yönetici optimal sermaye yapısının belirlenmesinde dış kaynak /öz kaynak dengesinin yanı sıra kaynakların vade yapısına da özen göstermelidir. Özellikle satışlarda yeterli artış sağlanamadığı veya alacak tahsilinde güçlüklerle karşılaşılması

<sup>281</sup> ERDOĞAN, M.; İşletme Finansmanı, Dicle Üniversitesi Diyarbakır MYO Yayını, No: 2, Diyarbakır, 1990, s. 169

<sup>282</sup> İNAL, Z. ;"Factoring Uygulamaları ve İşletmelerin Finansal Yapılarına Etkileri ", İnönü Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Malatya, 2006, s. 6.

durumunda, yoğun dış kaynak kullanımı işletme başarısızlığına yol açar.”<sup>283</sup> Böyle bir durumda kullanılan kaynağın geri ödenmesinde sıkıntıya düşen işletmenin başarısızlık neticesinin iflasa gitmesi bile mümkün olabilmektedir. Özellikle ülkemizdeki KOBİ’lerin daha çok kendi özkaynaklarıyla borçlanmaya gitmeleri böyle sıkıntılı durumlara düşmemelerine olanak sağlayabilecektir.

“Kullanılan kaynakların yoğunluğunu, işletmenin sermaye yapısı, sektörün özelliği, faaliyet yapısı, borçlanma olanakları ve konjonktür yapısı belirler. Söz konusu kaynakların kullanılmasında özellikle ticari bankaların fonlama kapasitesi de önemli bir belirleyicidir. Bu konuda kaynak seçimine karar vermeden kredi kullanımı ile beklenen gelir ile esneklik ve uygunluk analizinin yapılması gerekir. İşletmelerin kaynak seçiminde maliyet de bir belirleyicidir.”<sup>284</sup> Tüm bu özelliklerin oldukça iyi saptanması ve borçlanmanın bu saptama neticesinde uygun olan şartlarla yapılabilmesi KOBİ nin başarısını oldukça yüksek derecede etkileyecektir.

Dünyada hızla gelişen sanayi, hizmet ve ticaret sektörü beraberinde büyük nakit gereksinimlerini yani yüklü miktarda sermaye ihtiyacını da beraberinde getirmiştir. Bu sermaye yükünün her zaman için firmaların kendi öz kaynaklarından karşılayabilmeleri mümkün olmamıştır. Bununla birlikte yatırımcılar kendilerini bu sermaye gücünü sağlayacak çeşitli alternatiflere yönelmişlerdir. Bu sermaye ihtiyaçlarını gerek kişilerden gerekse finansman kuruluşlarından sağlama yoluna gitmişlerdir.”<sup>285</sup> “İşletmelerde kullanılan bu kaynakları vade yapısına göre kısa, orta ve uzun süreli olarak sınıflandırmak mümkündür.”<sup>286</sup> Vade yapısına uygun olarak seçilen herhangi bir kaynak yoluyla finans imkanı bulan KOBİ’lerin bulunan kaynaktan oldukça verimli yararlanması neticesinde piyasada daha rahat hareket edebilme imkanı bulmuş olacaktır.

---

<sup>283</sup> BERK, s. 223

<sup>284</sup> BERK, s. 224

<sup>285</sup> KOCAMAN, Ç.B., “Yatırım Teorisinde Modern Gelişmeler”, İMKB Araştırma Yayınları, No: 5, İstanbul, 1995 s.

96

<sup>286</sup> BERK, s. 223

#### 4.1.1. Finansman Alternatifleri

KOBİ'lerde kullanılan finansman kaynak türleri kullanılan finansman yolunun süresine göre üç ana başlık altında incelenmektedir.Sırasıyla kısa süreli finansman kaynakları , orta vadeli finansman kaynakları ve uzun süreli finansman kaynaklarıdır.

##### 4.1.1.1. Kısa Süreli Finansman Kaynakları

Kullanılan kaynakların vade yapısına göre en başında kısa süreli finansman kaynakları gelmektedir. Kaynağın ödemesinin en kısa sürede gerçekleştirildiği bir türdür. “Kısa süreli finansman kaynakları firmanın, bilançosunun düzenlendiği tarihten itibaren normal olarak bir yıl içinde para ve paradan başka değerlerle (mal ve hizmetlerle) ödenmesi gereken yükümlülükleri kapsar. Burada önemli olan zamandır bu zamanda belirttiğimiz gibi bir yıldır.”<sup>287</sup>

“Genel olarak işletmeler kısa süreli kaynakları işletme sermayesi özellikle de stokların ve alacakların finansmanı için kullanmaktadırlar. Çünkü işletmelerin en ivedi şekilde likit yapıya dönmeleri stoklarda ve alacaklarda olmalıdır. Bunun yanında kısa süreli kaynaklardan geçici bir süre için duran varlıkların finansmanının sağlanmasında da kullanılabilir. Firmanın hedefi, duran varlıkları, sürekli (uzun vadeli) kaynaklarla finanse etmiş olmakla beraber, sürekli kaynakların sağlanması (tahvil çıkarılması, bankalardan orta veya uzun süreli kredi alınması, sermaye artışı v.s. gibi finansman kaynakları) zaman aldığından, yatırımların gecikmesini önlemek için, ilk aşamada söz konusu duran varlıkların finansmanına kısa süreli kaynaklarla başlanılabilir, daha sonra uzun vadeli kaynaklar sağlandığı zaman, söz konusu yatırımın finanslaması için uzun vadeli kaynaklardan finanslama yoluna gidilebilir. Firmaların sermayelerini oluştururken kısa süreli finansman kaynaklarına fazla ağırlık vermeleri işletmeyi mali açıdan riske yani ödeme güçlüğü içine sokabilir.”<sup>288</sup>

“Kısa süreli finansman kaynağı seçiminde finans yöneticisinin dikkate alacağı faktörler şunlardır.

<sup>287</sup>AKGÜÇ, Ö., Mali Tabloları Analizi, İstanbul, 1995, s. 140

<sup>288</sup>AKGÜÇ, Ö., Finansal Yönetim, Muhasebe Enstitüsü Yayını, İstanbul, 1994, s. 532

1. Güvenirlilik: Diğetine göre daha güvenilir olan fonlar ihtiyaç duyulduğunda daha kolay elde edilebilen fonlar olarak belirtilebilmektedir.
2. Esneklik: Diğelerine göre daha esnek olan kaynaklarda, işletmeler sağlanan fon miktarını kolayca artırıp, azaltma imkanına sahiptir.
3. Maliyet: Finans yöneticisi finansman maliyetini minimize etme amacını taşımaktadır, bu oran yıllık faiz oranı ile belirtilebilir. Diğeri bir ifadeyle en düşük faiz oranına sahip finansman kaynağının seçilme gereği ortaya çıkmaktadır.
4. Kredi Derecelemesine Olan Etkisi: Bazı kaynakların kullanımı işletmenin kredi derecesini diğeri kaynaklara göre daha çok etkilemektedir. Düşük bir kredi derecesi kredi teminini zorlaştırıp, ek finansmanın maliyetini yükseltmektedir.
5. Sınırlamalar: Kredi veren bazı kuruluşlar diğetine göre fazla kısıtlama getirebilir. Bu kısıtlamalar kar paylarına getirilen sınırlamalar, yönetim ve sermaye harcamaları ile ilgili olabilir.<sup>289</sup>

“Kısa vadeli finansman kaynaklarını gerektiren sebepler ise;

1. İş hacminin geçici olarak artması,
2. Durgunluk dönemleri,
3. Mevsimlik dalgalanmalar,
4. Piyasanın geçici olarak hareketlenmesi,
5. İşletmenin eline geçen fırsatları değerlendirmek istemesi,
6. Moda değişimleri olarak sıralamaya koyabiliriz.<sup>290</sup>

Bazı işletmeler finansman kaynağı bulmakta zorlanabilir yada herhangi bir alternatif finansman tekniğinden yoksun olabilirler. Bu durumda olan işletmeler için riskli bir finansman kaynağı olarak bilinen kısa vadeli finansman kaynakları uygun bir yol olabilir.

---

<sup>289</sup> LAWRENCE, D. S., HALEY, W. S.; Introduction to Financial Management, Sixth Edition, Mc. Graw Hill Inc., 1991, s. 695

<sup>290</sup> ERDOĞAN, s. 170

“Kısa vadeli finansman kaynaklarını genel olarak şu şekilde sıralamak mümkün olmaktadır;

1. Ticari (Satıcı) Krediler
2. Banka Kredileri
3. Finansman Bonoları
4. Factoring
5. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler (VDMK)”<sup>291</sup>

Kendi yapılarına uygun olarak KOBİ’ler iyi bir analiz neticesinde tüm bu kısa vadeli kaynakları yapacakları yatırımlarda, ödeyecekleri borçlanmalarında veya hammadde yada gayri menkul alımlarında verimli bir şekilde kullanabilirler.

#### **4.1.1.1.1. Ticari (Satıcı) Krediler**

Kısa süreli finansman kaynaklarının başında ticari (satıcı) krediler gelmektedir. “Ticari krediler işletmeye girdi sağlayan diğer işletmeler tarafından sağlanmaktadır.”<sup>292</sup> “Firmanın esas faaliyetini gerçekleştirmek üzere, kredili hammadde veya malzeme alışları dolayısıyla gelecek hesap döneminde satıcılara ödenmesi gereken borçların tamamını ticari krediler olarak nitelendirebiliriz. Hemen hemen her firma, alışlarının bir bölümünü kredili olarak yapar ve böylece stokların finansmanında kısa süreli ticari kredilerinden yararlanır. Ticari krediler, firmanın faaliyeti sırasında, genellikle kendiliğinden oluşan (spontane) bir finans kaynağıdır.”<sup>293</sup>

“Senetli ve senetsiz borçlar olarak ticari kredileri iki alt gruba ayırmak mümkündür. Firmanın ana faaliyet konusu ile ilgili her türlü mal ve hizmet alımlarından kaynaklanan senede bağlanmamış borçlarına senetsiz borçlar denir. Bilançonun düzenlendiği tarihten itibaren vadeleri bir yıldan kısa olan senede bağlı olan borçlar,

---

<sup>291</sup> AKGÜÇ, s. 527

<sup>292</sup> MÜFTÜOĞLU, M.T.; İşletme İktisadı, Turhan Kitabevi, Ankara, 1989, s. 609

<sup>293</sup> İNAL, s.10

firma tarafından borçlu olarak düzenlenmiş olan bonolar-emre muharrer senetler-kabul edilmiş poliçeler senetli borçlar olarak nitelendirilir.”<sup>294</sup>

#### **4.1.1.1.2. Banka Kredileri**

Kullanılabilen bir diğer kısa süreli finansman kaynağı ise banka kredileridir. Birçok işletmenin kullandığı banka kredilerinde amaç daha çok alacakların finanse edilmesi, stokların bu stoklar belirli dönem varlıklarından kaynaklanan stoklar olmaktadır ve işletme sermayesi ihtiyacını karşılayabilmektedir. Amacına ulaşan banka kredilerinde alacakların tahsil edilmesi ve stokların nakite çevrilmesiyle geri ödenme imkanı bulunmaktadır.

“İşletme türleri içinde küçük ve orta ölçekli işletmeler büyük işletmelere oranla banka kredilerine daha fazla ihtiyaç duymaktadırlar. Bu işletmelerin sermaye piyasasına başvurmaları sınırlı olduğundan, finansman için banka kredilerine başvurmaları gerekmektedir.”<sup>295</sup>

“İşletmelerin belirli dönemde çalışma sermayesi arttığından örneğin, stoklarını arttırma gereği ortaya çıktığında, işletme ticari kredilerinden yararlanmak istemiyorsa, banka kredilerinden yararlanma imkanına sahiptir ve yararlanabilir.”<sup>296</sup>

“Bankalar, yüksek itibarı olan, ödeme arzusu ve ödeme gücü olan, güven duydukları kişilere, teminata gerek görmeksizin kredi açabildikleri gibi, ekonomik gidişin istikrarsız olması kredi alanının ve iktisadi durumun sürekli kontrolünün gerekli bulunması gibi nedenler geçerli olduğunda, genellikle teminat karşılığı kredi verirler. Kişinin kendisi veya maddi olarak kredinin teminatı alınabilir.”<sup>297</sup>

“Ticari banka kredileri, işletmeler için krediden sonra ikinci derecede önemli kısa vadeli fon kaynağıdır. Bankalardan sağlanan krediler çeşitli isimler altında sınıflandırılabilir.

---

<sup>294</sup> AKGÜÇ, Ö., Mali Tablolari Analizi, Avcıol Basım Yayın, İstanbul, 1994, s. 144

<sup>295</sup> YÜKÇÜ, S., TÜKENMEZ, M.; Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği'ne Göre Finansal Yönetim, İzmir, 1999, s. 951-952

<sup>296</sup> BUKER ve AŞIKOĞLU, s. 228

<sup>297</sup> ÖZKAZANÇ, Ö.; Para ve Banka, Açıköğretim Yayınları, Eskişehir, 1988, s. 89



Ticari bankalardan kredi talebi ile bir kişiden veya işletmeden kredi talebi arasında önemli farklılıklar vardır. Bankalar, kredi açarken genellikle bir araştırma yaparlar. Banka kredisinin ne kadar olacağı, müşteri ile banka arasındaki görüşmeler sonunda belirlenir.

Kredi talep eden işletme, genellikle bankaya başvurur veya kredi önerisi bankalardan gelebilir. Bankalar, kredi verirken şu sorulara cevap ararlar.

- i) İşletmenin ne kadar paraya gereksinimi vardır?
- ii) İşletmenin niçin paraya gereksinimi vardır?
- iii) İşletmenin geçmişi başarılı mıdır? İşletmenin geleceği nasıl olabilir?
- iv) Kredinin geri ödenmesi nasıl yapılacaktır?
- v) İşletmede ne tür kayıtlar tutulacaktır?<sup>298</sup>

“Uygulamada bankaların işletmelere açtıkları kısa vadeli krediler; avans kredisi, cari hesap kredisi, senet iskontosu, açık kredi, kefalet karşılığı kredi, teminat karşılığı kredi, akreditif kredisi, teminat ve kefalet mektupları olarak sınıflandırılabilir. <sup>299</sup> İşletme bu krediler içinden kendisine en uygun olanı talep etmeli ve bankadan talep ettiği kredinin kendisine verilmesini istemelidir. Kredinin türü işletmenin krediyi kullanacağı amaçla yakından ilgilidir. Örneğin daha çok alacaklarla ilgili sıkıntı yaşayan bir KOBİ nin kullanacağı kredi türü senet iskontosu, akreditif kredisi veya kefalet mektubu olacaktır. Bu tür kredilere KOBİ nin alacaklarını belirli bir vadeye bağlamasından ötürü uygun finans yapısını oluşturamaması neticesinde başvurduğu görülür.

#### **4.1.1.1.3. Finansman Bonoları**

Daha çok likiditenin gerektiği ve kredi kullanma sebeplerinin zorlaştığı durumlarda işletmelerin başvurduğu kısa vadeli finansman kaynaklarından bir diğeri de finansman bonoları olmaktadır. “Finansman bonosu, enflasyonist ortamda işletmelerin çalışma sermayesi gereksinimlerinin artması ve daralan kredi olanakları nedeniyle ortaya çıkan kısa süreli finansman açıklarının karşılanmasında yararlanılabilecek bir

<sup>298</sup> İNAL, s.10

<sup>299</sup> CEYLAN, A. “İşletmelerde Finansal Yönetim,” Ekin Kitabevi, Bursa, 2003, s. 133-134

araçtır. Finansman bonoları para piyasası aracı niteliği taşımalarına rağmen, Kurul Tebliği ile sermaye piyasası uygulamaları açısından menkul kıymet niteliği kazanmıştır.”<sup>300</sup>

“Aynı zamanda finansman bonoları banka kredilerine alternatif kısa süreli borçlanma aracı olarak kabul edilmektedir. Bu tür senetler, genellikle güvencesiz olarak çıkarıldıkları için ancak sermaye yapısı, likiditesi ve karşılığı güçlü olan işletmeler bu olanaktan yararlanabilmektedirler.”<sup>301</sup>

“Diğer taraftan finansman bonoları, Amerika Birleşik Devletleri ve Avrupa’da yaygın olarak kullanılan bir para piyasası aracıdır. Türk mevzuatına ise, 17 ekim 1986 tarihli kararname ile girmiştir.”<sup>302</sup> Bu tarihte yapılan düzenlemenin ardından 1987 den sonra daha çok çok ortaklı büyük işletmeler finansman bonoları çıkararak kısa vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılama yoluna gitmişlerdir.

“Ülkemizde finansman bonoları güvence çeşitlerine göre aşağıdaki dört grupta düzenlenmiştir;

- i) A tipi garanti taşımayan finansman bonoları
- ii) B tipi ortaklığa karşı taahhüt edilmiş banka kredisi ile desteklenmiş finansman bonoları
- iii) C tipi banka garantisi taşıyan finansman bonoları
- iv) D tipi bankaya tevdi edilmiş, SPK’na belirlenmiş maddi teminatlardan oluşan belirli bir teminat portföyüne dayalı olarak çıkarılmış finansman bonoları.”<sup>303</sup>

#### 4.1.1.1.4. Factoring

“İşletmelerin alacaklarını yönetmeleri oldukça önemli olduğundan ve alacak yönetimi olan factoring işletmelerin satmış oldukları ürünlerden ortaya çıkan alacak haklarının factor olarak isimlendirilen finansal kuruluşa satmaları sonucu ortaya çıkar.

<sup>300</sup> TANER; B.,POLAT, L.; “Sermaye Piyasası Faaliyet Alanı ve Menkul Kıymetler,” İzmir, 1992, s. 177

<sup>301</sup>YÜKÇÜ ve TÜKENMEZ, s. 955

<sup>302</sup>CEYLAN, s. 152

<sup>303</sup>Türk Ticaret Kanunu, Md: 13 (3794 Sayılı kanunda Değişiklik)

Factoring işleminde factor ön ödeme yaparak finansal kolaylık sağlarken, verdiği hizmetler karşılığında belirli bir bedel almaya hak kazanır. Ticari ve hukuki anlamda factor, mal satımı ve hizmet arzı ile uğraşan işletmelerin bu satışları dolayısıyla doğmuş ya da doğacak alacaklarını temellük ederek tahsilinin üstlenen bu alacaklara karşılık peşin ödemelerde bulunarak finansal kolaylıklar sağlayan, aynı zamanda mali, ticari ve idari konularda işletmeye verdiği hizmetler karşılığı ücrete hak kazanan kişi ya da kuruluş olarak tanımlanmaktadır.”<sup>304</sup>

“Factoringde satıcı, genelde 30-120 gün vadeli mevcut ve gelecekte ki ticari alacağını tahsil eder. Satılan bu alacağa ait muhasebe, takip, tahsil gibi hizmet işlemleri factor (factoring firması) tarafından gerçekleştirilir. Factor, genelde, bu alacağın tahsilini de garanti eder. Diğer bir anlatımla; ödenmeme riskini de üstlenir.”<sup>305</sup>

“Satıcı açısından incelendiğinde factoring işlemi şu üç fonksiyonu kapsamaktadır.

1. Teminat Fonksiyonu: Factoring şirketleri kredili satış bedellerinin tahsil edilmemesi halinde doğacak tüm kaybı üstlenerek satıcı firmaların karşılaşılabileceği güçlük ve riskleri tamamen ortadan kaldıracaktır. Böylece factoring şirketi işletmelerin alacaklarını tahsil edememe riskini üstlenmiş olmaktadır.
2. Finansman (Kredi) Fonksiyonu: Factoring işlemine tabi tutulan alacakla ilgili olarak yapılan nakit tahsilatını içerir. Satıcı, bu fonksiyonun karşılığı olarak factor kuruluşuna faiz öder. Uygulamada iskonto olarak da ifade edilen faiz oranı, genelde borçlu cari hesap şeklindeki kredilere uygulanan oran kadardır.
3. Hizmet Fonksiyonu: Factoring şirketlerinin hizmet fonksiyonları içinde müşteriye ait olan muhasebe defterlerinin tutulması, kredi hizmetinin

---

<sup>304</sup>MEDER, H.; ”Finansman Tekniklerinden Factoring ve Forfaiting, “Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Hacettepe Üniversitesi, Ankara, 1994, s. 3

<sup>305</sup>İNAL, s.13

üstlenilmesi, tahsilatın üstlenilmesi, pazarın gözlenmesi ve danışmanlık hizmeti sunulması vb. hizmetler yer almaktadır.<sup>306</sup>

Factoring şirketi ile müşteri aralarında yaptıkları sözleşmeye göre hangi fonksiyonların yerine getirilebileceğini belirlerler. Bu anlamda factoring şirketleri yukarıda sıralanan hizmetlerin tamamını bir arada yapmayabilir. Eğer alacakların süresi 180 günü geçerse factoring şirketlerinin yaptıkları hizmetleri forfaiting şirketleri yapmaktadırlar.

“1300’lü yıllardan itibaren uygulanmakta olan factoring tekniği asıl gelişimini 1973 yılında petrol krizinden sonra yapmıştır. Türkiye’de uygulanmaya başlaması ise 1988 yılında olmuştur.”<sup>307</sup>

#### **4.1.1.1.5. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler**

“Menkulleştirme, gelecekte nakit girişi doğuracak alacaklar, bireysel krediler ve benzeri borçlanma araçlarının bir araya getirilerek havuz oluşturulması, bu havuzlara dayalı olarak menkul kıymetler türetilmesi ve havuzların kredibilitelerinin zenginleştirilerek ve derecelendirilerek, yatırımcılara satılması işlemi olarak tanımlanmaktadır.”<sup>308</sup> “Menkulleştirme ile ilgili diğer tanımlamalar olarak ise, geleneksel araçları ortadan kaldırarak, fon ihtiyacı duyanların doğrudan para ve sermaye piyasalarına ulaşmalarınıdır. Menkulleştirme, likit olamayan varlıkların yatırımcılar için, likit ve pazarlanabilir varlıklar haline dönüştürülebilmesidir. Menkulleştirme yoluyla oluşturulan yeni borçlanma araçları Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler olarak adlandırılmaktadır. Çünkü, oluşturulan her havuz, diğer işletme ihtiyaçlarında, tahvil ve hisse senedi gibi araçlardaki genel yükümlülüklerden farklı olarak belirli bir teminat ile güvenceye alınmıştır.”<sup>309</sup>

---

<sup>306</sup>ÖRTEN, R.;“Yeni Finansal Araçlar ve Muhasebe Uygulamaları-VI”, Maliye Postası, Yıl: 17, Sayı 365, Ankara, 15 Kasım 1995, s. 29

<sup>307</sup> CANBAŞ ve DOĞUKANLI, s. 166-167

<sup>308</sup> CEYLAN, A., KORKMAZ, T.; “Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi,” Bursa, 2000, s. 329

<sup>309</sup> CEYLAN, s. 163

“Sermaye piyasasında arzla talebin karşılaştırılmasında faydalanılan ana belgeler, menkul kıymetlerdir.”<sup>310</sup> “Menkul kıymetler, devlet yada özel sektör tüzel kişiler tarafından çıkarılan ve sahiplerine, bunları çıkartan müessesenin mal varlığına katılma veya alacak hakkı veren ve devri mümkün olan senetler olarak bilinmektedir.”<sup>311</sup>

Diğer taraftan sermaye piyasası kanununa göre belirli bir meblağı temsil eden hazine bonoları, hisse senetleri ve tahviller gibi kıymetlerin ortaklık veya alacaklık hakkı sağlamasını menkul kıymetler olarak tanımlamaktadır.

“Ancak bir senetin menkul kıymet olabilmesi için bazı şartları taşıması gerekmektedir.

1. Para piyasası aracı olmayıp sermaye piyasası aracı olması gerekmektedir; çek, bono, poliçe gibi ödeme aracı olmamalıdır.
2. Bir senetin menkul kıymet olabilmesi için, parayla ifade edilebilir ve değişimde kullanılabilir bir değeri olması gerekir.
3. Uzun dönem kapsamı; bir yatırım amacıyla alınması ve satılması gerekmektedir.
4. Gelir getirmesi; belirli bir dönem içinde yatırılan sermaye için, kar payı, faiz gibi gelir getirmesi gerekir.”<sup>312</sup>

“Menkul kıymetleştirmeye konu olacak alacaklar, belirli özellikler taşınmalıdır. Bu özellikler şunlardır;

- i) Alacak portföyü, tutar ve sayı olarak yeterli büyüklüğü içermelidir.
- ii) Alacak portföyünün nakit akımları belli olmalıdır.
- iii) Vadesi dolan alacaklar yenilenerek, ihraca süreklilik ve vadelere uzama sağlanabilmelidir.
- iv) Alacak portföyünü oluşturan senetlerin geçmiş yıllardaki tahsil edilememe oranları tespit edilmelidir.

<sup>310</sup>RADOPLU, G.,YÜKSEL, A.; “Sermaye Piyasası,” İstanbul, 1980, s. 83

<sup>311</sup>KOTAR, E.; “Menkul Kıymetler Borsalarında Borsa Emirleri ve Muhasebesi,” Eskişehir, 1971,s. 5

<sup>312</sup>TEKİNALP,Ü. “Yeni Sermaye Piyasası Konulu Seminer”, E.İ.T.İ.A. Eskişehir, 9 Nisan 1982

- v) Çeşitli garanti yöntemleriyle nakit akımlarının beklenen kaybı ortadan kaldırılmalıdır.
- vi) Alacak portföyünün nakit akımları ile ödeme tarihleri arasında büyük farklılıklar bulunmamalıdır. Bu açıdan 35-40 günlük farklar makul karşılanmaktadır.
- vii) Alacak portföyü ülkenin iflas ve ticari yasalarına göre gerçek bir satış olarak tanımlanabilecek şekilde devredebilmelidir.<sup>313</sup>

“İşletmelerin, devletin veya bireylerin başka ekonomik bireyler üzerindeki alacak veya ortaklık haklarının kanıtlayıcısı durumunda bulunan menkul kıymetler, fon gereksinmesi duyan işletmelerce belirli kurallara uygun olarak çıkarılarak fon sahiplerine satılır. Menkul kıymetleri piyasaya sürenler için menkul kıymetler finansal borçları, elinde tutanlar için ise menkul kıymetler finansal aktifleri gösterir.”<sup>314</sup>

“Ülkemizde Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemesine göre ihraç tutarı, portföydeki alacakların ihraç tarihindeki toplam tutarın % 90 ını aşmamakta ve banka garantisiz menkul kıymet çıkarılamamaktadır. Buna karşılık söz konusu araçların getirisi ve vadesi konusunda herhangi bir sınırlama görülmemiştir. Buna göre iskonto esasına göre satılabilecekleri gibi dönemsel faiz dönemleri şeklinde de pazarlanabilmektedir. Ancak kurumlar bu amaçla ayrı bir muhasebe dönemi oluşturmak ve ilgili işlemleri özel hesaplarda izlemek zorundadır.”<sup>315</sup>

#### **4.1.1.2. Orta Vadeli Finansman Kaynakları**

Genel anlamda vade süreleri 1-5 yıl arasında olan fonlar orta vadeli fon kaynakları içerisine girmektedir. Fakat finans otoritelerince orta vadeli fonların süresinin 5 yıl mı veya 10 yıl mı olduğu konusunda bir tartışma vardır. Kimi kaynaklara göre bu fonlar 1-5 yıl, kimilerine göre ise 1-10 yıl arasında kullanılabilen fonlar olarak tanımlanabilmektedir.

<sup>313</sup> APAK, S.; “Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler”, Bankacılar Dergisi, Temmuz, 1992, s. 6-9

<sup>314</sup> HORNE, J. W.; The Function and Analysis of Capital Market, New Jersey, 1970, s. 2

<sup>315</sup> BERK, s. 239

Merkez Bankası Türkiye de 5 yıla kadar vadesi olan senetleri reeskonta kabul etmesinden dolayı 1-5 yıl arasında vadesi olan kredileri uygulamada orta vadeli krediler olarak değerlendirme eğilimi içerisindedir.

“Orta vadeli fonlar, genellikle belli bir süre ödemesiz dönemden sonra, üç ay, altı ay veya yıllık taksitler halinde geri ödenir. Kısa vadeli fonlar, genellikle işletmelerin mevsimlik veya geçici gereksinimleri için kullanılırken, orta vadeli fonlar, devamlılık taşıyan fon gereksinimleri için kullanılır. Çünkü vade yapısına uygun olan çözümlerle sonuca gitmek her zaman daha verimli olmaktadır.”<sup>316</sup> Orta vadeli kredilerin diğer kredilere göre sözleşmelerinde daha fazla özel hükme yer verilir ve bu tür kredilerin riskinin fazla olması sebebiyle daha çok maddi teminat kabul edilir. Kredi veren kuruluş kendi riskini azaltmak için riskin fazla olduğu orta vadeli kredilerde maddi teminat ( nakite çok daha hızlı çevrilebilen teminat ) istemek durumundadır.

“İşletmelerin orta vadeli finanslamaya başvurmalarını gerektiren sebepleri ise şöyle sıralayabiliriz :

- i) Bankaların diğer kredilere göre orta vadeli kredi vermeyi tercih etmeleri. Çünkü riski ve maliyeti az olmakla birlikte, zamanında ödeme güçlükleri kısa vadeli yerine orta vadeliyi tercih ettirmektedir. Ayrıca büyük hacimde kredinin daha az sayıda işletmeye verilmesi sonucu geri ödeme ve denetimde kolaylık sağlar. Öte yandan orta vadeli finanslamanın uzun vadeliye göre maliyet riskinin daha elverişli olması yanında uzun vadeli finanslamanın formalitesinin daha fazla oluşu ve sermaye yapısında meydana getirebileceği değişimler orta vadeli finanslamayı tercih ettirmektedir.
- ii) Orta ve büyük işletmeler tahvil veya hisse senedi ihracıyla finansman sağlamaya göre orta vadeli krediyi daha çabuk veya daha uygun şartlarla temin edilebilir. Öte yandan piyasa şartları uzun vadeli borç, tahvil veya hisse senedi için uygun değilse, işletmeler uygun şartlar oluşuncaya kadar orta vadeli finanslamaya gidebilirler.

---

<sup>316</sup> CEYLAN, s. 169

- iii) Likiditenin zayıf olduğu bir ekonomide faaliyetlerden elde edilecek fonların genellikle bir yılın ötesine taşınması. Bu durumda kısa vadeli finansmanın süresi yetersiz olacağından orta vadeli finanslamaya gidilmelidir.
- iv) Yine likiditenin zayıf olduğu bir ekonomide stokların devir hızı düşük olduğu gibi alacakların tahsil süresi de uzundur. Bu yüzden cari aktiflerden stoklar ve alacaklarda bir yığılma nakit ihtiyacını artırır. Şayet cari aktifler kısa vadeli fonlarla finanse edilirse dar boğaza girilebilir. Dolayısıyla bu durumda da orta vadeli finanslama en uygun finanslama şeklidir.
- v) Küçük işletmeler için uzun vadeli borç, tahvil ve hisse senedi ile finanslama mümkün olmadığından kısa vadeli finanslama yanında ikinci alternatif orta vadeli finanslamadır.
- vi) Kredili satış limitlerini genişletilmesi.
- vii) Toplam çalışma sermayesi yeterli olmakla birlikte yukarıdaki iki sebepten dolayı firmanın finansal esnekliği azalır. Bu durumun bir yıldan fazla sürmesi halinde işletmeye finansal esneklik kazandırabilmek için cari aktiflerin bir kısmı orta vadeli fonlarla finanse edilmelidir.<sup>317</sup>

Kullanılan orta vadeli finansman kaynaklarını şöyle sıralamak mümkündür :

- i) Banka Kredileri
- ii) Ticari Kredi
- iii) Leasing
- iv) Forfaiting
- v) Yatırım ve Kalkınma Bankaları
- vi) Orta Vadeli Tahviller

Bu kaynaklardan vade süresine uygun olarak kullanılma sonucunda işletmeler kendi finans yapısına uygun olanla finanslamaya gidebilmektedir. Kullanılacak türün ne olacağının kararı sonuca pozitif gidebilme anlamında oldukça önemlidir.

---

<sup>317</sup> ERDOĞAN, s. 171-172



#### 4.1.1.2.1. Orta Süreli Krediler

Orta süreli finansman kaynaklarının başında kredi kuruluşlarından kullanılacak orta süreli krediler gelmektedir. KOBİ'lerin oldukça fazla kullandığı orta süreli krediler verimli kullanılabildiği sürece her zaman işletmelere fayda getiren bir tür olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu kredi türü "sabit varlık alımı veya işletme sermayesinin süreklilik gösteren kısmının finansmanında kullanılır. Borçlanma amacına göre krediler teminatlı veya teminatsız olabilirler. Genelde kredilerin vadesi iki ile beş yıl arasında değişmektedir.

Rotatif krediler kısa vadeli açık kredi limitine benzer. Müşteri belli bir üst sınıra kadar kredi kullanabilir. Vade genelde beş yıl olup bu sürede müşteri limiti dahilinde kalmak şartı ile istediği gibi borçlanır, borcunu kapatarak tekrar borçlanabilir.

Uzun vadeli krediler ülkemizde yaygın kullanılsa bile, batı da rotatif krediler, bankaların kredi portföyünde artan bir öneme sahiptirler. Büyük bankaların ticari ve endüstriyel kredilerinin önemli bir kısmı bu tür kredilerdir. Batılı ülkelerde bankalar bu krediyi kullanırmayı, sağlanan daha yüksek getiri yüzünden tercih etmektedirler. Fakat kısa vadeliyle karşılaştırıldığında bankaların daha uzun dönemde riske girmelerine yol açarlar.

Uzun vadeli krediler şirketler için daha çekicidir. Batılı ülkelerde bile firmalar, menkul kıymet tutarı ihracından daha çok uzun vadeli kredi kullanma diğer finansman alternatiflerine göre daha ucuz daha süratli ve daha kolay kullanılması nedeniyle tercih ederler. Bankaların uzun vadeli kredi kullanırmaya yönelmesinin bir başka nedeni ise kısa süreli kredi pazarının menkul kıymet ihracıyla rekabet etmek için çok dar kar marjlarıyla çalışmasıdır.

Kredi kurumları başka bir bankanın açtığı krediye katılmak veya kendi açtıkları kredinin bir kısmına başka bankaları ortak etmek isterler. Bu tür katılımların temeli "orantılı" ( pro rata ) veya "son giren ilk çıkar" ( lifo ) olarak belirlenir. Orantılı katılımlarda, bankalar krediye belli bir alanda katılarak pozisyon alırlar. Son giren ilk

çıkart yönteminde ise katılan bankalar arasında birtakım öncelik farkları vardır. Krediye katılım sıralarına göre kredi kurumları sıralanır.

Büyük montanlı kredilerde bankalar birleşerek bir sendikasyon oluştururlar. Her sendikasyon anlaşması katılan tüm bankaları, katılım oranlarını ve sunulan teminatı açıkça gösterir. Her banka katılım oranında kredi anlaşması imzalar. Ayrıca bir başka anlaşma krediye öncülük eden bankayı yönetici banka ( managing bank ) ve diğer bankaları da katılan bankalar ( co-agent ) olarak tanımlar ve yönetici bankanın görev ve sorumluluklarını belirler. Bu kadar ayrıntılı evraklar hazırlanmasının nedeni tüm katılan bankaların borçlu ile yönetici banka aracılığı olmadan ilişkilerini yürütebilmesini sağlamaktır. Anlaşma, ayrıca katılan bankaların yönetici bankanın olası bir başarısızlığına karşı güvencede olmalarını sağlar.

Nakdi bir kredi türü olan orta süreli krediler borçlu cari hesap şeklinde çalışmaktadır. Türk ticaret bankacılığında yaygın bir kullanım alanı bulunmayan orta vadeli kredilere yönelme kalkınma planları döneminde başlamıştır.

Özellikle 1970 yılında çıkarılan Merkez Bankası yasası ile vadesine en çok 5 yıl kalan senetlerin reeskonta kabul edilmesi, kaynak açısından yeni olanaklar sağlamakla birlikte, maliyet ve verim sorunu bankalarda uzun süre çekimserliğe neden olmuştur. Ülke ekonomisinin kalkınmasında orta süreli kredilerin önemli işlevi olduğunun bilincinde olan karar organları , 1972 yılında yayınlanan iki Merkez Bankası bildirisi ile ticaret bankalarının toplam plasmanlarının % 10' unu orta süreli yatırım ve işletme kredilerine ayırmasını öngörmekteydi. Bununla birlikte , sözkonusu yükümlülüğü bankalar ancak 1974 yılında yerine getirebilmişlerdir. 1976 yılında ise bu yükümlülüğün % 20' ye çıkarıldığı görülmektedir. Böylece giderek gelişen sanayi sektörü karşısında bankalar daha duyarlı davranarak, orta süreli krediye kredi portföylerinde yer vermeye başlamışlardır. Faiz oranlarındaki düşme halinde bu tür kredilerin ticaret bankaları tarafından yoğunlaştırılabileceği de belirtilmelidir.

Yatırım , donatım ve işletme kredisi olmak üzere üç temel bölüme ayrılan orta süreli krediler ; turizm , gemi inşa tesisleri , gemi dış alımı , madencilik sanayi ve tarım alanlarında kullanılmaktadır.

Orta süreli kredi sunulmasının temel koşulları ;

- Projenin fon yaratacak nitelikte olması ,
- Firmanın sermaye yapısına uygun olması ,
- Uzun süreli satış ve kar tahminlerinin yapılabilmesi ,
- Firmanın yeterli güvence sunabilmesi , şeklinde özetlenebilir.

Yatırım malı üreten sanayideki boş kapasiteyi gidermek , yatırımları hızlandırmak , fabrika , gemi , tezgah gibi yatırım malı üreten kuruluşlara sunulacak düşük faizli orta süreli krediler 1982 yılında düzenlemelere konu olmuştur.

Yatırımları finanse etmek ve çalışma sermayesini arttırmak amacıyla kullanılan orta vadeli kredilerin temel özellikleri de aşağıdaki gibi özetlenebilir.

- 2 – 5 yıl vadeli olarak açılmaktadır ,
- Reeskontla kullanıldığında 2 yıllık ödemesiz dönem kabul edilebilir ,
- Anapara genellikle 6 aylık ya da yıllık taksitlerle geri ödenmektedir ,
- Orta vadeli krediler , net kar artı amortismanlarla geri ödenmektedir ,
- Firmanın kredi değerliliği belirlenirken , uzun vadede borç ödeme gücü , gelecek yıllarda yaratacağı kaynaklar ve karlılığın sürekliliğine özel önem verilir ,
- Orta süreli kredide riskin fazla olması sebebiyle genellikle ipotek teminatı gerekli görülmektedir ,
- Kredi süresi uzadıkça artan risk genellikle faiz oranının da artmasına neden olmaktadır ,
- Kredi limitinin belirlenmesinde firma durumundan ziyade projenin kredi değerliliği temel alınmaktadır ,

Orta süreli krediler vergi, resim, harç, istisnası, destekleme primi ve reeskont mutabakatı gibi özendirmelerden daha çok yararlanmaktadır.

Orta süreli kredilerin iş akışı, kısa süreli kredilere göre daha karmaşık ve zaman alıcıdır. Bu tür krediler, her şeyden önce bir yapılabirlik etüdü (fizibilite raporuna) dayandırılmaktadır.

Kredilerin tamamı banka kaynağından karşılanabileceği gibi , bir bölümü de Merkez Bankası nın reeskont kaynağından karşılanabilmektedir.

Orta vadeli kredi proje bazında sunulduğu için kolay izlenebilir ve izleme döneminde firma ile iş bağlantıları kurulabilir. Reeskont olanağı banka kaynaklarının daha iyi kullanılmasına fırsat verir. Ayrıca proje dış satım garantili ise banka , komisyon gelirleri ve döviz girdisi sağlar. Bu üstünlüklerine karşılık uzun süreli nakit blokajı ve akıcılığın olmaması nedeniyle verimliliği düşük kalmaktadır. Öte yandan , incelemeler uzun zaman ve emek gerektirmektedir. Maliyetlerin yüksekliğine karşın, faiz gelirlerinin düşük olduğu da belirtilmelidir. Sabit faiz uygulamasının yürürlükte olduğu dönemlerde mevduata değişken faiz ödenmesi bankalarda önemli planlama güçlüklerine de yol açabilmektedir.

İşletmeler açısından orta süreli krediler, çoğu zaman kısa süreli kredilere göre önemli üstünlükler sağlar. Bunlar her şeyden önce uzun süreli yatırımları finanse edebilir , iki yıllık ödemesiz dönem uygulaması ise firmaların nakit yaratmaları için oldukça önemli bir fırsat olarak değerlendirilmelidir. Orta süreli krediler , maliyet yönünden de daha avantajlıdır. Ancak tüm üstünlüklerine karşın orta süreli kredinin bir tek sakıncası bulunmaktadır. Söz konusu sakınca , orta süreli döviz kredilerinde artık kur garantisinin olmamasıdır.

Kredilerden sağlanacak faiz geliri vadeye göre değişmektedir. Bu tür kredilerden kısa süreli olanların yüksek devir hızı banka açısından önemli bir avantajdır. Ayrıca nakit karşılığı olanların TL ya da döviz mevduat olanağı sağlaması ve dış ticaret finansmanı için verilmesi durumunda bankaya komisyonlu işlemler getireceği de belirtilmelidir.

Kredinin, işletmelere sağladığı en önemli üstünlük ise , geçerli teminatı olan firmaların her an kredi kullanabilme olanağıdır.Özellikle gayri menkullerin bu yolla değerlendirilerek her türlü ticari faaliyet için verilmesi durumunda bu kullanım müşteriler için önemli bir fırsattır.

Orta süreli krediler makine ve ekipman ihracatını artırmanın aracı olarak da kullanılmaktadır. Özellikle ülkelerin Eximbankları aracılığı ile kullanılan kredilerin uygulaması giderek artmıştır. Başlangıçta sanayileşmiş Batılı ülkelere gelişmekte olan ülkelere makine ihracatında kullanılan krediler günümüzde Uzakdoğu ülkeleri dahil birçok ülkede başarılı şekilde kullanılmaktadır.Alman Hermes , Fransız Coface ve İtalyan SACE en yaygın kullanılan kredi şekilleridir.<sup>318</sup> Bu kredi türünün ülkemizde de daha yaygın ve verimli şekilde kullanılabilmesi için finans kuruluşlarının daha etkin çalışmalar yapması gerekmektedir. Gelişmiş ülkelerin gelişme şartlarının genel anlamda KOBİ'lerden geçtiği bilinen ekonomik yapılardaki gibi Türkiye de de KOBİ'lere bu kredinin kullanılabilmesi banka ve kredi kuruluşlarının başlıca amaçları arasında olmalıdır.

#### **4.1.1.2.2. Makine ve Tesislerin Finansmanı**

KOBİ'lerin en fazla yatırım yaptıkları konuların başında makine ve tesislerin yenilenmesi yer almaktadır. Bu yenilenme orta süreli finansmanın kaynakları arasında yer almaktadır. “Özellikle yeni ya da yenileme yatırımlarında kullanılan makine ve tesislerin finansmanında orta süreli kredi kullanımı yaygındır.Yurt içinde ya da yurt dışında üretilmiş makine ve ekipmanların finansmanında satıcının doğrudan sağladığı ödeme kolaylığından yararlanılabileceği gibi , satıcının da desteği ile bir banka kredisi de kullanılabilir. Kredinin geri ödenmesi , duran varlığın amortisman süresi ile yakından ilişkilidir.

Yatırımcı, makine ya da ekipman bedelinin bir bölümünü peşin öder. Kalan kısmı ise düzenlenen ticari senetlerin banka teminatı ya da onayı ile kredilendirilir. Makine ya da ekipmanın yurt içinde üretimi durumunda herhangi bir banka garantisine gerek görülmez. Zira söz konusu garanti için ödenen ücretler duran varlığın maliyetini

---

<sup>318</sup> BERK, s. 252

artırır. Bu nedenle, duran varlığın rehni daha pratik bir yöntemdir. Bu durumda senetlerin ikincil pazarda dolaşım yeteneğinin sınırlı olduğu da belirtilmelidir.

Yatırımın bir teşvik belgesine bağlanması durumunda hazine kaynaklarından orta vadeli fonlama olanağı da vardır. Ancak son zamanlarda ülkemizde yaşanan ekonomik güçlüklerle ilgili olarak söz konusu fonda kaynak bulunmaması nedeniyle fon kaynaklı kredi kullanma olanağının sınırlı olduğu da belirtilmelidir.

Yatırım unsurlarının yurt dışından ithal edilmesi durumunda ise doğrudan bir satıcı kredisi kullanılabileceği gibi, ilgili ülkenin Eximbank finansman olanaklarından da yararlanılabilir. Bu durumda satıcının Eximbank kredisine aracılık eden banka senetleri düzenleyerek, ithalata aracılık eden yatırımcının bankasına gönderir. Yatırımcı senetleri inceleyerek imzaladıktan sonra kendi bankasına iade eder. Banka senetleri ödenmesini garanti ederek ihracatçının bankasına geri gönderir. Garanti ve aracılık maliyetleri ithalatçı firmadan ayrıca tahsil edilir. Krediler libor üzerinden kullandırılır. Libor a ülke riskine göre belirlenen ek faiz de eklenir. Küçük işletmeler için söz konusu kredinin kullanılması kolay değildir. Bu tür firmalar daha çok doğrudan satıcı kredilerini kullanırlar. Bunun da maliyetinin yüksek olduğu belirtilmelidir. Maliyetler kullanılan döviz cinsine göre değişir. Sözgelimi Libor üzerinden kullandırılan dolar borçları maliyeti Euro ya göre daha yüksektir. Ayrıca Uzakdoğu kaynaklı Eximbank kredilerinin maliyetinin daha uygun olduğu da belirtilmelidir.

Sübvansiyon ise bir dış ( kaynak ) finansman şeklidir. Zira işletmeye fonlar ya da olanaklar dışarıdan sunulmaktadır. Ancak bu yolla sağlanan kaynaklar öz sermayeyi arttırıcı etkilerinden dolayı öz sermayeye benzer bir özelliği de vardır. Tipik özelliği bu yolla sağlanan fırsatların herhangi bir geri ödeme gerektirmemesidir. Ayrıca teşvikler işletmenin yönetiminde herhangi bir sınırlama getirmemektedir. Bu yönü ile öz sermaye ve yabancı kaynaklar arasında karma bir özellik arzeder. Devletin temel sübvansiyon nedenleri kısaca :

- Endüstri bölgeleri oluşturmak ,
- İhracatı özendirmek ,

- Bölgelerde yapısal iyileştirme sağlamak ,
- Yeni ürün ve yöntemleri özendirmek ,
- Rekabet yeteneğini arttırmak

şeklinde özetlenebilir.Sübvansiyon finansmanı arsa tahsisi kredi kolaylığı , yatırım indirimi ve hibe şeklinde doğru olan destekler olabileceği gibi , vergi indirimi , devlet garantisi ve pazarlama şeklindeki dolaylı desteklerden de oluşabilir.”<sup>319</sup>

#### 4.1.1.2.3. Leasing

Orta süreli finansman kaynaklarından bir diğeri ise leasing tir. Kullanımı oldukça yaygın olan bu tür daha çok ekipman için kullanılmaktadır. “Finansal kiralama diğeri bir ifadeyle leasing; belirli bir süre için kiralayan ve kiracı arasında imzalanan ve üreticiden kiracı tarafından satın alınan bir malın mülkiyetini kiralayanda, kullanımını ise kiracıda bırakan bir sözleşmedir.”<sup>320</sup>

“Türkiye kanunlarında ise leasinge 3226 nolu kanunda yer verilmiştir. 3226 nolu Finansal Kiralama Kanununun 4. maddesinde Finansal Kiralama Sözleşmesi; “Sözleşme kiralayanın, kiracının talebi ve seçimi üzerine üçüncü kişiden satın aldığı veya başka suretle temin ettiği bir malın zilyetliğini, her türlü faydayı sağlamak üzere ve belli bir süre feshedilmemek şartıyla kira bedeli karşılığında, kiracıya bırakmasını öngören bir sözleşmedir.”<sup>321</sup>

“Leasing anlaşması üç taraflı biri anlaşmadır; bu tarafları leasingi veren (Kiralayan), leasingi alan (Kiracı) ve leasinge konu olan malın üreticisi.”<sup>322</sup>

“Buna göre leasingin işleyişini grafikte şöyle gösterebiliriz; “<sup>323</sup>

---

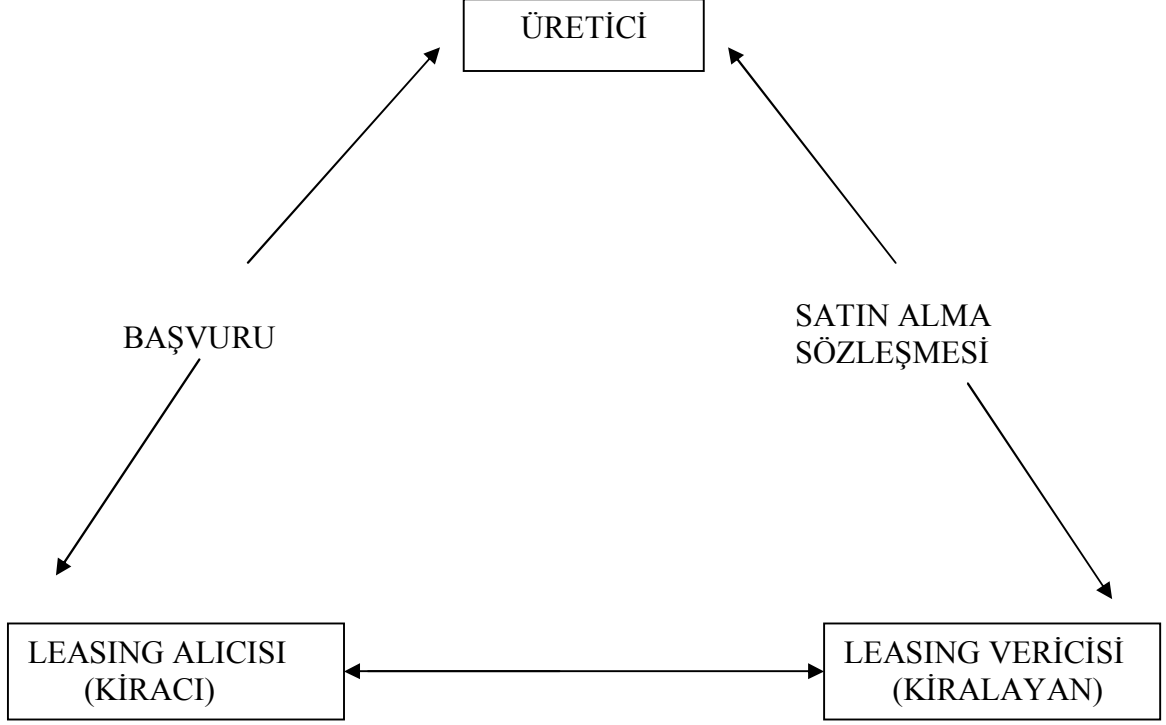
<sup>319</sup> BERK, s. 253

<sup>320</sup> ŞENAY, E.; “Finansal Kiralama”, Tarihsel ve Güncel Ekonomide Diyalog Dergisi, Sayı: 28-29 Aralık 1986-Ocak 1987, s. 52

<sup>321</sup> 3226 Sayılı Finansal Kiralama Kanunu Md: 4

<sup>322</sup> KILIÇ, Z.; “Türkiye’de Yeni Bir Finansman Yöntemi: Leasing”, Hazine ve Dış Ticaret Dergisi, Sayı: 10, 1991/3, s. 37

<sup>323</sup> BERK, s. 258



**Şekil 6: Leasing'in işleyişi**

Kullanıcı öncelikle ihtiyacı olan malın ne olduğunu çok iyi tespit etmeli ardından bu malı kimin ürettiğini araştırmalı ve bulmalıdır. Malın özelliklerini, kendisinin ihtiyacını karşılayıp karşılamadığını çok iyi araştırıp leasing işlemi gerçekleştireceği üreticiyle leasing anlaşmasını imzalamadan önce tüm bunları yerine getirmelidir. Çünkü yapılacak olan sözleşmeden sonra ortaya çıkabilecek risklerin tamamı kiracıya aittir.

“Öncelikle yapılan işlem olarak leasing işlemine konu olan yatırım malını üreten ve satan firma ile bu malı kullanacak olan yatırımcı arasında alım-satım mukavelesi imzalanır. Kiracı bir leasing firmasına başvurarak kendi şirketi ve yapacağı yatırım hakkındaki bilgileri verir ve malın kendisine kiralanmasını talep eder. Leasing firması mal kiralanması talebinde bulunan kiracının mali durumunu inceler. Ödeme



imkanlarını ve kiralanacak malın özelliklerini de dikkate alarak gerektiğinde teminat da isteyerek, kiracıya bir teklif sunar. Kiracı ve leasing şirketi şartlarda anlaşmaları takdirde, aralarında en az dört yıllık bir finansal kiralama sözleşmesini imzalarlar. Sözleşmenin imzalanmasından sonra, tarafların sözleşmeden dönme veya sözleşmeyi tek taraflı sona erdirmeye yetki ve hakları yoktur (Dönülmez Safha).<sup>324</sup> “Finansal kiralama veya leasing düşüncesine göre, işletme tesislerinden esas yarar, mülkiyetten değil, kullanımdan kaynaklanmaktadır.”<sup>325</sup>

“İmtiyaz, patent, lisans, ticari marka gibi maddi olmayan duran varlıklarla; ev, bisiklet otomobil, makine, bilgisayar, elektronik ekipman, tıbbi cihaz, otobüs, tanker, kamyon, gemi, helikopter, uçak, sanayi kalıpları gibi maddi duran varlıkların kiralamaya konu olmaları mümkündür.

Adi kiralamada (faaliyet tipi kiralama, işletme kiralaması) kiraya verenini sadece kira geliri elde etmesi, kiracının sadece kira gideri yapması muhasebe uygulamalarına esas teşkil eder. Kiralanan varlık, kiraya verenin varlıkları arasında yer alır. Amortisman ayırma işlemi de kiraya veren tarafından yapılır. Adi kiralamada kira süresi kiralanan varlığın ekonomik ömrünün önemsiz bir kısmını kapsar. Adi kiralamaya göre çağdaş bir uygulamayı oluşturan finansal amaçlı kiralamada (sermaye kiralamasında, uzun vadeli kiralamada) ise, kira süresinin kiralama konusu varlığın ekonomik ömrünün tamamını veya önemli bir kısmını kapsamına alması söz konusu olur. Maddi olmayan duran varlıklar bu tür kiralamaya konu teşkil etmezler. Fon temini amaçlı kiralama olması nedeniyle taraflar arasında sadece gelir ve gider nitelikli sonuç değil, alacak ve borç ilişkisi de söz konusu olur. Dönemsellik kavramına göre dönem ayırıcı hesaplar da devreye girer.”<sup>326</sup>

“Kiralama konusu varlığın hukuki sahiplik hakkı kiraya verene ait olmasına rağmen, özün önceliği kavramına göre söz konusu varlığa ait risk ve fayda kiracıya

---

<sup>324</sup> KILIÇ, s. 39

<sup>325</sup> TEKİNALP, Ü.; “Hukuki Yönden Finansal Kiralama Kanunu”, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası, Finansal Kiralama Semineri, 5-6 Aralık 1989, s. 1

<sup>326</sup> İNAL, s.19

geçer ve bu varlık kiracının varlıkları arasında yer alır. Bunun yanında amortisman ayırma işlemi de kiracı tarafından gerçekleştirilir.”<sup>327</sup>

“Yatırımların finansmanında satın almaya karşı alternatif bir metod olan leasing tekniğine özellikle gelişmiş ülkelerde sık sık başvurulmaktadır. İşletmelerin aktif yapısına esneklik kazandıran, teknolojik gelişmelere uyum sağlama olanağı veren ve sabit maliyetlerin değişken maliyetlere dönüştürülmesi vb. yararlar sağlayan bu teknik, gelişmekte olan ülkelerin teknoloji transferinde ortaya çıkabilecek risklerin en aza indirgenmesine olanak sağlamaktadır.”<sup>328</sup>

“Finansal kiralama uygulamalarının ve finansal kiralama şirketlerinin gelişmiş ülkelerde görülmesinin nedeni, bu ülkelerde pazarlama ve sermaye imkanlarının diğer ülkelere oranla daha fazla oluşudur.”<sup>329</sup> “Rekabetin de etkisiyle, gelişmiş ülkelerdeki finansal kiralama şirketleri, nakit sıkıntısı çeken işletmeleri cazip koşullarla uyarmaya ve kendi pazarlama güçlerini artırmaya yönelmişlerdir. Gelişmiş ülkelerde finansal kiralamanın gelişmesinde etken olan ortak özellikler; sermaye yatırımlarını özendirme yani girişimci dinamizmine sahip bir ortam ve güçlü bir mali yapı sağlamasıdır. Bu anlamda ülkemizde KOBİ’lerin leasing e yönelişlerinin fazla olduğu söylenebilir.”<sup>330</sup> Fakat bu yöneliş gelişmiş ülkelerdeki gibi hızlı ve yüksek oranda olmamaktadır. Bunun birçok sebebi bulunmakta ve bu sebeplerin araştırılarak leasing kullanma oranının artırılması gerekmektedir. Yapılacak yatırıma ayrılacak tutarın adım adım ödendiği bu tür ile Türk KOBİ’lerinin sayısının artması şarttır. Çünkü sayının artması ekonomik yapının ve üretimin güçlenmesi sonucunu doğuracaktır.

---

<sup>327</sup> ÖRTEN, s. 31

<sup>328</sup> CANBAŞ ve DOĞUKANLI, s. 167

<sup>329</sup> PEKİNER, K. “Finansal Kiralama”, Açık Oturum, Dünya Gazetesi, 27 Haziran 1985, s.3

<sup>330</sup> LEVAK, S. “Brezilya ve İtalya’da Finansal Kiralama”, Finansal Kiralama Semineri, Türkiye Sınai Bankası, İstanbul, Aralık 1987, s. 11

#### 4.1.1.2.4. Forfaiting

“Forfaiting, mal ve hizmet ihracatından doğan ve gelecekte tahsil edilecek bir alacağın, vadeden önce satılarak tahsil edilmesi olarak tanımlanabilmektedir. Alacağın satıcısına “forfaitist” devralan kuruluşa “forfaiter” adı verilmektedir.”<sup>331</sup>

“Forfaiting’in tarihsel gelişimine kısaca bakıldığında şunları belirtmek mümkün olmaktadır işletmelerin finansman gereksinimlerinin karşılanmasında önemli bir işlevi olan forfaiting, 2. Dünya Savaşı’ndan sonra geliştirilmiş bir dış ticaret finansman tekniğidir. Söz konusu tekniği geliştiren İsviçre bankaları 1969’ların başında ABD ile Sovyet birliği arasındaki ticarete aracılıkta kullanmışlardır.”<sup>332</sup>

“Forfaiting, özellikle vadeleri altı aydan başlayan yatırım malları ihracatında kullanılan bir finansman tekniği olarak karşımıza çıkmaktadır. Forfaiting genellikle yatırım malları ihracatından doğan ve belli bir ödeme planına göre tahsil edilecek olan alacakların bir banka ya da bu alanda uzmanlaşmış bir finansman kuruluşu tarafından satın alınmasıdır. Forfaitingde ithalatçının borcu karşılığında ihracatçıya verdiği emre yazılı senet ya da poliçeler kullanılmakta ve işlem tamamlandıktan sonra ihracatçının hiçbir yükümlülüğü kalmamaktadır.”<sup>333</sup>

“Her türlü alacak ister senetli olsun ister senetsiz olsun forfaiting in konusu olabilmektedir. Ancak, uygulamada poliçe ve bono gibi senetlerle temsil edilen alacaklar üzerinden forfaiting yapılmaktadır. İthalatçı, güvenilir bir borçlu değilse, forfaiter, kendisine devredilecek olan alacağın, aval veya benzeri şekilde kabul edileceği bir banka teminatına bağlanmasını isteyebilir. Böylece, forfaiter’in alacağı tahsil edememe riski azalmaktadır. Diğer taraftan, alacağın ikinci piyasada işlem görmesine olanak sağlamaktadır. Böylece, forfaiter’in, söz konusu alacağı vade sonuna kadar portföyünde tutmasına gerek kalmamaktadır.”<sup>334</sup>

“Forfaiting işleminin başlangıcı, ihracatçının henüz proje aşamasında yani satmış olduğu mallarını sevk etmeden önce forfaiter a yani kambiyo senedini alacak

---

<sup>331</sup>CEYLAN, s. 185

<sup>332</sup> BERK, N.; “Bankacılığın Dışa Açılması ve Dış Kredi İlişkileri”, İstanbul, 1985, s. 33

<sup>333</sup> PARASIZ, İ., YILDIRIM, K.; “Uluslararası Finansman,” Bursa, 1994, s. 367

<sup>334</sup> CEYLAN, s. 186

olan tarafa müracaat ederek iskonto sözü almasıyla olmaktadır. Bu şekilde ihracatçı mallarını sevk ederken karşı ülkeden yani satmış olduğu malların alıcısı tarafından gönderilen “kambyo senetlerinin forfaiter tarafından iskonto edileceğini, bunun şartlarının neler olacağını” önceden bilmenin güvencesi ve rahatlığı içindedir.”<sup>335</sup>

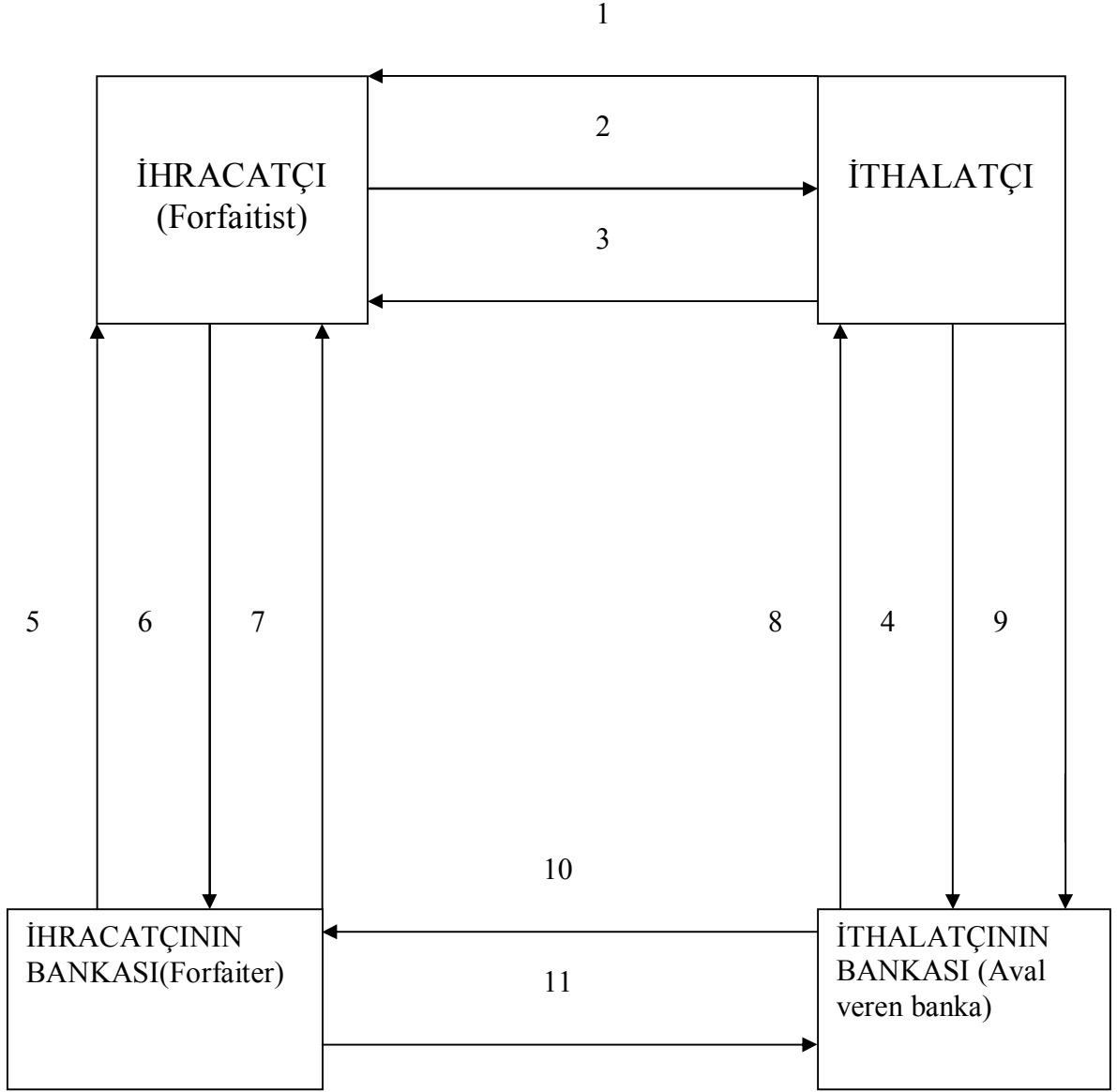
“Aynı zamanda forfaiting işlemi ihracatçının yanı sıra ithalatçı tarafından da başlatılabilir. Ayrıca forfaiting firmaları, başkaları (ihracatçı ve ithalatçılar) adına kotasyon isteyen aracı bankalardan da teklif alabilmektedirler. Bu durumda forfaiterin saptaması gereken şey bu bankaların ilk (principal) forfaiter mi yoksa ikinci (secondary) forfaiter mi olarak bir kotasyon talebinde bulunmakta olduğudur.”<sup>336</sup>

“Forfaiting işleminin işleyişi aşağıdaki grafikte görülmektedir.

---

<sup>335</sup>ERDEMOL,H.; “Factoring, Akbank Ekonomi Yayınları, İstanbul, 1992, s. 17

<sup>336</sup>CANPOLAT, T.; “Ticaretin Finansmanında Factoring ve Forfaiting,” Türkiye Kalkınma Bankası Finansal Kiralama Müdürlüğü Basılmamış Etüd, Ankara, Ağustos 1990, s. 6



**Şekil 7: Forfaiting'in işleyişi**

1. Satış Sözleşmesi
2. Malların Sevkıyatı
3. Avallli Senetlerin Gönderilmesi
4. Senetlerin Garantisi
5. Forfaiting'in Sözleşmesi
6. Senetlerin Teslimi

7. Ödeme
8. Senet Tahsili
9. Ödeme
10. Ödeme
11. Senetlerin Tahsili<sup>337</sup>

Forfaiting işleminde kullanılan her ürün (işleminde kullanılan paranın birimi, vadesi, işlemin hukuki niteliği ve işleme konu olan senetler) kendisine has birtakım özellikler taşımaktadır.

Senetli ve senetsiz olan alacakların her türlü forfaiting e konu olabilmekte fakat ticari senetler açısından uygulamada uluslar arası kabul görmüş olan yasal bir çerçevenin olması, işlemlerde herhangi bir karmaşıklılığının olmaması ve yapılacak işlemlerin kolay olması anlamında bono ve poliçenin esas alınması durumu vardır. Bu tür senetler forfaiting sonrasında ikincil piyasalarda da satılabilme olanağına sahiptirler. Forfaiting işlemine konu olan senetler genel olarak poliçe ve emre muharrer senetler (bono) olmaktadır. Yapılan işlem uluslar arası bir piyasada (ithalatçı – ihraççı) meydana geldiğinden bu hususlar önem arz etmektedir.

“Bir forfaiting işleminin rantabl olarak yerine getirilmesi için, alacağın hukuki niteliğinin şu şekilde olması gerekmektedir.

1. Alacak, ticari değeri olan, geçerli bir döviz cinsinden olmalıdır.
2. İhracat alacağının temlik edilebilir bir alacak olması zorunludur.
3. Borçlular birinci derecede ödeme sorumlusu olmalıdır.
4. Ödeme şartları uluslar arası ticari teamüllere uygun olmalıdır.
5. Alacak forfaiting anlaşması yapıldığı sırada mevcut olmalıdır. Mallar, ithalatçıya sevk veya teslim edilmiş olmalı ve ithalatçının ithalat için gerekli bütün izinleri almış olması gereklidir. Diğer bir deyişle, üretim maliyetinin finansmanı amacıyla forfaiting yapılmaz.

---

<sup>337</sup> BERK, s. 254

6. Alacak, ithalatçının bankası veya uluslar arası alanda tanınmış diğer bir banka tarafından garanti edilmiş olmalıdır. Forfaiting'de borç senetleri üzerinden verilen garanti veya aval, senetleri ödememesi halinde forfaiter'in tek güvencesi olduğu gibi, iskonto edilen bu senetlerin ikincil piyasada daha kolay alıcı bulmasını da sağlamaktadır.
7. Alacağın minimum vadesi 6 ay olmalıdır. Daha kısa vadeli işlemlerde forfaiting rantabl değildir.”<sup>338</sup>

“Forfaiting işleminde vade 6 aydan 10 yıla kadar olabilmekle beraber genellikle ihracatın 2-7 yıl vadeli yatırım malları satışları, bu işlemlere konu olmaktadır. Bunun dışında forfaiting, ülkemiz dışındaki yerlerde, yol, baraj, liman gibi bayındırlık tesisleri yapımları ve büyük inşaat programlarına ilişkin hizmet ihracatının finansmanında da kullanılmaktadır.”<sup>339</sup> Tüm bu kullanımlardan ortaya çıkan sonuç forfaiting günden güne kullanım alanı anlamında geniş bir alana yayılmaktadır. Ülkemiz dışında böyle bir alanda kullanılabilen forfaiting in ülkemizde de bu alanlarda etkin olarak kullanılabilmesi KOBİ'lerimizin yatırım olanaklarını daha da artıracaktır. Bunun sonucunda da artan olanaklarla istihdam oldukça üst seviyelere çıkacak son yıllarda artan işsizlik probleminde de çözüm olabilecektir.

“Forfaiting işleminde toplam maliyet şu unsurlardan oluşmaktadır;

1. Ticari riske karşı koruma maliyeti: Bu maliyet, ithalatçıya aval veya garanti veren bankanın komisyonudur. İthalatçı tarafından karşılanan bu komisyon forfaiting maliyetine girmediğinden, ihracatçıya herhangi bir yük getirmemektedir.
2. Politik ve transfer riskinden koruma maliyeti (ülke riski): İthalatçı ülkenin kredi değerliliğine göre belirlenen maliyet, yıllık % 0.5 ile % 5 arasında değişmektedir.

---

<sup>338</sup> KILIÇKAYA, H.; “İhracatın Finansmanında Genel Bir Yöntem: Forfaiting”, Hazine ve Dış Ticaret Dergisi, Sayı: 1, 1991, s. 61

<sup>339</sup> AKGÜÇ,Ö.; “Dış Satım Finansmanında Bir Yöntem: Forfaiting”, Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Sayı: 1, 1986, s. 35

3. Finansman sağlama maliyeti: Forfaiting işleminin yapıldığı para cinsi Euro pazarlarından sağlandığından finansman maliyeti de bu pazarlarda uygulanan faiz oranları düzeyinde olacaktır (Libor gibi).
4. Faiz riskine karşı koruma maliyeti: Forfaiting'in sabit faizli yapılması durumunda, iskonto edilen senetlerin vadeleri süresince oluşacak faiz değerlerinden korunmak için eklenen maliyettir.
5. Taahhüt Komisyonu: İhracatçının, ihracat işlemi gerçekleştirmeden önce bankadan aldığı kesin forfaiting teklifinin, ihracat gerçekleşene kadar sabit olarak kalmasını sağlamak amacıyla bankaya ödediği komisyondur. Bu oran yıllık % 4 ile % 0.5 arasında olabilmektedir. Uygulanacak sabit faiz haddi, iskonto işleminden önce belirleniyorsa forfaitier'in yalnız işlem tarihinden Euro pazarlarındaki faiz haddi değil, faiz hadlerindeki genel eğilimi de göz önüne alınması gerekir. Bu nedenle bir taahhüt süresi söz konusu olduğunda, bu işlem için uygulanacak faiz haddi, hemen iskonto edilen senetlere uygulanan faiz oranına göre de yüksek olmaktadır.
6. Tahsilat süresi: Her bir poliçenin vadesinde tahsil edilmesi sırasında ortaya çıkacak gecikmeyi önlemek üzere, poliçelerin vadelerine eklenen gün sayısıdır. Bu da bir maliyet unsuru oluşturmaktadır.<sup>340</sup>

“İhracatçı açısından forfaiting'in faydalarını şu şekilde sıralayabiliriz.

1. Forfaiting işleminin temeli, poliçenin ciro edilmesine dayanır. Bu nedenle factoring, leasing gibi diğer finansman türlerinde olduğu gibi özel sözleşmelere gerek yoktur. Bu da forfaiting maliyetlerini düşürücü bir unsurdur.
2. İhracatçı, kredili mal satışından doğan alacaklarını hemen nakde çevirerek likiditesini arttırdığından bilanço yükünü hafifletme imkanı bulan ihracatçının kredilibilitesi de artar.
3. Forfaiting'le sağlanan finansmanda ihracatçıya rücu hakkı olmadığından, ihracatçı bir kere alacağını iskonto ettirdiğinde tahsilat işlemlerini forfaitier gerçekleştirilmektedir.

---

<sup>340</sup>İktisat Bankası Forfaiting Raporu: 12



4. Forfaiting ihracatçayı, sabit faizli finansman sağlayarak faiz oranlarındaki dalgalanmalardan korur.
5. İhracatçı, alıcı hakkındaki her türlü istihbaratı forfaiter'den elde edebilmekte, bu şekilde ithalatçı hakkında bilgi toplamak için ayrı zaman ve maliyetten kurtulmuş olmaktadır.<sup>341</sup>
6. “Forfaiting işleminin maliyeti daha önceden bilindiğinden, bu değer satış fiyatı üzerine konarak tamamen veya kısmen ithalatçıya aktarılabilir.
7. Forfaiting ile ihracatçı sadece ticari risklerden değil, politik risklerden de korunur. Bunun için ayrı bir ihracat kredi sigortasına gerek kalmamaktadır. Ayrıca alacağın ithalatçıdan tahsil edilmemesi durumunda, bunun ihracat kredi sigortası ile tahsili belirli bir süreyi gerektirirken, forfaiting'de poliçe peşin olarak ödenmektedir.

Görüldüğü gibi forfaiting işleri ihracatçıya pek çok fayda sağlamakla birlikte, diğer finansman yöntemlerine göre daha pahalıdır. İthalatçı açısından ise, işlemlerin basit ve hızlı olması, sabit faizle bir finansman sağlaması gibi avantajların yanında forfaiting maliyetinin ithalatçıya yansması ithalatçı açısından bir dezavantaj olmaktadır.<sup>342</sup>

#### **4.1.1.3. Uzun Süreli Finansman Kaynakları**

KOBİ'lerin finansmanlarında kullandıkları bir diğer kaynak ise uzun süreli finansman kaynağıdır. Yapılacak yatırımın şekline ve türüne uygun olarak kullanılacak sürenin oldukça uzun olduğu bu yöntemdeki faiz yükü süreye bağlı olarak biraz yüksek olabilmektedir. “İşletmelerin 5 yıldan daha uzun süreli olarak fon kullandıkları kaynak olarak uzun vadeli finansman kaynakları bulunmaktadır. Bu kaynaklar genellikle yatırım projelerinin finansmanı için yatırım bankalarının kullandıkları kredilerden oluşur. Uzun vadeli krediler, yatırım bankaları adı verilen ve bu konuda uzmanlaşmış kurumlarca uygulanır. Bunların yapısı ve faaliyetleri ticaret bankalarından farklıdır. Daha emin kaynaklarla çalışırlar. Sermaye ve yedek akçeleri mevduat bankalarına oranla daha yüksektir. Ayrıca uzun vade ile borçlanarak yeni kaynaklar elde

<sup>341</sup>BALAK,D.; “Dış Ticarete Forfaiting Uygulamaları” Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt: 7 Sayı: 1, İzmir, 1992, s.60

<sup>342</sup>GERNİ,C.; “Dış Ticaretin Finansmanı”, T.O.B.B. Yayın No: 139/55 Ankara, 1990, s. 96-97

ederler. Fon olarak, vadesiz mevduatı değil, fakat iki yıldan fazla vadeli mevduatı tercih ederler. Uzun vadeli krediler, işletmelere örgütlerini büyütmek veya yenilemek yoluyla gelişme sağlar. Yeni işletmeler açılmasına olanak sağlar. Yatırım bankaları bunun için mali yönden desteklenecek işletmelerin tahvil veya hisse senetlerini satın alırlar. Uygun buldukları zamanda halka doğrudan doğruya satmak veya borsadan sattırmak yoluyla da bu iştiraklerden kurtulurlar. Mali yönden destekledikleri şirketlerin “mali hizmetlerini” de görürler. Bunu, hesaplarına yeni hisse senetleri plase ederek, senetleri tekrar kuponlayarak, kuponları ödeyerek v.b. şekilde yaparlar.”<sup>343</sup>

“Bu fonlar, hem işletme içi ve hem de işletme dışı kaynaklardan sağlanabilir. İşletme içi kaynaklar, öz sermaye ve oto finansmandır. İşletme dışı kaynaklardan sağlanan fonlar ise, tahvil ihracı ve uzun vadeli banka kredileri ile sağlanan fonlardır.”<sup>344</sup> “Gelişmiş ülkelerde işletmeler uzun vadeli kredi gereksinimlerini sermaye piyasası kanalı ile tahvil ve hisse senedi satımı yolu ile giderirler. Diğer taraftan az gelişmiş ülkelerde sermaye piyasasının gelişmemiş olması, hükümetleri yeni arayışlar içerisine iter. Bu arayışlar sonucunda ülkemizde yatırım ve kalkınma bankacılığı oluşmuştur.”<sup>345</sup>

“İşletmelerin uzun vadeli finansman ihtiyaçları özellikle üç sebepten ileri gelmektedir: Bu sebepleri sıralamak gerekirse kuruluş halinde finanslama, genişleme programları ve ileri teknolojik seviyeye geçme olarak belirtebiliriz. Sırasıyla :

1. Kuruluşta Finanslama: Bir işletmenin kuruluş dönemi gerekli sermayenin sağlanarak duran varlıklara yatırılmasını da içine almakta olup süresi işletmenin hukuki şekline göre değişmektedir. Kuruluş, işletmenin teşkilatlandırılmasıyla ilgili bir işlem olduğu kadar, sermaye kaynaklarının amaca en uygun şekilde seçimi, duran varlıklara yatırılması ve gelecekteki sürüm döneminde gerekli harcamalar için belirli bir nakit hazırladığı gibi parayla ilgili çabalarında arttığı bir dönemdir. İşletmelerin kuruluşlarında gerek duran varlıkların ve gerekse cari varlıkların finansmanı işletmeye konulan sermayeden yapılır.

---

<sup>343</sup> ÖZKAZANÇ, s. 97-98

<sup>344</sup> CEYLAN, s. 190-191

<sup>345</sup> ÖZKAZANÇ, s. 98

2. Genişleme Programları: İşletmeler kapasitelerini arttırmak ve yeni mamul üretmek için ek tesisler ilave etmek istediklerinde başvuracakları finanslama türü uzun vadeli dış kaynaklardan yararlanır.
3. İleri Teknolojiye Geçme: Teknolojileri eskiyen ya da demode hale gelen işletmeler, yeni teknolojilere geçebilmek için özellikle duran varlık yatırımlarına ihtiyaç duyarlar. Bu yatırımların finansmanında kullanılacak uzun vadeli finansal kaynak öz kaynak sermayesi, şayet karşılanamazsa uzun vadeli borç olacaktır.<sup>346</sup>

“Uzun süreli kaynak bulunması ve uzun süreli kaynaklar arasında seçim yapılması işletme açısından büyük önem taşımaktadır. Çünkü bu konu üzerinde alınacak bir karar, uzun yıllar işletmenin faaliyeti ve karı üzerinde etkili olacaktır. Bundan dolayı işletme yönetimi kararları ince eleyip sık dokuma zorundadır.”<sup>347</sup>

“Uzun süreli borç kullanımında dikkat edilecek faktörler şöyle sıralanabilir;

1. İşletmenin öz sermaye/borç oranı yüksek ve yeni borçlanmalar finansman riskini büyük ölçüde artırmayacaksa,
2. Gelecekte fiyatlar genel düzeyinde önemli artışlar olacağı tahmin ediliyorsa,
3. Satışlar ve karlar istikrarlı ise veya gelecekte büyük karlar elde edileceği bekleniyorsa,
4. Sermaye artışı işletmede kontrolün ve yönetimin paylaşılması sorunu yaratacaksa, uzun süreli borçla finansman daha avantajlıdır.”<sup>348</sup>

Genel olarak uzun vadeli finansman kaynaklarını sıralamak gerektiğinde bunu şöyle yapabiliyoruz;

- A. Tahviller ve Hisse Senetleri
- B. Uzun Vadeli Banka Kredileri
- C. Kar Zarar Ortaklığı Senetleri

---

<sup>346</sup> ERDOĞAN, s. 173

<sup>347</sup> YÜKÇÜ ve TÜKENMEZ, s. 964

<sup>348</sup> AKGÜÇ, Ö. ; s. 549

Bu tür finansman kaynağını kullanacak olan KOBİ'lerin hangi kaynak türünü kullanmadan önce tüm çeşitlerini çok iyi analiz etmeleri gerekmektedir. Daha az maliyetli ve daha çok verimliliği olan tür her zaman tercih edilmelidir.

#### 4.1.1.3.1. Tahviller ve Hisse Senetleri

Uzun vadeli finansman kaynaklarının başında tahviller ve hisse senetleri yer almaktadır. “Öncelikli olarak tahvil bir borçlanma senedir. Bu nedendir ki belirlenmiş bir dönem için belirlenmiş bir faiz fiyatı üzerinden faiz ve dönem sonunda bir defada veya başka bir ödeme şekli ile anaparayı geri ödeme taahhüdünü belirten bir finansal varlıktır.”<sup>349</sup> “TTK tahvili “Anonim şirketlerin ödünç para bulmak için itibarı kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetlerine tahvil denir” şeklinde tanımlamıştır.”<sup>350</sup> Türk Ticaret Kanun da yer aldığı üzere tahvil çıkarma yetkisi kanun tarafından anonim ortaklıklara verilmiş olup çıkarılan bazı özel yasalar vasıtasıyla bu yetki anonim ortaklıklarının haricinde bazı kamu tüzel kişilere de verilmiştir. Bu kamu tüzel kişilerin başlıcaları maliye bakanlığı, belediyeler ve hazine olarak sıralanabilmektedir.

“Tahvil anonim ortaklığın ödünç para tedarik etme aracı olarak görülmüştür. Paradan başka borç ve alacaklar için tahvil düzenlenemez, düzenlenmiş ise bu adi senet sayılır. Her tahvil sahibinin anonim ortaklığa karşı yükümlülükleri ve sahip olduğu haklar eşittir.Çünkü her kişi aynı oranda tahvil edinmiştir ve bu beyanda da her türlü hakkında eşit olması normal bir durumdur.”<sup>351</sup>

“Tahvil çıkarmanın belirli bir sorumluluğu bulunmaktadır. Bir işletmenin, çıkardığı tahvilleri satın alarak işletmeye fon sağlayan kimselere karşı işletmelerin sorumluluğu, genellikle borç almış bir kimsenin sorumluluğunun aynıdır. Bu sorumluluk, öngörülen tarihte borcun ana parası ve borcun varlığı süresince paranın kullanılması karşılığı olan faizi ödemek zorunluluğudur.”<sup>352</sup> “Ana para ve faiz

<sup>349</sup> KARABULUT, R., ARMUTLU, M.R., Sermaye Piyasası (Kurumlar, Araçlar ve Analizler), Yayınlanmamış Ders Notları, Malatya, 1997, s. 49

<sup>350</sup> Türk Ticaret Kanunu, Md: 420

<sup>351</sup> KARABULUT ve ARMUTLU, s. 49

<sup>352</sup> AŞIKOĞLU, R.; “Sermaye Piyasası Aracı Olarak Enflasyon Ortamında Tahvilleri Değerlendirme” Anadolu Üniversitesi Yayınları No: 35, İİB: Yayınları, No: 13, Eskişehir, 1983, s. 35

ödemeleri, işletmenin faaliyet sonuçları ne olursa olsun işletme için her dönem ödenmesi gereken bir değişmez yazılı nominal değer, yine tahvilin üzerinde yazılı vade tarihinde, ya da önceden belirlenen koşullarla altı aylık ya da yıllık taksitler halinde geri döneceği taahhüt edilmektedir. Faiz oranları da tahvilin üzerinde yazılı bulunmakta, faiz gelirleri üç ve altı aylık olarak ödenmektedir.”<sup>353</sup>

İşletmelerin ve birikim yapacak olan kişilerin talep ve ihtiyaçlarına uygun olarak uygulamada birçok farklı şekilde tahvil çıkarılabilmektedir. Bunların başlıcaları değişken faizli tahvil, kuponsuz tahvil, hisse senedine çevrilebilir tahvil, kara iştirakli tahvil olarak sıralanabilmektedir.

“Hisse senedine çevrilebilir tahvil çıkarılmasında şirketin amacı, ileride tahvil yerine hisse senedi vermek suretiyle öz sermaye ile finansmandır. Tahvillerin, gelecekte hisse senetleri ile değiştirilmesi olasılığı fazla ise bu durum, analizlerde dikkate alınmalı, söz konusu tahvil çıkarımlarına, uzun sürede öz sermaye ile finansman olarak bakılmalıdır. Bu türdeki yaklaşımlar işletmeler için avantajlar sağlamaktadır.”<sup>354</sup>

“TTK, SPK ve Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği, T.C. Merkez Bankası Kanunu incelendiğinde tahvillerin aşağıdaki hukuki özellikleri meydana çıkmaktadır;

1. Tahvil, menkul kıymet olduğuna göre, hamiline yazılı olması durumunda kişinin elinde ise onun malı sayılır. Nama yazılı olduğu durumda ise, devir ancak şirketin tahvil defterine kaydedilmesi ile geçerlilik kazanır.
2. Tahviller, dolaşım yeteneği bulunan menkul kıymetlerdir.
3. Tahviller, belirli şekil şartlarına tabi, uzun dönemli finansman ve kredi aracı olan borç senetleridir.
4. Tahvillerin faiz kuponları, tahvilden ayrılmış ise, bunlar bağımsız nitelik kazanmış olur ve hamiline yazılı tahvil gibi işlem görür.”<sup>355</sup>
5. “Tahvillerin ana paraları, vade sonundan itibaren 10 yıllık, para kuponları ise 5 yıllık zaman aşımına tabidir.

---

<sup>353</sup> TECER, s. 13

<sup>354</sup> AKGÜÇ, Ö.; “Mali Tabloları Analizi,” Avcıol Basım Yayın, İstanbul, 1995, s. 155

<sup>355</sup> TANER ve POLAT, Sermaye Piyasası Faaliyet Alanı ve Menkul Kıymetler, İzmir, 1992, s. 139

6. Tahvillerin süresi iki yıldan az olamaz ve satış süresinin bitimi, sürenin başlangıç tarihi sayılır.
7. Tahvillerin anapara ödemesi süre bitiminde bir kerede yapılır.
8. Tahviller belirli bir ödeme planına göre itfa edilirler. Halka arz edilen tahvillerde ödeme planını izahname ile sirkülerde yer alması zorunludur.

Yukarıda yapılan açıklamalarda tahvilin, ödünç verme işleminden doğan borç hakkını temli ettiği, genelde getirisinin sabit olduğu, risk taşımadığı, ortaklığın takviyesinde alacak açısından önceliğe sahip olduğunu söylemek mümkündür.”<sup>356</sup>

“Sermaye piyasası araçlarından ve en önemlilerinden bir tanesi de hisse senetleridir. Ayrıca işletmelerin öz sermayelerinde de büyük çoğalma görülmektedir. Bununla orantılı olarak da, tedavüle çıkarılan hisse senetlerinin sayısında önemli artmalar kaydedilmektedir.”<sup>357</sup> “Genel olarak hisse senetleri modern finansman aracı olarak görülmektedir. Hisse senetleri, sermaye piyasaları gelişmiş ülkelerde, genellikle banka konsorsiyumu aracılığı ile çıkarılmaktadır. Her hisse senedi sahibi işletmelerin paydası olmakta ve kardan pay almaktadır. Bu nitelikleriyle hisse senetleri, sermaye şirketlerinde pay sahiplerinin, sermaye payları üzerindeki tasarruf hakkını temsil eden belgeler niteliğindedir.”<sup>358</sup>

“Hisse senetleri, anonim ve hisseli komandit şirketlerde payları temsil etmek üzere şirketçe düzenlenen şekil şartına tabi, kıymetli evrak niteliğinde belgeler” olarak tanımlanır.”<sup>359</sup> “Hisse senetleri hamiline veya isme yazılı olur.”<sup>360</sup>

Piyasalarda anonim ortaklıklar özkaynak veya özsermaye fon ihtiyaçlarını piyasalara hisse senedi sunmak şeklinde bir yol izleyerek giderirler. Bu hisse senetlerini alan yatırımcılar ise senedin üzerinde ismi geçen kişinin anonim ortaklığa ne kadar tutarda sahiplik hakkına ortak olduğunu gösterir. Hisse senediyle kişi senedi almış

---

<sup>356</sup>YÜKÇÜ ve TÜKENMEZ, s. 966

<sup>357</sup> ÖZTAN, F.; “Kıymetli Evrak Hukuku”, Ankara, 1976, s. 838

<sup>358</sup>RADOPLU ve YÜKSEL,”Sermaye Piyasası”, İstanbul, 1980, s. 32

<sup>359</sup>DOMANIÇ, H.; Kıymetli Evrak Hukuku, İstanbul, 1975, s. 520

<sup>360</sup>Türk Ticaret Kanunu, md: 409 (Resmi Gazete Temmuz 1956, s. 9353), 6762 Sayılı Kanun

olduğu anonim ortaklığa hissesi oranında sahip olmaktadır. Kısacası hisse senedi ortak olmanın bir belgesidir.

“Hisse senetleri tahvildeki gibi olmayan ortaklığa sahipliği belgeleyen belgelerdir. Bu hali ile hisse senedi bir anonim ortaklık tarafından, kuruluşu sırasında olmak üzere, ilk çıkarılan ve ortaklığın tasfiyesi halinde, en son geri ödenen bir finansal varlıktır. Ortaklığın yıllık dağıtılabılır karları üzerinde hak sahibi olmanın belgesidir. Hisse senedi sahiplerinin üçüncü şahıslara karı yükümlülüğü ödenmiş sermaye kadar olmayıp taahhüt ettiği sermaye kadardır. Bu özellikleri ile hisse senedi, tahvile oranla daha büyük risk taşıyan bir finansal varlık türüdür.”<sup>361</sup>

“Eldeki senedin hisse senedi özelliği taşıması için bazı şartlara sahip olması gerekmektedir. Anonim ortaklıklarca, yatırımcılara verdikleri finansal kaynakların hisse senedi olarak nitelendirilebilmeleri için Türk Ticaret Kanununun ilgili maddesinde (Madde 413) aranan şekil şartlarını taşıması gerekir. Adı geçen madde gereği olarak bir hisse senedinin, ortaklığın ticaret unvanını, esas sermayenin miktarını, ortaklığın tescil tarihini, hisse ve hisse senetlerinin nominal değerini ve senedin nev’ini göstermesi, ortaklığı temsile yetkili en az iki kişi tarafından senedin imzalanması zorunludur.”<sup>362</sup>  
“Tüm bunların yanında ve bunlara ek olarak nama yazılı hisse senetlerinin yukarıdaki bilgilere ek olarak pay sahibinin adı, soyadı ve ikametgahını, bu senetle temsil edilen hisse veya hisselerin karşılığını oluşturan sermayenin ne kadarının ödenmiş olduğunu, senet sahibinin sermaye yükümlülüğü dışında, konusu para olmayan başka yükümlülükleri varsa bunların neler olduğunu gösteren bilgileri de taşıması gerekir.”<sup>363</sup>

“Anonim ortaklık hisse senetlerini sınıflandıracak olursak;

1. Öncelikli pay senetleri;

- Kar payı birikimli ve birikimsiz
- Oy hakkı olan ve olmayan
- Değiştirebilir olan ve olmayan

<sup>361</sup>KARABULUT ve ARMUTLU, s. 52-53

<sup>362</sup>Türk Ticaret Kanunu, Md: 413

<sup>363</sup>KARABULUT ve ARMUTLU, s. 53

- Geri çağrılabilir veya geri ödeme tarihi olan ve olmayan
- Kara katılımlı olan ve olmayan

## 2. Adi pay senetleri

- Hamiline ve nama yazılı
- Sınıflandırılmış olup olmaması<sup>364</sup>

Hisse senetleri ile tahvillerin arasında bulunan farklılıkları belirtmek gerekirse;

1. “Hisse senetlerine yapılan yatırımın arkasında özel bir güvence yoktur, belirli iktisadi varlıklar tahviller için özel güvence olarak gösterilebilir.
2. Hisse senetlerinde anaparanın belirli bir tarihte geri ödenmesi söz konusu değildir, tahvillerde ise anaparanın belli bir vadenin sonunda ödenmesi gerekir.
3. Hisse senedi mülkiyeti temsil eder, tahviller bir borç ilişkisini ifade eder.
4. Şirketlerin varlığının sona ermesi halinde şirketin tüm borçları ödendikten sonra hisse senetlerine ödeme yapılabilir, tahvillerde ise şirketin varlığının sona ermesi halinde, tahvillerin anaparası ve işlenmiş faizleri ödenmedikçe pay sahiplerine ödeme yapılmaz.”<sup>365</sup>

### 4.1.1.3.2. Uzun Vadeli Banka Kredileri

Uzun vadeli finansman kaynaklarından bir diğeri ise bankalardan kullanılabilen ve vade olarak daha uzun süreyi kapsayan uzun vadeli banka kredileridir. “Bu tür krediler çeşitli yatırım ve ticari yatırım bankalarından banka ile karşılıklı olarak anlaşarak elde edilen kredilerdir. Ülkemizde uzun vadeli banka kredilerini genelde ticari bankalar açmamaktadır. Ancak bazı devlet bankaları ve uluslar arası yatırım bankaları ve çeşitli amaçlarla kurulmuş uluslar arası bankalar (Dünya Bankası vs.) uzun vadeli krediler açmaktadırlar. Uzun vadeli kredilerde belirli bir süre kredinin geri

---

<sup>364</sup> İNAL, s.34

<sup>365</sup> AKGÜÇ, Ö.; “Mali Tabloları Analizi,” Avcıol Basım Yayın, İstanbul, 1995, s. 177-178



ödemesiz olduğu dikkate çarpmaktadır. Daha sonra ise anlaşmaya göre faiz ve anapara ödemeleri gerçekleştirilmektedir.”<sup>366</sup>

Tüm bunların yanında Türkiye de KOBİ’ler kredi kullanacakları bankalara veya yatırım bankalarına ellerindeki belirli bir varlığı ipotek etmek suretiyle bu varlığın maddi değeri karşılığında uzun vadeli fonlar kullanabilmektedirler. Böyle bir kullanım durumunda krediyi sunan kurum öncelikle uzun vadeli verdiği fonu garanti altına alacak yönde bir teminatı öncelikle talep etmektedir.

“Sigortacılığın gelişmiş olduğu ülkelerde özellikle hayat sigorta şirketleri, bireysel tasarrufların önemli bir toplanma merkezi olduğundan, hayat sigorta şirketlerinin tasarrufçu kurum olma özelliği, onları gerek özel gerekse kamu kurumlarının uzun süreli finansal kaynak sağlamada başvurulacak önemli bir kurum haline getirmiştir. Bu sigorta şirketlerine gösterilen bir iktisadi kıymet üzerine bu şirketler bazı kurum ve kuruluşlara uzun vadeli finansal kaynak sağlayabilmektedirler. Bu şirketlerin yanı sıra bankalar ve diğer özel finans kuruluşları da ipotek karşılığında, firmalara uzun süreli finansal kaynak sağlayabilmektedir.”<sup>367</sup> KOBİ’ler bu anlamda kullanacakları fonların kendi verimliliklerine katkısının en üst düzeyde olduğu finans kuruluşlarını tercih etmelidirler. Burada da en önemli nokta maliyetin en uygun olduğu kuruluşla çalışmak olmalıdır.

#### **4.1.1.3.3. Kar Zarar Ortaklığı (KZOB) Senetleri**

Uzun vadeli fon kaynaklarının son türü ise kar zarar ortaklığı senetleridir. Bu fon kaynağı türü işletmeler için önem arz etmekte olup tanımı ile ilgili olarak ise anonim ortaklıklarının çalışma alanlarına giren tüm faaliyetlerinin gerektirdiği finansman ihtiyacını karşılamak üzere, kar veya zarara ortak olmak üzere çıkardıkları bir tür menkul değer (finansal varlık)’dir diye tanımlamak mümkün olmaktadır.”<sup>368</sup>

“Anonim ortaklıklarına KZOB çıkarma yetkileri vardır fakat bunun uygulaması Türkiye de çok yaygın bulunmamaktadır. KZOB, tahvil ve hisse senedine benzer

<sup>366</sup>CANBAŞ ve DOĞUKANLI, s. 175

<sup>367</sup>KENDİRLİ, S.; “Modern Finansman Tekniklerinden Factoring ve Türkiye’de Karşılaşılan Sorunlar,”  
Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Malatya, 1997, s. 51

<sup>368</sup>Sermaye Piyasası Kanunu, Md: 14/A

yönleri olmakla beraber ayrı bir menkul değer (finansal varlık) türüdür. Şirket zarar ettikçe, söz konusu belgelerin değeri zarardan alınan pay ölçüsünde azalmakta, şirketin borç yükü hafiflemektedir. Şirkete sabit bir yük getirmemekle beraber KZOB şirket açısından bir borç ilişkisini ifade etmektedir. KZOB'lar melez karakterli bir menkul değer türü olarak da düşünülebilir.”<sup>369</sup>

“Kar ortaklığı belgesini ifade etmek gerekirse, anonim şirketlerce faizsiz olarak kredi verenler için ihraç olunacak menkul değerlerdir.”<sup>370</sup> “Her ne kadar ismi kar ortaklığı belgesi ise de, bu belge sahiplerinin kar ve zarara ortak olacakları 15 Ocak 1982 günü TC. Merkez Bankasının 1 Nolu tebliğinde açıklanmıştır.

Öte yandan Türk Parası'nın kıymetini koruma hakkında 22 sayılı ek karar ile 1974 yılındaki karar metninin üçüncü maddesinin B fıkrası yeniden düzenlenmiş, kara iştirakli tahvillerin ”kar ortaklığı belgesi” olarak sayılacağı belirtilmiştir. Ancak kara iştirakli tahvilin taşıdığı sakıncalardan dolayı ihracı yapılmamış ve sermaye piyasasında işlem görmemiştir.

Kar ortaklığı belgesi fikri işletmelerin finansman yönünden sıkıntı ve arayışlar içine girdikleri bir dönemde ortaya çıkmıştır. Fakat bu belgelerin doğuşunda iç etkenler kadar dış etkenlerin de rolü vardır.

Kar-zarar ortaklığı senetlerinin niteliğine bakılacak olursa, KZOB bir hisse senedi değildir. Çünkü hisse senediyle bir ortaklık hakkı verildiği halde KZOB'sinde hisse senedi haklarının ancak bazılarında yararlanmak mümkündür. Öte yandan KZOB'si, kara iştirakli tahvil de değildir. Tahvil sahibi şirketten sadece alacaklı olup bazı hallerde kara iştirak ettirilmekle birlikte zarara iştirak ettirilmez. Bu bakımdan KZOB ni, tahviller içinde sınıflandırmak oldukça yanıltıcıdır.”<sup>371</sup>

“KZOB çıkarmak için Merkez Bankasına ve sermaye piyasası kuruluna müracaat etmek gereklidir. Merkez Bankası ve sermaye piyasası kurulu, KZOB

<sup>369</sup> AKGÜÇ, Ö.; “Mali Tabloları Analizi,” Avcıol Basım Yayın, İstanbul, 1995 s. 160

<sup>370</sup> ÇAKÇI, L.; “Kar Ortaklığı Belgesi”, Milliyet Gazetesi, 13 Mayıs 1982, s. 2

<sup>371</sup> İNAL, s.36

çıkarmak amacıyla başvuran şirketlere bir ay içerisinde cevap vermek zorundadır.<sup>372</sup> “Kuşkusuz kurumlara verilen bu bir aylık sürede bütün belgeler tamam olduğu ve Merkez Bankası yetkilerinin ikna edildiği zaman geçerli olabilir. KZOB çıkarma durumunda, tek bir izin almak ve belgelerin tamamını bir defada çıkarmak gerekmektedir. Ancak çıkartılan KZOB’lerinin üç ayda satılması, üzerine kara ve zarara iştiraklidir ibaresinin konulması gereklidir.”<sup>373</sup>

T.T.K. nun 422. maddesine göre KZOB ihracında şirketin ihtiyatları ve ödenmiş sermayesinin toplamının yedi katına kadar çıkarılması, bazı durumlarda Merkez Bankası iznini alması koşuluyla on katına kadar çıkarma durumu mümkün olurken, şirketlerin ihraç edebilecekleri tahvillerinin limiti sınırlandırılmıştır. Bu durumdan anlaşılacağı üzere tahvil konusunda belirli bir yaptırım yada kısıtlama söz konusu olurken KZOB de daha serbest bir durum bulunmaktadır.

“Çıkarılacak belgelerle ilgili olarak kar ve zarara iştirak oranı belirlenebilecek, bu oran kar ve zararın % 8’inden fazla olmayacaktır. En az 3 ay, en fazla 10 yıl vadeli olarak ihraç edilebilecek ve KZOB’leri hamiline ve nama yazılı olarak çıkarılacaktır.”<sup>374</sup>

“KZOB’lerini, yatırım şirketleri çıkarabildiği gibi sanayi, ticaret ve tarım şirketleri de çıkarabilmektedir. Ancak bankerlik şirketlerinin sermaye piyasası kurulu gereğince kar ortaklığı belgesi çıkarmak mümkün değildir. Bakanlar Kurulu kararıyla yürürlüğe konulan 22 sayılı kararın 4. maddesine göre bankalar KZOB’si, ihraç edilebileceklerdir.”<sup>375</sup>

“KZOB, işletmelerin gerekli fonları sağlamalarında ve tasarrufların yatırıma aktarılmasında yeni bir menkul kıymet türü olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu durumla ilk başlarda cari faiz haddinden oran olarak daha düşük fakat ismi kar olan bir gelirden tasarruf sahiplerine verilecektir. Bu şekilde KZOB ile tasarrufların gayrimenkul veya altına yatıran, ya da evinde tutan faizi haram sayan tasarruf eğilimi ve potansiyeli yüksek bir halk kitlesinin tasarruflarını sermaye piyasasına çekebilmek mümkün

<sup>372</sup> Sermaye Piyasası Kanunu, 2499 Nolu Kanun, Resmi Gazete, 7 Temmuz 1981, s. 17416, Md: 5

<sup>373</sup> Rapor Gazetesi 13 Mart 1982

<sup>374</sup> Resmi Gazete, TCMB Anonim Şirketlere Faizsiz Olarak Kredi Verenler İçin İhraç Olunacak “Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin” Düzenleme Esaslarına Dair 2. nolu Tebliğ, 5 Haziran 1982, s. 17725

<sup>375</sup> ÇAKÇI, s. 2

olacaktır. Diğer taraftan KZOB ile ilk kez bir menkul kıymetimiz dış dünyada özellikle islam ülkelerinde işlem görecektir.<sup>376</sup> Bu beyanda özellikle Avrupa daki gurbetçi vatandaşlarımızın birikimleri üzerine yapılan bazı çalışmalar olmuştur. Bu çalışmalar neticesinde çok ciddi oranda yatırımlar ülkemize çekilebilmiş fakat bu birikimlerin yanlış yönetilmesiyle istenilen sonuç elde edilememiştir.

“KZOB nin saydığımız avantajlarının yanında, bu senetlerin çıkarılması ile yapılan finansmanın bazı sakıncaları da bulunmaktadır. Bu sakıncaları sıralamak gerekirse;

1. KZOB’ a ilişkin kar ve zarara katılma oranının saptanması güç ve zaman alıcıdır. KZOB’un en güç ve teknik sorunu KZOB’ların kar veya zarara katılma oranının saptanmasıdır.
2. Kar oranlarının yüksek olduğu dönemlerde, dağıtılacak kar payının, faiz oranlarını aşması durumunda, KZOB, kredi kullanmaya veya tahvil çıkarmaya kıyasla, maliyeti daha yüksek bir finansman aracı olabilir.
3. KZOB ile sağlanan fonlar sürelidir. Belirli sürelerin sonunda KZOB’ların nominal değeri üzerinden veya zarar söz konusu ise düşen zarar payı indirgendikten sonra geri ödenmesi gerekir.
4. Ülkemizde KZOB çıkaracak olan ortakların, Sermaye Piyasası Kurulu’nun kayda alması ile satışı yapılacak KZOB’ların ihraç bedelinin binde üçü kadar bir ücreti TC. Merkez Bankası’na kurul adına açılan fon hesabına yatırmakla yükümlü olmaları, sınırlı da olsa KZOB çıkarma maliyetini artırıcı bir etmen olmaktadır.<sup>377</sup>

#### 4.1.2. Ölçeğe Göre Finansman

KOBİ’lerin büyüklüklerine göre finansman yapıları da farklılık gösterebilmekte ve bu farklılıktan ötürü kullandıkları finansman araçları da farklılaşabilmektedir.Çünkü işletmelerin boyutları karşılayabilecekleri riskleri belirleme

---

<sup>376</sup>AŞIKOĞLU, s. 50

<sup>377</sup> Sermaye Piyasası Kurulunun, Kar ve Zarar Ortaklığı Belgeleri ile İlgili Seri: III, No: 11 Tebliği

de temel alınan ölçütlerin başında gelmektedir.Öyle ki küçük ölçekli bir işletmenin karşılayabileceği risklerle büyük ölçekte ki bir işletmenin karşılayacağı risk bir olmamaktadır.Risklerin karşılanabilmesinde işletmenin finansman yapısı oldukça büyük öneme haizdir.

Ülkemizdeki KOBİ'ler üzerinde yapılan bir araştırmada firmaların ölçeklerine göre finansman kaynakları belirlenmeye çalışılmış ve bu çalışma sonucunda şu durum ortaya çıkmıştır: “ işletmelerin kaynakları içerisinde bakıldığında finansman kaynağı olarak en fazla payın özkaynak olduğu görülmektedir. İkinci finansman kaynağı kısa vadeli banka borçları , üçüncü finansman kaynağı kısa vadeli ticari borçlar ve son olarak dördüncü sırada ise finansman kaynağı olarak uzun vadeli banka borçları gelmektedir.”<sup>378</sup> Bu durumdan ortaya çıkan ise KOBİ'lerin ölçeklerine göre daha çok kendi öz kaynaklarını finansman aracı olarak kullandıkları bunu kullanmalarının sebebi olarak ise ölçeklerinin çok büyük olmamasından dolayı karşılaşacakları riskleri karşılama da olumsuz duruma düşmemeleri için en güvenli finansman kaynağı olarak öz kaynağı görmelerinden gelmektedir.Öz kaynak kullanımı diğer finanslama yöntemlerine oranla daha az riskli olan bir yoldur.Uzun vade de borçları karşılama KOBİ'ler için oldukça zor olması sebebiyle en son tercih edilen kaynak ise uzun vadeli banka borçları olmuştur.En kısa sürede ve en güvenli şekilde bunun yanında da maliyeti en düşük şekilde olan finansman kaynakları en uygun kaynaklardır.

Finansman kaynaklarının seçiminde işletmenin kendi ölçeğine en uygun yolu kullanması borçlanma maliyetini etkileyeceğinden ortaya çıkan durum işletmenin her yönünü olumlu ya da olumsuz etkileyecektir.Düşük maliyetli kaynak kullanımı öncelikle karlılığı ve dolayısıyla da verimliliği etkileyecek sonucunda da işletmenin sektör içerisindeki konumuna katkıda bulunabilecektir.Bu durumu bir örnekle açıklamak gerekirse iki KOBİ varsayalım ve bunları X ve Y diye adlandıralım.X işletmesinin öz kaynağının Y işletmesine göre daha güçlü olduğunu varsayalım.Her ikisinin de aynı miktarlarda makine yatırımı yapacağını varsayalım.Yapılan yatırımı X işletmesi çok daha kısa sürede ve dolayısıyla da çok daha az maliyetle karşılayacaktır.Sonuçta da sektör içerisinde ki yeri de Y işletmesine oranla çok daha iyi

<sup>378</sup> TOPAL , Y.; “İMKB ye Kayıtlı İşletmelerin Sermaye Yapıları ve Finansal Kaldıraç Oranlarının Karlılıklarına Etkisi”, Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi, 2006, s. 55

konumda olacaktır. Tüm bunların yanında ülkemizde KOBİ'ler kendi ölçeklerini çok iyi belirler ve finansman yapılarını da ölçeklerine uygun olarak oluştururlarsa başarılı olmamaları için hiçbir sebep yoktur.

#### **4.1.3. Finansman Kaynak Maliyeti**

“Ortalama finansman maliyetini bulmak için, işletmenin ödediği toplam faizlerin toplam borç stokuna oranını bilmemiz gerekir.”<sup>379</sup> KOBİ'lerde yapılması istenilen her değişimin veya yenilenmenin mutlaka bir maliyeti vardır. Bu durum aslında hayatın her safhasında insanoğlunun karşısına çıkan bir durum olduğu gibi iş yaşamında da bu gerçeklik her zaman işletmelerin karşısına çıkmaktadır.

Finansman yapısının güçlülüğü KOBİ'lerin yaşamlarını sağlıklı bir şekilde yürütebilmeleri için kaçınılmaz bir durumdur. Bu finansman yapısı içerisine öncelikle borç alacak dengesi, fon kaynaklarının etkin kullanımı, yapılacak yatırımların finansmanı vb. özellikler girmektedir. Alacaklarına göre bir finansman yapısı oluşturmuş olan KOBİ nin özellikle finansal sıkıntıların çok çabuk yaşanabildiği Türkiye gibi ülkelerde bu yapıya pek güvenmemesi gerekmektedir. Öyle ki piyasaların spekülasyonlara açık olmasından dolayı siyasi alanda yaşanan en ufak bir sıkıntı piyasaları olumsuz etkilemekte bu durumda da işletmelerin alacakları biraz sekteye uğramakta ve hatta eğer bir kriz ortamı meydana gelirse o alacaklarını tahsil edememe durumu bile ortaya çıkmakta iken alacaklara güvenerek oluşturulmuş bir finansman yapısı hiçte mantıklı olmamaktadır. Bu durumda finansmanın işletmeye belli bir maliyeti ortaya çıkmaktadır. Kullanılacak olan finansal araçların her zaman belirli bir maliyeti zaten olmaktadır fakat böyle alacakların zamanında tahsil edilemediği durumlarda borçları karşılayabilmek için ek maliyetler işletmenin önüne çıkmaktadır. Örneğin kredi borcu olan bir KOBİ nin aylık belirli bir miktardaki kredi geri ödemesini aksatması durumunda uygulanan faiz daha da yüksek olacak dolayısıyla bu durum işletmenin karlılığını ve finansal dengelerini sarsacaktır. Ama özkaynakları güçlü olan işletmelerin böyle durumları kendi öz kaynaklarından karşılamaları mümkün olacak ve bu durum da olumsuz etkilenme olmayacaktır.

---

<sup>379</sup> TOPAL , s. 58

Finansal kaynakların maliyetleri kullanılacak olan fonların etkinliğini etkilemektedir. İşletmenin kullanacağı finansal fon kaynağının ( leasing, factoring, forfaiting, ticari krediler, banka kredileri, finansman bonoları, varlığa dayalı menkul kıymetler, kar zarar ortaklığı senetleri ) kendi içerisindeki maliyeti fonu kullanacak olan KOBİ nin finansal yapısına bir maliyet olarak yansıyacaktır. Örneğin yatırımını leasing kullanarak yapmak isteyen bir KOBİ nin leasing için ödeyeceği komisyonlar ve sigorta ücreti gibi leasing yapan firmanın leasing yaptığı ekipman veya makine için yapılması zorunlu olan böyle durumlar için bir maliyete katlanması gerekmektedir. Böyle durumlarda kullanılacak olan her finansal fon kaynağının kendine has özelliklerinden kaynaklanan belirli ek maliyetleri bulunmaktadır.

KOBİ için en önemli olan husus finansal kaynak maliyeti düşük verimliliği yüksek yatırımları hayata geçirebilmek olmalıdır. Çünkü maliyetin düşüklüğü işletmenin karlılığını direkt olarak etkileyeceğinden amaçlanan karlılığa ulaşabilmek için karlılığı etkileyen her özelliğin maliyet yapısını düşürücü etkilerinin oranını yükseltmek gerekmektedir.

#### **4.1.4. Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti**

“İşletme faaliyetleri, uygulamada birden çok kaynaktan finanse edilmektedir. Bu bakımdan çeşitli kaynaklardan sağlanan fonların ortalama maliyetinin bulunması gerekir ortalama maliyetin hesaplanabilmesi için işletmenin sermaye yapısını oluşturan çeşitli kaynakların oranlarının bilinmesine ihtiyaç duyulur. Oranlar belirlendikten sonra farklı özellikteki her finansal kaynağın maliyetlerinin ortalaması hesaplanır. Öte yandan ortalama sermaye maliyetinin hesaplanmasına hangi kaynakların alınacağı tartışmalıdır. Bazı yazarlar şirket finansmanında kullanılan tüm kaynakların alınmasını vurgularken, karşı görüşü savunanlar ise yatırımların finansmanında kullanılan kaynakların özel önemi olduğu, bu nedenle faizsiz ve kısa süreli olarak kullanılan kaynakların hesaplamaya dahil edilmemesi gerektiğini belirtmektedirler. Ağırlıklı ortalama maliyet ise, her kaynağın toplam içindeki oranı ile kendi maliyetlerinin çarpımlarının toplamından oluşur :

Ağırlıklı ortalama

$$\text{Sermaye maliyeti ( } k_0 \text{ )} = \sum \left( \begin{array}{c} \text{bireysel kaynakların toplam} \\ \text{içindeki \% si} \end{array} \right) \times \left( \begin{array}{c} \text{her kaynak için} \\ \text{hesaplanan} \\ \text{sermaye maliyeti} \end{array} \right)$$

Diğer bir ifade ile ,

$$k_0 = W_b.k_b + W_p.k_p + W_e.k_e + W_y.k_y$$

Formüldeki semboller :

$W_b$  = Borçların toplam sermaye içindeki payı ,

$W_p$  = Ayrıcalıklı pay senetlerinin toplam sermaye içindeki payı ,

$W_e$  = Bedelli sermaye artırımını yolu ile ( external equity ) sağlanan fonların toplam sermaye içindeki payı

$W_y$  = Alıkonan karların ( internal equity ) toplam sermayedeki payını ifade eder.

Ağırlıklar tarihi, hedef ya da marjinal olabilmektedir. Tarihi ağırlıklar; firmanın mevcut sermaye yapısına dayanır. Bu ağırlığın kullanılmasında temel varsayım firmanın şimdiki sermaye yapısının optimal olduğu ve bu yapının gelecekte de devam etmesi gerektiğidir. Uygulamada iki tip tarihi ağırlık kullanılmaktadır. Defter değeri ve pazar değeri oranları. Firmanın ağırlıklı sermaye maliyetinin hesaplanmasında defter değeri ağırlıklarının kullanılması, işletmenin şimdiki sermaye yapısında kullanılan kaynakların aynen uygulanması, yeni finanslamayı artıracığını varsayar. Ağırlıklar, her sermaye unsurunun defter değerinin uzun süreli kaynakların defter değerleri toplamına bölünmesiyle belirlenir. Defter değeri ağırlıkları aşağıdaki sayısal örnekte görülmektedir:

Örnek : KL işletmesinin sermaye yapısı aşağıdaki gibidir :

İpotekli tahviller                      20.000 TL



Ayrıcalıklı pay senetleri	5.000 TL
Adi pay senetleri	15.000 TL
Yedekler	10.000 TL
Toplam	50.000 TL

İşletme bilançosunda yer alan kaynakların bireysel maliyetleri hesaplanarak aşağıdaki gibi ifade edilir ; ( kb = 0.12 , ke = 0.18 , ky = 0.14 ve kp = 0.15 ).Buna göre firmanın ağırlıklı ortalama maliyeti ( AOM ) şöylece hesaplanabilir :

Kaynaklar	Defter değeri	Oran ( % )	Kaynak maliyeti ( % )	AOM ( % )
Borçlar	20.000	40	0.12	4.8
Ayrıcalıklı pay.sen.	5.000	10	0.15	1.5
Sıradan pay. sen.	15.000	30	0.18	5.4
Yedekler	<u>10.000</u>	<u>20</u>	0.14	<u>2.8</u>
Toplam	50.000	100		14.5

Görüldüğü gibi şirketin borç ve yedeklerinin maliyeti ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin ( % 14.5 ) altındadır. Ayrıcalıklı pay senetleri ve ödenmiş sermaye maliyeti ise ortalamanın üzerindedir. Şirket gelecek dönemlerde yedeklerin ve borçların payını artırırsa ortalama sermaye maliyetini düşürebilir.

Pazar değeri ağırlıkları, her kaynağın pazar değerinin tüm kaynakların pazar değerleri toplamına bölünmesi ile belirlenmektedir. Firmanın ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin hesaplanmasında pazar değeri ağırlıklarının kullanılması teorik olarak defter değeri ağırlıklarına tercih edilir. Zira menkul kıymetlerin pazar değerleri satışlardan sağlanan gelirlere oldukça yakındır.

Kaynakların maliyeti sırasıyla  $k_b = 0.12$  ,  $k_p = 0.13$  ,  $k_e = 0.15$  ve  $k_y = 0.14$  olan işletmenin menkul kıymetlerinin pazar fiyatları ise ; tahvil 0.0011 TL , pay senetleri 0.002 TL , sıradan pay senetleri 0.002 TL olduğu varsayalım.

Kaynaklar	Tutar	Nominal değer
Tahvil	20.000	1
Ayr. pay sen.	4.500	2
Öz sermaye ( sıradan p.s.)	20.000	1

Buna göre işletmenin menkul kıymet sayıları

$$\text{Tahvil} = \frac{20.000}{1} = 20.000$$

$$\text{İmt. pay sen.} = \frac{4.500}{2} = 2.250$$

$$\text{Sıradan pay sen.} = \frac{20.000}{1} = 20.000$$

Böylece alıkonan karlar sıradan pay senetlerine eklenerek ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanır.

<u>Kaynaklar</u>	<u>Menkul kıymet sayısı</u>	<u>Fiyat</u>	<u>Pazar değeri</u>
Borçlar (tahvil)	20.000	0.0011	22
Ayrıcalıklı pay senedi	2.250	0.002	4.5
Adi pay senedi	20.000	0.002	<u>40</u>
			66.5

Sıradan pay senetlerinin 40 TL ,  $\frac{1}{4}$  oranında bölünmesi gerekir (20 TL değerindeki adi pay senedine karşılık başlangıç sermayesinde 5 TL alıkonan

kar).Böylece alıkonan karların pazar değeri , adi pay senetlerine eklenerek firmanın sermaye maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanabilir.

<b><u>Kaynaklar</u></b>	<b><u>Pazar değeri</u></b>	<b><u>Ağırlıklar(%)</u></b>	<b><u>Maliyet(%)</u></b>	<b><u>Ağırlıklı ort.maliyet(%)</u></b>
Tahviller	22	33.08	0.12	3.97
Ayrıcalıklı p.s.	4.5	6.77	0.13	0.88
Adi pay senedi	32	48.12	0.15	7.22
Alıkonan karlar	8	12.03	0.14	<u>1.68</u>
				13.75

Hedef ağırlıklar : Firma, hedeflerine uygun bir sermaye yapısını belirlediğine inanıyorsa, bu sermaye yapısının ve birleşik ( ortak ) ağırlıkların kullanılması uygundur.

Marjinal ağırlıkların kullanımı, çeşitli finansal kaynakların yüzdesel olarak ağırlıklı paylarının hesaplanmasını gerektirir. Hedef ağırlıkların kullanılmasında firma güvendiği optimal sermaye yapısı ya da hedef yüzdelerle ilgilenmektedir. Marjinal ağırlıkların kullanılmasında ise firma, belirlenmiş bir yatırım projesi için gereksinme duyulan her tür finans kaynağının gerçek tutarları ile ilgilenir.

Sözgelimi X işletmesi, fabrika binasının genişletilmesi için 8.000 TL lik ek fon ihtiyacını hesaba katmaktadır. Yönetim, sözkonusu projenin finansmanında aşağıdaki karmayı kullanmaktadır :

Tahvil	4.000	% 50
Adi pay senetleri	2.000	% 25
Yedekler	<u>2.000</u>	<u>% 25</u>
	8.000	% 100

Firmanın sermaye maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanabilir :

<u>Kaynaklar</u>	<u>Marjinal ağırlık(%)</u>	<u>Maliyet(%)</u>	<u>Ağırlıklı maliyet(%)</u>
Tahvil	50	5.14	2.57
Adi pay senedi	25	17.11	4.28
Alıkonan karlar	25	16.00	<u>4.00</u>
Toplam sermaye maliyeti			10.85

İşletmelerde kullanılan sermaye unsurlarının maliyetleri, tek tek hesaplandıktan sonra, ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin hesaplanması aşağıdaki örnekte topluca gösterilmektedir.

Örneğin ; AC firmasının optimal olarak düşündüğü sermaye yapısının aşağıdaki gibi olduğunu kabul edelim :

Tahviller , % 25 ( satış başabaştan )	30 TL
Ayrıcalıklı pay senetleri ( 0.001 TL )	24 TL
Adi pay senetleri	36 TL
Yedekler	30 TL

0.0008 TL kar payı dağıtılan şirketin büyüme oranı % 8, pay senetlerinin pazar fiyatı 0.004 TL dir, ayrıcalıklı pay senetlerinin satış fiyatı ise 0.005 TL den gerçekleştirilmektedir.Yeni pay senetlerinin emisyon giderleri % 10 dur.Kurumlar vergisi yıllık % 40 oranında ödenmektedir.Bu verilere göre ,

**1) Tahvilin maliyeti :** Tahviller başabaştan satıldığından vergi öncesi tahvil maliyeti ( kb ) kupon faiz oranının aynısıdır ( % 25).Böylece tahvilin vergiden sonraki maliyeti :

$$kb = ki ( 1-t ) = \% 25 ( 1 - 0.40 ) = \% 15$$

**2) Ayrıcalıklı pay senetlerinin maliyeti**

$$k_p = \frac{D}{E} = \frac{0.001}{0.005} = \% 20$$

### 3) Yeni pay senetlerinin maliyeti

$$k_e = \frac{D_1}{P_0} + g = \frac{0.0008}{0.004} + 0.08 = \% 28$$

$$k_c = \frac{D_1}{P_0(1-f)} + g = \frac{0.0008}{0.004(1-0.1)} + 0.08 = \% 30.2$$

### 4) Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti :

<u>Sermaye kay.</u>	<u>Sermaye yap.</u>	<u>Sermaye or. (%)</u>	<u>Maliyet(%)</u>	<u>Ağır. maliyet(%)</u>
Tahviller	30	25	15	3.75
Ayrıcalıklı p.s.	24	20	20	4
Adi pay senedi	36	30	29.6	8.88
Yeni emisyon	<u>30</u>	<u>25</u>	30.2	<u>8</u>
Toplam kaynaklar	120	100		24.63

Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti = % 24.63

Deniz A.Ş nin sermaye yapısı aşağıdaki gibidir :

<u>Sermaye unsurları</u>	<u>TL</u>
Uzun süreli borçlar	45.000
İmtiyazlı pay senetleri	5.000
Ödenmiş sermaye	25.000
Yedekler	30.000
Toplam	105.000

Çoğu banka kredilerden oluşan borçlara % 60 faiz uygulanmaktadır. 0.005 TL den satılan imtiyazlı pay senetlerine 0.0023 TL kar payı dağıtımı öngörülmüştür. Nominal değeri 0.001 TL olan pay senetleri piyasada 0.0035 TL den işlem görmektedir. İşletmede pay başına düşen kar 0.0025 olup, bunun % 40 nın ortaklara dağıtılması kararlaştırılmıştır. Firmada yatırımların verimliliği % 30, kurumlar vergisi % 30 ve ortalama gelir vergisi oranının % 25 olduğu varsayılarak ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti şöylece hesaplanabilir :

Öncelikle sermaye unsurlarının bireysel maliyeti hesaplanır :

$$1) \text{ Borçların maliyeti } k_b = f(1-v) = 0.60 ( 1-0.30 ) = 0.42$$

$$2) \text{ İmtiyazlı pay senetlerinin maliyeti } k_p = \frac{D}{E} = \frac{0.0023}{0.005} = 0.46$$

3) Ödenmiş sermayenin (pay senetlerinin maliyeti)

$$k_e = \frac{D}{K} + g$$

Firmanın alıkonan kar oranı  $k_a$  , ortalama iç verimi (karlılığı)  $k_i$  ile ifade edilerek :

$$g = k_a \times k_i = 0.6 \times 0.3 = 0.18 \text{ olur. } k_e = \frac{(0.4)0.025}{0.0035} + 0.18 = 0.466$$

$$4) \text{ Yedeklerin maliyeti } k_g = k_e \times ( 1 - g_v ) = 0.466 \times ( 1 - 0.25 ) = 0.35$$

<u>Sermaye kay.</u>	<u>Sermaye tutarı</u>	<u>Toplam ser. payı (P<sub>i</sub>)</u>	<u>Bireysel kaynak mal. (K<sub>i</sub>)</u>
Borçlar	45.000	0.4286	0.42
Ayrıcalıklı p.s.	5.000	0.0476	0.46
Ödenmiş sermaye	25.000	0.2381	0.466
Yedekler	30.000	0.2857	0.35

$$\text{Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti} = \sum P_i k_i = 0.4286 \times 0.42 + 0.0476 \times 0.46 + 0.2381 \times 0.466 + 0.2857 \times 0.35 = 0.4129 = \% 41.29^{380}$$

<sup>380</sup> BERK, s. 282

## 5. KOBİLERDE KAR DAĞITIMI

### 5.1. KAR DAĞITIM POLİTİKASI

KOBİ'lerin kuruluşlarındaki ana amaçlardan bir tanesi karlılıktır ve aynı zamanda KOBİ'lerin varoluşlarının en büyük özelliği yüksek kar elde edebilmektir. Bu sebepten dolayıdır ki KOBİ'lerde kar dağıtımı oldukça önemlidir. Kar dağıtımının doğru bir şekilde yapılması sonucunda firmaların karlılık oranları artacak bu durumda yaşam sürelerinin daha uzun ve sağlıklı olması sonucunu ortaya çıkaracaktır.

Bir işletmenin dönem sonunda elde ettiği karı ortaklara dağıtması ya da karı işletme bünyesinde tutması yönünde vereceği karar işletmenin kar dağıtım politikasıdır.

Kar dağıtım politikası, işletmenin dönem içinde elde ettiği net karın ortaklar ve dağıtılmamış karlar arasındaki dağılımının belirlenmesidir. Bu politikanın tam ve doğru bir şekilde uygulanması işletmenin başarı grafiğini oldukça yakından etkileyecektir.

#### 5.1.1. Kar Dağıtım Politikasının Önemi

Kar dağıtım politikası işletmeler açısından önemlidir. Nakit kar payı dağıtımı işletmenin finansal yapısını ve sermaye bütçesini etkiler. Nakit kar dağıtımı, firma bünyesinde tutulacak olan kar tutarını azaltır.

“Kar dağıtım kararı işletmenin büyüme hızını, firmanın piyasa değerini, ortakların servetini, yatırımcıların davranışlarını, firmanın finanslama programını, firmanın sermaye bütçesini ve firmanın nakit akımını etkilediğinden kar dağıtım kararı işletmeler ve yatırımcılar için önemlidir. Ayrıca kar dağıtım politikası belirlenirken firma yöneticilerinin pay sahiplerinin çıkarlarının maksimum kılınmasına önem göstermeleri gerekmektedir. Pay sahiplerinin çıkarları önemsenmezse pay sahipleri ellerindeki pay senetlerini satarlar. Bu da firmanın pazar değerini olumsuz etkiler.”<sup>381</sup>

---

<sup>381</sup>BERK, s.308

Diğer yandan pay sahiplerinin hoşnutsuzluğuna dışarıdan bir grubun firmayı kontrol çabaları da yol açabilir.

İşletmelerde kar dağıtım politikası işletmenin finanslama programı ve sermaye bütçesiyle ilgili bir durumdur. Bu anlamda işletmenin doğru bir şekilde kar dağıtım kararını alması ve bunu doğru zamanda ve yerde uygulamaya koyması son derece önemli bir karardır.

### **5.1.2. Kar Dağıtım Politikasını Etkileyen Faktörler**

KOBİ'lerin kar dağıtım kararlarını etkileyen oldukça fazla neden bulunmaktadır. Bu nedenler kimi zaman işletme içi yönetici kadrosunun veya ortaklarının kararlarına kimi zamanda işletme dışı nedenlere bağlı olarak ortaya çıkabilmektedir. İşletmede bulunan yönetici kadrosunun verdiği kararlara bağlı olarak ortaya çıkan kar dağıtım politikalarının her işletme için farklı sonuçlar ortaya koyması normal bir durumdur. İşletme dışından kaynaklanan nedenler ise vergi kanunları ve şirket ana sözleşmesi açısından işletmelerin kararlarında etkili olmaktadır. Bunların yanında güvence, işletmenin karlılığı ve likit olma durumu açısından dağıtılabılır karlar işletmeden işletmeye farklılıklar gösterebilmektedir.

#### **5.1.2.1. Kanun Ve Şirket Ana Sözleşmesinde Yer Alan Hükümler**

“Türk Ticaret Kanunu, sermaye Piyasası Kanunu ve Türk vergi mevzuatına göre kar payı ancak safi kardan ve bu amaçla ayrılmış yedek akçelerden dağıtılabılır. Buna göre, işletmeler ancak cari yılda veya geçmiş yıllarda elde etmiş olduğu karlardan dağıtım yapabilir. TTK, Sermaye Piyasası Kanunu ve Türk vergi mevzuatının getirdiği düzenlemeler kar dağıtım politikasını doğrudan etkileyen unsurlardır.

Şirket ana sözleşmelerinde yer alan hükümlerde kar dağıtım politikasını doğrudan etkiler. Ancak şirket ana sözleşmesinin yasalardan kaynaklanan uyulması



zorunlu olan hususlar dışında işletme ortaklarının değiştirilmesi ve bu yolla kar dağıtım politikasının etkilenebilmesi mümkündür.”<sup>382</sup>

“Sermaye Piyasası Kanunu, Türk Ticaret Kanunu ve Türk vergi mevzuatının kar dağıtımını ile ilgili olarak benimsemiş olduğu bazı temel ilkeler bulunmaktadır. Bu ilkeleri; net kar ilkesi, esas sermayenin kar dağıtımından olumsuz şekilde etkilenmemesi ilkesi, kar dağıtacak firmanın borçlarını ödeme gücüne sahip olması ilkesi olarak sıralayabiliriz. Net kar ilkesine göre kanun hükümleri, kar payının ancak safi kardan ve bu amaçla ayrılmış yedek akçelerden dağıtabileceği esasını benimsemiştir. Esas sermayenin korunması ilkesine göre kar elde etmedikçe veya geçmiş yıllardan ayrılan yedek akçeler olmadıkça kar payı dağıtılmayacaktır. Şirketin borçlarını ödeme gücüne sahip olması ilkesine göre ise, borç tutarı net aktifinden daha yüksek olan işletmenin kar payı dağıtımını yapamayacağıdır.”<sup>383</sup> Tüm bu ilkeler uyarınca yapılacak olan kar dağıtımında temel ilkelere ve mevzuata uygun olarak yapılan bir dağıtım söz konusu olacaktır. İşletme bu ilkelere uygun olarak kar dağıtımını yapabilir.

### **5.1.2.2. İşletmenin Likidite Durumu**

İşletmenin likit olması veya olmaması durumu kar payı dağıtımını etkileyen başlıca özelliklerden biridir. “İşletmelerin elde etmiş olduğu kar, bir kaynak olarak, firmanın faaliyetlerini yürütebilmesi için gerekli aktif değerlerin elde edilmesinde kullanılmış olabilir. Bu sebepten dolayı bilançoda dönem karı olarak kar gözükmemekte fakat şirketin likit durumu kar dağıtımına uygun olmayabilir.”<sup>384</sup> İşletmenin kar elde etmiş olmasından dolayı bu karı hemen dağıtma olanağına sahip olduğunu söylemek pek de doğru olmayabilir. Fakat işletmenin likit olup olmaması kar dağıtım politikasını her zaman etkileyen bir faktördür. İşletmenin piyasa şartlarına göre kar dağıtım politikalarını belirlemeleri en doğru karar olacaktır. Ve bu anlamda piyasaların istikrarsız olduğu durumlarda işletmenin likidite yapısı kar payı dağıtımında oldukça önemli bir yer alacaktır. Çünkü işletmenin likit olabilmesi ne kadar kuvvetli ve güçlü

---

<sup>382</sup> ENGIN, Y. ;”Anonim Şirketlerde Kar Payı Dağıtımını ”, Kocaeli Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İzmit , 2006, s. 55

<sup>383</sup> AKGÜÇ, s. 754

<sup>384</sup> YÜKSEL, A.S; “Para Bulma ve Yatırım, İşletmelerde Sermaye Yönetimi”, 1.b., İstanbul Ar Basım, 1982, s. 290

ise kar payı dağıtımını da o denli güçlü olacaktır. Güçlü likidite güçlü ve yüksek oranda kar payı demektir.

### **5.1.2.3. Şirketin Borç Yapısı**

İşletmenin içinde bulunduğu borç yapısı kar payı dağıtımında her zaman önemlidir. Çünkü öncelikli amaç borçların ödenmesi olacağından kar payı dağıtımını ertelenecektir. “Satıcılara, kredi veren kurumlara ya da diğer kurumlara yüklü borcu olan işletmeler borçlarını geri ödemek için iki metod kullanabilirler. İşletmeler kendi faaliyetleri sonucu oluşturduğu fonları işletmede tutarak kar dağıtmayarak borçlarını ödemede kullanabilirler ya da yeni borç olarak eski borçlarını ödeme yolunu seçebilirler Buna göre ağır borç yükü altında bulunan işletmeler genellikle kar payı dağıtımında bulunmayarak öncelikle borçlarını ödemeyi tercih ederler.”<sup>385</sup>

### **5.1.2.4. İşletmenin Büyüme Hızı**

Büyüme amacında olan işletmelerin hızları dağıtılacak karlarda etkili olabilmektedirler. “Hızlı büyüme isteğinde olan işletmeler, kar dağıtımını sınırlayarak, yatırımların gerektirdiği finans kaynağını işletme içinden sağlamaya çalışırlar.”<sup>386</sup> Bu durumla işletmenin dağıtılmayan karlarla öz sermayesi daha güçlü hale gelecektir. Güçlü öz sermaye neticesinde işletmelerin büyüme hızı ve rekabet şansıda artacaktır.

### **5.1.2.5. Kredi Sözleşmelerinde Yer Alan Hükümler**

Alınacak kredilerde yapılan sözleşmelerdeki hükümler kar dağıtım politikasında etkili olabilmektedir. “Genel anlamda işletmeler kredi talep ettiklerinde kredi veren kurumlarla aralarında yaptıkları anlaşmalar neticesinde kredi sözleşmelerinde yer alan ve yazılı olan hükümleri dikkate alırlar. Finansman kurumları kredilerin geri ödenebilme olanaklarını iyileştirmek isterler. Bu nedenle finansman kurumları tarafından kredinin tamamı geri ödeninceye kadar firmanın daha sağlıklı bir

---

<sup>385</sup> AKGÜÇ, s. 785

<sup>386</sup> BERK, s. 313

finansal yapıya sahip olması amacıyla kredi sözleşmelerine kar dağıtımının düşük tutulmasıyla ilgili bazı sınırlayıcı hükümler konulmaktadır.”<sup>387</sup>

#### **5.1.2.6. Şirketin Ortaklık Yapısı**

Şirketlerin ortaklık yapıları kar dağıtımında dağıtılacak karın miktarını ve dağıtım şekillerini belirlemektedirler. “Anonim şirketlerde şirketin ortaklık yapısı kar dağıtım politikasını etkileyen bir etmendir. Buna göre halka açık olmayan anonim şirketler ve aile anonim şirketleri genelde karı dağıtmayarak işletme bünyesinde tutmaktadırlar.

Halka açık anonim şirketlerde ise kar dağıtım oranı genellikle yüksek olmaktadır. Halka açık anonim şirketlerde ortaklık yapısı genellikle küçük pay sahiplerinden oluşmaktadır. Küçük pay sahipleri kar paylarını genellikle ek bir geçim kaynağı olarak düşündükleri için kar dağıtım oranının yüksek olması konusunda kararlıdırlar. Sermaye Piyasası Kurulu şirket ortaklarının hak ve çıkarlarını kısmen korumayı hedeflediğinden dolayı kar dağıtım oranıyla ilgili hükümler koymaktadır. Sermaye Piyasası Kanunu’nun 15. maddesine göre halka açık olan anonim şirketlerde birinci temettü oranının esas sözleşmede gösterilmesi zorunludur. Birinci temettü oranı kurul tarafından belirlenen miktardan az olamaz.”<sup>388</sup>

#### **5.1.2.7. Benzer İşletmelerin Kar Payı Dağıtım Politikaları**

Birbirlerine benzer yapıda olan işletmelerin kar payı dağıtım politikaları benzerlik göstermeyebilir. “Büyük ve halka açık işletmelerin faaliyetleri, faaliyet sonuçları, finansal tablolarını sürekli olarak yatırımcılar ve analizciler tarafından incelenmektedir. Bu incelemenin yanında finansçılar standartlar koyabilmek ve işletmelerin piyasadaki gerçek değerini belirleyebilmek amacıyla aynı sektörde işlem gören diğer işletmeler ile karşılaştırmalar yaparlar. Bu nedenle işletmeler aynı endüstride faaliyet gösteren işletmelerin kar dağıtım politikalarını takip ederler.”<sup>389</sup> Bu durumdan dolayı benzerlik gösteren işletmelerin dağıtacakları kar paylarının aynı

---

<sup>387</sup> AKGÜÇ, s. 762

<sup>388</sup> ENGIN, s.58

<sup>389</sup> BÜKER, S., AŞIKOĞLU, R.; “İşletmelerde Finansal Yönetim,” Eskişehir, 1992, s. 325-326

oranda olacağı gibi bir anlam çıkarılması çok doğru olmamakta ve kar paylarının oranlarının farklı olabilme olasılığı bulunmaktadır.

#### **5.1.2.8. Yönetiminin Önceliği**

Yönetici kadrosunun alacağı kararlar doğrultusunda işletmelerde kar payı dağıtım yapılmaktadır. “İşletmelerde yöneticinin öncelikleri ve yönetici davranışları kar dağıtım politikasını oldukça yoğun olarak etkilerler. Çok kar dağıtan bir işletmenin daha itibarlı olacağını düşünen işletme yönetimi yüksek kar dağıtımına öncelik vererek hisse senetlerinin değerini arttırabilir. Bazen de tam tersi bir yönetim anlayışıyla işletmelerin güçlü finansman yapısını hedefleyerek karı işletme bünyesinde tutarak daha az kar dağıtımına gittikleri ve bu şekilde hisse senetlerinin değerinin artışını sağladıkları görülmektedir.”<sup>390</sup>

#### **5.1.2.9 İstikrarlı Kar Dağıtım**

İşletmelerin geçmişte sağladıkları satış ve karlarının yüksekliği gelecekte ki dönemlerde de karlarını daha iyi tahmin etmelerine sebep olabilir. Bu yüzden karlılığı istikrarlı olan işletmelerin dağıtacakları kar oranları da o denli yüksek olacaktır.

“Karı istikrarsız olan firmalar, gelecek dönemlerde de karlarının istikrarsız olacağını düşünerek yüksek kar sağladıkları yıllarda karın büyük bir bölümünü yedek akçe olarak muhafaza ederler ve karın az olduğu dönemlerde de bu amaçla ayrılmış olan yedek akçelerden kar dağıtımında bulunarak istikrarlı bir kar dağıtım politikası uygulamayı amaçlayabilirler.”<sup>391</sup>

#### **5.1.2.10. Yeni Yatırım Planları**

Yapılacak olan yatırımlar için fon arayışında olan işletmelerin faydalandığı yollardan birisi de ortaya çıkan karların bu fonlamada kullanılması olmaktadır. Bu nedenle “yeni yatırımlar yapmayı planlayan işletmeler, karlarının önemli bir bölümünü firma bünyesinde tutarak yatırımların finansmanında kullanmayı tercih edebilirler. Bu tercihi yapan işletmeler oldukça güçlü bir finans yapısıyla yatırım planı

<sup>390</sup> KARYAĞDI, N.; “Kar Dağıtım”, Maliye Hesap Uzmanları Derneği Yayınları, İstanbul, 1999, s. 69

<sup>391</sup> ENGIN, s.56

yapabilmektedir. Bu nedenle işletmelerin yeni yatırım planlarının olması kar dağıtım politikalarını etkilemektedir.<sup>392</sup>

#### **5.1.2.11. Sermaye Piyasası Kaynaklarından Yararlanma**

Sermaye Piyasası ile olan ilişkiler işletmelerin bu piyasanın kaynaklarından yararlanıp yararlanamayacağı açısından oldukça büyük önem arz etmektedir. “Güçlü ve büyük ölçekli işletmeler Sermaye Piyasası Kuruluna başvurarak fon ihtiyaçlarını karşılayabilirler. Bu nedenle büyük ölçekli işletmeler kar dağıtım oranlarını saptarken bunun şirketin sermaye piyasasından kaynak sağlama kapasitesine olabilecek etkisine büyük önem verirler. Küçük işletmelerin ise sermaye piyasasından fon sağlama olanağı düşük olduğu için bu işletmeler fonlarını kendi bünyesinde tutmayı yani kar dağıtımını düşük düzeyde tutmayı tercih ederler.”<sup>393</sup>

#### **5.1.2.12. Elde Bulundurma İsteğinin Kar Dağıtımına Etkisi**

Firmanın kontrolünün yeni çıkarılacak pay senedi sahiplerince etkilenmesini istemeyen firmalar, ek fon gereksinmesini firma içi kaynaklardan sağlamayı, diğer bir ifade ile karları alıkoymayı tercih ederler. İçsel finanslama kontrolün firma içinde kalmasına olanak sağlar.

#### **5.1.2.13. Belirsizlik**

İşletmelerin piyasadaki kendileri hakkındaki görüş belirsizliklerini sildirebilmek için başvurduğu bazı yollar bulunmaktadır. Belirsizliğin ortadan kaybolması işletmeleri piyasa da daha güçlü bir duruma getireceğinden ve finansal anlamda sağlam bir konuma getireceğinden bu husus oldukça önemlidir. Bundan dolayı “pay senedi sahiplerinin firmanın finansal sağlamlığı konusundaki görüşlerindeki belirsizlikler, dağıtılan kar payları ile ortadan kalkabilmektedir. Bu nedenle, sermaye piyasasında yeterince güven duyulmayan işletmeler bu imajı ortadan kaldırmak için daha büyük oranda kar payı dağıtırlar.”<sup>394</sup>

---

<sup>392</sup> AKGÜÇ, s.785

<sup>393</sup> BERK, s. 314

<sup>394</sup> BERK, s. 314

### 5.1.3.Kar Payı Dağıtım Politikaları

“Kar payı dağıtım politikaları hem işletmenin hem de işletmenin faaliyet gösterdiği ülkenin ekonomisinin gelişimi üzerinde oldukça etkili olmaktadır. Bunun yanında bu politikalar işletmeden işletmeye farklı uygulanabilmektedir. Özellikle anonim şirketlerde kar dağıtım politikası farklılık göstermektedir. Bazı şirketler, ek fon gereksinimlerini firma içi kaynaklardan sağlayıp, diğer bir ifadeyle karları alıkoymayı tercih ederler. İşletmelerin kar dağıtım politikaları ile yatırım politikaları, birbirini tamamlayan ve etkileyen unsurlardır.”<sup>395</sup>

İşletmelerin kar dağıtım politikalarını etkileyen bir takım hususlar vardır. Bu hususları oldukça yakından takip eden işletmeler kendi yapılarına uygun olarak farklı türlerde kar dağıtım politikaları izlerler. Bu politikaları sıralayacak olursak sabit oranlı kar payı dağıtım politikası, sabit miktarda kar payı dağıtım politikası, istikrarlı miktarda kar payı dağıtım politikası ve son olarak ta sabit oranlı kar payı ve ek kar payı dağıtım politikasıdır.

#### 5.1.3.1. Sabit Oranlı Kar Payı Dağıtım Politikası

İşletmelerin dönem karının belirli bir oranında kar payı dağıttığı dağıtım politikası sabit oranlı kar payı dağıtım politikasıdır. Burada dağıtılacak olan kar dağıtım oranı şirketin ana sözleşmesinde de belirtilmiş olabilir. Bu dağıtım politikasında şirketin kar yapısındaki dalgalanma sonucunda dağıtılacak olan kar payında da bir dalgalanma olabilmektedir.

“Bu tür kar dağıtım yapan şirketlerin sayılarının az olduğu ve kar paylarındaki yüksek dalgalanma nedeni ile tercih edilmediği görülmektedir. Daha çok kapalı aile şirketlerinin tercih ettiği görülmektedir. Böyle bir kar dağıtım politikasında temel sorun, karların azalması ya da faaliyetlerinin zararlı sonuçlandığı durumlardır.”<sup>396</sup>

---

<sup>395</sup>KIZILOĞLU, Ş.; “Kurumlar Vergisi Kanunu ve Uygulaması”, Yaklaşım Yayınları, II. Cilt Ankara, 2000. s. 2045

<sup>396</sup>BERK, s. 314

### 5.1.3.2. Sabit Miktarda Kar Payı Dağıtım Politikası

“Sabit miktarda kar payı dağıtım politikası kar payının yıllar itibari ile aynı miktarda korunmasını amaçlayan bir politikadır. Bu dağıtım politikasında elde edilen karın bir önceki yıla göre yüksek ya da düşük olmasına bakılmaksızın ortaklara her yıl aynı tutarda kar payı dağıtımı yapılmaktadır. Sabit miktarda kararlı bir kar payı dağıtım politikası izleyen işletmeler ortakları tarafından güvenilir bulunmakta bu tür işletmelerin pay senetlerinin fiyatları piyasada istikrar kazanmaktadır.”<sup>397</sup> Bu durumda yatırımcı çekme açısından olumlu bir ivmedir. Fazla riski sevmeyen yatırımcının bu tür hisselerle yönelmesi sonucunu ortaya çıkarır.

“Bu politikanın özellikleri arasında her yıl sabit bir miktarda kar payı dağıtılması geleceğin belirsizliğinin azaltılması yönünden tasarruf sahipleri açısından çekici görünse de bu tür bir kar payı dağıtımını pay senetlerini sabit gelir getiren bir menkul kıymete dönüştürmektedir de sayılabilir.”<sup>398</sup> Elde edilecek gelirin sabit olması risksiz bir getiri türünü ortaya koymaktadır. Böyle durumlarda tasarruf sahibi elde edeceği 10 yıllık gelirini rahatça hesaplayabilmekte ve bu getiriyle yapacağı hareketleri de önceden planlayabilmektedir.

### 5.1.3.3. İstikrarlı Kar Payı Dağıtım Politikası

Kar payı dağıtımında belirli bir istikrarı yakalamış olan işletmelerin risk yüzdeleri diğer işletmelere oranla oldukça düşük olduğundan genellikle yatırımcılar bu türde kar payı dağıtımını yapan şirketlerin hisselerine yönelirler. Çünkü istikrarlı miktarda kar payı dağıtımını yapan işletmelerin kar payları düzenli bir biçimde artış göstermektedir.

“İşletmeler karlar arttığı sürece kar payı oranını aşamalı şekilde arttırarak, kar artışı süreklilik kazanmadan mevcut kar payı dağıtım oranını yükseltmeyerek ve karlarda uzun süre devam eden önemli düşüşler olmadan kar payı oranını değiştirmeyerek yıllar itibariyle istikrarlı kar payı dağıtım politikası izlemeyi tercih

---

<sup>397</sup> BÜKER ve AŞIKOĞLU, s. 327-328

<sup>398</sup> AKGÜÇ, s. 769

edebilirler. Bu piyasalarda işletmeler için olumlu bir havanın oluşmasına sebep olur.”<sup>399</sup> Dolayısıyla da yatırım tercihlerinin kendilerine yönelmesine sebep olarak piyasalarda ki yerleri de bu durumdan olumlu bir şekilde etkilenirler.

#### **5.1.3.4. Sabit Oranlı Kar Payı ve Ek Kar Payı Dağıtım Politikası**

Diğer kar payı dağıtım politikalarından farklı olarak bu tür politika da başarı grafiğine göre dağıtılan kar oranında değişimler olabilmektedir. “Bazı işletmeler, sabit oranlı bir kar payı dağıtımının yanı sıra, şirketin başarı durumuna göre ayrıca ek bir kar payı dağıtımına da gitmektedirler. Bu tür kar payı dağıtım politikasında şirket, asgari bir kar payı oranı saptamakta ve her yıl net kar durumuna göre bu asgari orana göre şirketin karlılığındaki artışa bağlı olarak eklemeler yapmaktadır. Bu eklemeler ortakların daha verimli çalışmalarına sebep olmaktadır.”<sup>400</sup> Örneğin belirli bir oranda dağıtılan kara ek olarak artışın oranına göre ek kar dağıtımına gidilmektedir.

#### **5.1.4. Kar Payı Dağıtım Şekilleri**

İşletmeler kar payı dağıtımlarını birçok şekilde yapabilmektedirler. Bunları sıralayacak olursak; nakit olarak kar payı dağıtımı, pay senedi şeklinde kar payı dağıtımı, mevcut sermayede değişiklik yapmadan yeni pay senedi vererek kar payı dağıtımı, pay senetleri geri alınarak yapılan kar payı dağıtımıdır. Tüm bu dağıtım şekilleri işletmelerin kendi yapılarına uygun olarak uyguladıkları kar payı dağıtım şekilleridir.

##### **5.1.4.1. Nakit Kar Payı Dağıtımı**

Bu tür kar payı dağıtımında kar paylarının ortaklara nakit olarak yapılması durumu vardır. Kar payının dağıtımı telaffuz edildiğinde akla gelen yöntem nakit kar payı dağıtımı yöntemi olmaktadır. İşletmelerin yeterli likiditeye sahip olması ve kar dağıtımına karar vermeleri durumunda kullanmak için başvurdukları bir yoldur. Elde edilen karlar nakit olarak işletmenin hissedarlarına verilmektedir. Ve ayrıca kullanımı oldukça yaygın olan bir yoldur. Ülkemizdeki KOBİ’lerin genelinde ortaklar karlarını nakit olarak alabilmektedirler.

---

<sup>399</sup>AKGÜÇ, s. 768

<sup>400</sup>AKGÜÇ, s. 769



#### 5.1.4.2 Pay Senedi Şeklindeki Kar Payı Dağıtım

Kar payı dağıtım kararı alan işletmenin likit yapısının nakit kar dağıtım için uygun olmadığı durumlarda işletmeler pay senedi şeklindeki kar payı dağıtımına gitmektedirler. Bunun için bedelsiz olarak pay senedi verilmek suretiyle kar payı dağıtılır. Bu şekilde yapılan kar payı dağıtımında işletmenin sermaye artışı da gerçekleşmektedir.

“İşletmelerin pay senedi şeklinde kar payı dağıtımlarının işletme ve ortaklar açısından üstün yönlerini şöyle sıralayabiliriz.

- Ortaklar kar paylarını pay senedi olarak aldıklarında gerek duydukları takdirde pay senetlerini paraya dönüştürerek kar paylarını nakde çevirme imkanına sahiptir.
- Pay senedi şeklinde kar payı dağıtım ile pay senedi değerleri bölünmüş olmaktadır. Bu sayede sermaye piyasasında hisselerin dolaşımı kolaylaşmakta ve sermaye piyasasında bir canlılık yaratmaktadır
- Pay senedi şeklinde kar payı dağıtımında işletmeden nakit çıkışı olmadan kar dağıtım yapılmaktadır. Karı işletme bünyesinde bırakmak ile dağıtmak arasındaki çelişki ortadan kalkar. Kar işletme bünyesinde kalarak dağıtılmış olur. Firma böylece hem kar dağıtmış hem de karlı yatırımlarını finanse etmiş olur.
- Pay senedi olarak kar payı dağıtan şirketlerin ortak sayıları genellikle fazla olduğu bu sayede şirket mülkiyetini daha geniş kitlelere yayıldığı görülmektedir. Halka açılmak isteyen şirketler için pay senedi olarak kar payı dağıtımını iyi bir olanaktır.”<sup>401</sup>

Bu yöntemi kullanmak isteyen şirketlerin özelliklerinden başlıcalarını sıralamak gerekirse; sürekli büyüyen, elde ettiği karların tümünü ortaklarına dağıtmak istemeyen, yapmak istediği karlı yatırım projeleri bulunan ve ortak sayısını artırmak suretiyle mülkiyetini daha da geniş alanlara yayma planı bulunan işletmelerdir. Bu işletmelerin ortak özelliği olarak sürekli bir istikrarı yakalamış bulunmaları gelmektedir.

---

<sup>401</sup>AKGÜÇ, s. 771

#### **5.1.4.3. Mevcut Sermayede Bir Değişiklik Yapmadan Ortaklara Yeni Pay Senedi Vererek Kar Payı Dağıtımı**

Bu kar payı dağıtım yönteminde pay senetlerinin sayıca fazlaştırılması neticesinde işletmenin hisse senetlerinin dolaşımının hızının artırılması vardır. “Mevcut sermayede bir değişiklik yapmadan ortaklara yeni pay senedi vererek kar payı dağıtımıyla, pay senetlerinin değerini daha küçük parçalara bölmek suretiyle yatırımcıların ilgisini çekerek, senetlerinin el değiştirmesinin hızlandırılması amaçlanmaktadır.”<sup>402</sup>

#### **5.1.4.4. Pay Senetleri Geri Alınarak Kar Payı Dağıtımı**

Kar payı dağıtım şekillerinin sonuncusu pay senetleri geri alınarak yapılan kar payı dağıtımıdır. “Pay senetlerinin bir bölümü satın alındıktan sonra pay senedi sayısı azaldığından, net gelirin artması da pay senedinin pazar değerini olumlu etkileyebilir.”<sup>403</sup> “Bunu yanında pay başına gelirin yükselmesi, pay senetlerinin piyasa fiyatını arttırmakta, ortaklar nakit kar payı yerine, sermaye kazancı elde etmektedirler.”<sup>404</sup>

### **5.2. ŞAHIS ŞİRKETLERİNDE KAR DAĞITIMI**

Şirketlerin sınıflandırılması farklı farklı olmaktadır. Türk hukuk sistemine göre ilgili mevzuatın hükümleri göz önüne alındığında şirketleri öncelikle adi şirket ve ticaret şirketleri olarak sınıflamak mümkün olmaktadır. Bunun ardından da ticaret şirketleri kendi arasında şahıs ve sermaye şirketleri olarak iki kısımda incelenmektedir. Şahıs şirketleri ise yine kendi içerisinde kollektif ve adi komandit şirketler olmak üzere iki sınıfa ayrılmaktadır. Bu bölümde şahıs şirketlerinin kar dağıtımları ayrı ayrı ele alınıp incelenecektir.

#### **5.2.1. Kollektif Şirketlerde Kar Dağıtımı**

İşletmelerde gösterilen performansın alınan sonuçlara etkisi oldukça fazla olmaktadır. Performansın iyiliği ve dolayısıyla da sonuçlara olumlu etkisinin olabilmesi de işletmenin elde ettiği kar oranıyla doğru orantılıdır. Çünkü “kar elde etmek ve karı

---

<sup>402</sup>BERK, s. 324.

<sup>403</sup>BERK, s. 324

<sup>404</sup>AKGÜÇ, s. 775

maksimize etmek bütün işletmeler için önde gelen amaçlardandır. Ancak bir işletmenin mutlaka kar etmesini beklemek de doğru değildir. Yani bir işletme kar edebileceği gibi zarar da edebilir. Her iki durumda da ortaklar arasında bir paylaşma yapılması gerekir. Paylaşmanın nasıl olacağı öncelikle şirket sözleşmesinde yer alabilir. Şirket sözleşmesinde kar veya zararın nasıl dağıtılacağı hususunda bir hüküm yoksa, ortaklar oybirliği ile alacakları bir kararla kar dağıtımını işini ortaklardan birine veya şirket dışından üçüncü bir kişiye devredebilirler. Dağıtım görevini üstlenen ortak veya üçüncü kişi, işini hakkaniyet ölçüleri içinde yapmak zorundadır. Aksi takdirde ortakların üç ay içinde itiraz hakları doğar. Bunun sonucunda mahkemece dağıtım işlemi iptal edilir. Bu durumda kar veya zararın dağıtımını hakkında Borçlar Kanununun 523. maddesi uygulanır (TTK m. 169).

Ticaret Kanunu ve Borçlar Kanununda yer alan bu hükümlere, sözleşmelerde kar dağıtımıyla ilgili hükümlerin bulunmaması durumunda başvurulur. Ancak uygulamada genellikle şirket sözleşmelerinde kar veya zararın dağıtımıyla ilgili hükümler yer almaktadır.

Faaliyet karının sözleşmelerde yer alan dağıtım kıstasları ortağın sermaye miktarına, aldığı göreve veya şirkete kişisel olarak sağladığı çıkarlara göre olmaktadır. Bu kıstaslar göz önünde bulundurularak dağıtımla ilgili durumlar şöyle sıralanabilir:

- Karın ortaklara sermaye paylarıyla orantılı olarak dağıtımı,
- Karın ortaklara eşit dağıtımı,
- Ortakların sermaye paylarına faiz ayrıldıktan sonra dağıtım,
- Ortakların birine veya birkaçına prim hesaplandıktan sonra dağıtım,
- Sadece emeğini sermaye olarak koyan ortağa kar payı ayrıldıktan sonra dağıtım,
- Karın sermaye paylarına eklenmesi.

Borçlar Kanununun 523. maddesine göre; sözleşmede aksine bir hüküm yoksa, her ortağın kar ve zarar payı, sermayesinin değeri ve niteliği ne olursa olsun eşittir. Sözleşmede ortaklıkların paylan yalnız kârdan veya yalnız zarardan dolayı belirlenmişse, bu belirleme hem kar hem de zarar için geçerlidir.<sup>405</sup>

#### 5.2.1.1. Karın Ortaklara Sermaye Paylarıyla Orantılı Olarak Dağıtılması

Kollektif şirketlerdeki kar dağıtımını farklı şekillerde olabilmektedir. Bunların başında yer alan “karın ortaklara sermaye payı ile orantılı olarak dağıtılması en çok rastlanan bir paylaşırma yoludur. Sözleşmede bu yöntemin uygulanacağı yer aldığı zaman, her ortağın alacağı kar payı, sermayesi ile orantılı olarak hesaplanır.

Örnek: Kadir Varol ve Ortakları Kollektif Şirketi'nin sermaye 80.000 TL olup, ortakların sermaye paylan aşağıdaki gibidir.

Kadir Varol İçin Sermaye Payı	50.0
	00
Ahmet Varol İçin Sermaye Payı	20.0
	00
Mehmet Ürkmez için Sermaye Payı	10.0
	00
Toplam	<hr/> 80.0
	00

Şirketin 2007 yılı karı 160.000 TL dir. Şirket sözleşmesine göre karın dağıtımında ortakların sermaye paylan dikkate alınacaktır.

#### Kar Paylarının Hesabı:

$$\text{Kadir Varol için: } 50.000 \text{ TL} \times 160.000 / 80.000 = 100.000$$

$$\text{Ahmet Varol için: } 20.000 \text{ TL} \times 160.000 / 80.000 = 40.000$$

<sup>405</sup><http://www.9da9.com/detay.php?hng=494>, 13.12.2008

M.Ürkmez için:  $10.000 \text{ TL} \times 160.000 / 80.000 = 20.000$

Toplam = 160.000

#### YEVMIYE DEFTERİ KAYITLARI

590 DÖNEM NET KARI 160.000

331 ORTAKLARA BORÇLAR		160.000
331.1 K.Varol'a borçlar	100.000	
331.2 A.Varol'a borçlar	40.000	
331.3 M.Ürkmez'e borçlar	20.000	

2007 yılı karının ortakların sermaye paylarına göre dağıtımı

Ortaklar, paylarına düşen payları çektiklerinde, “331 ORTAKLARA BORÇLAR HESABI” borçlandırılır. Ödeme vasıtasına göre 100 KASA, «102 BANKALAR veya 103 VERİLEN ÇEKLER VE ÖDEME EMİRLERİ hesapları alacaklandırılır.”<sup>406</sup>

#### 5.2.1.2. Karın Ortaklara Eşit Dağıtımı

Bir diğer kar dağıtımı yolu ise karın ortaklara eşit miktarda dağıtıldığı yöntemdir. Bu yöntemde “kollektif şirket ortaklarının sermayelerinin eşit olması durumunda, karın sermaye paylarına orantılı olarak dağıtılması istenirse kar paylarının da eşit olarak hesaplanacağı doğaldır. Ancak bazı kollektif şirketlerde sermaye payları farklı olmasına rağmen eşit oranda kar dağıtımı yapılacağı sözleşmeye konulabilir. Bu durumda elde edilen kar, ortakların sayısına bölünerek ortak başına düşen miktar bulunur.

<sup>406</sup> <http://www.9da9.com/detay.php?hng=494>, 13.12.2008

Örnek: Mehmet Öz ve Ortakları Kollektif Şirketi'nin 4 ortağı vardır. Sermayesi 120.000 TL olup, ortakların sermaye payları birbirinden farklıdır. Şirket 2007 yılı sonunda 32.000 TL kar etmiştir. Şirket sözleşmesine göre kar; ortaklar arasında eşit olarak dağıtılacaktır.

#### YEVMIYE DEFTERİ KAYDI

590 DÖNEM NET KARI

32.000

331 ORTAKLARA BORÇLAR		32.000
331.1 Ortak M.ÖZ'e borç	8.000	
331.2 Ortak S.ÖZ'e borç	8.000	
331.3 Ortak C.ÖZ'e borç	8.000	
331.4 Ortak D.ÖZ'e borç	8.000	

2007 yılı karının ortaklara eşit olarak dağıtımı<sup>407</sup>

#### 5.2.1.3. Ortakların Sermaye Paylarına Faiz Ayrılarak Karın Dağıtımı

Ortakların sermaye paylarına faiz ayrılarak karın dağıtılmasının uygulandığı kar dağıtım yönteminde ise “sermaye payları farklı olarak şirket ortakları arasında yapılan sözleşmede, kar paylarına belirli oranda faiz uygulandıktan sonra kalan kısım eşit olarak dağıtılabilir. Sermaye paylarının eşit olması durumunda böyle bir hesaplamanın ayrı özellik taşımayacağı açıktır. Ortaklardan birinin sadece emeğini sermaye payı olarak koyması durumunda, bu uygulamaya daha çok rastlanmaktadır.

Örnek: Tahsin Uçar ve Ortakları Kollektif Şirketi'nin sermayesi; 50.000 TL olup, sermaye dağılımı aşağıdaki gibidir.

Tahsin Uçar'ın Sermaye Payı

: 20.000

<sup>407</sup> <http://www.9da9.com/detay.php?hng=494>, 13.12.2008

Yavuz Coşkun'un Sermaye Payı	:	30.000
Metin Koç'un Sermayesi	+	<u>Emek</u>
Toplam	:	50.000

Şirketin 2007 yılı karı 25.000 TL dir. Şirket sözleşmesine göre kar dağıtımından önce sermaye paylarına % 20 faiz hesaplanacak, kalan miktar 3 ortağa eşit olarak dağıtılacaktır

Kar Paylarının Hesabı şöyledir:

Muhasebe kayıtlarından önce kar payları hesaplanacaktır. Ortakların sermaye paylarına % 20 faiz hesaplanacağına göre:

$50.000 \times 0.20 = 10.000$  TL lik kısım ortakların sermaye paylarına göre öncelikle faiz olarak hesaplanacaktır. Bu tutardan yararlanacak ortaklar; Tahsin Uçar ve Yavuz Coşkun'dur. 2007 yılı karı 25.000 TL olduğuna göre bundan 10.000 TL çıkarılarak geri kalan 15.000 TL , ortaklara eşit olarak dağıtılacaktır. Yani faiz hesaplandıktan sonra kalan kısım her ortağın payına 5.000 TL olarak ilave edilecektir.

Kar Paylarının Hesabı şöyledir:

Y.Coşkun için	: $30.000 \times 0.2 = 6.000 + 5.000 = 11.000$
Uçar için	: $20.000 \times 0.2 = 4.000 + 5.000 = 9.000$
M.Koç için	: $5.000.000 = 5.000$
Toplam	= 25.000

YEVMIYE DEFTERİ KAYDI

590 DÖNEM NET KARI 25.000

331 ORTAKLARA BORÇLAR 25.000

331.1. Y.Coşkun'a borç	11.000
331.2 T.Uçar'a borç	9.000
331.3 M.Koç'a borç	5.000

Şirket sözleşmesine göre kar paylarının dağıtımı

Kar payları ortaklara kısmen veya tamamen ödenebilir. Tamamen ve nakit ödenmesi durumunda yapılacak kayıt aşağıdaki gibi olur. Yukarıda bahsedildiği gibi ödeme vasıtasına göre alacaklı tarafa yazılacak hesap farklı olabilir.

331 ORTAKLARA BORÇLAR	25.000
331.1.Y.Coşkun'a borç	11.000
331.2 T.Uçar'a borç	9.000
331.3 M.Koç'a borç	5.000
100 KASA HESABI	25.000

2007 yılı karının ortaklara ödenmesi<sup>408</sup>

#### **5.2.1.4. Ortaklardan Birine veya Birkaçına Prim Hesaplandıktan Sonra Karın Sermaye Paylarına Göre Dağıtımı**

Kollektif şirketlerde kar dağıtımı yapmanın bir diğer yöntemi ise ortaklardan birine veya bazılarına prim hesaplaması yapıldıktan sonra karın ortakların sermayeden aldıkları pay oranında dağıtılmasıdır. “Kollektif şirketlerde farklı sermaye paylarına sahip olmalarına rağmen bazı ortaklara, yöneticilik görevi veya ticari itibar gibi nedenlerle kardan öncelikli olarak prim verilmesi sözleşmede kararlaştırılabilir. Böyle bir durumda elde edilen dönem karı, söz konusu prim ayrıldıktan sonra sözleşmede belirtilen ölçüye göre dağıtılır.

<sup>408</sup> <http://www.9da9.com/detay.php?hng=494>, 13.12.2008



Örnek: Ender Ak ve Ortakları Kollektif Şirketi'nin 3 ortağı olup, sermayesi 60.000 TL dir. Şirket ortaklarından:

Ender Ak'ın Sermaye Payı	: 10.000
Mehmet Bülbül'ün Sermaye Payı	: 20.000
Sabri Kuşçu'nun Sermaye Payı	: <u>30.000</u>
Toplam	: 60.000

Şirketin 2007 yılı karı 25.000 TL dir. Şirket sözleşmesinde, toplam kardan; yöneticilik görevi yapan Ender Ak'a % 25, muhasebesini tutan Mehmet Bülbül'e % 15 oranında prim ayrıldıktan sonra kalan karın ortakların sermayeleri oranında dağıtılması yer almaktadır. Dağıtılan kar payları ortaklara nakten ödenmiştir.

Kar Paylarının Hesabı şöyledir:

Öncelikle primler hesaplaması yapılmalıdır. Bu hesaplama şöyle yapılır:

Ender Ak	:25.000 X 0.25	=	6.250
M. Bülbül	: 25.000 X 0.15	=	3.750
		=	10.000

Kalan Kar Payı ise:

Ender Ak'ın Kar Payı:

$$10.000 \times 15.000 = 60.000 = 2.500 + 6.250 = 8.750$$

Mehmet Bülbül'ün Kar Payı:

$$20.000 \times 15.000 = 60.000 = 5.000 + 3.750 = 8.750$$

Sabri Kuşçu'nun Kar Payı:

$$30.000 \times 15.000 = 60.000 \quad = 7.500$$

#### YEVİMİYE DEFTERİ KAYITLARI

590 DÖNEM NET KARI 25.000

331 ORTAKLARA BORÇLAR

331.1 E.Ak'a borç 8.750

331.2 M.Bülül'e borç 8.750

331.3 S.Kuşçu'ya borç 7.500

2007 yılı karının sözleşmeye göre ortaklara dağıtılması

Kar payları ödendiği zaman:

331. ORTAKLARA BORÇLAR 25.000

331.1 E. Ak'a borç

331.2 M. Bülül'e borç

331.3 S. Kuşçu'ya borç

100 KASA HESABI 25.000

Kar paylarının ortaklara ödenmesi<sup>409</sup>

<sup>409</sup> <http://www.9da9.com/detay.php?hng=494>, 13.12.2008

### 5.2.1.5. Sadece Emeğini Sermaye Olarak Koyan Ortağa Kar Payı Ayrıldıktan Sonra Dağıtım

Kollektif şirketlerde karın dağıtılması durumunda bazı özel hallerde ortaya çıkabilmektedir. Öyle ki şirketteki ortakların hepsi şirket kurulumunda veya daha sonra şirkete ortak olduklarında sermaye koymayıp sermaye yerine farklı özelliklerini sermaye olarak koyabilmektedirler. Örneğin “kollektif şirketlerde sadece emeğini sermaye olarak koyan bir ortağın bulunması durumunda, kar dağıtımının yalnızca sermaye miktarları göz önünde bulundurularak yapılamayacağı bir gerçektir. O halde bu durumda üç farklı dağıtım yöntemi akla gelebilir.

- Karın ortaklara eşit dağıtımı,
- Sermaye paylarına faiz ayrıldıktan sonra karın eşit dağıtımı,
- Emeğini sermaye olarak koyan ortağa, kardan belirli bir yüzde ayrıldıktan sonra, kalan miktarın dağıtımı. Bu da iki şekilde düşünülebilir.
  - Emeğini sermaye olarak koyan ortağa belirli bir yüzde ayrıldıktan sonra kalan kısmın bütün ortaklara eşit dağıtılması (Uygulaması, diğer ortaklarca kabul edilemeyecek bir durum),
  - Emeğini sermaye olarak koyan ortağa belirli bir yüzde ayrıldıktan sonra, kalan kısmın iki ortağa eşit veya sermayeleriyle orantılı olarak dağıtılması.

Örnek: Servet Kürkçü ve Kardeşleri Kollektif Şirketi'nin üç ortağı vardır. Bunlardan:

Servet Kürkçü'nün 70.000

İlhan Kürkçü'nün 30.000 TL sermayesi olup

Sadık Kürkçü, sermaye olarak emeği ile ortak olmuştur. Şirket ana sözleşmesine göre; Sadık Kürkçü'ye emeğinin karşılığı olarak kardan % 30 ayrılacak,

kalan kısım diğer ortaklara sermaye paylarıyla orantılı olarak dağıtılacaktır. 2007 yılına ait dağıtılacak kar 50.000 TL dir.

Kar Paylarının Hesabı şöyledir:

Sadık Kürkçü'nün Kar Payı:

$$50.000 \times 0.30 = 15.000$$

Diğer ortaklara kalan kar payı:

$$50.000 - 15.000 = 35.000$$

Servet Kürkçü'nün Kar Payı:

$$70.000 \times 35.000 = 100.000$$

İlhan Kürkçü'nün Kar Payı:

$$30.000 \times 35.000 = 100.000$$

$$\text{Toplam} = 50.000$$

YEVMIYE DEFTERİ KAYDI

590 DÖNEM NET KARI	50.000	
331 ORTAKLARA BORÇLAR		50.000
331.1 S. Kürkçü'ye borçlar	15.000	
331.2 İ.Kürkçü'ye borçlar	24.500	
331.3 S.Kürkçü'ye borçlar	10.500	

2007 yılı karının ortaklara ana sözleşmeye göre dağıtımı<sup>410</sup>

<sup>410</sup> <http://www.9da9.com/detay.php?hng=494>, 13.12.2008

### 5.2.1.6. Karın Sermaye Paylarına Eklenmesi

Şirketlerde elde edilen karın bazı zamanlarda ortaklar tarafından çekilmemesi durumu hasıl olabilmektedir. Öyle ki “kollektif şirket ortakları elde edilen kardan paylarına düşen miktarın tamamını veya bir kısmını çekmeyip sermayelerine ekleyebilirler. Böyle bir durumda sermaye artırımını söz konusu olacağından, sözleşme değişikliğinin ve diğer yasal işlemlerin yerine getirilmesi gerekir. Muhasebe kayıtlarında ise hem kar dağıtımını hem de sermaye artırımını ile ilgili hususların yer alması gerekecektir.

Örnek: Osman Çamlı ve Ortağı Kollektif Şirketi'nin sermayesi 60.000 TL dir. Ortakların sermaye payları:

Osman Çamlı'nın Sermaye Payı	:	40.000
Sertaç Kaçmaz'ın Sermaye Payı	:	+ <u>20.000</u>
Toplam	:	60.000

Şirketin 2007 yılı karı 24.000 TL dir. Karın dağıtımını sermaye paylarına göre yapılacaktır. Ortaklar, paylarına düşen karın yarısının sermaye paylarına eklenmesine karar vermişlerdir. Bununla ilgili yasal formaliteler yerine getirilirken 100 TL lik KDV dahil toplam 750 TL harcanmıştır.

Kar Paylarının Hesabı şöyledir:

Osman Çamlı'nın Kar Payı :

$$40.000 \times \frac{24.000}{60.000} = 16.000$$

Sertaç Kaçmaz'm Kar Payı :

$$20.000 \times \frac{24.000}{60.000} = 8.000$$

$$\text{Toplam} = 24.000$$

## KAR DAĞITIMI YEVMİYE KAYDI

590 DÖNEM NET KARI	24.000	
331 ORTAKLARA BORÇLAR		16.000
331.1 O. Çamlı'ya borçlar	16.000	
331.2 S. Kaçmaz'a borçlar	8.000	

2007 yılı karının ortaklar cari hesaplarına devri"<sup>411</sup>

### 5.2.2. Adi Komandit Şirketlerde Kar Dağıtımı

Şahıs işletmelerinin ikinci türü olan adi komandit şirketlerde de kar dağıtımı yapılırken birtakım kurallara uyulması durumu vardır. Fakat bundan önce komandit şirketlerin türleri hakkında birtakım bilgiler bilme zorunluluğu ortaya çıkmaktadır. Bu anlamda “komandit şirketler, adi komandit şirketler ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirket olarak ikili bir ayırımı tabi tutulmuştur. Adi komandit şirketler esas itibariyle bir şahıs şirketi olup, sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler ise sermaye şirketleridir.”<sup>412</sup>

“Esasen T.T.K.’nda adi komandit şirket diye bir terim yer almamaktadır. Sadece komandit şirket ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirket yer almaktadır. Ancak öğretilerde ve uygulamada türü belirtilmeden kullanılan komandit şirket terimi, adi komandit şirketi ifade etmektedir.”<sup>413</sup>

“T.T.K.’nun 243. maddesinde de adi komandit şirket, iki veya daha çok kişi tarafından bir ticari işletmeyi bir ticaret ünvanı altında işletmek amacıyla kurulan ve şirket alacaklılarına karşı ortaklardan bir veya daha çoğunun sorumluluğu ile

<sup>411</sup> <http://www.9da9.com/detay.php?hng=494>, 13.12.2008

<sup>412</sup> DOĞAN, F.; “Sermaye Şirketlerinde Kar Dağıtımı ve Kar Payının Vergilendirilmesi”, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2003, s.8

<sup>413</sup> POROY, R., TEKİNALP, Ü., ÇAMOĞLU, İ.; “Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku”, Beta Basım Yayın, İstanbul, 2003, s.207

sınırlandırılmamış ve diğer ortak veya ortakların sorumluluğu belirli bir sermaye ile sınırlandırılmış olan şirket olarak tanımlanmıştır.”<sup>414</sup>

“Adi komandit şirketlerde, şirketin bilançosuna göre ortaya çıkan kar ne olursa olsun, komanditer ortağın kar payı, ticari bilanço karından kendisine düşen miktardan ibarettir. Şirket herhangi bir sebeple, komanditer ortaklara kar payı dağıtmamış ise, bunlar tarafından elde edilmiş bir menkul sermaye iradı mevcut değildir. Bununla ilgili olarak şirketin kar dağıtmaması haklı ve hukuki sebeplere dayanmalı ve muvazaadan uzak olmalıdır. Şirketin muvazaalı yollara başvurarak, kar dağıtmamış gibi işlemler yapması halinde kar esas mukavele hükümlerine uygun olarak dağıtılmış sayılarak ortaklar kar payları oranında kazanç veya irat elde etmiş gibi vergilendirilir. Ayrıca bu şirketlerde, komanditer ortaklara düşen kar payları ortakların verecekleri bir kararla yedek akçeye ayrılmış olsa bile, elde edilmiş menkul sermaye iradı sayılarak vergiye tabi tutulur. Bunun yanında komanditer ortakların kar payları bilanço döneminde elde edilmiş sayılmaktadır.”<sup>415</sup>

Adi komandit şirketlerdeki kar dağıtımını uygulamalı bir örnekle vermek gerekirse : “Komandite ortak A’nın 400.000 TL ve komanditer ortak B’nin ise 200.000 TL sermaye ile ortak olduğu XXX Adi Komandit Şirketinin 2007 yılında elde ettiği safi karı 104.000 TL dir.

Şirket sözleşmesinde kar dağıtımı ile ilgili olarak şu hüküm yer almaktadır :

Yönetici durumunda olan komandite ortak A’ya safi kardan %10 pay verildikten sonra kalan kardan %20 sözleşme yedek akçesi ayrılacaktır.Kalan karın ortaklar arasındaki dağılımında sermaye payları göz önüne alınacaktır.

Şirketin nakit durumu yeterli olduğundan ortaklar kar paylarını hemen çekmişlerdir.

Kar dağıtımı :

---

<sup>414</sup> DOĞAN, s.8

<sup>415</sup> ERİMEZ, R. ; “Şirketlerde Kar Dağıtımı ve Yedek Akçeler”, Tipo Neşriyat ve Basımevi, İstanbul, 1972, s.73-75

Yönetici hissesi	10.400 - ( 104.000 x % 10 )
Sözleşme yedek akçesi	18.720 - ( 104.000 – 10.400 ) x % 20
Komandite A Kar Payı	49.920 -
Komandite B Kar Payı	24.960 – <sup>416</sup>

### 5.3. SERMAYE ŞİRKETLERİNDE KAR DAĞITIMI

Sermaye şirketleri kendi arasında üç sınıfa ayrılmaktadır. Bunlar anonim, limited ve hisseli komandit şirketlerdir. Bu bölümde sermaye şirketlerinin kar dağıtımlarının nasıl olduğu incelenecektir.

#### 5.3.1. Limited Şirketlerde Kar Dağıtım

“T.T.K. hükümlerine göre limited şirketler ve anonim şirketler kar dağıtım konusunda genel olarak aynı esaslara tabidir.”<sup>417</sup> Bu yüzden bu bölümde limited şirketlerin üzerinde çok fazla durulmayacak ve ayrıntıya girilmeyecek. Bunun halka açılmada aranılan özellik olan anonim şirket olma özelliği ve limited şirketlere oranla daha geniş bir alanda faaliyet gösteren bu tür şirketlerin hem bankacılık hem de sigortacılık alanlarında da faaliyette bulunması dolayısıyla anonim şirketlerin kar dağıtımının üzerinde daha fazla durulacak aynı zamanda da ayrıntıya girilecektir.

“T.T.K.’nin 553. maddesi uyarınca, limited şirketler esas sözleşmesinde aksine bir hüküm bulunmadıkça ortaklar, sermaye taahhüdünden doğan borçlarını yerine getirdikleri oranda yıllık bilançoya göre elde edilmiş olan safi kardan pay alırlar.

Limited şirketlerde esas sermaye ise anonim şirketlerde olduğu gibi paylara değil ortak sayısına bölünmüştür. Aynı zamanda, anonim şirketlerdeki gibi payları temsil eden kıymetli evrak niteliğinde bulunan hisse senetleri de çıkartılması da

<sup>416</sup> ÇAKICI, L. ; “Şirketler Muhasebesi Problemleri”, Ankara Üniversitesi Basımevi, Ankara, 1986, s.83

<sup>417</sup> DOĞAN, s.77



mümkün değildir. Pay hakkında düzenlenecek senetler ancak birer ispat aracı olabilirler.”<sup>418</sup>

### 5.3.1.1. Safi Karın Dağıtımı

Safi karın dağıtımında bir diğer kullanılabilir isim olarak net kar ismi karşımıza çıkabilmektedir. Ya da bir diğer tanımlama olarakta vergiden arındırılmış kar olarak isimlendirebilme şansına da sahibiz. “Safi kar, şirket ortaklar genel kurulunca onaylanan bilançoya göre belirlenen önceki safi kardan, şirket tüzel kişiliğince ödenmesi zorunlu olan vergiler düşülmek suretiyle saptanan kardır.

Bu tür şirketlerde kar dağıtımına yetkili olan ortaklar genel kuruldur. Ortaklar genel kurulu bu yetkisini başka bir organa devredemez.”<sup>419</sup>

“Limited şirketlerde, kar payının bir alacak hakkı durumuna gelmesi için ortaklar genel kurulunun bilanço ve kar-zarar hesabını onaylaması ve safi karın kullanım şekli hakkında karar vermesi gerekir.”<sup>420</sup>

“TTK 539/1 maddesi uyarınca yalnız ortaklar genel kuruluna tanınmış, bilançoya onaylama ve kar dağıtım yetkilerinin kullanılması, üçüncü kişilerin sözleşme gereği kazandıkları kar payının istenilmesine engel değildir. Şirket sözleşmesi öngördüğü takdirde anonim şirketlerde olduğu gibi limited şirketlerde de müdürlere kazanç payı dağıtılabılır.”<sup>421</sup>

“Şirket ilgili mali yılda kar elde etmemiş olsa bile ortaklar genel kurulu daha önce bu amaçla ayrılmış bulunan yedek akçelerden aktarma yapmak suretiyle önce zararı kapatır ve daha sonra kar dağıtabilir.

Eğer ortaklar veya müdürler haksız yere kar payı almış ise bunları geri ödemekle yükümlüdürler. Ancak bunların iyi niyet sahibi oldukları tespit edilirse geri ödeyecekleri kısım şirket alacaklılarının haklarını ödemek için gerekli olan miktarı

---

<sup>418</sup> DOĞAN, s.77

<sup>419</sup> DOĞAN, s.77

<sup>420</sup> TEKİL, F. ; “Şirketler Hukuku”, İstanbul, 1981, s.433

<sup>421</sup> ARSLANLI, H. ; “Anonim Şirketler”, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1961, s.565

aşamaz. Geri alma hakkı, paranın alındığı tarihten beş yıl, iyi niyete dayandığı durumlarda iki yıldır. Bu süreler zaman aşımı süreleridir.

Karın dağıtılabilmesi için, ödenmiş sermayenin en az yarısından fazlasını temsil eden ortakların kar dağıtımını lehinde oy vermesi gerekir. Aksi hükümsüzdür.<sup>422</sup>

### **5.3.1.2. Limited Şirketlerde Kar Dağıtımının Hukuksal Prosedürü**

Her tür şirkette kar dağıtımını yapılırken bazı hukuksal sınırlamalar karşımıza çıkabilmektedir. Bu sınırlamaların olması dağıtımını yapılacak olan karın daha adil bir şekilde paylaşılması ve dolayısıyla da ortakların elde edecekleri karın eşit bir biçimde ellerine geçmesine sebep olacaktır. Bu anlamda limited şirketlerde de kar dağıtımını yapılırken bazı hukuksal ayrıntılar önemli olmaktadır. Bundan dolayı “limited şirketlerde kar dağıtımının hukuksal prosedürü şöyledir :

- Şirket müdürü veya müdürleri tarafından bir takvim yılının bitiminden itibaren 3 ay içinde, geçen yıla ait bilanço ve buna ekli olması gereken kar ve zarar cetvellerini kanun hükümleri gereğince tanzim edilmesi,
- İş yılı sonunda şirketin ticari, mali, ekonomik durumunu ve yapılmış işlerin özetini, ileride yapılması düşünülen işlerle ilgili görüşlerini içeren bir rapor düzenlenmesi,
- Şirket müdürü ve müdürleri tarafından ortaklar genel kurulunu hesap yılının bitiminden itibaren 3 ay içinde toplantıya çağırarak, bu toplantıya ilişkin olarak toplantı gündemini hazırlamak, bilanço, yıllık rapor ve kar dağıtımına ilişkin teklifler ile yedek akçeyi oluşturacak tutarın tayinine dair teklif varakasının hazırlanması,
- Ortaklar genel kurulunun bilanço ve kar-zarar hesabını onaylaması ve safi kazancın kullanılma biçimini ve bu arada karın dağıtımını yönünde karar vermiş olması.<sup>423</sup>

---

<sup>422</sup> DOĞAN, s.78

### 5.3.1.3. Limited Şirketlerde Kar Dağıtımıyla İlgili Uygulama

Limited şirketlerde kar dağıtımının nasıl yapıldığıyla ilgili olarak bir örnek üzerinde çalışma yapıldığı zaman dağıtımın yapılış şekli ayrıntılı bir şekilde ön plana çıkmaktadır. Örneğin “AAA Ltd. Şti. 800.000 TL Ödenmiş sermayeli bir şirkettir. Şirketin, dönem karı 200.000 TL olup, kanunen kabul edilmeyen giderleri 10.000 TL, indirim ve istisnaya tabi gelirleri 5.000 TL’dir. Yasal kesintilerden ve ayrılması zorunlu fonlardan sonra kalan karın tamamı dağıtılacaktır. Şirketin geçmiş yıl zararı ve geçmiş yıldan ayrılan yedek akçesi bulunmamaktadır.

Ticari Kar (Dönem Karı)	200.000
İlaveler	10.000
İndirimler	(5.000)
Mali Kar (Vergi Matrahı)	205.000

Kurumlar Vergisi :  $205.000 \times 0,20(*) = 41.000$

\* K.V.K Mad.32 ‘ye göre 2006 yılından itibaren K.V oranı %30’dan %20’ye indirilmiştir.

_____ 31.12.2007 _____	
690- Dönem Karı veya Zararı Hs.	200.000
691- Dönem Karı Vergi ve Diğ. Yasal Yük. Karş. Hs.	41.000
K.V	
692- Dönem Net Karı veya Zararı Hs.	159.000
Dönem Net Karından Vergi Karşılığı ayrılması	
_____ 31.12.2007 _____	
692- Dönem Net Karı veya Zararı Hs.	159.000
590- Dönem Net Karı Hs.	159.000
Dönem Net Karından Vergi Karşılığı ayrılması	
_____ 01.01.2008 _____	
590- Dönem Net Karı Hs.	159.000
570- Geçmiş Yıl Karları Hs.	159.000
Dönem Net Karının Geçmiş Yıl Karları hesabına devri	
_____ / _____	

<sup>423</sup> KARYAĞDI, s.118-119

**I. Tertip Yedek Akçe:** TTK md.466'ya göre her yıl sâfi karın yirmide birinin, ödenmiş esas sermayenin beşte birini buluncaya kadar I. Tertip yedek akçe olarak ayrılması zorunludur.

**I. Tertip Yedek Akçe Tutarı**

A- Ödenmiş Sermaye	800.000
B- I. Tertip Yedek Akçe Tavanı (800.000 x 0,20)	160.000
C- Önceki Yıllarda Ayrılmış I. Tertip Yedek Akçe (-)	-
D- Ayrılabilir Yedek Akçe Tutarı (B-C)	160.000
E- Dönem Karından Ayrılacak I. Tertip Yedek Akçe Tutarı(159.000 x 0,05)	7.950

(\*) Ayrılabilir Yedek Akçe (D) ile dönem karından ayrılacak I. Tertip Yedek Akçe tutarından (E) hangisi küçükse o yedek akçe olarak ayrılır.

**I. Temettü:** Limited şirketlerde ödenmiş sermayenin %5'i oranında I. Temettü hesaplanır.

I. Temettü:  $800.000 \times 0,05 = 40.000$  TL

Temettüler üzerinden %10 (GVK'nda yapılan değişiklik 2006 yılından itibaren) oranında GV hesaplanır.

GV:  $40.000 \times 0,10 = 4.000$  TL

Net Temettü :  $40.000 - 4.000 = 36.000$  TL

**II. Tertip Yedek Akçe:**

**II. Tertip Yedek Akçe Tutarı=** (Dönem Karı - KV - I. Tertip Yedek Akçe - I. Temettü) x 0,10

Dönem Karı	200.000
Kurumlar Vergisi (-)	(41.000)
I. Tertip Yedek Akçe Tavanı (800.000 x 0,20)	(7.950)
I. Temettü	(4.000)
<b>II. Tertip Yedek Akçe Tutarı (147.050 x 0,10)</b>	<b>14.705</b>

**II. Temettü:**

II. Temettü Tutarı:Dönem Karı - KV - I. Tertip Yedek Akçe - I. Temettü - II. Tertip Yedek Akçe

Dönem Karı	200.000
------------	---------

Kurumlar Vergisi (-)	(41.000)
I. Tertip Yedek Akçe Tavanı (800.000 x 0,20)	(7.950)
I. Temettü	(40.000)
II. Tertip Yedek Akçe Tutarı	(14.705)
<b>II. Tertip Yedek Akçe Tutarı</b>	<b>96.345</b>

GV: 132.145 x 0,10 = 13.214,50 TL

Net Temettü : 132.145 - 13214,50 = 118.930,50 TL

### KAR DAĞITIM TABLOSU

DÖNEM KARININ DAĞITIMI		Cari Dönem
1) Dönem Karı		<b>200.000</b>
2) Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler (-) — Kurumlar Vergisi (-)	41.000	<b>(41.000)</b>
<b>NET DÖNEM KARI</b>		<b>159.000</b>
3) I. Tertip Yasal Yedek Akçe ()		<b>(7.950)</b>
<b>DAĞITILABİLİR NET DÖNEM KARI</b>		<b>151.050</b>
4) Ortaklara I. Temettü (-)		<b>(40.000)</b>
5) II. Tertip Yasal Yedek Akçe (-)		<b>(14.705)</b>
10) Ortaklara II. Temettü (-)		<b>96.345</b>

Genel Kurul'dan Sonra Yapılacak Muhasebe Kaydı

_____ 31.03. 2008 _____	
570- Geçmiş Yıl Karları Hs.	159.000
540- Yasal Yedekler Hs.	22.655
I. Yasal Yedek: 7.950	
II. Yasal Yedek: 14.705	
331- Ortaklara Borçlar Hs. (*)	122.710,50
I. Temettü: 36.000	
II. Temettü: 86.710,50	
360- Ödenecek Vergi ve Fonlar Hs.	13.634,50
GV: 13.634,50	

Kar dağıtımı

\_\_\_\_\_ / \_\_\_\_\_

(\*) Net temettü tutarları yazılır.”<sup>424</sup>

<sup>424</sup> www.dersmuhasebe.gen.tr/index.php/limited/ltkdz 01.12.2008

### 5.3.2. Hisseli Komandit Şirketlerde Kar Dağıtımı

Sermaye şirketlerinin ikinci türü olan hisseli komandit şirketlerde kar dağıtımı yapılırken de bazı hükümlerin göz önünde bulunması yapılacak olan dağıtımın doğru ve adil bir şekilde olması sonucunu doğuracaktır. Bu yüzden “hisseli komandit şirkette kar dağıtımında öncelikle sözleşmede belirlenmiş olan hükümler dikkate alınır.”<sup>425</sup>

“Yasal olarak hisseli bölünmüş komandit şirketler yedek akçe ayırmak zorunda değildir. Bu konuda sözleşmede bir hüküm varsa ya da genel kurul tarafından dönem karından yedek akçe ayrılacağına ilişkin bir karar alınmışsa yedek akçe ayrılabilir.”<sup>426</sup>

“Hisseli komandit şirketlerin T.T.K. hükümlerine göre yedek akçe ayırmaları zorunluluğu yoktur. Ancak bütün şirketlerde olduğu gibi, bu şirketlerde esas mukavelelerine kardan bir kısmının yedek akçeye ayrılacağı hakkında hükümler koyabilirler. Böyle bir hükmün mevcudiyeti halinde, şirketin safi ticari karından ayrılan yedek akçeler, ortaklara dağıtılacak kardan düşüleceğinden, komanditer ortaklara düşen kar payları da yedek akçe ayrıldıktan sonra kalan kar üzerinden hesaplanır ve elde edilen menkul sermaye iradı bu esasa göre tespit olunur.”<sup>427</sup>

#### 5.3.2.1. Hisseli Komandit Şirketlerde Vergilendirmeye İlişkin Özel Bir Durum

“Hisseli komandit şirketlerde vergileme yapılırken diğer sermaye şirketlerinden farklı bir durum bulunmaktadır. Bu durum bu tür şirketlerin şahsına özel bir özellik olduğu için farklılık olarak karşımıza çıkmakta bunun yanında da diğer sermaye şirketleri gibi hisseli komandit şirketlerde kurumlar vergisi mükellefidirler. Ancak kurumlar vergisi kurum kazancından komandite ortağın kar payı düşüldükten sonra kalan safi kar üzerinden alınır. G.V.K.’nun 37. maddesinin 3. fıkrası hükmü uyarınca sermayesi paylara bölünmüş komandit şirkette komandite ortakların ortaklık karından aldıkları paylar şahsi ticari kazanç hükmündedir. Bu nedenle de komandite

---

<sup>425</sup> DOĞAN, s.75

<sup>426</sup> KARYAĞDI, s.105

<sup>427</sup> ERİMEZ, s.73

ortağın payına isabet eden kısım komandite ortak nezdinde ticari kazanç olarak gelir vergisine tabi olacaktır.”<sup>428</sup>

### 5.3.2.2. Komanditer Ortağın Kar Payının Hesaplanması

“Hisseli komandit şirketlerdeki komanditer ortağın kar payı hesaplanırken elde edilen kar payının türü bazı kanunlarda belirtilmiştir. Bununla ilgili olarak komanditer ortağın kurumlardan elde ettiği kar payı, G.V.K.’nın menkul sermaye iratlarını belirleyen 75. maddesinin 2. bendinde menkul sermaye iratları arasında sayılmıştır. Ancak bu iradın komanditer ortak bakımından beyanı, karın dağıtılıp dağıtılmayacağı, şirket genel kurulunca ertesi yıl karara bağlandığından ve dolayısıyla elde etme daima ertesi yılda olduğundan bir sonraki yıl yapılabilmektedir. Ancak hisseli komandit şirketlerde komanditerlerin kar payları, şirket karının ait olduğu takvim yılında elde edilmiş sayılır.”<sup>429</sup>

### 5.3.2.3. Hisseli Komandit Şirketlerde Kar Dağıtımıyla İlgili Uygulama

Hisseli komandit şirketlerde kar payının dağıtımının nasıl olduğu ile ilgili bir örnek üzerinde durulacak olursa bu örneği şu şekilde vermek mümkündür. Öyle ki “YYY Komandit Şirketinin tamamı ödenmiş sermayesi 375.000 TL olup; sermayenin ortaklar arası dağılımı şöyledir:

Komandite Ortak A	125.000 –
Komandite Ortak B	75.000 -
Komanditer Ortak C	75.000 -
Komanditer Ortak D	50.000 -
Komanditer Ortak E	<u>50.000 –</u>
	375.000 –

<sup>428</sup> KARYAĞDI, s.104

<sup>429</sup> KARYAĞDI, N. ; “Kar Dağıtımı ve Vergilendirilmesi”, İstanbul, 2002, s.123-124

Şirketin 2007 faaliyet dönemi karı 89.250 TL olup, şirket sözleşmesinde kar dağıtımını ile ilgili olarak şu hüküm göz önüne alınacaktır: Kardan her şeyden önce sermaye payları için %8 faiz hesap edilecek ve kalan karın 2/3 ü komandite ortaklara, 1/3 ü de komanditer ortaklara sermayeleri ile orantılı olarak bölünecektir.

Kar dağıtımı:

Öncelikle kar paylarının hesabının yapılması gerekecektir. Kar paylarının hesaplaması ise ;

$$\begin{aligned} 375.000 & \times \% 8 & = 30.000 \text{ TL} - \text{Faiz} \\ 89.250 & - 30.000 & = 59.250 \text{ TL} - \text{Dağıtılacak kar} \\ 59.250 & \times 2 / 3 & = 39.500 \text{ TL} - \text{Komanditelere} \\ 59.250 & \times 1 / 3 & = 19.750 \text{ TL} - \text{Komanditerlere} \end{aligned}$$

Komanditelere verilecek toplam pay :

$$A ( 39.500 \times 25 / 40 ) + ( 125.000 \times \%8 ) = 24687.50 + 10.000 = 34687.50$$

$$B ( 39.500 \times 15 / 40 ) + ( 75.000 \times \%8 ) = 14812.50 + 6.000 = 20812.50$$

Komanditerlere verilecek toplam pay :

$$C ( 19.750 \times 15 / 35 ) + ( 75.000 \times \%8 ) = 8464 + 6.000 = 14464$$

$$D ( 19.750 \times 10 / 35 ) + ( 50.000 \times \%8 ) = 5643 + 4.000 = 9643$$

$$E ( 19.750 \times 10 / 35 ) + ( 50.000 \times \%8 ) = 5643 + 4.000 = \underline{9643}$$

$$\text{TOPLAM} \quad 89.250^{2430}$$

---

<sup>430</sup> ÇAKICI, s.84-85



### 5.3.3. Anonim Şirketlerde Kar Dağıtımı

Şirket türünün dağıtılacak kar payı üzerindeki etkisi oldukça önemlidir. Bu etki şirket türünün yapısına bağlı olarak değişiklik göstermekte ve etkinin kaynağı ise bazı mevzuatların uygulanmasından geçmektedir. Bu anlamda anonim şirketlerin karlarının dağıtımında da dağıtım yapılacak tutarın hesaplanmasında bir takım mevzuatlar dikkate alınmaktadır. Bu mevzuatları sıralamak gerekirse;

- Türk Ticaret Kanunu,
- Gelir Vergisi Kanunu,
- Kurumlar Vergisi Kanunu,
- Sermaye Piyasası Kanunu,
- Şirket Ana Sözleşmesidir.

“Anonim şirketlerde kar dağıtım yapılırken ana sözleşme hükümleri dikkate alınır. Bunun yanında şirket ana sözleşmesi de Türk Ticaret Kanunu ve halka açık anonim şirketlerde Sermaye Piyasası Kurulu’nun kar dağıtımına ilişkin esasları dikkate alınarak hazırlanır.”<sup>431</sup> “Bu nedenle kar dağıtım halka açık olmayan A.Ş.’lerde Türk Ticaret Kanunu ve şirket ana sözleşmesi hükümlerine istinaden yapılırken halka açık olan A.Ş.’lerde Sermaye Piyasası Kanunu’nun öngördüğü ilkeler esas alınarak yapılır.

Kar dağıtım ile ilgili kararlar alınırken ve dağıtılacak kar payı hesaplanırken TTK, Sermaye Piyasası Kanunu ve şirket ana sözleşmesinin yanında dönem karının ve diğer yasal yükümlülüklerin hesaplanmasında Kurumlar Vergisi Kanunu, kar payının vergilendirilmesi için Gelir Vergisi Kanunu dikkate alınır.

Karın dağıtımında öncelik devletin payının yani verginin ödenmesidir. İkinci öncelik ise karın şirket ile şirket ortaklarına dağıtılmasıdır. Şirket ortakları, şirkette bırakılan yedek akçeler ya da şirkette belirli amaçla özel fon olarak tutulan bedellere dağıtılmasıdır. Üçüncü olarak da ortaklara dağıtılan kar paylarından Gelir Vergisi Kanunları açısından stopaja tabi tutularak devlet pay alır.

---

<sup>431</sup> YALKIN, Y.; “Şirketler Muhasebesi, Turhan Kitabevi, Ankara, 2002, s. 46

Anonim şirketlerde ortaklara kar dağıtımında bulunabilmek için öncelikle şirketin ana sözleşme hükümlerine uygun olarak genel kurulun karın dağıtılması için karar alması şarttır. Önceki yıla ait karların dağıtımı ve yıllık temettü ödemesi, her yıl yönetim kurulu tarafından genel kurulun onayına sunmak için yapılabilecek bir teklife tabidir. Yönetim kurulu; eğer gerçekleşmişse, temettü miktarı ile beraber karların dağıtımını teklif edip etmeyeceğine karar verebilir. Yönetim kurulu, genel kurulda temettü dağıtmamayı teklif ederse bu tür bir teklifin dayanağı pay sahiplerine açıklanmalı ve yıllık raporda yayımlanmalıdır.

Anonim şirketlerde olağan genel kurul hesap döneminin sonundan itibaren üç ay içinde yapılır. Bir önceki yılın karına ilişkin karın dağıtılıp dağıtılmayacağı bu toplantı neticesinde belirlenir. Burada genel kurulun şirketin ana sözleşmesine aykırı olarak aldığı bir karar hüküm ifade etmez. Genel kurulun aldığı kararın hüküm ifade edebilmesi için şirket ana sözleşme hükümlerine uygun olması ve şirket ana sözleşmesinin de ilgili kanun maddelerine uygun olması şarttır.<sup>432</sup>

### **5.3.3.1. Yedek Akçeler**

Türk Ticaret Kanunu'nda kesin anlamda veya ilgilendirilmiş olarak yedek akçe ile ilgili bir tanım yapılmamıştır. Bunun yanında ise yedek akçenin ayrılışıyla ilgili bazı hususlar Türk Ticaret Kanunu'nda yer almaktadır. Bu hususlardan yola çıkarsak işletmenin özkaynak gücünün arttırılması, işletmenin sermayesinin korunması ve işletmelerin hayatlarının devamını sağlamak hedefiyle dağıtılmayıp işletmede tutulan fonlara yedek akçe denilmektedir. Yedek akçenin amacında bu tanımdan da anlaşılacağı üzere işletmenin hayatını güçlü ve sağlam bir yapıda sürdürmesini sağlamak yatmaktadır.

“İşletmelerde kardan ayrılan yedeklere yedek akçe denilmektedir. Yedek akçeler işletmenin faaliyetleri sonucunda doğabilecek zararların ve öz sermayelerindeki azalışların işletmenin mali gücünü sarsmaması amacıyla karın dağıtılmayan kısmıdır.”<sup>433</sup> Yedek akçeler sadece kanunun zorunlu tuttuğu haller veya isteğe bağlı olarak kardan ayrılarak oluşmamaktadırlar. Bunların yanında işletmelerin aktif yapısında kaynaklanan

<sup>432</sup>ENGİN, s.64

<sup>433</sup>GÜCENME, Ü.; “Genel Muhasebe,” 2.b., Bursa Marmara Kitabevi, 2002, s. 318

değer artışlarından dolayı da yedek akçe oluşabilmektedir. Tüm bu yollarla yedek akçeler oluşabilmekte ve işletmenin güçlülüğüne fayda sağlayabilmektedirler.

Türk Ticaret Kanunu'nda yer alan hükümler uyarınca yalnızca sermaye şirketlerinin yedek akçe ayırma zorunlulukları bulunmakta fakat şahıs şirketlerinin bu akçeyi ayırma zorunlulukları bulunmamaktadır.

“İşletmeler aşağıdaki nedenlerle elde ettikleri karın bir kısmını dağıtmayarak işletme bünyesinde tutarlar.

- Kar dağıtımında istikrarı sağlamak,
- Gelecekteki olası zararları karşılamak,
- İşletmeyi olası risklere karşı korumak,
- İşletmenin devamlılığı ve gelişmesini sağlamak,
- İşletmelerin büyümesi ve gelişmesiyle birlikte doğacak işletme sermayesi gereksinimini karşılamak,
- Fonları işletme bünyesinde tutarak borçların zamanında ödenmesini sağlamak.”<sup>434</sup>

“Yedek akçeleri farklı yönlerde ve özelliklerden dolayı sınıflandırmak mümkündür. Öncelikle bilanço da yer alış şekline göre gizli ve açık yedek akçeler şeklinde bir ayırım yapılabilir.”<sup>435</sup> Bunların dışında da yedek akçelerin sınıflandırma şekilleri mevcuttur.

---

<sup>434</sup>AKGÜÇ, s. 183

<sup>435</sup>ILDIR, A.; “Şirketler Muhasebesi,” 1.b., Bursa Paradigma Akademi Yayınevi, 2003, s. 161

### 5.3.3.1.1. Gizli Yedek Akçeler

“TTK’nın 458. maddesinin 1 numaralı fıkrası gizli yedek akçeleri şöyle tanımlamaktadır; “Şirket işlerinin devamlı inkişafını veyahut mümkün mertebe istikrarlı kar payları dağıtılmasını temin bakımından münasip ve faydalı olduğu takdirde, aktiflerin bilanço günündeki kıymetlerinden daha aşağı bir kıymetle bilançoya konması şeklinde veya başka suretle gizli yedek akçe ayrılması caizdir.” Buna göre; TTK gizli yedek akçe ayrılmasına olanak vermektedir, ancak işletmeler aktiflerin bilançoda hiç gösterilmemesi ya da var olmayan pasiflerin bilançoda gösterilmesi gibi muhasebe ilkelerine uygun olmayan şekilde gizli yedek akçe ayıramaz.”<sup>436</sup>

Muhasebe kayıtlarında açık olarak yer almayan gizli yedek akçeler gerçekte mevcuttur ve kayıtlarındaki bu durumlarından dolayı gizli olan yedeklerdir. Bunun yanında TTK’ nun 458.maddesinin 2.fıkrasında bu akçeler hakkında “idare meclisi, gizli yedek akçe ve sarf yerleri hakkında murakıplara malumat vermekle mükelleftir” denmektedir.

“İşletmeler gizli yedek akçe ayırmak suretiyle bilançolarındaki aktif kalemlerinin olduğundan daha düşük bir değerle ve pasif kalemlerinin olduğundan daha yüksek bir değerle değerlemesi sonucunda ortaklara dağıtılacak dönem karını daha az göstermek suretiyle dönem karının bir kısmının işletmede kalmasını sağlayabilirler.”<sup>437</sup> Bu akçeler ayrılırken işletmenin üstlendiği faaliyetlerinin sürekli anlamda gelişimi ve işletmelerin sermaye yapılarının güçlenmesi amaçlanmaktadır.

“Türk Ticaret Kanunu gizli yedek akçe ayırarak işletme karlarının bir kısmının fon olarak işletmede kalmasına izin vermektedir. Fakat işletme aktiflerinin değerlemesinde her bir kalemin hangi değerlendirme ölçüleriyle değerlendirileceği konusu Vergi Usul Kanununda tanımlanmıştır. İşletmeler Vergi Usul Kanunundaki değerlendirme ölçüleri ve yasaların izin verdiği ölçüde aktif kalemlerin değerlerini düşük göstererek gizli yedek akçe ayırabilirler.

---

<sup>436</sup> SOYDAN, H., ILDIR, A.; “Şirketler Muhasebesi,” 2. b., Bursa: Alfa Yayıncılık, 2003, s. 193

<sup>437</sup> ILDIR, s. 162

Gizli yedek akçeler mali tablolarının dipnotlarında belirtilmesi gerekmektedir ve işletme ilgililerinin şirket mali tablolarından doğru ve tarafsız bilgi almasını engelleyici, yanıltıcı nitelikte olmaması gerekmektedir.<sup>438</sup>

#### **5.3.3.1.2. Açık Yedek Akçeler**

Açık yedek akçeler işletmelerin bilançolarının pasiflerinde bulunmakta olup tek düzen hesap düzeninde “54 Kar Yedekleri” hesap grubunda izlenirler.

Bu tür akçeler pasif tarafta olmasından dolayı ayrı olarak gizli yedek akçelerde olduğu gibi bilançonun dipnotlarında açıklanması gerekmemektedir.

“Bilançoda açık olarak görünen bu yedek akçeler genel olarak aşağıdaki gibi sınıflandırılabilir.

- Zorunlu Yedek Akçeler
  - Yasal (kanunu) Yedek Akçeler
    - I. Tertip Yasal Yedek Akçe
    - II: Tertip Yasal Yedek Akçeler
    - Özel Yasal Yedek Akçeler
  - Statüye Bağlı Yedek Akçeler
- Anlaşmalar gereğince ayrılan yedek akçeler
- Özel yedek akçeler ve fonlar
- İhtiyari veya ana sözleşmeye göre ayrılan yedek akçeler
- Olağanüstü yedek akçeler<sup>439</sup>

#### **5.3.3.2. Türk Ticaret Kanunu Hükümlerine Göre Kar Dağıtım**

Türk Ticaret Kanunu ülkemizde yapılan ticaretin birçok konuda kanununu içerisinde barındırmakla birlikte işletmelerdeki kar dağıtımının nasıl yapılması gerektiğiyle de ilgili olarak kar dağıtımının nasıl dağıtılacağı, yapılacak olan kar dağıtımının kararının ne zaman kim tarafından alınacağı, kar dağıtımında yetkili organın kim olacağı, kar dağıtımından pay alacak olan kuruluşların ve kişilerin kimler olacağı,

<sup>438</sup> ENGIN, s.4

<sup>439</sup> ATAMAN, Ü.; “Genel Muhasebe,” 12.b., İstanbul: Türkmen Kitabevi, 1999, s. 179

ayrılması zorunlu yedek akçeler ve ödenecek I. Temettü oranı gibi konularla ilgili düzenlemeler yapmıştır.

Halka açık olmayan anonim şirketlerde kar dağıtımı yapılacağı zaman Türk Ticaret Kanununda belirtilen kar dağıtımıyla ilgili maddeler göz önünde bulundurulur.

#### **5.3.3.2.1. Kar Payı Dağıtımının Şekli**

İşletmelerde kar payı dağıtımının şekli elde edilen karın tam ve düzenli bir şekilde dağıtılabilmesi ayrıca bu dağıtımın adil bir şekilde olması açılarından oldukça önemlidir. “Türk Ticaret Kanunu’nun 279. maddesinin 2 nolu fıkrasının 10 nolu bendine göre; şirketin ana sözleşmesinde ani şekilde kurulan anonim şirketlerde her ortağın taahhüt ettiği sermayenin türü ve pay miktarı belirtilmelidir. Bununla birlikte TTK’nın 279. maddesinin 2 nolu fıkrasının 3 nolu bendine göre; şirketin esas sermayesinin miktarı ile her payın itibari kıymeti, ödeme suret ve şartları ana sözleşmede belirtilir. Kar dağıtımının ne şekilde yapılacağı ana sözleşmede belirtilmek zorunda değildir. Eğer ana sözleşmede kar dağıtımının nasıl yapılacağı belirlenmiş ise bu Türk Ticaret Kanunu hükümlerine aykırı olmaz.”<sup>440</sup>

#### **5.3.3.2.2. Kar Payı Dağıtımında Yetkili Organ**

Oluşan karın dağıtımıyla ilgili yetkili organın belirlenmesi karın doğru şekilde dağıtılması anlamında önem arz etmektedir.”TTK’nın 364. maddesinin 2 nolu fıkrası ve 369. maddesinin 2 nolu fıkrasına göre kar dağıtımını kararını verme yetkisi, genel kurula aittir.

Genel kurulun kar dağıtımına ilişkin karar alabilmesi için öncelikle TTK’nın 470. maddesinin 2 nolu fıkrasına göre; “Kar payı ancak safi kardan ve bu gaye için ayrılan yedek akçelerden dağıtılabilir.” Buna göre kar payı dağıtımını yapılabilmesi için usulüne uygun düzenlenmiş bilançoya göre kar elde edilmiş ya da daha önceki yıllar karından bu amaç için kullanılabilir yedek akçenin bulunması gerekir.

---

<sup>440</sup> ENGIN, s.4

TTK'nın 327. maddesine göre; "İdare meclisi her iş yılı sonunda 325'nci maddede yazılı bilançodan başka şirketin ticari, mali ve iktisadi durumunu ve yapılan muamelelerinin hülasasını gösterir bir rapor tanzimine ve dağıtılacak kazanç miktarı ile yedek akçeyi teşkil edecek miktarın tayinine dair, telif varakasını hazırlamaya mecburdur. Rapor ve teklif varakası, umumi heyet toplantısından en az onbeş gün önce pay sahiplerinin tetkikine arz olunur."

Genel kurul yönetim kurulunun sunmuş olduğu bilanço ve kar dağıtımına ilişkin öneriyi kabul edebilir ya da reddedebilir. Genel kurul kar dağıtımına ilişkin olarak yönetim kurulunun sunmuş olduğu teklifi kabul ederse kar dağıtımına karar verilmiş olur.

Kar dağıtım teklifini yönetim kurulu yapmasına karşın, dağıtım yetkisi münhasır ve başka bir organa devredilemeyecek şekilde genel kurula bırakılmıştır. Pay sahiplerinin genel kurulca kar dağıtım kararı alınmadan önce kar payı talep etme hakkı bulunmamaktadır. Çünkü kar payını talep hakkı, genel kurul kararı ile alacak hakkı halini almaktadır.

Genel kurul kar dağıtımına ilişkin karar verirken kanun ve ana sözleşme hükümlerine uymak zorundadır. Aksi takdirde genel kurulun almış olduğu kar dağıtım kararı gerçek dışı kar dağıtımına ve bunu neticesinde de haksız kar payı dağıtımına yol açar. Bu durumda TTK'nın 381. maddesine göre genel kurulun ana sözleşme veya kanun hükümlerine özellikle iyi niyet esaslarına aykırı olarak almış olduğu kararların aleyhine bu kararın alındığı tarihten itibaren üç ay içerisinde şirket merkezinin bulunduğu yerdeki mahkemeye başvurularak iptal davası açılabilir.

İptal davası açma hakkına TTK'nın 381. maddesinde sayılan ilgililer sahiptir. Bunlar; yönetim kurulu, denetçiler ve pay sahipleridir.<sup>441</sup>

"Genel kurul kar dağıtımına ilişkin kararlarını adi çoğunluk sağlayarak alır. Karın nasıl dağıtılacağı yönetim kurulu tarafından önerilmekle birlikte, genel kurul bu öneride gösterilen dağıtımla bağlı değildir. Bunun kanun ve ana sözleşme hükümlerine

---

<sup>441</sup> ENGIN, s.4

aykırı olmamak şartıyla değiştirebilir. Ancak kar dağıtımı ve yedek akçeler hakkındaki Türk Ticaret Kanunu'ndaki emredici hükümler bağlayıcı nitelikte olmaktadır."<sup>442</sup>

### 5.3.3.2.3. Kar Payının Ödenme Zamanı

Genel kurulun alacağı kar payının dağıtılmasıyla alakalı kararda kar payının dağıtılma zamanını da belirleyebilir. Ancak bu tarihin belirlenmemesi durumunda kar payı sahiplerinin karlarını talep etmesi durumunda, genel kurul kararı ile alacak hakkı halini aldığından hemen karların ödenmesi gerekmektedir.

Genel kurulun alacağı kararla kar paylarının ödenme süresi ve ödenme şeklini belirleyebilir veya bu konuda yönetim kurulunu yetkilendirebilir.

“Genel kurulun kanun ve ana sözleşme hükümlerine uygun olarak kar dağıtım kararını vermesi ile ödenecek olan kar payı, kar payının sahipleri açısından anonim şirkete karşı alacak hakkına dönüşmektedir. Yenilik doğurucu nitelikte olan bu karar daha sonra alınan bir kararla kaldırılamaz veya dağıtım oranı düşürülemez. Bu amaçla alınan genel kurul kararı geçersizdir. Çünkü genel kurulun bir üçüncü kişiye ait alacak üzerinde tasarrufta bulunma yetkisi bulunmamaktadır.”<sup>443</sup>

“Genel kurulca kar payının ödeme tarihinin belirlenmesi aşağıdaki hukuki sonuçların doğmasına yol açar:

- Bu tarih ile alacak muaccel olduğundan kardan pay alanlar alacaklarını şirketten isteyebilirler,
- Bu tarihten itibaren alacaklılar kar paylarını başkalarına devredebilirler,
- Bu tarihten itibaren alacaklının payı üzerinde kesin haciz konulabilir.”<sup>444</sup>

---

<sup>442</sup>TUNCER, S.; “Kar Dağıtımı Stopaj ve Yakın Geleceği”, Lebib Yalkın Mevzuat Dergisi, Sayı no: 114, Haziran 2002, s. 96

<sup>443</sup> POROY, R., TEKİNALP, Ü., ÇAMOĞLU, E.; “Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku,” 8. Baskı, 2000, İstanbul, s. 501

<sup>444</sup> ENGIN, s.4



“Genel kurulca kar dağıtımına ilişkin karar alındıktan sonra pay sahiplerince tahsil edilmeyen kupon, tahviller ve hisse senedi bedellerinin beş yıl içinde tahsil edilmemesi halinde zamanaşımına uğrayan kar payları hazineye intikal edecektir. Bu anlamda işletmelerdeki pay sahiplerinin kar paylarını işletmeden tahsil etmemesi durumunda şirket bu kar paylarını devlete aktarmak zorundadır.”<sup>445</sup> Eğer bu yapılmazsa şirket tahsil edilmeyen kar payı tutarı ve bu tutarın üç katı kadar tazminatı devlete ödemek zorunluluğu altına girmektedir.

#### 5.3.3.2.4. Kar Payı Dağıtım İlkeleri

İşletmelerin kar payı dağıtım ilkeleri Türk Ticaret Kanununda yer alan şekliyle şöyledir:

- TTK.’nın 469. maddesinin 1 nolu fıkrasına göre; “Kanuni ve ihtiyari yedek akçelerle kanun ve esas mukavele hükmünce ayrılması gerekli diğer paralar safi kardan ayrılmadıkça kar payı dağıtılamaz.” Bu anlamda ana sözleşme ve Türk Ticaret Kanunu na göre ayrılması zorunlu olan değerler şöyledir:
  - “Tertip yasal yedek akçeler,”<sup>446</sup>
  - “Ana sözleşme gereğince ayrılması gereken ihtiyari yedek akçeler”<sup>447</sup>
  - “Ana sözleşme gereğince ayrılmış olan ihtiyari yedek akçe niteliğindeki fonlar,
  - Esas sözleşme gereğince çalışanların yardım sandıklarına ayrılan yedek akçeler.”<sup>448</sup>

<sup>445</sup> KARYAĞDI, N.; “Kar Dağıtımı”, Maliye Hesap Uzmanları Derneği Yayınları, İstanbul, 1999, s. 236

<sup>446</sup> TTK md. 466/1

<sup>447</sup> TTK md. 467

<sup>448</sup> TTK md. 468

- “TTK’nın 469. maddesinin 2 nolu fıkrasına göre, şirketin devamlı surette gelişimi, istikrarlı kar dağıtımı yapılabilmesi amacıyla, TTK ve ana sözleşmede yer alan yedek akçelerin dışında genel kurul tarafından yedek akçe ayrılmasına karar verilebilir. Genel kurul, yedek akçelerin kanun ve esas sözleşmede belirtilen oranlarının arttırılmasına karar verebilir.
- TTK’nın 469. maddesinin 3 nolu fıkrasına göre, ana sözleşmede hüküm olmasa bile genel kurul kararıyla işçi ve müstahdemlere yardım sandığı kurulması ya da diğer amaçlarla yardım yapmak için safi kardan ayırım yapılabilmektedir.

İşçi, memur ve müstahdemlere kardan pay verilebilmesi için mutlaka ana sözleşmede hüküm bulunması gerekmektedir. Ana sözleşmede hüküm bulunmamasına rağmen genel kurul kararıyla da çalışanlara pay verilmesi mümkündür.

- TTK’nın 466. maddesinin 1 nolu fıkrasına göre genel kurul önce yıllık karının yirmide birini ödenmiş sermayenin beşte birini buluncaya kadar kanuni yedek akçe ayırmaya karar vermek zorundadır. Bunun yanı sıra TTK’nın 466. maddesinin 2 nolu fıkrasının 1 nolu bendine göre hisse senetlerinin çıkarılmasında, çıkarma masrafları indirildikten sonra, itibarı kıymetten fazla olarak elde edilen gelirlerin itfalara veya yardım ve hayır işlerine sarf edilmeyen kısmı yedek akçe olarak ayrılabilir. TTK’nın 466. maddesinin 2 nolu fıkrasının 2 nolu bendine göre iptal edilen hisse senetlerinin bedellerine mahsuben yapılan ödemelerin, bunların yerine çıkarılan senetlerden elde edilen gelir noksanı kapatıldıktan sonra kalan kısmı ya yedek akçe olarak ayrılabilir. Safi kardan I. tertip yasal yedek akçeden aşka pay sahipleri için % 5 oranında kar payı dağıtıldıktan sonra, pay sahipleri ve kara iştirak eden diğer kimselere dağıtılması kararlaştırılan kısmın onda biri tutarında II. Tertip yasal yedek akçe ayrılabilir. Bu ayrılan yedek akçeler I. tertip yasal yedek akçede olduğu gibi ödenmiş sermayenin beşte biri tutarıyla sınırlı değildir.”<sup>449</sup>

---

<sup>449</sup> ENGIN, s.4

- “TTK’nın 466. maddesinin 2 nolu fıkrasının 3 nolu bendine göre, ödenmiş sermaye üzerinden 5 % oranında temel kar payı olan I. Temettü ayrılmalıdır. TTK’ya göre en az % 5 olan ve ödenmiş sermaye üzerinden ayrılan birinci temettü sermayeye verilen faiz niteliğinde olduğundan ortaklara dağıtılması gereken kar payı niteliği taşımaktadır.”<sup>450</sup>
- “TTK’nın 402. maddesinin 1 nolu fıkrasına göre, “Umumi heyet, esas mukavele gereğince veya esas mukaveleyi değiştirerek, bedeli itfa olunan payların sahipleri, alacaklılar, kurucular veya bunlara benzer bir sebeple şirketle ilgili olanlar lehine intifa senetleri ihdasına karar verebilir.” TTK’nın 403. maddesine göre; “İntifa senedi sahiplerine azalık hakları verilemez; ancak safi kazançta veya tasfiye neticesine iştirak yahut yeni çıkarılacak hisse senetlerini alma hakları tanınabilir.” TTK’nın 298. maddesine göre, “Kurucuların şirketi kurdukları sırada sarf ettikleri emeğe karşılık olarak para ve bedelsiz hisse senedi almak gibi bir suretle şirket sermayesinin azalmasını mucip olacak bir menfaatin kendilerine tahsisi hakkında esas mukaveleye dercedecekleri şartlar hükümsüzdür.”<sup>451</sup>
- “Ana sözleşme ile ya da ana sözleşmeye istinaden genel kurul kararıyla yönetim kurulu üyelerine ortak olarak alacakları kar payından, aylık olarak ücretlerden ve huzur hakkından başka şirket karının elde edilmesine ilişkin olarak yaptıkları katkılardan dolayı kardan pay verilebilir. Bu durumda ortakların aldıkları pay artmaktadır.”<sup>452</sup> “Ancak; TTK’nın 472. maddesine göre; “İdare meclisi azalarının kazanç payları, sadece safi kardan ve ancak kanuni yedek akçe için muayyen para ayrıldıktan ve pay sahiplerine yüzde dört nispetinde veya esas mukavele ile muayyen daha yüksek bir nispette bir kar payı dağıtıldıktan sonra verilebilir” denilmiştir. TTK’ya göre yönetim kurulu üyelerine kardan verilecek payın alt ve üst sınırı belirlenmemiştir. Ana sözleşmede farklı bir oran belirlenmiş ise bu oranda yönetim kurulu üyelerine kar payı dağıtılması gerekir.”<sup>453</sup>

<sup>450</sup> KIZILOT, Ş., EYÜPGİLLER, S.; “Şirketler Muhasebesi Vergilendirilmesi Hukuku ve Mevzuatı,” Yaklaşım Yayınları, Ankara, 1995, s. 1079

<sup>451</sup> ENGİN, s.4

<sup>452</sup> KARYAĞDI, s. 246

<sup>453</sup> ENGİN, s.4

### **5.3.3.3.Sermaye Piyasası Kanunu Hükümlerine Göre Kar Payı Dağıtımı**

“Sermaye Piyasası Kanunu’nun konusu ve amacı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 1. maddesinde şöyle belirtilmiştir: “Bu kanunun konusu tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak amacıyla; sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını düzenlemek ve denetlemektir.” Buna göre tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarını korumak ise her şeyden önce bu kişilerin kar payı haklarını güvence altına almakla mümkündür. Bu nedenle Sermaye Piyasası Kanunu kar dağıtımıyla ilgili hissedarların çıkarlarını korumaya yönelik düzenlemeler yapmıştır. Türk Ticaret Kanunu’nda kar dağıtımıyla ilgili olarak anonim şirketlerin mali yapılarının güçlendirilmesi, ortaklarına düzenli kar dağıtımı yapabilmelerini destekleyici hükümler yer almaktadır. Sermaye Piyasası Kanunu’nun kar dağıtımına ait hükümleri Türk Ticaret Kanunu’ndan farklılık göstermekte olup, Sermaye Piyasası Kanunu’nun bu hükümleri daha çok küçük hisse sahiplerini koruyucu niteliktedir.”<sup>454</sup>

#### **5.3.3.3.1. Sermaye Piyasası Hükümlerine Göre Kar Payı**

##### **Dağıtım Esasları**

Her piyasanın kendine has özellikleri vardır. Sermaye piyasasının da her alanda olduğu gibi kar payı dağıtımında da bu dağıtılacak olan kar payının nasıl dağıtılacağına ilişkin bir takım dağıtım esasları bulunmaktadır. “Sermaye Piyasası Kanunu’nun 15. maddesinin 1 nolu fıkrasına göre; “Halka açık anonim ortaklarının esas sözleşmelerinde birinci temettü oranının gösterilmesi zorunludur. Bu oran, Kurul tarafından belirlenecek ve tebliğlerle ilan edilecek miktardan aşağı olamaz. Kurul, ihraççıların türleri ve dağıtılabilir kar tutarları itibariyle temettü dağıtım zorunluluğunu kaldırabilir veya erteleyebilir.” Buna göre halka açık anonim şirketlerde birinci temettü oranını belirleme yetkisi Sermaye Piyasası Kurulu’ndadır.

---

<sup>454</sup>DEMİRİSOY, Y.; “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yedek Akçeler ve Kar Dağıtım Esasları”, Vergi Dünyası, Sayı no: 116, Nisan 1991, s. 25

Türk Ticaret Kanunu'na göre, anonim şirketlerin, esas sözleşmelerinde birinci temettü oranlarını gösterme zorunlulukları bulunmamaktadır. Bunun yanında TTK'nın 466. maddesinin 3 nolu fıkrasında, ikinci kanuni yedek akçenin hesaplanması ile ilgili olarak, % 5 oranında I. temettüden söz edilmekteyse de, Türk Ticaret Kanununda I. temettünün dağıtılmasını zorunlu kılan bir hükme rastlanmamaktadır. Sermaye Piyasası Kanununa göre ise; halka açık anonim ortaklıkların birinci temettü oranlarını esas sözleşmelerinde göstermeleri zorunludur. Bu zorunluluk sadece I. temettü oranının ana sözleşmede gösterilmesi şeklinde anlaşılmalıdır. Aynı zamanda Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenen oranlarda I. temettü dağıtmak zorundadırlar.<sup>455</sup>

“Sermaye Piyasası Kanunu'na göre I. temettü oranının esas sözleşmede gösterilmesi zorunluluğu I. temettüyü sözleşmeye dayalı bir hak haline getirme amacını taşımaktadır. Bununla, genel kurulun I. temettüyü serbestçe belirleme yetkileri sınırlandırılmış olmakta, bu yüzden temettünün kazanılmış hak niteliği güçlendirilmiş olmaktadır.”<sup>456</sup>

“Sermaye Piyasası Kanunu'nun 15. maddesinin 2 nolu fıkrasına göre; “Yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere kardan pay dağıtılabilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunması şarttır. Yasa hükmü ile ayrılması gereken yedek akçeler ve esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen birinci temettü ayrılmadıkça başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kar aktarılmasına ve yönetim kurulu üyeleri, memur, müstahdem ve işçilere kardan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği gibi, belirlenen birinci temettü ödenmedikçe bu kişilere kardan pay dağıtılamaz.”<sup>457</sup> Bu hususların tamamına sermaye piyasasının hükümlerine göre uyma zorunluluğu bulunmaktadır. Eğer şirket kar dağıtımını sermaye piyasasının ortaya koymuş olduğu kurallara göre yapacak olursa tüm bu özelliklere uymak zorunluluğunu karşısında bulmaktadır.

---

<sup>455</sup> ENGIN, s.80

<sup>456</sup>PAMUKÇU, C.; “Sermaye Piyasası Kanunu ve İlgili Mevzuat Yönünden Halka Açık Anonim Ortaklıkların Tabi Oldukları Kar Dağıtım Esasları”, Vergi Dünyası, Sayı no: 57, Mayıs 1986, s. 35

<sup>457</sup> ENGIN, s.81

### **5.3.3.3.2. Hisse Senetleri Borsada İşlem Görmeyen Anonim Şirketlerde Temettü Dağıtımı**

Temettü dağıtımı yapan şirketlerin kendine has özellikleri bulunmaktadır. Bu özellikler şirketlerin kendi yapılarından kaynaklanmaktadır. Anonim şirketlerin kimilerinin hisseleri borsada işlem görmekte kimilerinin ise halka arz edilmeyi sağlamamış olmalarından dolayı hisse senetleri borsada işlem görmemektedir. Bu tür şirketlerde de kar dağıtımı belirli hükümler çerçevesinde gerçekleştirilmektedir. “Hisse senetleri borsada işlem görmeyen anonim şirketlerin esas sözleşmelerinde birinci temettü oranının gösterilmesi zorunludur. Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 4. maddesinin 1 nolu fıkrasına göre;”...ortaklıkların birinci temettü tutarı, hesap dönemi karından kanunlara göre ayrılması gereken yedek akçeler ile vergi, fon ve mali ödemeler ve varsa geçmiş yıl zararları düşüldükten sonra kalan dağıtılabilir karın % 20'sinden az olamaz.

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 4. maddesinin 2 nolu fıkrasına göre; “Hisse senetleri borsada işlem görmeyen anonim ortaklıkların birinci temettüyü nakden dağıtmaları esastır. Ancak, bu ortaklıklardan 27/12/1994 tarihli ve 22154 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri: IV, No:9 sayılı İhraççıların Muafiyet Şartlarına ve Kurul Kaydından Çıkarılmalarına İlişkin Esaslar Tebliğinin 3. maddesinin (a) bendinde yer alan bağımsız denetim muafiyeti kapsamına girmeyenler, birinci temettüyü nakden ve/veya hisse senedi biçiminde dağıtabilirler. Birinci temettüyü kısmen veya tamamen hisse senedi biçiminde dağıtmak isteyen ortaklıkların, yıllık olağan genel kurul toplantısı için TTK'nın 368. maddesinde öngörülen toplantıya davete ilişkin sürenin başlangıç tarihinden en az bir ay önce, biri Türkiye çapında yayın yapan iki günlük gazetede bu Tebliğin 1 numaralı ekinde yer alan forma uygun olarak yapılacak bir ilanla ortaklarından talep toplamaları zorunludur. Talep toplama süresi en az 15 gün olmalıdır. Talepte bulunmayan ve/veya bulunamayan ortakların iradeleri temettünün nakden ödenmesi şeklinde değerlendirilir. Esas sermaye sistemindeki ortaklıklarda, toplanan talepler dikkate alınarak birinci temettünün kısmen veya tamamen hisse senedi biçiminde dağıtılması yönünde talep oluşması durumunda, sermaye

artırımının karara bağlanacağı genel kurula davete ilişkin süreler çerçevesinde madde tadil tasarısı için Sermaye Piyasası Kurulunda uygun görüş alınır.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 4. maddesinin 4 nolu fıkrasına göre; “ Esas sermaye sistemindeki şirketler tarafından ihraç edilen hisse senetleri sermaye artırımının tescil edildiği hesap dönemi itibarıyla temettüye hak kazanır. “ Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 4. maddesinin 5 nolu fıkrasına göre; “ Kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklarca ihraç edilen hisse senetleri, yeni pay alma hakkına ilişkin sirkülerin yayımlandığı hesap dönemi itibarıyla temettüye hak kazanır. Bu ortaklıkların nakdi sermaye artırımı nedeniyle ihraç edecekleri hisse senetlerinin satış süresi içinde hesap dönemi sona ererse, hesap döneminin son gününü takip eden tarihten başlamak üzere, hisse senetleri geçmiş hesap dönemlerine ilişkin kar payı iptal edilerek satılır.”<sup>458</sup>

#### **5.3.3.3.3. Hisse Senetleri Borsada İşlem Gören Şirketlerde Kar Dağıtımı**

Diğer kar payı dağıtım şekli hisse senetleri halka arz edilmiş şirketlerin kar payı dağıtımlarının nasıl olacağı ile ilgilidir. “Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 5. maddesinde hisse senetleri borsada işlem gören ortaklıkların I. temettü oranı ve temettü dağıtımına ilişkin esaslar yer almaktadır. Buna göre; hisse senetleri borsada işlem gören anonim şirketlerin esas sözleşmelerinde I. temettü oranının gösterilmesi zorunludur. Şirketlerin I. temettü tutarı, hesap dönemi karından kanunlara göre ayrılması gereken yedek akçeler ile vergi, fon ve mali ödemeler ve varsa geçmiş yıl zararları düşüldükten sonra kalan dağıtılabılır kar tutarının hesaplanmasında gerçekleşmemiş sermaye kazançları (değer artışları) dikkate alınmaz.

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 5. maddesinin 3 nolu fıkrasına göre; “Hisse senetleri borsada işlem gören anonim ortaklıklar, genel kurullarının alacağı karara bağlı olarak temettüyü;

- Tamamen nakden dağıtma,

---

<sup>458</sup> ENGIN, s.82

- Tamamen hisse senedi olarak dağıtma,
- Belli oranda nakit belli oranda hisse senedi olarak dağıtarak kalanını ortaklık bünyesinde bırakma,
- Nakit ya da hisse senedi olarak dağıtmadan ortaklık bünyesinde bırakma, konusunda serbesttir.

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 5. maddesinin 4 nolu fıkrasına göre; “Kurul, bu ortaklıklara genel kurul gündemleri ilan edilinceye kadar, bir önceki dönemin karından ayrılacak birinci temettüyü nakden dağıtma zorunluluğu getirebilir. “ Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 4. maddesinin 5 nolu fıkrasına göre; “Ancak, bir önceki döneme ilişkin birinci temettü dağıtımını gerçekleştirmeden sermaye yapan ve artırımını temsil eden hisse senetleri borsada eski ve yeni olarak iki ayrı sırada işlem gören ortaklıklardan, dönem sonunda elde ettikleri kardan temettü dağıtmak isteyenler birinci temettüyü nakden dağıtmak zorundadırlar.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 5. maddesinin 6 nolu fıkrasına göre; “Şirket yönetim kurulunun genel kurula teklif edeceği kar payı dağıtımını yapıp yapılmamasına ve yapılacaksa kar payı dağıtım oranına ilişkin önerisi, yeni pay alma sirkülerinin ilan edilmesinden önce, Borsa Günlük Bülteni aracılığıyla 6/7/1993 tarihli ve 21629 mükerrer sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri: VIII, No: 20 sayılı Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliğindeki esaslar çerçevesinde kamuya duyurulur.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 5.maddesinin 7 nolu fıkrasına göre; “Şirket genel kurullarının birinci temettünün dağıtılmamasına karar vermeleri durumunda, bu tutar hesaplanıp ayrıldıktan sonra olağanüstü yedek akçelere eklenir.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 5.maddesinin 7 nolu fıkrasına göre; “Şirket genel kurullarının birinci temettünün dağıtılmamasına karar



vermeleri durumunda, bu tutar hesaplanıp ayrıldıktan sonra olağanüstü yedek akçelere eklenir.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 5. maddesinin 8 nolu fıkrasına göre; “Hisse senetleri Borsada işlem gören ortaklıkların, temettü olmak üzere en az üç merkezde ve Takasbank ta yapılır.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 5. maddesinin 9 nolu fıkrasına göre; “Hisse senetleri borsada işlem gören ortaklıklar temettü dağıtım işlemlerini, Takasbank tarafından beyan edilen miktar ve nominal değeri esas alarak, Takasbank ın beyanını müteakip 3 iş günü içinde söz konusu ödemelere ilişkin kupon teslimini beklemezsizin sonuçlandırılır. Takasbank söz konusu kuponların ihraççı adına saklamaya alır ve işlemi takip eden yılın sonuna kadar ihraççıya teslim eder. Takasbank beyan ile birlikte ödemelere esas teşkil edecek temettü kuponlarının belge numaralarını ihtiva eden bilgileri manyetik ortamda ihraççı ortaklıklara verir. Takasbank verdiği bu bilgilerle sorumludur.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 5.maddesinin 10 nolu fıkrasına göre; “Esas sermaye sistemindeki ortaklıklarca ihraç edilen hisse senetleri sermaye artırımının tescil edildiği hesap dönemi itibarıyla temettü hak kazanır.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 5.maddesinin 11 nolu fıkrasına göre; “Kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklarca ihraç edilen hisse dönemi itibarıyla temettü hak kazanır. Bu ortaklıkların nakdi sermaye artırımını nedeniyle ihraç edecekleri hisse senetlerinin satış süresi içinde hesap döneminin son gününü takip eden tarihten başlamak üzere, hisse senetleri geçmiş hesap dönemlerine ilişkin kar payı kuponları iptal edilerek satılır.”<sup>459</sup>

---

<sup>459</sup> ENGIN, s.84

#### 5.3.3.3.4. Temettü Dağıtım Zamanı

“Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 6. maddesinin 1 nolu fıkrasına göre; “Temettü dağıtımı, ortaklıklarca hesap dönemini izleyen 5. ayın sonuna kadar tamamlanmak zorundadır.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 6. maddesinin 2 nolu fıkrasına göre; “Temettü ödemesinin tamamlanması için;

- a) Temettünün tamamı nakden dağıtılacaksa, temettüyü tahsil etmek için ilgili kuponlarıyla temettü dağıtım adreslerine başvuran ortaklara nakden veya hesabına ödemenin yapılması,
  - b) Hisse senedi olarak dağıtılacak, temettünün sermayeye ilavesi nedeniyle ihraç edilecek hisse senetlerinin Kurulca kayda alınması ve kayıt sonrası işlemlerin tamamlanarak temettü karşılığı dağıtılacak hisse senetlerinin;
- 1) Kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklarda hesap dönemini izleyen 5. ayın sonuna kadar, hisse senedi dağıtımının yapıldığı adreslere başvuran ortaklara teslim hazır hale getirilmesi,
  - 2) Esas sermaye sistemindeki ortaklıklarda ise sermaye artırımının tescilinin hesap dönemini izleyen 5. ayın sonuna kadar tamamlanarak teslim hazır hale getirilmesi,
- c) (a) ve (b) deki seçeneklerin birlikte kullanılması durumunda ise, anılan bentlerde belirtilen işlemlerin ayrı ayrı ancak hesap dönemini izleyen 5. ayın sonuna kadar yerine getirilmesi şarttır.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 6. maddesinin 3 nolu fıkrasına göre; “Hisse senetleri borsada işlem gören ortaklıkların Kurula, temettütün sermayeye ilave edilmesi nedeni ile ihraç edilecek hisse senetlerinin kayda alınması talebiyle yapacakları başvuruların, hesap dönemini izleyen 4. ayın sonuna kadar yapılması zorunludur.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 6. maddesinin 4 nolu fıkrasına göre; “Temettü dağıtımına başlanılmasından sonra temettüyü almak için temettü dağıtım adreslerine başvuran ortaklara, zaman aşımı süresi içinde başvurularını durumunda, temettü ödemesi yapılması şarttır.” Buna göre; pay sahiplerinin temettü ödemelerini almak için zaman aşımı süresinde başvurularını gerekmektedir.”<sup>460</sup>

#### **5.3.3.3.5. Yönetim Kurulu Üyeleri ve Bu Gibi Kişi Ve/Veya Kurumlara Kar Payı Dağıtımı**

Şirketin yönetim kademesinde bulunan kurulun üyelerine de kar payı dağıtımları belirli bir çerçeveye uygun olarak yapılmaktadır. “Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 7. maddesinin 1 nolu fıkrasına göre; “Yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere, katılma, kurucu ve adi intifa senedi sahiplerine, çeşitli amaçlarla kurulmuş olan vakıflara ve bu gibi kişi ve/veya kurumlara kar payı dağıtılabilmesi ve çeşitli amaçlarla kurulmuş olan vakıflara ve bu gibi kişi ve/veya kurumlara bağışta bulunulabilmesi için ortaklık esas sözleşmesinde hüküm bulunması gerekir.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 7. maddesinin 2 nolu fıkrasına göre; “Halka açık anonim ortaklıkların çeşitli amaçlarla kurulmuş olan vakıflara ve bu gibi kişi ve/veya kurumlara bağışta bulunmaları veya kardan pay ayırmaları durumunda, 29/1/1989 tarihle ve 20064 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Seri: XI, No: 1 sayılı Sermaye Piyasasında Mali Tablo ve Raporlara İlişkin İlke ve Kurallar Hakkında Tebliğde yer alan önemlilik kavramı dikkate alınarak;

---

<sup>460</sup> ENGIN, s.85

- a) Bu ödemelerin, Kanununun 15. maddesinin son fıkrası kapsamına girebilecek sonucu doğurmaması,
- b) Yıl içinde yapılanlar dahil bağışların, genel kurulda ortakların bilgisine sunulması,

Seri: VIII, No: 20 sayılı Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği çerçevesinde gerekli özel durum açıklamalarının yapılması ve Borsa Günlük Bülteninde ilan edilmesi zorunludur.<sup>461</sup>

#### **5.3.3.3.6. Temettü Avansı Dağıtım Kararı**

Temettülerin avanslarının dağıtım kararının alınması için de uyulması gereken birtakım yaptırımlar bulunmaktadır. “Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 9. maddesinin 1 nolu fıkrasına göre; “Ortaklıklar, sermaye piyasası mevzuatına uygun olarak düzenlenmiş ve bağımsız sınırlı denetimden geçmiş 3, 6 ve 9 aylık dönemler itibarıyla hazırladıkları ara mali tablolarında yer alan karları üzerinde nakit temettü avansı dağıtabilirler. Kurul, temettü avansı dağıtacak ortaklıkların ara mali tablolarının bağımsız özel denetlemeye tabi tutulmasını isteyebilir.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-35 Nolu Genel Tebliği ile değişen Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 9. maddesinin 2 nolu fıkrasına göre; “Temettü avansı dağıtmak isteyen ortaklıkların esas sözleşmelerinde hüküm bulunması ve genel kurul kararıyla ilgili yıl ile sınırlı olmak üzere yönetim kuruluna yetki vermeleri zorunludur. Anılan genel kurul toplantısında, dağıtılacak temettü avansının, ilgili hesap dönemi sonunda yeterli kar oluşmaması veya zarar oluşması durumlarında, bir önceki yıla ait bilançoda yer alan olağanüstü yedek akçelerden ya da olağanüstü yedek akçe tutarının zararı karşılamaya yeterli olmaması durumunda 10. madde uyarınca temettü avansı karşılığında alınan teminatın paraya çevrilip gelir kaydedilerek bu tutardan mahsup edileceği hususunun da karara bağlanması gerekmektedir. Yönetim kuruluna genel

---

<sup>461</sup> ENGIN, s.86

kurul tarafından temettü avansı dağıtımı için yetki verildiği takdirde, yönetim kurulu tarafından, ilgili hesap döneminde her 3 aylık dönemi izleyen 6 hafta içerisinde temettü avansı dağıtma veya dağıtmama konusunda bir karar alınması zorunludur. Söz konusu yönetim kurulu kararı Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği kapsamında kamuya açıklanır.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 9. maddesinin 3 nolu fıkrasına göre; “Temettü avansı dağıtımına karar verilmesinde ve avansın ödenmesinde; TTK’nın bilanço ve gelir tablosunun kabulüne ve karın dağıtılmasına ilişkin hükümlerinden Kanununun 15. maddesine ayrılı olanları uygulanmaz.”<sup>462</sup>

#### **5.3.3.3.7. Dağıtılacak Temettü Avansı Tutarının Hesaplanması**

Dağıtılması düşünülen temettü avansı tutarının hesaplanmasında bir takım kurallar bulunmaktadır. “Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 10. maddesinin 1 nolu fıkrasına göre; “Dağıtılacak temettü avansı, ara dönem karından kanunlara ve esas sözleşmeye göre ayrılması gereken yedek akçeler ile vergi, fon ve mali karşılıklar ve varsa geçmiş yıllar zararlarının tamamı düşüldükten sonra kalan kısmın yarısını geçemez. Yatırım ortaklıklarının ara dönem karının hesaplanmasında gerçekleşmemiş sermaye kazançları (değer artışları) dikkate alınmaz.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-35 Nolu Genel Tebliği ile değişen Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 10. maddesinin 2 nolu fıkrasına göre; “Bir hesap döneminde verilecek toplam temettü avansı tutarı bir önceki yıla ait dönem karının kanunlara ve esas sözleşmeye göre ayrılması gereken yedek akçeler ile vergi, fon ve mali karşılıklar ve varsa geçmiş yıllar zararları düşüldükten sonra kalan kısmının yarısını ve genel kurulca onaylanan yıl sonu bilançosunda yer alan olağanüstü yedek akçe tutarını aşamaz. Olağanüstü yedek akçe tutarına ilişkin sınır, ortaklığın geçmiş iki yıllık mali tablolarında vergi öncesi dönem karı elde etmiş olması ve dağıtılacak temettü avansı tutarının tamamının, yıl sonunda zarar olduğu veya oluşan karın dağıtılan temettü avansını karşılamaya yetmediği takdirde, geçmiş yıl olağanüstü yedek akçe tutarından karşılanamayan kısmın karşılanmasında kullanılmak üzere ortaklık lehine Kurulca

---

<sup>462</sup> ENGIN, s.87

belirlenecek esaslar dahilinde teminat altına alınması şartıyla uygulanmayabilir. Yatırım ortaklarında ayrıca bir önceki yıla ait dönem karının hesaplanmasında gerçekleşmemiş sermaye kazançları (değer artışları) dikkate alınmaz.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 10. maddesinin 3 nolu fıkrasına göre; “Aynı hesap dönemi içinde birden fazla temettü avansı ödemesi yapıldığı takdirde, sonraki ara dönemlerde ödenecek temettü avansları hesaplanırken önce ara dönemlerde ödenen temettü avansları indirilir.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 10. maddesinin 4 nolu fıkrasına göre; “Önceki hesap döneminde ödenen temettü avansları mahsup edilmeden, sonraki hesap dönemlerinde ilave temettü avansı verilemez ve temettü dağıtılamaz.” Buna göre ödenen temettü avansları kapatılmadan kar payı dağıtılamaz ve temettü avansı verilmez.<sup>463</sup>

#### **5.3.3.3.8. Temettü Avansının Dağıtım Zamanı**

Dağıtılacak temettü avansının belirli bir zamanlaması bulunmaktadır. Bu zamanlama kanunda belirtilmiş olmakta ve şirketlerde bu zamana uymak durumundadırlar. “Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 13. maddesine göre; “Temettü avansının dağıtımına, ara mali tabloları ile temettü avansı dağıtım tablosunun bağımsız sınırlı veya özel denetleme raporu ile birlikte Kurula gönderildiği tarihten asgari 4 hafta azami 6 hafta sonra başlaması zorunludur. Ancak, Kurul bilanço ve gelir tablolarını denetleme ve düzeltme yetkisi çerçevesinde veya temettü avansı dağıtacak ortaklıkların hesap dönemi içinde sermaye artırımını yapmaları durumunda, sermaye artımı işlemleri tamamlanıncaya kadar temettü avansı dağıtım tarihini erteleyebilir.” Buna göre temettü avansına kanunda belirtilen süreler içerisinde başlanmalıdır.”<sup>464</sup>

---

<sup>463</sup> ENGIN, s.88

<sup>464</sup> ENGIN, s.88

### 5.3.3.3.9. Temettü Avansı Ödemeleri

Dağıtılacak temettü avansı ödemelerinde de diğer hususlarda olduğu gibi kanunda belirlenen hükümler çerçevesi etkili olmaktadır. “Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 14. maddesinin 1 nolu fıkrasına göre; “Temettü avansı, dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın dağıtılır. Ancak, bu maddenin 3 nolu fıkrasında belirtilen husus saklıdır. Esas sermaye sistemindeki ortaklıklarca ihraç edilen hisse senetleri sermaye artırımının tescil edildiği hesap dönemi, kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklarca ihraç edilen hisse senetleri sermaye artırımının tescil edildiği hesap dönemi, kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklarca ihraç edilen hisse senetleri ise yeni pay alma hakkına ilişkin sirkülerin yayımlandığı hesap dönemi itibarıyla temettü avansına hak kazanırlar.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 14. maddesinin 2 nolu fıkrasına göre; “Temettü avansı ödemeleri 23/6/1989 tarihli ve 20204 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Seri: I, No: 5 sayılı Hisse Senetlerinin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliğin ek: 2. maddesinde belirtilen esaslar dahilinde kar payı kuponu karşılığında yapılır.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 14. maddesinin 3 nolu fıkrasına göre; “Bir hesap dönemi içerisinde temettü avansı dağıtan ve ardından sermaye artımı gerçekleştiren ortaklık, daha sonra tekrar bir temettü avansı dağıtmak istediğinde, aşağıda belirtilen esaslar uygulanır.

- a) Sermaye artırımı sonrasında yapılacak yeni bir temettü avansı ödemesinde, sermaye artırımını nedeniyle ihraç edilen ve yapılacak temettü avansı ödemesine hak kazanan yeni tertip hisse senedi sahiplerine öncelik verilir.
- b) Söz konusu öncelik, eski ve yeni tertip hisse senedi sahiplerinin dönem içinde aldıkları toplam temettü avans tutarları eşitleninceye kadar devam eder.

- c) Eski ve yeni tertip hisse senedi sahiplerinin hesap dönemi içerisinde aldıkları toplam temettü avansı tutarı eşitlendikten sonra kalan temettü avansı tutarı veya bir sonraki ara hesap döneminde ödenecek temettü avansı tutarı mevcut pay sahiplerine eşit olarak dağıtılır.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 14. maddesinin 4 nolu fıkrasına göre, “Hisse senetleri borsada işlem gören ortaklıkların temettü avansı ödemeleri, ortaklıkların çoğunluğunun kolaylıkla ulaşabileceği, biri ortaklık merkezi olmak üzere en az üç merkezde ve Takasbankta yapılır.”

Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 14. maddesinin 5 nolu fıkrasına göre; “Hisse senetleri Borsada işlem gören ortaklıklar temettü avansı dağıtım işlemlerini, Takasbank tarafından beyan edilen miktar ve nominal değeri esas alarak, Takasbank ın beyanını müteakip 3 iş günü içinde sonuçlandırır. Takasbank beyan ile birlikte ödemelere esas teşkil edecek kuponların belge numaralarını ihtiva eden bilgileri manyetik ortam ihraççı ortaklıklara verir. Takasbank verdiği bu bilgilerden sorumludur. Temettü avans ödemeleri ile ilgili kuponlar ihraççı adına Takasbankta saklamaya alınır.”<sup>465</sup>

#### **5.3.3.3.10. İkinci Tertip Yedek Akçenin Hesaplanması**

İkinci tertip yedek akçelerin hesaplanması da kanunda açık bir şekilde belirtilmiştir. “Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 15. maddesine göre; “Pay sahipleri ile kara iştirak eden diğer kişilere dağıtılan karın, ödenmiş veya çıkarılmış sermayenin % 5 ‘i düşüldükten sora kalan kısmının onda biri TTK’nın 466. maddesinin 2 nolu fıkrasının 3 nolu bendi uyarınca ikinci tertip yedek akçe olarak ayrılır.”<sup>466</sup>

---

<sup>465</sup> ENGIN, s.90

<sup>466</sup> ENGIN, s.90



#### **5.3.3.3.11. Birinci Temettü Tutarının Eksik Dağıtılmasında Sorumluluk**

Birinci temettü tutarının eksik dağıtılmasıyla ilgili sorumlulukla alakalı hükümlerde kanunda belirtilmiştir. “Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 16. maddesine göre; “Ortaklık birinci temettü tutarını 4. ve 5. maddelerindeki orana göre eksik olarak dağıtılmaları durumunda, Kurul bu ortaklıklara eksik dağıtılan temettü tutarını, 6. madde düzenlenen dağıtım zamanı esas alınarak Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının kısa vadeli avanslar için uyguladığı faiz oranı üzerinden hesaplanacak faiz tutarı ile birlikte nakden veya olağanüstü yedek akçelerin sermayeye ilave edilmesi suretiyle hisse senedi şeklinde dağıtılması zorunluluğunu getirebilir. Eksik temettü dağıtımından zarar görenlerin, yasal koşullar olduğu takdirde, eksik temettü dağıtımından dolayı yönetim kurulu üyelerinin hukuki sorumluluğu için yasal yollara başvurma hakları saklıdır.”<sup>467</sup>

#### **5.3.3.3.12. Tahsil Edilmeyen Kar Payı Ve Temettü Avansı Bedellerinin Zaman Aşımına Uğraması**

Şirketlerde tahsil edilmeyen kar payı ve temettü avansı bedellerinin zaman aşımına uğramasıyla ilgili hükümler kanunda yer almaktadır. “Sermaye Piyasası Kanunu Seri IV-27 Nolu Genel Tebliğinin 19 maddesine göre “Ortaklar ve kara katılan diğer kişiler tarafından tahsil edilmeyen kar payı bedelleri ile ortaklar tarafından tahsil edilmeyen temettü avansı bedelleri dağıtım tarihinden itibaren beş yılda zaman aşımına uğrar. Zaman aşımına uğrayan temettü ve temettü avansı bedelleri hakkında 2308 sayılı Şirketlerin Müruru Zamana Uğrayan Kupon Tahvilat ve Hisse Senedi Bedellerinin Hazine İntikali Hakkında Kanun hükümleri uygulanır.”. Buna göre kar payından pay alma hakkına sahip olanlar beş yıl içerisinde kar payını ve eğer varsa temettü avansını talep etmek zorunadır. Beş yıllık süre bittikten sonra kar payını ve temettü avansını talep etme hakkı ortadan kalkmaktadır.”<sup>468</sup>

---

<sup>467</sup> ENGIN, s.90

<sup>468</sup> ENGIN, s.90

## 5.4. KURUM KAZANCI ÜZERİNDEN GELİR VERGİSİ KANUNUNA GÖRE YAPILACAK STOPAJ

İşletmelerde elde edilen kurum kazançlarından alınan vergi iki türdür. Bu vergiler kurumlar vergisi ve gelir vergisidir. Kurumlar vergisi kanuna göre elde edilen kurum kazançlarından kurumlar vergisi ve gelir vergisi kanunu na göre de gelir vergisi alınmaktadır.

“Diğer taraftan kurumlar vergisi mükellefleri kurum kazançları üzerinden ödenmesi gereken kurumlar vergisinin yanı sıra GVK’nın 94/6-b bendi uyarınca gelir vergisi kesintisi yapmak zorundadırlar.”<sup>469</sup>

“Gelir vergisi kesintisiyle ilgili uygulama Türk vergi mevzuatında uzun süredir bulunmakla birlikte sürekli değişikliğe uğrayan uygulama esasları bulunmaktadır. Kar dağıtımında gelir vergisi kesintisi uygulama esaslarında 1999 yılı kazançları üzerinden başlamak üzere GVK’nın 94. maddesinin 6. nolu fıkrasının b bendinde 4369 sayılı Kanunla değişiklik yapılmıştır. Ayrıca kurum kazançlarının vergilendirilmesinde son olarak 4842 sayılı “Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında” Kanunla yeni düzenlemeler yapılmıştır.”<sup>470</sup>

### 5.4.1. 4842 Sayılı Yasa Öncesi Durum

“01.01.1999 öncesi 4369 sayılı Kanun’la değişmeden önceki Gelir Vergisi Kanunu’nun 94. maddesinin 6. fıkrasının b bendi gereğince, dağıtılıp dağıtılmadığına bakılmaksızın kurum kazancı üzerinden gelir vergisi kesintisi yapılmaktaydı.

“1999 yılı kazançlarından başlamak üzere 4369 sayılı Kanunla yapılan değişiklikle kurum kazançları üzerinden yapılan gelir vergisi kesintisi esas olarak üç bölüme ayrılarak farklı bir düzenleme yapılmıştır.”<sup>471</sup>

- 1) Tüm mükellef kurumlarca yapılan ve kar dağıtımına bağlı kesinti,

<sup>469</sup> DUMAN, Ö.;“Gelir Vergisi Tevkifatı (GVK 94/6-b)” Vergi Dünyası, Sayı no: 248, Nisan 2002, s. 23

<sup>470</sup> ENGIN, s.92

<sup>471</sup> GVK 94/6-b, 4369 Sayılı Kanunla Değişiklik

- 2) Tam ve dar mükellef kurumlarca istisna kazançlar üzerinden yapılan stopaj,
- 3) Dar mükellef kurumlarca GVK'nın 75. maddesinin 4 nolu fıkrasına göre oluşan gelirler (indirim ve istisnalar düşüldükten sonra) üzerinden yapılan stopaj.<sup>472</sup>

#### **5.4.1.1. Tam Mükellef Kurumlarca Yapılan Kesinti**

Vergi mükellefi olan kurumların yapacakları karlarla ilgili birtakım kesintiler yapılabilmektedir. Bununla ilgili olarak “tam mükellef kurumların kar dağıtımını yapmaları halinde dağıttıkları kar payları üzerinden GVK'nın 94. maddesinin 6 nolu fıkrasının b bendinin (i) alt bendine göre gelir vergisi kesintisi yapılır. Buna göre; tam mükellef kurumlar, kurumlar vergisinden istisna kazançlara isabet eden kısmı düşükten sonra Gelir Vergisi Kanunu'nun 75. maddesinin 2 nolu fıkrasının 1, 2 ve 3 numaraları bentlerinde yazılı kar paylarından tam mükellef gerçek kişilere, gelir ve kurumlar vergisi mükellefi olmayanlara ve bu vergilerden muaf olanlara dağıtılan kar payları üzerinden gelir vergisi kesintisi yapılmaktadır.

Gelir vergisine tabi tutulacak kar payları, GVK'nın 75. maddesinin 2 nolu fıkrasının (1), (2) ve (3) nolu bentlerinde belirtilen kar paylarıdır. Bu kar payları aşağıdaki gibidir.

(1) Her çeşit hisse senetlerinin kar payları (kurucu hisse senetleri ve diğer intifa hisse senetlerine verilen kar payları ve pay sahiplerine hazırlık dönemi için faiz olarak veya başka adlarla yapılan her türlü ödemeler ile Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulan yatırım fonları katılma belgelerine ödenen kar payları dahil)

(2) İştirak hisselerinden doğan kazançlar (limited şirket ortaklarının, iş ortaklıklarının ortakları ve komanditerlerin kar payları ile kooperatiflerin

---

<sup>472</sup> ENGIN, s.92

dağıttıkları kazançlar bu zümreye dahildir. Kooperatiflerin ortakları ile yaptıkları muamelelerden doğan karların ortaklara, kooperatifle yaptıkları muameleler nispetinde tevzii, kazanç dağıtımını sayılmaz.) Adi komandit şirketlerde komanditerlerin kar payları, şirket karının ilişkin bulunduğu takvim yılında elde edilmiş olur.

### (3) Kurumların idare Meclisi Başkan ve üyelerine verilen kar payları

Gelir vergisi kesintisi yapılmasının temel koşulu kar dağıtımının yapılmasıdır. Kar dağıtımını yapılmıyorsa veya kar sermayeye ilave ediliyor ise gelir vergisi kesintisi yapılmaz. Genel kurul kar dağıtım kararı alırsa ve bu doğrultuda kar dağıtımını yapılırsa ise gelir vergisi kesintisi mükellefiyeti doğar.<sup>473</sup>

“4842 sayılı yasa öncesi kar payı alanların gerçek kişi veya kurum olması, gelir ve kurumlar vergisi mükellefi olması ya da muaf olması kesinti yapılmasına engel oluşturmamaktaydı.”<sup>474</sup>

#### 5.4.1.2. İstisna Kazançlar Üzerinden Yapılan Kesinti

Kurumların yaptıkları birtakım istisna kazançlar mevcut olmaktadır. Ve dolayısıyla da bu kazançlar üzerinden kesintilerin yapılması da normal bir durum olarak karşımıza çıkmaktadır. “Tam ve dar mükellef kurumlar, kurumlar vergisinden istisna olan kazançları üzerinden gelir vergisi stopajı yapmaktadır. Gelir Vergisi Kanunu’nun 94. maddesinin 6 nolu fıkrasının b bendinin (ii) alt bendi aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

“ii) Kurumlar Vergisi Kanunu’nun 8. maddesinin 1 nolu fıkrasında yer alan iştirak kazançları istisnasından yararlanan kazançlar hariç, yatırım indirimi istisnasından

<sup>473</sup> ENGİN, s.93

<sup>474</sup> AKKURT, M. N.; “4842 Sayılı Kanuna Göre Kar Paylarının Vergilendirilmesi”, Mükellefin Dergisi, Sayı no: 116, Eylül 2003, s. 34

yararlanan kazançlar dahil olmak üzere; dağıtılsın dağıtılmasın, kurumlar vergisine tabi kurumların, kurumlar vergisinden müstesna kazanç ve iratlarından (İstisna uygulamasının zarar doğurması halinde bu zarara isabet eden tevkifat, istisnadan kaynaklanan zararın indirildiği dönemde yapılır. Tevkifat uygulamasında mahsup edilen zarar tutarının öncelikle istisna uygulamasından kaynaklandığı kabul edilir.”

Buna göre 4842 sayılı yasa öncesi tam ve dar mükellef kurumlarda karın dağıtılıp dağıtılmamasına bağlı kalmaksızın iştirak kazancı istisnası dışında kalan diğer istisna kazanç ve iratlarından kesinti yapılmaktadır. İştirak kazancı hariç diğer istisna kazançlarından yapılan kesinti oranı fon payı dahil 2000/1689 sayılı Bakanlar Kurulu Kararına göre stopaj oranı % 18 ve bunun üzerinden % 10 fon payı olarak belirlenen tevkifat oranında kesinti yapılmaktaydı. Bu madde uyarınca stopaj oranı % 18 olarak belirlenmekle beraber bazı istisnalarda Bakanlar Kurulu Kararı ile ve özel kanunlar ile farklı oranlarda stopaj yapılması ya da bazı istisnalar için stopaj yapılmaması şeklinde düzenlemeler mevcuttu.<sup>475</sup>

#### **5.4.1.3. Dar Mükellef Kurumlarca Yapılan Kesinti**

Bilindiği üzere kurumları dar ve tam mükellef kurumlar olarak iki sınıfa ayırmak mümkün olmaktaydı. Bu kurumlardan tam mükellef kurumlarca yapılan kesintilere değindikten sonra şimdi bu kısımda da dar mükellef kurumlarca yapılacak olan kesintiler hakkında bilgilendirme yapmak durumundayız. Bu anlamda “dar mükellef kurum kazançları üzerindeki vergi yükü sadece kurumlar vergisinden ibaret olmayıp, elde ettikleri kurumlar vergisinden istisna kazançlar üzerinden Gelir Vergisi Kanunu’nun 94. maddesinin 6 nolu fıkrasının b bendi (ii) alt bendi, kurumlar vergisine tabi kazançları üzerinden ise aynı maddemin (iii) alt bendi hükmü uyarınca gelir vergisi kesintisi yapılacaktır. Buna göre dar mükellef kurumlar, GVK’nın 75. maddesinin 4 nolu bendi hükmü uyarınca kurumlar vergisinden istisna kazançlar (iştirak kazançları hariç) düşülmeden önceki kurum kazançlarından, hesaplanan kurumlar vergisi ve fon payını indirmek suretiyle hesapladıkları menkul sermaye iratlarından indirim ve

---

<sup>475</sup> ENGIN, s.94

istisnalar düşüldükten sonra kalan kısmı üzerinden gelir vergisi kesintisi yapacaklardır.”<sup>476</sup>

“Tüm bunların yanında 4842 sayılı yasa öncesi uygulamada dar mükellef kurumların kurumlar vergisine tabi kazançları üzerinden hesaplanan menkul sermaye iratlarının dağıtılıp dağıtılmadığının gelir vergisi kesintisi uygulaması açısından herhangi bir önemi bulunmamaktaydı.”<sup>477</sup>

4369 sayılı kanunla yapılan bir değişiklik neticesinde GVK’nun 94.maddesinin 6 nolu fıkrasındaki b bendinin ( iii ) alt bendinde fon payı dahil olarak % 16.5 kesinti yapılmaktaydı.

#### **5.4.1.4. Gelir Vergisi Kesintisi Oranı**

“Dağıtılan kar payları üzerinden yapılacak stopajın oranı halka açık anonim şirketlerde ve halka açık olmayan anonim şirketlerde farklılaşmaktaydı. 4842 sayılı yasa öncesi ortaklara dağıtılan kar payları üzerinden halka açık anonim şirketler % 5, diğer şirketlerde ise % 15 oranında kesinti yapılmakta ve bu kesinti üzerinden % 10 oranında fon payı hesaplanmaktaydı.”<sup>478</sup>

#### **5.4.2. 4842 Sayılı Yasa İle Yapılan Düzenleme**

4842 sayılı yasa ile birtakım yeni düzenlemeler yapılmış ve bu düzenlemelerle kar dağıtımının yapılmasında yenilikler ortaya çıkmıştır. Bundan dolayı “kurum kazançlarının vergilendirilmesinde son olarak 4842 sayılı “Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında” Kanun ile kar dağıtımında önemli değişiklikler yapılmıştır. 4842 sayılı yasa ile yapılan değişiklik sonucunda stopaj sadece kar dağıtımına bağlanmış ve karın dağıtılmadığı durumda kurumlar vergisinden istisna olan kazançlar üzerinden yapılan stopaj kaldırılmıştır.”<sup>479</sup>

---

<sup>476</sup> ENGIN, s.95

<sup>477</sup> TEKİN, C.; s. 44

<sup>478</sup> ENGIN, s.96

<sup>479</sup> ENGIN, s.96

#### **5.4.2.1. 4842 Sayılı Yasa Sonrası Tam Mükellef Kurumlarca Yapılan Kesinti**

Yeni çıkan 4842 sayılı yasanın ardından tam mükellef olan kurumlar tarafından dağıtılan karların dağıtımında birtakım kesintiler yapılmaya başlanmıştır. Bununla ilgili olarak “4842 sayılı Kanunun 12. maddesiyle değişik 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu’nun 94. maddesinin 6 nolu fıkrasının b bendi ile 4 nolu fıkrası aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

b) i) Tam mükellef kurumlar tarafından; tam mükellef gerçek kişilere, gelir ve kurumlar vergisi mükellefi olmayanlara ve bu vergilerden muaf olanlara dağıtılan, 75. maddenin 2 nolu fıkrasının (1), (2) ve (3) numaralı bentlerinde yazılı kar paylarından (karın sermayeye eklenmesi kar dağıtımı sayılmaz.)

(ii) Tam mükellef kurumlar tarafından; dar mükellef gerçek kişilere, dar mükellef kurumlara (Türkiye’de bir iş yeri veya daimi temsilci aracılığıyla kar payı elde edenler hariç) ve gelir ve kurumlar vergisinden muaf olan dar mükelleflere dağıtılan, 75. maddesinin 2 nolu fıkrasının (1), (2) ve (3) numaraları bentlerinde yazılı kar paylarından (karın sermayeye eklenmesi kar dağıtımı sayılmaz).

Buna göre, dağılması halinde gelir vergisi kesintisine tabi tutulacak olan kar payları GVK’nın 75. maddesinin 2 nolu fıkrasının (1), (2) ve (3) nolu bentlerinde yazılı olan kar paylarıdır. 4842 sayılı yasa ile gelir vergisine tabi olacak kar payları değişmemiştir.

Tam mükellef kurumlar tarafından tam mükellef kurumlar vergisi mükelleflerine dağıtılan kar payları üzerinden gelir vergisi kesintisi yapılmayacaktır. Bunun yanında Türkiye’de bir işyeri veya daimi temsilcisi aracılığıyla kar payı elde eden dar mükellef kurumlara dağıtılan kar payları üzerinden kesinti yapılmaz. Bunların dışında kalan tam mükellef ve dar mükellef olan gerçek kişilere, gelir ve kurumlar vergisi mükellefi olmayanlara, gelir ve kurumlar vergisinden muaf olanlara, dar

mükelleflere ve gelir ve kurumlar vergisinde muaf olan dar mükelleflere dağıtılan kar payları üzerinden gelir vergisi kesintisi yapılır.”<sup>480</sup>

#### **5.4.2.2. 4842 Sayılı Yasa Sonrası İstisna Kazançlar Üzerinden Yapılan Kesinti**

4842 sayılı yasanın uygulanmaya başlamasıyla istisna olan kazançlar üzerinden de birtakım kesintiler yapılmaya başlanmıştır. “4842 sayılı yasa ile dağıtılıp dağıtılmadığına bakılmaksızın kurumlar vergisinden istisna olan kazanç ve iratlar üzerinden yapılan gelir vergisi kesintisi kaldırılmıştır. Böylece kurumların istisna kazançları ile normal kazançları ayırımına son verilmiştir. Ancak kesinti sadece kar dağıtımına bağlanmıştır. Dağıtılan kar payının tamamı üzerinden gelir vergisi kesintisi yapılacaktır. Burada karın istisna kaynaklı olup olmadığına bakılmaksızın dağıtılan kar payının tamamı üzerinden gelir vergisi kesintisi yapılacaktır.”<sup>481</sup>

#### **5.4.2.3. 4842 Sayılı Yasa Sonrası Dar Mükellef Kurumlarca Yapılacak Gelir Vergisi Tevkifatı**

Gelir vergisinin düzenlenmesiyle ilgili olarak dar mükellef kurumlarca yapılacak olan bu verginin yeniden yapılandırılması da 4842 sayılı yasa ile tekrar ortaya çıkmıştır. Bu bağlamda birtakım yeni düzenlemeler yapılması yoluna gidilmiştir. Bununla ilgili olarak “4842 sayılı Kanunu’nun 7. maddesiyle Gelir Vergisi Kanunu’nun 75. maddesinin 2. fıkrasının 4 nolu bendinde yapılan değişikliğe göre Kurumlar Vergisi Kanunu uyarınca yıllık veya özel beyanname veren dar mükellef kurumların, indirim ve istisnalar düşülmeden önceki kurum kazancından, hesaplanan kurumlar vergisi düşüldükten sonra kalan kısmı menkul sermaye iradı olarak kabul edilmiştir.

Kurumlar Vergisi Kanununa göre yıllık veya özel beyanname veren dar mükellef kurumların, menkul sermaye iradını ana merkezine aktarmaları sırasında, aktardıkları tutarlar üzerinden gelir vergisi kesintisi yapmaları gerekmektedir. Dar mükelleflerin Türkiye’de elde ettikleri menkul sermaye iradını ana merkezlerine aktarmadıklarında Gelir Vergisi Kanunu’nun 94. maddesinin 6 nolu fıkrasının b bendinin (iii) alt bendi hükmü gereğince gelir vergisi kesintisi yapılmaz. Böylece dar

---

<sup>480</sup> ENGIN, s.96

<sup>481</sup> ENGIN, s.97



mükellefler tarafından gelir vergisi kesintisi yapma zorunluluğu menkul sermaye iradını ana merkeze aktarmalarına bağlanmıştır.

4842 sayılı yasa ile yapılan değişiklikten önceki uygulamada dar mükelleflerde kurum kazancından indirim ve istisnalar düşüldükten sonra kalan kısmı menkul sermaye iradı sayılmakta ve bu tutar üzerinden gelir vergisi kesintisi yapılmaktaydı. Bu şekilde bulunan matrah üzerinden GVK'nın 94. maddesinin 6 nolu fıkrasının b bendi (iii) alt bendinde 4369 sayılı kanunla yapılan değişiklikle fon payı dahil % 16.5 kesinti yapılmaktaydı. 4842 sayılı yasa ile fon payı uygulaması kaldırılmıştır ve menkul sermaye iradı indirim ve istisnalar düşülmeden önceki kurum kazancı üzerinden hesaplanmaktadır.<sup>482</sup>

#### 5.4.2.4. 4842 Sayılı Yasa Sonrası Gelir Vergisi Kesintisi Oranı

Gelir vergisinden yapılan kesintinin oranında da yeni bir düzenlemeye gidilmiştir. Yeni çıkan yasa ile “şirket türleri farklı olan işletmelerde farklı kesinti oranı uygulamasına 4842 sayılı kanunla yapılan düzenleme ile son verildiğinden halka açık anonim şirketler ile halka açık olmayan anonim şirketlerde aynı kesinti oranı uygulanacaktır. “Gelir vergisi kesinti oranı 03/05/2003 tarih ve 2003/5990 sayılı Bakanlar Kurulu Kararları<sup>483</sup> ve “10/12/2006 tarih ve 2003/6577 sayılı Bakanlar Kurulu Kararları ile % 10 olarak belirlenmiştir. Ayrıca 4842 sayılı Kanunla fon payı uygulaması kaldırıldığında ayrıca fon payı uygulanmayacaktır.”<sup>484</sup>

“22/07/2006 tarihli ve 2006/10731 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile 10/12/2003 tarihli ve 2003/6577 sayılı Bakanlar Kurulu Kararında belirtilen gelir vergisi kesintisi oranları aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir;

- Tam mükellef kurumlar tarafından; tam mükellef gerçek kişilere, gelir ve kurumlar vergisi mükellefi olmayanlara ve gelir vergisinden muaf olanlara dağıtılan, 75. maddesinin 2 nolu fıkrasının (1), (2) ve (3) nolu bentlerinde yazılı kar paylarından % 15 oranında gelir vergisi kesintisi yapılacaktır.

<sup>482</sup> ENGİN, s.97

<sup>483</sup> 15/05/2003 tarih ve 25109 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

<sup>484</sup> 30/12/2003 tarih ve 25332 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

- Tam mükellef kurumlar tarafından; dar mükellef gerçek kişilere ve gelir vergisinden muaf olan dar mükelleflere dağıtılan, 75. maddesinin 2 nolu fıkrasının (1), (2) ve (3) nolu bentlerinde yazılı kar paylarından %15 oranında gelir vergisi kesintisi yapılacaktır.”<sup>485</sup>

#### 5.4.2.5 Karın Sermayeye İlavesi Durumu

Şirketlerde elde edilen karın sermayeye ilave edilip edilmeyeceği ya da eğer edilecekse ne şekilde ilave edileceği ile ilgili de yasa ile birtakım yeni düzenlemeler ortaya çıkmıştır. Bu durumla ilgili olarakta “karın dağıtılmayıp şirket sermayesine eklenmesine karar verilmesi halinde, GVK’nın 94. maddesinin 6 nolu fıkrasının b bendinin (i) ve (ii) alt bentleri uyarınca karın sermayeye ilavesi kar dağıtımını sayılmadığından ve karın sermayeye ilave edilen bu tutar üzerinden gelir vergisi kesintisi yapılmayacaktır. 4842 sayılı yasa öncesinde de karın sermayeye ilavesi kar dağıtımını olarak kabul edilmemektedir.”<sup>486</sup>

### 5.5. KAR DAĞITIM TABLOSU

İşletmenin mali anlamda nasıl gittiğinin bilinmesi işletme hakkında verilecek kararlarda oldukça büyük öneme sahiptir. İşletmelerdeki yönetim kararlarında bu kararları verecek kişilerin iyi bilgilendirilmiş olmaları işletmenin gelecekteki yapısını yakından ilgilendireceği için bu beyanda hazırlanmış olan bilgilendirme tablolarının tamamen gerçeği yansıtmaları gerekmektedir. Bir konuda verilecek olan kararda yada yapılacak olan bir harekette eldeki verilerin güvenilirliği ve doğruluğu sonucun pozitif veya negatif olmasındaki en büyük neden olacağından tabloların önemi daha fazla belirginleşmektedir. “Mali tabloları, bir işletmenin varlık ve sermaye yapısını, işletme sonuçlarını, dönem karı ve benzeri konularda işletme ilgililerine bilgi veren tablolarıdır. Bilanço ve gelir tabloları anonim şirketlerin en temel mali tablolarıdır. Bunun yanında diğer mali tabloları ise ek mali tablolarıdır.”<sup>487</sup> “Kar dağıtım tablosu da Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği’ne göre düzenlenmesi gereken ek mali tablolarıdır

<sup>485</sup> 23/07/2006 tarih ve 26237 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

<sup>486</sup> 23/07/2006 tarih ve 26237 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

<sup>487</sup> DURMUŞ, A.H.;ARAT.M.E.; “Mali Tabloları Tahlihi,” 5.b., İstanbul: Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı, 2000, s. 108

biri olup işletmenin dönem karının dağıtım biçimini gösteren tablodur. Diğer bir ifadeyle kanuni yükümlülüklerin, esas sözleşme gereklerinin ve genel kurul kararının sonucunda dönem karının nasıl ve ne şekilde kullanıldığını gösteren bilanço ve gelir tablosunu tamamlayan ve destekleyen ek mali tablodur.

TTK'nın 325. maddesine göre; "İdare meclisi; lüzumlu defterleri tutmak ve muayyen müddet içinde geçen iş yılına ait bilançoju kanun hükümleri gereğince tanzim ve umumi heyet toplantısından en az on beş gün önce pay sahiplerinin tetkikine arz etmekle mükelleftir. " TTK'nın 327. maddesine göre; "İdare meclisi; lüzumlu defterleri tutmak ve muayyen müddet içinde geçen iş yılına ait bilançoju kanun hükümleri gereğince tanzim ve umumi heyet toplantısından en az on beş gün önce pay sahiplerinin tetkikine arz etmekle mükelleftir. " Buna göre, yönetim kurulu bilançoja ek olarak şirketin ticari, mali ve iktisadi durumunu ve yapılan işlerin sonucunu gösteren bir rapor düzenlenmesine ve dağıtılacak kazanç miktarı ile yedek akçeyi oluşturacak miktarın belirlenmesine ilişkin teklifi hazırlamaya mecburdur. Genel kurulun kar dağıtımını onaylaması halinde kar dağıtım tablosu şirket ana sözleşme hükümleri ve ilgili diğer kanunların emredici koşulları dikkate alarak Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği'nde belirtilen şekilde düzenlenir."<sup>488</sup>

"Sermaye şirketleri içerisinde olan anonim şirketlerde karın dağıtılabilmesi için öncelikle genel kurulun, şirket ana sözleşmesinde yer alan kar dağıtımıyla ilgili hükümlere uygun olarak kar dağıtım kararı alması gerekmektedir. Bu öncelikle yapılması gereken bir karardır."<sup>489</sup> "Kar dağıtım kararı alındıktan sonra ortaklara payları oranında kar dağıtımını yapılabilmesi için Kurumlar Vergisi Kanunu, Türk Ticaret Kanunu, Gelir Vergisi Kanunu ve şirket ana sözleşmesinin emredici hükümlerinin yerine getirilmesi şarttır. Kar dağıtım tablosu da düzenlenirken bu kanunlar çevresinde ve Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğinde belirtilen düzenleme kurallarına göre düzenlenir.

---

<sup>488</sup> ENGİN, s.100

<sup>489</sup> ÇAKICI, C.ASLANOĞLU, S.; "Excel ile Kar Dağıtım Tablosu Uygulaması ", Vergi Dünyası, Sayı no: 235, Mart 2001, s.118

Kar dağıtım tablosu özellikle sermaye şirketleri açısından önemlidir. Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği'ne göre kar dağıtım tablosunun düzenleme amacı, dönem karından ödenecek vergilerin, ayrılan yedeklerin ve ortaklara dağıtılacak kar paylarının açıkça gösterilmesi ve şirketlerin hisse başına kar ile hisse başına temettü tutarının hesaplanmasıdır. Buna göre kar dağıtım tablosu brüt kardan hesaplanan vergileri (kurumlar vergisi, gelir vergisi), yedek akçeleri (I. tertip ve II. Tertip yasal akçeler ve diğer ayrılan yedek akçeleri), kardan ortaklara, pay sahiplerine, personele, yönetim kuruluna ödenen kar payını ve hisse başına dağıtılacak karı ve hisse başına temettüyü gösterir.<sup>490</sup>

“Ek mali tablolarının arasında yer alan kar dağıtım tablosu aynı zamanda kurumlar vergisi beyannamesine eklenmesi gereken tek ek mali tablodur. Kar dağıtım tablosunun kurumlar vergisi beyannamesine eklenme zorunluluğu, dağıtılan kar paylarının elde edenler tarafından menkul sermaye iradı olarak beyan edilecek olması nedeniyle, kar paylarının izlenme ihtiyacından kaynaklanmaktadır.”<sup>491</sup>

“10 Sıra Nolu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğine göre 2000 yılı aktif toplamı 1.800.000 TL veya net satışlar toplamı 4.000.000 TL’yi aşan mükelleflerin temel mali tablolarının yanı sıra ek mali tabloları da düzenlemeleri zorunludur. Bu ek mali tablolarından yalnızca kar dağıtım tablosunu kurumlar vergisi beyannamesine eklemesi yeterlidir. Maliye Bakanlığı 10 sıra nolu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğinde ilerleyen yıllarda Bakanlıkça ayrıca bir belirleme yapılmaması durumunda her yıl için VUK hükümleri uyarınca tespit edilen yeniden değerlendirme oranında artırılarak uygulanacağını açıklamıştır. 2005 yılı aktif toplamı 6.879.222 TL veya net satışlar toplamı 15.287.107 TL’yi aşan mükellefler 2005 yılına ait ek mali tablolarını düzenlemek zorundadırlar.”<sup>492</sup>

---

<sup>490</sup> ENGIN, s.100

<sup>491</sup> AKYOL, M.E.; “Kar Dağıtım Tablosu ve Düzenleme Esasları “. Mükellefin Dergisi, Sayı no: 125, Mayıs 2003, s.20

<sup>492</sup> ENGIN, s.101

### 5.5.1. Kar Dağıtım Tablosu Düzenleme Kuralları

Kar dağıtımını yapılırken ve dağıtılan kar tablo olarak düzenlenirken birtakım kurallar belirlenmiştir. Bu anlamda “1 Seri Nolu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğine göre kar dağıtım tablosunun düzenleme kuralları aşağıdaki gibidir.

- Kar dağıtım tablosu dönem karından yapılacak dağıtım ile geçmiş yıllarda ayrılmış yedeklerden yapılan dağıtım ayrı ayrı gösterecek şekilde düzenlenir.
- Kar dağıtım tablosunda ödenecek vergiler ve yasal yükümlülükler, ayrılan I. tertip ve II. Tertip yasal yedek akçeler, ortaklara ödenecek olan I. temettü ve II. temettü, personele ve yönetim kuruluna ödenecek olan temettü, statü yedekleri, olağanüstü yedekler, diğer yedekler açıkça gösterilir.
- Dönem karının dağıtılmasında imtiyazlı payların bulunması halinde imtiyazlı ve adi hisse senetlerine ödenen kar payları ayrı ayrı gösterilir.
- Kar dağıtım tablosu düzenlenirken önceki dönem cari dönem verileri karşılaştırmalı olarak düzenlenir.”<sup>493</sup>

### 5.5.2. Kar Dağıtım Tablosunu Oluşturan Kalemler

“Kar dağıtım tablosu dört ana bölümden oluşmaktadır. Bunlar sırasıyla;

- Dönem karının dağıtımını,
- Yedeklerden dağıtım,
- Hisse başına kar,
- Hisse başına temettü’dür.”<sup>494</sup>

---

<sup>493</sup> ENGIN, s.102

<sup>494</sup> ENGIN, s.102

### 5.5.2.1. Dönem Karının Dağıtımı

“Bu bölümde dönem karının ne şekilde dağıtımına tabi tutulacağı başlıklar halinde ele alınmaya çalışılmaktadır.

- **Dönem Karı:** Dönem karı, gelir tablosunda belirtilen vergi ve yasal yükümlülüklerden önceki kardır. Dönem karı gelir tablosunda “Dönem Karı veya Zararı” hesabının bakiyesidir. Dönem karının bir diğer ismi ticari kardır. Ticari kar, TTK hükümlerine göre oluşan kardır. Mali kar ise vergi kanunlarına göre oluşan ve verginin hesaplanmasına esas olan kardır. Kar dağıtım tablosu ticari karı esas alan bir tablodur.
- **Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler:** Mali kar üzerinden hesaplanan vergi ve diğer yasal yükümlülükleri kapsar. Bilançoda yer alan “370 Dönem Karı ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları” hesabının bakiyesidir.
- **Geçmiş Yıllar Zararı:** Zararla kapanmış geçmiş faaliyet dönemlerinden gelen geçmiş yıllar zararları hesabında yer alan zararları ifade eder. Türk Ticaret Kanunu’nun kar payını düzenleyen 470. maddesine göre kar payı ancak safi kardan dağıtılabılır. Buna göre geçmiş yıllardan gelen zararlar, dönem net karından düşülerek dağıtılabılır dönem net karına ulaşılır. Geçmiş dönem zararlarında dikkat edilmesi gereken husus ise, zararın ticari zarar veya mali zarar olmasıdır.”<sup>495</sup>

“Vergi kanunlarında yer alan indirim ve istisnalar dolayısıyla ortaya çıkan zarar olarak adlandırılmaktadır. Kurumlar Vergisi Kanunu’nun 14. maddesinin 7 nolu fıkrasına göre, “Beş yıldan fazla nakledilmemek şartıyla geçmiş yılların mali bilançolarına göre meydana gelen zararlar” vergi matrahından indirilebilecektir. Mali zarar, vergi matrahının tespitinde indirim kalemi olarak dikkate alınırken, beş yıllık sürenin göz ardı edilmemesi gerekir.”<sup>496</sup>

<sup>495</sup> ENGİN, s.103

<sup>496</sup>GÜNEŞ, İ.H.; “Kar Dağıtım Tablosu”, Lebib Yalkın Mevzuatı Dergisi; Sayı no: 4 Nisan 2006, s. 45

- **Birinci Tertip Yasal Yedek Akçe:** “Her yıl safi karın yirmi de birinin ödenmiş esas sermayenin beşte birini buluncaya kadar ayrılan yedek akçeler I. tertip yasal yedek akçe olarak adlandırılır. TTK’nın 466. maddesinin 1 nolu fıkrasına göre “690 Dönem Karı veya Zararı” hesabının tutarından “580 Geçmiş Yıllar Zararları” hesabının bakiyesi düşüldükten sonra kalan tutardan, ödenmiş sermayenin % 20’sine ulaşıncaya kadar her yıl % 5 oranında I. tertip yasal yedek akçe ayrılır. Dönem karından ayrılan I. tertip yedek akçe “540 Yasal Yedekler” hesabında izlenir.
- **İşletmede Bırakılması ve Tasarrufu Zorunlu Fonlar:** Mevzuat gereği dönem başından işletmede alıkonulacak ihtiyat ve karşılıklar ve finansman fonu ve yenileme fonu gibi işletmenin mali yapısını güçlendirmek amacıyla oluşturulan fonlardır.”<sup>497</sup> “Bu fonlar;
  - VUK’a göre ayrılan yenileme fonu; Buna göre ayrılacak olan yenileme fonu muhasebe tekniği açısından kurum kazancına konu edilmeden doğrudan “549 Özel Fonlar” hesabına aktarılması olanaklıdır. VUK’un 328. maddesine göre sabit kıymet yenileme fonu örnek verilebilir.
  - Bankaların ödenmiş sermayelerine kadar ayırdıkları muhtemel zarar karşılıkları;
  - Hisse senedi ihraç primleri (Emisyon Primleri); kuruluşta ya da sermaye artırımında ihraç edilen hisse senetlerinin nominal ve değerinin üzerinde ihracından oluşan olumlu farktır. TTK’nın 286. maddesinin 1 nolu fıkrasına göre; “İtibari kıymetlerinden aşağı bir bedel ile hisse senedi çıkarılamaz.” Bu şekilde oluşan emisyon primleri TTK’nın 466. maddesinin 1 nolu fıkrasına göre dağıtılamaz ve yedek akçe niteliğinde işletme tutulması gerekir.

---

<sup>497</sup> ENGIN, s.104

- Finansman Fonu; Kurumlar Vergisi Kanunu'nun mükerrer 8. maddesi gereğince amortismanına tabi iktisadi kıymetin satışından doğan kar, bu sabit kıymetin yenilenmesi için gereği için zorunlu ve bu hususta işletme yöneticileri karar vermiş ise yenileme giderlerini karşılamak üzere 3 yıl süre ile işletmede finansman fonu olarak tutulabilir.
- Hisse senedi iptal kararları.<sup>498</sup>
- **Ortaklara Birinci Temettü:** “Ortaklara birinci temettü, Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğine göre işletmenin ödenmiş sermayesi üzerinden ilgili yasa hükmü ve ana sözleşme gereğince ortaklara dağıtılacak temettüdür. Ortaklara birinci temettü payı, işletmenin ödenmiş sermayesinin üzerinden % 5 oranında ayrılır. “331 Ortaklara Borçlar” hesabında izlenir. TTK'nın 455. maddesinin 1 nolu fıkrasına göre; “Her pay sahibi, kanun ve esas mukavele hükümlerine göre pay sahiplerine dağıtmaya tahsis olunan safi kazanca, payı nispetinde iştirak hakkını haizdir.”
- **Personele Temettü:** Genel kurul kararıyla personele dağıtılacak olan temettüdür. Personele ödenecek temettü “335 Personel Borçlar” hesabında izlenir.

TTK'nın 468. maddesinin 1 nolu fıkrasına göre ana sözleşmede müstahdem ve işçiler lehine temettü öngörülebilir. Personele ödenecek temettü Gelir Vergisi Kanununa göre ücret sayılırken ortaklara ve yönetim kurulu başkan ve üyelerine ödenen temettü menkul sermaye iradi sayılmaktadır.
- **Yönetim Kuruluna Temettü:** Yönetim kuruluna verilen temettü genel kurul kararıyla yönetim kurulu üyelerine dağıtılması kararlaştırılan temettüdür.”331 Ortaklara Borçlar” hesabında izlenir.

---

<sup>498</sup> METİN, K.; “Kar dağıtımı ve Kar Dağıtım Tablosu”, Vergi Dünyası, Sayı no: 175, Mart 1996, s. 54



Yönetim kurulu üyelerine TTK'nın 472. maddesine göre, safi kardan, ancak kanuni yedek akçe ayrıldıktan sonra ve pay sahiplerine % 4 oranında veya esas mukavele ile daha yüksek bir oranda kar payı dağıtıldıktan sonra verilebilir. TTK açısından bu kar payları şahsi hak niteliğinde olmadıklarından sözleşme değişiklikleriyle bu kar payları kaldırılabilir, değiştirilebilir.

- **Ortaklara İkinci Temettü:** Genel kurul kararıyla ortaklara dağıtılan ikinci temettüdür. “331 Ortaklara Borçlar” hesabında izlenir.

- **İkinci Tertip Yasal Yedek Akçe:** Türk Ticaret Kanunu'nun ilgili hükmü uyarınca ayrılan I. tertip yasal yedek akçe ve % 5 oranında ayrılan birinci temettü hariç, kalan karın dağıtılmasına karar verilen kısmının % 10'udur. II. Tertip yasal yedek akçeler”540 Yasal Yedekler” hesabında izlenir.

- **Statü Yedekleri:** Statüye bağlı yedek akçeler işletmenin kuruluş statülerinde yer alan elde ettikleri karın dağıtılmasını izleyen hükümlere göre ayrılması mecburi olan yedeklerdir. Bu tür yedek akçeleri ayırma zorunluluğu şirketin sözleşmesindeki hükümlerden kaynaklanmaktadır. “541 Statü Yedekleri” hesabında izlenir.

- **Olağanüstü Yedekler:** Sermaye şirketlerinde genel kurul tarafından olağanüstü durumlar dikkate alınarak ayrılmasına karar verilen ve dağıtım dışı kalan karlardır. “542 Olağanüstü Yedekler” hesabında izlenir.

- **Diğer Yedekler:** Genel kurul kararıyla ayrılan diğer yedeklerdir. “548 Diğer Kar Yedekleri” hesabında izlenir.

- **Özel Fonlar:** Çeşitli mevzuat hükümleri gereği işletmede bırakılan fonlardır. Örneğin; kooperatif ana sözleşmesinde, gerek kooperatifin memurları ve işçileri gerekse kooperatifin ortakları için yardım kuruluşları

oluşturmak ve bunları işletmek amacıyla yardım fonları kurulması ve bu amaçla kardan fon ayrılması mümkündür.”<sup>499</sup>

#### 5.5.2.2. Yedeklerden Dağıtım

“Bu bölümde geçmiş yıllarda ayrılmış yedek ve dağıtılmamış karlardan yapılan dağıtımlar yer alır.

- **Dağıtılan Yedekler:** Geçmiş yıllarda ayrılmış ve bu dönem dağıtılan yedekleri kapsar. Bu guruba geçmiş yıllarda ayrılan yedeklerle birlikte, fonları ve dağıtılmamış karları da dahil etmek gerekmektedir.
- **İkincil Tertip Yasal Yedekler:** Dağıtılacak yedek ve geçmiş yıl karlarının onda birini ifade eder.
- **Ortaklara Pay:** Dağıtılan yedek ve dağıtılmamış karlardan ortaklara ödenecek kısmı kapsar.
- **Personele Pay:** Dağıtılan yedek ve dağıtılmamış karlardan personele ödenecek kısmı kapsar.
- **Yönetim Kuruluna Pay:** Dağıtılan yedek ve dağıtılmamış karlardan yönetim kuruluna ödenecek kısmı kapsar.”<sup>500</sup>

#### 5.5.2.3. Hisse Başına Kar

“Hisse başına karın dağıtım konusu kardan her bir hisseye düşen paydır. Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği hisse başına kar oranının nasıl hesaplanacağı konusunda bir açıklama yapmamıştır. Hisse başına kar en basit şekliyle şu formülle hesaplanabilir.”<sup>501</sup>

---

<sup>499</sup> ENGIN, s.106

<sup>500</sup> ENGIN, s.107

<sup>501</sup> METİN, s. 55

$$\text{Hisse Başına Kar} = \frac{\text{Net Kar (Vergi sonrası ticari Kar)}}{\text{Hisse senedi sayısı}}$$

#### 5.5.2.4.Hisse Başına Temettü

“Hisse başına temettü dağıtılan kardan pay alanlara düşen kısımdır. İşletmenin sermayesi farklı nitelikteki hisselerle bölünmüş olabilir. Bu durumda her hisse gurubu ile ilgili hisse başına temettü ayrı gösterilmelidir.”<sup>502</sup>

#### 5.5.3. Kar Dağıtım Tablosu

İşletmelerde kar dağıtım tablosu belirli bir düzene göre belirlenmektedir. Bu tablonun düzenlenmesi Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğine göre şöyle yapılmıştır:

##### A. DÖNEM KARININ DAĞITIMI

- 1) DÖNEM KARI
- 2) ÖDENECEK VERĐİ VE YASAL YÜKÜMLÜLÜKLER(-)
  - Kurumlar Vergisi
  - Gelir Vergisi Kesintisi
  - Diğer Vergi ve Yasal Yükümlülükler

##### NET DÖNEM KARI

- 3) GEÇMİŞ DÖNEM ZARARI (-)
- 4) I. TERTİP YASAL YEDEK AKÇE (-)
- 5) İŞLETMEDE BIRAKILMASI VE TASARRUFU ZORUNLU YASAL FONLAR (-)

##### DAĞITILABİLİR NET DÖNEM KARI

- 6) ORTAKLARA I. TEMETTÜ (-)
  - Adi Hisse Senedi Sahiplerine
  - İmtiyazlı Hisse Senedi Sahiplerine
- 7) PERSONELE TEMETTÜ (-)
- 8) YÖNETİM KURULUNA TEMETTÜ (-)
- 9) ORTAKLARA II: TEMETTÜ (-)

---

<sup>502</sup> ENĐİN, s.108

- Adi Hisse Senedi Sahiplerine
- İmtiyazlı Hisse Senedi Sahiplerine
- 10) 2. TERTİP YASAL YEDEK AKÇE (-)
- 11) STATÜ YEDEKLERİ (-)
- 12) OLAĞANÜSTÜ YEDEKLER
- 13) DİĞER YEDEKLER
- 14) ÖZEL FONLAR
- B) YEDEKLERDEN DAĞITIM**
- 1) DAĞITILAN YEDEKLER
- 2) II. TERTİP YASAL YEDEKLER (-)
- 3) ORTAKLARA PAYLAR (-)
  - Adi Hisse Senedi Sahiplerine
  - İmtiyazlı Hisse Senedi Sahiplerine
- 4) PERSONELE PAY (-)
- 5) YÖNETİM KURULUNA PAY (-)
- C) HİSSE BAŞINA KAR**
- 1) Adi Hisse Senedi Sahiplerine (%)
- 2) İmtiyazlı Hisse Senedi Sahiplerine (%)
- D) HİSSE BAŞINA TEMETTÜ**
- 1) Adi Hisse Senedi Sahiplerine (%)
- 2) İmtiyazlı Hisse Senedi Sahiplerine (%)

## 5.6. KAR DAĞITIMINA İLİŞKİN UYGULAMA

“ X İnşaat ve Taahhüt Sanayi Ticaret Anonim Şirketinin 2005 yılına ilişkin verileri aşağıdaki gibidir.

Ticari Kar	: 12.850.000-
Ödenmiş sermaye	: 12.000.000-
Yurt dışı inşaat işleri kazancı	: 620.000-
Tam mükellef bir anonim şirketten alınan kar payı	: 88.000-
Gayrimenkul satış kazancı	: 440.000-
Bağış ve yardımlar	: 50.000-
Ayrılan kıdem tazminatı karşılığı	: 980.000-
Ödenen vergi cezaları	: 30.000-
Yatırım indirimi toplamı	: 1.800.000-

Yatırım indirimi (Eski hüküm)	: 1.500.000-
Yatırım indirimi (Yeni hüküm)	: 300.000-
Diğer kanunen kabul edilmeyen giderler	: 250.000-
Dönem içinde ödenen geçici vergi	: 2.680.000-
Şirketin 2005 yılına kadar ayırmış olduğu yedek akçe tutarı	: 1.250.000-
Şirketin Ar-Ge harcamaları üzerinden	
% 40 olarak hesaplanmış indirim	: 80.000-

Bu veriler dikkate alınarak X İnşaat ve Taahhüt A.Ş.'nin halka açık bir şirket olması ve halka açık olmayan bir şirket olması durumunda kar dağıtımına ilişkin uygulamalarla kurum kazancının dağıtılması incelenmiştir.<sup>503</sup> Her iki türde de dağıtılan karların ne durumda oldukları görülecektir ve dolayısıyla da kurum kazançlarının her iki durumda da nasıl olacağı ortaya konulmaktadır. Sonuçta ise şirketlerin halka açılması sonucunda ne gibi bir veri ortaya çıkacağı görülecek ve borsaya açılmanın kazanımlarının veya kayıplarının neler olabileceği anlaşılacaktır.

#### **5.6.1. Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerde Kar Dağıtım Uygulaması**

Burada şirketin halka açık olmaması durumunda ortaklara dağıtılacak karın ne olacağı uygulamalı olarak incelenecektir. “ X İnşaat ve Taahhüt San. Ve Tic. A.Ş.’nin esas sermayesi 15.000.000- TL olup her biri 50-TL olan 300.000 adet hisseye bölünmüştür.

X İnşaat ve Taahhüt San ve Tic. A.Ş.’nin ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir.

- Kurumun % 10 hissesine sahip ortağı tam mükellef bir anonim şirkettir.
- Kurumun % 25 hissesine sahip ortağı Türkiye’de iş yeri olan ve bu işyeri

aracılığı ile kar payı alan dar mükellefiyete tabi bir anonim şirkettir.

<sup>503</sup> ENGIN, s.110

- Kurumun % 30 hissesine sahip ortağı tam mükellef gerçek kişidir.
- Kurumun % 20 hissesine sahip ortağı dar mükellef gerçek kişidir.
- Kurumun % 15 hissesine sahip ortağı vergi muafiyeti olan bir vakıftır.<sup>504</sup>

#### 5.6.1.1. Safi Kurum Kazancının Tespiti

Burada safi kurum kazancının nasıl tespit edildiği incelenmeye çalışılacaktır. “Safi kurum kazancının tespitinde kanunen kabul edilmeyen giderler ticari kara ilave edilir. Buna göre ticari kara ilave edilecek giderler aşağıdaki gibidir;

İLAVELER	
Kıdem tazminatı karşılığı	: 980.000-
Vergi cezaları	: 30.000-
Diğer kanunen kabul edilmeyen giderler	: 250.000-
	+ _____
	1.260.000-

Tam mükellef bir A.Ş’ den alınan kar payı Kurumlar Vergisi Kanunu’nun 8. maddesinin 1 nolu bendine göre iştirak kazancı kapsamındadır ve kurumlar vergisinden istisnadır. Şirketin 2005 yılı için 88.000- TL iştirak kazancı mevcuttur. Kurum kazancının tespitinde indirim konusudur.

Şirketin 2005 yılı içerisinde yurtdışında yapmış olduğu inşaat işleri dolayısıyla elde ettiği kar 620.000- TL. 4842 sayılı Kanunu’nun 18. maddesiyle eklenen Kurumlar Vergisi 8. maddesinin 7 nolu bendine göre yurt dışında yapılan inşaat işlerinden elde edilen kazanç kurumlar vergisinden istisnadır.

Şirket 2000 yılında aktife aldığı gayrimenkulleri 2005 yılı içerisinde satmıştır. 5281 sayılı Kanunun 31. maddesiyle eklenen Kurumlar Vergisi Kanunu’nun 8.

<sup>504</sup> ENGIN, s.111

maddesinin 12 nolu bendine göre kurumların, en az iki tam yıl süreyle aktiflerinde yer alan iştirak hisseleri ile gayrimenkullerinin satışından doğan ve sermayeye eklenmesine karar verilen kazançları istisna kapsamındadır. Nakden dönem içinde tahsil edilen satış bedelinin 2 yıllık süre içerisinde sermayeye ilave edilmesine karar verilmiştir. Bu nedenle şirketin gayrimenkul satışından elde ettiği 440.000- TL kurum kazancının tespitinde indirim konusudur.

K.V.K'nın 14. maddesinin 6 nolu fıkrasına göre şirketin Ar-Ge harcamaları üzerinden % 40 olarak hesaplanan 80.000- TL'lik tutar gider olarak indirilebilir.

Şirketin Gelir Vergisi Kanunu E 1-6 hükümleri gereği hesapladığı yatırım indirimi 1.500.000- TL'dir Toplam yatırım indirimi harcaması ise 1.800.000- TL'dir.

2005 yılı içerisinde kurumlar vergisine mahsuben toplam 2.860.000- TL geçici vergi ödenmiştir. Dönem içinde 193 peşin ödenen vergi ve fonlar hesabına borç kaydı yapılmıştır.

Safi kurum kazancının tespit edilebilmesi için ticari kara kanunen kabul edilmeyen giderler eklenir ve zarar olması dahi indirilecek istisna ve indirimler ticari kardan düşülür. Eğer kar ediliyorsa geçmiş yıl zararları ve kar olması durumunda uygulanacak indirim ve istisnalar kardan düşülür ve safi kurum kazancı elde edilir. Kurumlar vergisi safi kurum kazancı üzerinden hesaplanır.

2005 yılı için kurumlar vergisi oranı % 30 'dur. Buna göre;

Ticari kar		: 12.850.000-
İlaveler	(+)	: 1.260.000-
Zarar olsa dahi indirilecek istisna ve indirimler	(-)	: 1.228.000-
İştirak kazançları	:	88.000-
Yurt dışı iştirak kazancı	:	620.000-
Gayrimenkul satış kazancı	:	440.000-
Ar-Ge indirimi	:	88.000-
Kar		: 12.882.000-

Kar olması durumunda uygulanacak istisnalar	(-)	: 1.910.000-
Bağış ve yardımlar	:	50.000-
Yatırım indirimi harcaması	:	1.860.000-
Safi kurum kazancı (mali kar)	:	10.972.000
Hesaplanan kurumlar vergisi (% 30)	:	3.291.600-
Mahsup edilecek vergiler	(-)	: 2.860.000-
Geçici vergi	:	2.800.000-
Mahsup edilen stopaj	:	60.000-
Ödenecek kurumlar vergisi	:	491.600- <sup>505</sup>

Bu noktada belirtilmesi gereken önemli bir nokta ise, 5520 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu 21/06/2006 tarihli 22205 Sayılı Resmi Gazete de yayımlanarak Kurumlar Vergisi oranı % 20 olmuştur.

#### 5.6.1.2. Gelir Vergisi Stopajı

Burada halka açık olmayan anonim şirketlerde gelir vergisi stopajının nasıl hesaplandığı bu hesaplamanın nelerden etkilendiği örnekleme üzerinde verilecektir. “Şirketin Gelir Vergisi Kanunu’nun Ek 1-6 hükümlerine göre hesapladığı ve 2005 yılına devreden yatırım indirimi tutarı 1.500.000 TL’dir. Şirketin teşvik belgesiz olarak Gelir Vergisi Kanunu’nun 19. maddesine göre 2005 yılında yaptığı yatırım harcamaları üzerinden 300.000 TL yatırım indirimi hesaplanmıştır. 2005 yılı için yatırım indirimi kurumlar vergisinden istisnadır. Eski hükümlere göre yatırım indirim tutarı % 19,8 stopaja tabidir. Yeni hükümlere tabi yatırım indirimi dağıtılması halinde stopaja tabidir. Çünkü 4842 sayılı yasa ile getirilen düzenlemeyle normal kazanç ve istisna kazanç ayırımına son verilmiş olup gelir vergisi kesintisi kar dağıtımına bağlanmıştır.

Gelir Vergisi Kanunu’nun geçici 61. maddesine göre 4842 sayılı Kanun öncesinde yapılan müracaatlara istinaden düzenlenen yatırım teşvik belgeleri kapsamındaki yatırımlarla ilgili yatırım harcamalarına (teşvik belgelerine bu tarihten sonra ilave edilen iktisadi kıymetler için yapılan harcamalar hariç), yatırım indirimi uygulamasına ilişkin olarak Gelir Vergisi Kanunu’nun bu tarihten önce yürürlükte

<sup>505</sup> ENGIN, s.113



bulunan hükümleri uygulanır. Buna göre; yatırım indirimi istisnasından yararlanan kazançlar ile bu maddenin yürürlük tarihinden önce gerçekleşen yatırımlar üzerinden hesaplanan ve kazancın yetersiz olması nedeniyle sonraki dönemlere devreden yatırım indiriminden yararlanan kazançlar üzerinden dağıtılsın, dağıtılmasın % 19,8 oranında gelir vergisi tevkifatı yapılır.

YATIRIM İNDİRİMİ	MATRAH	%	STOPAJ
	1.500.000,-	* % 19,8	297.000-

Dönem içerisinde verilen üçer aylık dönemler itibariyle verilen geçici vergi beyannamesine göre ödenen geçici vergiler dönem içinde “193 nolu Peşin Ödenen Vergi ve Fonlar” hesabının borcuna kaydedilir. Dönem sonunda 193 nolu hesabın bakiyesi 371 “Dönem Karı Peşin Ödenen Vergi ve Diğer Yükümlülükler” hesabına kaydedilir.

31.12.2005 tarihli ve 01.01.2006 tarihli yevmiye kayıtları aşağıdaki gibidir.<sup>506</sup>

31/12/2005	
371 DÖNEM KARININ PEŞİN ÖDENEN VERGİ VE DİĞER YÜKÜMLÜLÜĞÜ	2.860.000-
193 PEŞİN ÖDENEN VERGİ VE FONLAR	2.860.000-
31/12/2005	
691 DÖNEM KARI VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜMLÜLÜKLER KARŞILIĞI	3.588.600-
691.1 Kurumlar vergisi	3.291.600-
691.2 Gelir vergisi	297.000-
370 DÖNEM KARI VE DİĞER YASAL	3.588.600-

<sup>506</sup> ENGIN, s.115

#### YÜKÜMLÜLÜKLER KARŞILIĞI

370.1 Kurumlar vergisi	3.291.600-
370.2 Gelir vergisi	297.000-

2005 yılı kurumlar vergisi için karşılık ayrılması

31/12/2005

690 DÖNEM KARI VEYA ZARARI	12.850.000-
691 DÖNEM KARI VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜMLÜLÜKLER KARŞILIĞI	3.588.600-
691.1 Kurumlar vergisi	3.291.600-
691.2 Gelir vergisi	297.000-
692 DÖNEM NET KARI VEYA ZARARI	9.261.400-

2005 yılı dönem karının dönem net karı zararına aktarılması

31/12/2005

692 DÖNEM NET KARI VEYA ZARARI	9.261.400-
590 DÖNEM NET KARI	9.261.400-

2005 yılı dönem karının 590 dönem net karı hesabına alınması

01/01/2006

590 DÖNEM NET KARI	9.261.400-
570 GEÇMİŞ YILLAR KARLARI	9.261.400-
570.04 2007 yılı karı	

2006 yılında 2005 yılı dönem net karının 570 geçmiş yıllar karları hesabına aktarılması

#### 5.6.1.3. Karın Dağıtımı

Halka arzı yapılmamış olan anonim şirketlerde elde edilen karın dağıtımının nasıl yapılacağı ile ilgili örnekleme yapılmıştır. “Daha önceki bölümlerde ifade edildiği gibi safi kardan yasal ve ihtiyari yedek akçelerle birlikte kanun ve ana sözleşme hükmünce ayrılması gereken diğer paralar ayrılmadıkça kar payı dağıtılamaz. I. tertip yasal yedek akçe safi karın % 5’i olarak hesaplanır. Ancak işletmenin 2005 yılına kadar

ayırmiş olduğu yedek akçelerin toplamı ödenmiş sermayenin % 20'sini aşmamalıdır. Buna göre I. tertip yasal yedek akçeyi hesaplayabilmek için öncelikle safi karı tespit etmek gerekmektedir.

Safi kar; ticari kardan ödenecek vergi ve yasal yükümlülükler düşölerek bulunur;

Ticari kar		: 12.850.000-
Ödenecek vergi ve yasal yükümlülükler	(-)	: 3.588.600-
Kurumlar vergisi		: 3.291.600-
Gelir vergisi stopajı		: 297.000-
Safi karı		: 9.261.400-

İşletmenin 2005 yılı için ayırabileceği yedek akçenin üst sınırı aşağıdaki gibi hesaplanır;

I. tertip yasal yedek akçenin sınırı

(ödenmiş sermaye x % 20)	: 2.400.000-
2005 yılına kadar ayrılan toplam yedek akçe	: 1.250.000-
2005 yılında ayrılacak yedek akçenin üst sınırı (-)	: 1.150.000-

Buna göre işletme 2005 yılı için en fazla 1.150.000-TL I. tertip yasal yedek akçe ayırabilir. Ancak I. tertip yasal yedek akçe safi karın % 5'i kadar ayrılır.

I tertip yasal yedek akçe aşağıdaki gibi hesaplanır;

<b>I. TERTİP YASAL YEDEK AKÇE</b>	
Safi kar:	: 9.261.400-
Sari karın % 5 'i	: 463.070-

Ticari kardan ödenecek vergi ve yasal yükümlülükler düşüldükten sonra varsa geçmiş dönem zararları (ticari zarar), I. tertip yasal yedek akçe ve işletmede bırakılması zorunlu olan fonlar düşüldükten sonra net dağıtılabilir kara ulaşılır.

DAĞITILABİLİR NET DÖNEM KARI		
Ticari kar		: 12.850.000-
Ödenecek vergi ve yasal yükümlülükler	(-)	: 3.588.600-
Kurumlar vergisi		: 3.291.600-
Gelir vergisi stopajı		: 297.000-
Safi kar		: 9.261.400-
I. tertip yasal yedek akçe	(-)	: 463.070-
İşletmede bırakılması ve tasarrufu zorunlu fonlar (Gayrimenkul satış kazancı)	(-)	: 440.000-
Dağıtılabilir net dönem karı		: 8.358.330-

Ortaklara I. temettü Türk Ticaret Kanununa göre ödenmiş sermayenin % 5'i olarak hesaplanır.

I. TEMETTÜ	
Ödenmiş sermaye	: 12.000.000-
Ödenmiş sermayenin% 5 'i	: 600.000-

Genel kurul I. temettü dağıtıldıktan sonra ortaklara da 2.600.000- TL II. temettü dağıtılması konusunda karar vermiştir. 2.600.000- TL üzerinden gelir vergisi kesintisi yapıldıktan sonra kalan net tutar ortaklara dağıtılacaktır. Kalan karın ise olağanüstü yedek akçe olarak ayrılmasına karar verilmiştir.

TTK'nın 466. maddesinin 2. fıkrasının 3 nolu bendine göre, ortaklara ödenmiş sermaye üzerinden % 5 oranında I. temettü ayrıldıktan sonra kalan karın pay sahipleri ile kara iştirak eden kimselere dağıtılması kararlaştırılmış ise, dağıtılması kararlaştırılan kısmın onda biri oranında II. tertip yasal yedek akçe ayrılması gerekir. Buna göre

dağıtılan kardan, Türk Ticaret Kanununa göre dağıtılacak I. temettünün çıkarılması sonucu II. tertip yasal yedek akçe matrahı bulunur.<sup>507</sup>

II. TERTİP YASAL YEDEK AKÇE	
Toplam dağıtılan kar	: 3.200.000-
I. Temettü	<u>(-) : 600.000-</u>
II. Tertip yasal yedek akçe matrahı	: 2.600.000-
II. Tertip yasal yedek akçe	: 260.000-
(2.600.000 TL * % 10)	

#### 5.6.1.4. Kar Dağıtımına Bağlı Stopaj Hesaplanması

Halka açık olmayan anonim şirketlerde kar dağıtımına bağlı stopaj hesaplanmasının nasıl yapılacağı örnekleme olarak ifade edilmeye çalışılmıştır. Bununla ilgili olarak “4842 sayılı yasa ile yapılan değişiklik sonrasında stopaj sadece kar dağıtımına bağlanmış ve karın dağıtılmadığı durumda kurumlar vergisinden istisna olan kazançlar üzerinden yapılan stopaj kaldırılmıştır. X işletmesi kar dağıtımını yaptığı için kar dağıtımına konu olan kazanç gelir vergisi stopajına tabidir. Toplam dağıtılacak kar tutarından bu karın içinde yer alan ve GVK’nın geçici 61. maddesi kapsamında gelir vergisi tevkifatına tabi tutulmuş yatırım indirimi istisna tutarının ortaklara dağıtımında tekrar tevkifatına tabi tutulmayacağından, gelir vergisi tevkifatı sonrası net tutar olan  $(1.500.000 - 297.000) = 1.203.000$  - TL’nin düşülmesi gerekmektedir.

Gelir vergisi stopajına tabi olan vergilendirmeye konu dağıtılacak kar aşağıdaki gibi hesaplanır;

Toplam dağıtılan kar	: 3.200.000-
Dağıtılan karın istisnaya isabet eden kısmı	(-) : 1.203.000-

<sup>507</sup> ENGIN, s.118

(Net yatırım indirimi 1.500.000 – 297.000 = 1.203.000 - TL)

Vergilendirmeye konu dağıtılacak kar

: 1.997.000-

Tam mükellef kurumlar tarafından tam mükellef kurumlar vergisi mükelleflerine ve dar mükellef kurumlara dağıtılan kar payları üzerinden gelir vergisi kesintisi yapılmaz. Buna göre X İnşaat ve Taahhüt San. Ve Tic. A.Ş.'nin % 10 hissesine sahip tam mükellef anonim şirketine ve % 25 hissesine sahip ortağı dar mükellefiyete tabi anonim şirketine dağıtılan kar payları üzerinden gelir vergisi tevkifatı hesaplanmaz. Bunun dışında kalan kurumun % 30 hissesine sahip olan tam mükellef gerçek kişi; % 20 hissesine sahip olan dar mükellef gerçek kişi ve % 15 hissesine sahip vergi muafiyeti olan vakıfa ödenen kar payları üzerinden % 10 oranında gelir vergisi kesintisi yapılır. (2006 yılı kazançlarından kar dağıtımını yapılması halinde % 15 oranında gelir vergisi yapılacaktır). Buna göre gelir vergisi stopajı sonrasında ortaklara ödenecek net temettü aşağıdaki gibidir;

ORTAKLAR	PAY	MATRAH (a)	%	STOPAJ (b)	YATIRIM İNDİRİMİ ©	NET TEMETTÜ (a+c-b)
Tam mükellef Anonim şirket	% 10	199.700-	0	0	120.300-	320.000-
Dar mükellef anonim şirket	% 25	499.250-	0	0	300.750-	800.00-
Tam mükellef gerçek kişi	% 30	599.100-	% 10	59.910-	360.900-	900.090-
Dar mükellef gerçek kişi	% 20	399.400	% 10	39.940-	240.600-	600.060-
Vergiden muaf vakıf	% 15	299.550	% 10	29.955-	180.450-	450.045-
Toplam	% 100	1.997.000-		129.805-	1.203.000-	3.070.195-

Kar dağıtımına bağlı olarak hesaplanan stopaj tutarı 129.805- TL'dir. Kar dağıtımına bağlı stopaj karın dağıtıldığı ayın muhtasar beyannamesi ile beyan edilir. I. temettü ve II. temettü üzerinden yapılacak gelir vergisi kesintisi aşağıdaki gibidir;

TEMETTÜLERİN TOPLAM TEMETTÜ İÇİNDEKİ PAYI		
	Temettü Tutarı	Toplam Temettü İçindeki Payı
I. Temettü	600.000-	% 18
II. Temettü	2.600.000-	% 82
	3.200.000-	% 100

ORTAKLARA ÖDENEN NET I. TEMETTÜ	
I. Temettü	600.000-
Gelir vergisi stopajı (128.805 * % 18)	23.365-
Net I. temettü	576.635-

ORTAKLARA ÖDENEN NET II. TEMETTÜ	
II. Temettü	2.600.000-
Gelir vergisi stopajı (129.805 * % 82)	106.440-
Net II. temettü	2.493.560-

Genel kurul toplantısı sonucunda kar dağıtımını kararı alındığında aşağıdaki kayıt yapılır;

	30/04/2006	
570 GEÇMİŞ YILLAR KARLARI		9.261.400-
570.04 2005 yılı karı		
331 ORTAKLARA BORÇLAR		3.070.195-
331.01 I. Temettü		576.635-

331.02 II. Temettü	2.493.560-	
360 ÖDENECEK VERGİ VE FONLAR		129.805-
360.2 Ödenecek gelir vergisi kesintisi		
540 YASAL YEDEKLER		723.070-
540.1 I. Tertip yasal yedek akçe	463.070-	
540.2 II. Tertip yasal yedek akçe	260.000-	
542 OLAĞANÜSTÜ YEDEKLER		4.898.330-
549 ÖZEL FONLAR		440.000-
549.1 İşletmede bırakılması ve tasarrufu zorunlu fonlar		

Kurumlar vergisi beyannamesi verildikten sonra geçici verginin mahsubu ve ödenecek kurumlar vergisi ve gelir vergisinin tahakkuk kaydı aşağıdaki gibidir;

	30/04/2006	
370 DÖNEM KARI VE DİĞER YASAL YÜKÜMLÜLÜKLER KARŞILĞI	3.588.600-	
370.1 Kurumlar vergisi	3.291.600-	
370.2 Gelir vergisi	297.000-	
371 DÖNEM KARININ PEŞİN ÖDENEN VERGİ VE DİĞER YÜKÜMLÜLÜĞÜ		2.860.000-
371.1. Geçici vergi	2.800.000-	
371.2 Gelir vergisi stopajı	60.000-	
360 ÖDENECEK VERGİ VE FONLAR		728.600-
360.1 Ödenecek kurumlar vergisi	491.600-	
360.2 Ödenecek gelir vergisi	237.000-	

Kurumlar vergisinden geçici verginin mahsubu ve ödenecek verginin tahakkuku

Hisse başına temettü tutarı aşağıdaki gibi hesaplanır;<sup>508</sup>

<sup>508</sup> ENGIN, s.122



$$\text{Hisse Başına Temettü} = \frac{\text{I. Temettü} + \text{II. Temettü}}{\text{Hisse senedi sayısı}}$$

$$\text{Hisse Başına Temettü} = \frac{600.000 + 2.600.00}{300.000} = 11,- \text{ TL / adet}$$

### 5.6.1.5. Kar Dağıtım Tablosu

“Halka açık olmayan X İnşaat ve Taahhüt Sanayi ve Ticaret Anonim şirketinin 2005 yılına ilişkin kar dağıtım tablosu aşağıdaki gibidir;”<sup>509</sup>

#### A-DÖNEM KARININ DAĞITIMI

1) DÖNEM KARI	12.850.000-
2) ÖDENECEK VERGİ VE YASAL YÜKÜMLÜLÜKLER (-)	( 3.588.600-)
- Kurumlar Vergisi	3.291.600-
- Gelir Vergisi Kesintisi	297.000-
<b>NET DÖNEM KARI</b>	<b>9.261.400-</b>
3) GEÇMİş DÖNEM ZARARI (-)	
4) I. TERTİP YASAL YEDEK AKÇE (-)	(463.070-)
5) İşLETMEDE BIRAKILMASI VE TASARRUFU ZORUNLU YASAL FONLAR (-)	(440.000-)
<b>DAĞITILABİLİR NET DÖNEM KARI</b>	<b>8.358.330-</b>
6) ORTAKLARA I. TEMETTÜ (-)	(600.000-)
Net	576.635-
Gelir vergisi kesintisi	23.365-
7) PERSONELE TEMETTÜ (-)	
8) YÖNETİM KURULUNA TEMETTÜ (-)	
9) ORTAKLARA II. TEMETTÜ (-)	(2.600.000-)
Net	2.493.560-
Gelir vergisi kesintisi	106.440-
10) 2. TERTİP YASAL YEDEK AKÇE (-)	(260.000-)
11) STATÜ YEDEKLERİ (-)	

<sup>509</sup> ENGIN, s.122

- 12) OLAĞANÜSTÜ YEDEKLER (4.898.330-)  
13) DİĞER YEDEKLER  
14) ÖZEL FONLAR

### 5.6.2. Halka Açık Olan Anonim Şirketlerde Kar Dağıtım Uygulaması

“ X İnşaat ve Taahhüt San ve Tic. A.Ş.’nin esas sermayesi 15.000.000 TL olup her biri 50 TL olan 300.000 adet hisseye bölünmüştür. Bu şirketin halka açık hisse senetleri borsada işlem gören bir anonim şirket olduğu varsayılırsa kar dağıtım uygulamasında Türk Ticaret Kanunu’nun yanı sıra Sermaye Piyasası Kanunu hükümleri dikkate alınır.”<sup>510</sup>

#### 5.6.2.1. Safi Kurum Kazancının Tespiti

Halka açık olan anonim şirketlerde safi kurum kazancının tespit edilebilmesi için birtakım hesaplamaların yapılması gereklidir. “Safi kurum kazancının tespitinde halka açık olmayan anonim şirketlerde ve halka açık anonim şirketlerde farklılık yoktur. Safi kurum kazancı bir önceki bölümde hesaplandığı için burada tekrar hesaplanmayacaktır. Safi kurum kazancı 10.972.000- TL olarak hesaplanmıştır ve bunun üzerinden % 30 oranında hesaplanan kurumlar vergisi 3.291.600 TL’dir.”<sup>511</sup>

#### 5.6.2.2. Gelir Vergisi Stopajı

Halka açık olan anonim şirketlerin karlarından elde edilen gelir vergisi stopajı hesaplaması da yapılmaktadır. Bununla ilgili olarak “halka açık olmayan anonim şirketlerde olduğu gibi halka açık anonim şirketlerde de eski hükümlere tabi yatırım indirimi tutarı üzerinden % 19,8 gelir vergisi kesintisi yapılmaktadır. Buna göre 297.000.- TL gelir vergisi stopajı hesaplanmıştır.

31.12.2005 tarihli ve 01.01.2006 tarihli yevmiye kayıtları aşağıdaki gibidir.”<sup>512</sup>

---

31/12/2005	
371 DÖNEM KARIIN PEŞİN ÖDENEN	2.860.000-

---

<sup>510</sup> ENGIN, s.123

<sup>511</sup> ENGIN, s.123

<sup>512</sup> ENGIN, s.124

VERGİ VE DİĞER YÜKÜMLÜLÜĞÜ

193 PEŞİN ÖDENEN VERGİ VE FONLAR 2.860.000-

2005 yılında dönem içinde ödenen geçici verginin 371 nolu hesaba aktarılması

31/12/2005

691 DÖNEM KARI VERGİ DİĞER YASAL 3.588.600-

YÜKÜMLÜLÜKLER KARŞILIĞI

691.1 Kurumlar vergisi 3.291.600-

691.2 Gelir vergisi 297.000-

370 DÖNEM KARI VE DİĞER YASAL 3.588.600-

YÜKÜMLÜLÜKLER KARŞILIĞI

370.1 Kurumlar vergisi 3.291.600-

370.2 Gelir vergisi 297.000-

2005 Yılı kurumlar vergisi için karşılık ayrılması

31/12/2005

690 DÖNEM KARI VEYA ZARARI 12.850.000-

691 DÖNEM KARI VERGİ VE DİĞER YASAL

YÜKÜMLÜLÜKLER KARŞILIĞI 3.588.600-

691.1 Kurumlar vergisi 3.291.600-

691.2 Gelir vergisi 297.000-

692 DÖNEM NET KARI VEYA ZARARI 9.261.400-

2005 yılı dönem karının net karı zararı hesabına aktarılması

31/12/2005

692 DÖNEM NET KARI VEYA ZARARI 9.261.400-

590 NET KARI 9.261.400-

2005 yılı dönem karının 590 dönem net karı hesabına alınması

01/01/2006

590 DÖNEM NET KARI 9.261.400-

570 GEÇMİŞ YILLAR KARLARI 9.261.400-

## 570.04 2005 YILI KARI

2006 yılında 2005 yılı dönem net karının 570 geçmiş yıllar karları hesabına aktarılması

### 5.6.2.3. Karın Dağıtımı

Halka açık olan anonim şirketlerde karın dağıtımı oldukça önemlidir. Dağıtılacak karın doğru hesaplanması ve ortaklara adil bir şekilde dağıtılması gereklidir. “Safi kardan yasal ve ihtiyari yedek akçelerle birlikte kanun ve ana sözleşme hükmünce ayrılması gereken diğer paralar ayrılmadıkça kar payı dağıtılamaz. Safi kar 9.261.400- TL olarak hesaplanmıştır ve bunun üzerinden % 5 oranında I. tertip yasal yedek akçe hesaplanmıştır. Buna göre 463.070- TL I. tertip yasal yedek akçe ayrılır. Dağıtılabilir net dönem karı 8.358.330- TL olarak hesaplanmıştır.

Ortaklara dağıtılacak I. temettü oranı hisse senedi borsada işlem gören anonim şirketlerin esas sözleşmelerinde gösterilmek zorundadır. Ancak Sermaye Piyasası Kanununa göre I. temettü tutarı, hesap dönemi karından kanunlara göre ayrılması gereken yedek akçeler ile vergi, fon ve mali ödemeler ve varsa geçmiş yıl zararları düşüldükten sonra kalan dağıtılabilir karın % 20'sinden az olamaz.

Halka açık X İnşaat ve Taahhüt San. Ve Tic. A.Ş.'nin ana sözleşmesinde ödenmiş sermayenin % 20'si oranında I. temettü ayrılacağı ancak bu temettü rakamının dağıtılabilir net karın % 50'sinden az olamayacağı ifadesi yer almaktadır. Eğer ödenmiş sermayenin % 20'si dağıtılabilir net karın % 50'sinin altında kalırsa I. temettü olarak dağıtılabilir net karın % 50'si dikkate alınır. Buna göre I. temettü aşağıdaki gibi hesaplanır;

I. TEMETTÜ	
Ödenmiş sermaye	: 12.000.000-
Ödenmiş sermayenin % 20'si (12.000.000 TL x % 20)	: 2.400.000-
Dağıtılabilir net kar	: 8.358.330-
Dağıtılabilir net karın % 50'si	: 4.179.165-

I. Temettü	: 4.179.165-
------------	--------------

Genel kurul I. temettü dağıtıldıktan sonra ortaklara da 2.600.000 TL II. temettü dağıtılması konusunda karar vermiştir.

TOPLAM DAĞITILAN KAR	
I. Temettü	: 4.179.165-
II. Temettü	(+) : 2.600.000-
Toplam dağıtılan kar	: 6.779.165-

I. temettü dağıtıldıktan sonra dağıtılması kararlaştırılan karın % 10'u 2. tertip yasal yedek akçe olarak ayrılır. Buna göre II. tertip yasal yedek akçe 260.000 TL'dir."<sup>513</sup>

#### 5.6.2.4. Kar Dağıtımına Bağlı Stopaj Hesaplanması

Halka açık olan anonim şirketlerde kar dağıtımına bağlı stopaj hesaplanmasının nasıl yapılacağı örnekleme olarak ifade edilmeye çalışılmıştır. Bununla ilgili olarak "halka açık X İnşaat ve Taahhüt San. ve Tic. A.Ş'nin gelir vergisi stopajına tabi olan vergilendirmeye konu dağıtılacak kar aşağıdaki gibi hesaplanır;

Toplam dağıtılan kar	: 6.779.165-
Dağıtılan karın istisnaya isabet eden kısmı	(-) : 1.203.000-
(Net yatırım indirimi: 1.500.000 – 297.000 = 1.203.000 TL)	
Vergilendirmeye konu dağıtılacak kar	: 5.576.165-

Ortaklara ödenen kar payları üzerinden % 10 oranında gelir vergisi kesintisi yapılır. (2006 yılı kazançlarından kar dağıtımı yapılması halinde % 15 oranında gelir vergisi kesintisi yapılacaktır.) Buna göre gelir vergisi stopajı sonrasında ortaklara ödenecek net temettü aşağıdaki gibidir;

<sup>513</sup> ENGIN, s.126

HİSSE ADEDİ (a)	MATRAH (b)	%	STOPAJ (c)	YATIRIM İNDİRİMİ (d)	NET TEMETTÜ (b+d-c)
300.000	5.576.165-	10	557.616-	1.203.000-	6.221.549 -

Kar dağıtımına bağlı olarak hesaplanan stopaj tutarı 129.805- TL'dir. Kar dağıtımına bağlı stopaj karın dağıtıldığı ayın muhtasar beyannamesi ile beyan edilir. I. temettü ve II. temettü üzerinden yapılacak gelir vergisi kesintisi aşağıdaki gibidir;

TEMETTÜLERİN TOPLAM TEMETTÜ İÇİNDEKİ PAYI		
	Temettü Tutarı	Toplam Temettü İçindeki Payı
I. Temettü	4,179,165-	% 62
II. Temettü	2.600.000-	% 38
	6.779.165-	% 100
ORTAKLARA ÖDENEN NET I. TEMETTÜ		
I. Temettü	4.179.165-	
Gelir vergisi stopajı (557.616 * % 62)	343.755-	
Net I. Temettü	3.835.410-	

ORTAKLARA ÖDENEN NET II. TEMETTÜ		
II. Temettü	2.600.000-	
Gelir vergisi stopajı (557.616 * % 38)	213.861-	
Net II. Temettü	2.386.139-	

Genel kurul toplantısı sonucunda kar dağıtım kararı alındığında aşağıdaki kayıt yapılır;

30/04/2006	
570 GEÇMİŞ YILLAR KARLARI	9.261.40-
570,04 2005 yılı karı	
331 ORTAKLARA BORÇLAR	6.221.549-
331.01 I Temettü	3.835.410-
331.02 II. Temettü	2.386.139-
360 ÖDENECEK VERGİ VE FONLAR	557.616-
360.2 Ödenecek gelir vergisi kesintisi	
540 YASAL YEDEKLER	723.070-
540.1 I. Tertip yasal yedek akçe	463.070-
540.2 II. Tertip yasal yedek akçe	260.000-
542 OLAĞANÜSTÜ YEDEKLER	1.319.165-
549 ÖZEL FONLAR	440.000-
549.1 İşletmede bırakılması ve tasarrufu zorunlu fonlar	
30/04/2006	
370 DÖNEM KARI VE DİĞER YASAL	3.588.600-
YÜKÜMLÜLÜKLER KARŞILIĞI	
370.1 Kurumlar vergisi	3.291.600-
370.2 Gelir vergisi	297.000-
371 DÖNEM KARININ PEŞİN ÖDENEN	2.860.000-
VERGİ VE DİĞER YÜKÜMLÜLÜĞÜ	
371.1 Geçici vergi	2.800.000-
371.2 Gelir vergisi stopajı	60.000-
360 ÖDENECEK VERGİ VE FONLAR	728.600-
360.1 Ödenecek kurumlar vergisi	491.600-
360.2 Ödenecek gelir vergisi	237.000-

Hisse başına temettü tutarı aşağıdaki gibi hesaplanır;<sup>514</sup>

$$\text{Hisse Başına Temettü} = \frac{\text{I. Temettü} + \text{II. Temettü}}{\text{Hisse senedi sayısı}}$$

$$\text{Hisse Başına Temettü} = \frac{4.179.165 + 2.600.000}{300.000} = 22\text{- TL/ adet}$$

#### 5.6.2.5. Kar Dağıtım Tablosu

“Halka açık X İnşaat ve Taahhüt Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketinin 2005 yılına ilişkin kar dağıtım tablosu aşağıdaki gibidir.”<sup>515</sup>

#### A-DÖNEM KARININ DAĞITIMI

1) DÖNEM KARI	12.850.000-
2) ÖDENECEK VERGİ VE YASAL YÜKÜMLÜLÜKLER (-)	(3.588.600-)
- Kurumlar Vergisi	3.291.600-
- Gelir Vergisi Kesintisi	297.000-
<b>NET DÖNEM KARI</b>	<b>9.261.400-</b>
3).GEÇMİŞ DÖNEM ZARARI (-)	
4) I. TERTİP YASAL YEDEK AKÇE (-)	(463.070-)
5) İŞLETMEDE BIRAKILMASI VE TASARRUFU ZORUNLU YASAL FONLAR (-)	(440.000-)
<b>DAĞITILABİLİR NET DÖNEM KARI</b>	<b>8.358.330-</b>
6) ORTAKLARA I. TEMETTÜ (-)	(4.179.165-)
Net	3.835.410-
Gelir vergisi kesintisi	213.861-
7) PERSONELE TEMETTÜ (-)	
8) YÖNETİM KURULUNA TEMETTÜ (-)	
9) ORTAKLARA II. TEMETTÜ (-)	(2.600.000-)
10) 2. TERTİP YASAL YEDEK AKÇE (-)	(260.000-)

<sup>514</sup> ENGİN, s.129

<sup>515</sup> ENGİN, s.129



- 11) STATÜ YEDEKLERİ (-)
- 12) OLAĞANÜSTÜ YEDEKLER (1.319.165-)
- 13) DİĞER YEDEKLER
- 14) ÖZEL FONLAR

## **5.7. KOBİLERİN FİNANSAL KURULUŞLARDAN YARARLANMA OLANAKLARI VE HALKA AÇILMA**

Türkiye’de ve dünyada KOBİ’lerin finansal kuruluşlarla olan ilişkileri özellikle finansman yapılarının güçlenebilmesi ve güçlü bir finans yapısıyla sektörleri içerisinde rahatça hareket edebilmeleri anlamında oldukça büyük önem arz etmektedir.Daha önceki bölümlerde de değinildiği üzere finansal araçları ve finansal kuruluşların olanaklarını verimli bir şekilde kullanabilen işletmelerin başarı yüzdesi kullanamayanlara oranla oldukça yüksek seviyelerde yer almaktadır.Pek tabiki kullanılan olanakların yerinde ve zamanında kullanılabilmesi de başarı oranını artıran bir etkidir.Örneğin Türkiye’de 2008 yılının Ocak ayında yürürlüğe giren leasing düzenlemesini önceden sezinleyebilmiş ( bu düzenlemeyle daha önceden leasing işlemine konu olan malın kdv oranı % 1 iken bu tarihten sonra yapılan yeni düzenlemeyle malın kdv oranı piyasada aynı mala uygulanan kdv oranıyla eşit hale geldi şöyle ki %1 kdv oranıyla leasing e konu olan bir flexo baskı makinesinin kdv oranı yeni düzenlemeyle % 18 olmuştur ) işletmelerin yatırım maliyetlerinin kdv oranlarının yükseleceğini görebilmeleri neticesinde yatırımları yapmamaları sonucunu doğurabilmekte ve işletme de ek maliyetten kurtulabilmektedir.Bunun yanında KOBİ’lerin özellikle kredi kullanımları konusunda bankalardan, yaptıkları ihracat neticesindeki alacakları konusunda factoring şirketlerinden yararlanmaları ve yatırım noktasında da leasing şirketlerinden yararlanma olanakları oldukça geniştir.

Finansal kuruluşlardan verimliliği yüksek derecede faydalanabilen KOBİ’lerin bu verimlilik durumu karlılığına da yansıtacaktır.Karlılığı yükselen işletmelerin de halka açılmaları durumunda yatırımcılar tarafından getirisi yüksek olacağından tercih edilme olanağı da artacaktır.KOBİ’lerin halka açılmaları özellikle Avrupa ve Amerika da yüksek oranda olup ülkemizde de bu konuda yapılan çalışmalar bulunmakta fakat oran olarak yüksek seviyelerde olmamaktadır.Halka açılma sürecinin KOBİ’lere

sağlayacağı oldukça önemli katkılar bulunmaktadır.Halka arz edilme sürecinde izlenecek yolun doğruluğunun yanında KOBİ'nin halk tarafından tanınması ve karlılığının yüksek olduğuna inanılması ya da yüksek karlılık getirebileceğine olan inancın yatırımcıya verilebilmesi halka arz edilen şirketin yatırımcı tarafından tercih edilmesinde çok büyük etken olacaktır.Halka açılmayı sağlıklı bir şekilde gerçekleştirebilmiş KOBİ'lerin zaten finansal anlamdaki birçok sıkıntısı da bu sayede aşılmış olacaktır.Böyle bir durumda da sektör içerisindeki başarı ve hareketlilikte aynı oranda artacaktır.

### **5.7.1. Kredibilite**

Şirketlerin piyasa koşullarında finansal anlamda rahat hareket edebilme olasılıklarını yükselten en önemli etmenlerin başında kredibilitelerinin yüksek olması gelmektedir.“KOBİ niteliğindeki bir işletmenin kurulması, aynı zamanda bu işletmelerin sermaye maliyetlerinin pek çok gelişmekte olan ülkede düşük olmasına rağmen girişimcilerin finansal kurumlardan borç almada büyük zorluklar yaşamaktadırlar. Bu yüzden birçok KOBİ kendi kişisel tasarruflarına, yakınlarından almış oldukları borçlara ya da özel faiz oranlarıyla nakit veren kişilerden aldıkları kredilere bel bağlamak durumundadır. Ucuz ve güvenilir kredi, girişimcilerin yayılımı için esas önemli olan unsurdur. Hükümetin ve özel sektörün girişimcilere borç sağladığı yerlerde, KOBİ'ler yeni pazarlara daha kolay ulaşabilmekte, hizmet kalitesini daha iyi bir hale getirebilmekte, yeni işlere başlama imkanı bulabilmekte, çok yüksek faiz oranları ile borçlanmaktan kurtulmakta, daha iyi bir planlama ile geleceği daha iyi görebilme yeteneği kazanabilmekte, rekabet açısından daha güçlü olabilmektedirler. Fakat gelişmek isteyen KOBİ'lere el uzatmak için sübvansiyon edilen kredi programlarından sınırlı başarı alınır, hükümetler bu yardım şeklini yeniden değerlendirmeli ve alternatifleri araştırmalıdır. Seçimler, bankaların sayısı ve kalitesini, finansal şirketleri ve diğer özel borç veren kurumları artırmayı ve ticari finansal kurumların KOBİ'lerin kendi ihtiyaçlarını karşılamaları için yardım etmesini içerir. Gelişmekte olan ülkelerdeki deneyimler, göstermektedir ki KOBİ'ler için kendi programları hem müşteri ve hem de borç verenlerin hedeflerine cevap verdiği zaman, varisler girişimlerin sürekliliğine dayanarak seçildiğinde ve krediyi alan için daha az

bürokrasi olduğunda daha başarılı olmaktadır. Kendi programları; borçlar piyasa faiz oranlarında olduğu zaman, başlangıçta işletme sermayesi olarak küçük miktarlarda dağıtıldığı zaman, ve borçlananların geri ödeme belgelerine dayalı olarak kredi miktarı miktar olarak artırıldığı zaman daha başarılı olmaktadır.”<sup>516</sup>

Halkbank ın Çalık Grubuna grubun ismine güvenerek ve dayanarak verdiği kredi örneği isim ve kredibilite ile yakından ilgili bir örnektir. KOBİ’lerin rahat kredi bulmaları kendilerinin talep ettikleri krediyi alabilmek için değerlerinin ne olduğuyula yakından ilgili olmaktadır. Öncelikle kredinin alınabilmesi için KOBİ’nin kredibilitesinin oldukça yüksek olması gerekmektedir. Kredibilitenin yüksek olması birçok nedene bağlanabilir. Bunların başlıcalarını sektörde güçlü bir finansal yapıya sahip olması, çeşitli markalarının olması, isminin ve markalarının bilinir olması, güçlü gayrimenkul yapısına sahip olması, profesyonel bir yapıyla yönetiliyor olması, daha önce girişmiş olduğu projelerdeki başarı oranının yüksek olması, geçmişinin maddi ve manevi anlamda temiz olması, talep ettiği kredi karşısında göstereceği teminatlarının kolayca nakte çevrilebilir olması, sermaye yapısının güçlü olması, karlılığının iyi olması vb. birçok özellik olarak sıralayabiliriz. Bu özelliklere sahip olan KOBİ’lerin finansal kurumlardan talep ettikleri krediyi alabilmeleri oldukça rahat olmaktadır. Öyle ki kredi talebinde bulunan bir grubun şirketlerinin tamamının veya birçoğunun giriştiği işlerde başarılı olmasının yanında isminin bilinirliğinin oldukça yüksek olması neticesinde grup talep ettiği krediyi oldukça rahat bir şekilde alabilmektedir. Fakat bu krediyi veren finansal kurumun tüm bu olumlu yanlarına rağmen teminatını tam ve eksiksiz şekilde alması kendi güvenliği için gereklidir. Bir KOBİ’nin kredibilitesi ne kadar yüksek olursa olsun teminatı eksiksiz olarak alınmalıdır.

#### **5.7.1.1. Kredi Değerlendirme Sistemi (KDS)**

Kredi değerlendirme sistemi (KDS) daha çok küçük işletmelerin kredi alabilirliği hakkında bankacıların görüşlerinin oluşmasına yardımcı olmak için hazırlanmış bir sistemdir. Bu sistemde daha çok KOBİ’lerin bankaların kredili müşterileri haline gelmesi amacıyla KOBİ’ler hakkında kredi değerliliklerini ölçmek ve

---

<sup>516</sup> KAYA , N. , PEÇEN, Ü. ; “Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler İçin Rekabet Stratejileri KOBİ’ler Büyük Firmalarla Nasıl Rekabet Edebilir?”, İstanbul , 2000, s. 185

bu krediyi verecek olan bankacıların firma hakkında daha somut bilgiler edinebilmesi üzerine bir çalışma oluşturulmuştur. Bunlarla amaçlanan doğru krediyi doğru bir şekilde isabetli KOBİ'ye vermektir.

#### 5.7.1.2. Kredi Değerlendirme Sisteminin Çalışma Prensipleri

Oluşturulmuş olan bir sistemin çalışma yapısında uygulanması gereken bir takım prensipler bulunmaktadır. Bu anlamda kredi değerlendirme sisteminin de verilecek olan kredinin nasıl verileceği ile ilgili bazı özellikleri işletmeden talep etmesi söz konusudur. “Kredi Değerlendirme Sistemi (KDS) oluşturulurken, bu sistemi kullanacak olan banka tarafından;

- Bankanın risk kabul rasyosunun göz önünde bulundurulması
- Ticari kredi değerlendirme ile ilgili genel mevzuat,
- Kredi riski ile ilgili genel kurallardan taviz verilmemesi
- Türkiye'deki bankaların kendi iç mevzuatları ile ilgili olarak noktalar ve teamüllerön koşullarıyla, etkinlik ve kullanım kolaylığı öngörülmüştür. Sistemin yapılandırılmasında Basel-II kriterlerine uyum esas alınmış ve özneliği en az düzeye indirmek amaç edinilmiştir.”<sup>517</sup>

“Konunun Türkiye'deki uygulamaları ve örnekleri de göz önünde bulundurulmuş, Türkiye'de faaliyet gösteren ve bu tür işletmelere hizmet veren bankaların işletme bankacılığı işkoluna yaklaşımları irdelenmiştir.

Özneliğin en aza indirgenmesi amacıyla sistem matematiksel bir temele oturtulmaya çalışılmış ve somut sonuçlar üretmesi amaçlanmıştır.

---

<sup>517</sup>MYERS, J. H., FORGY, E. W.; The Development of Numerical Credit Evaluation Systems, Journal of American Statistician, 2000, 58, s. 15

Sistemin, sonuçları değerlendiren uzman bankacı(lar) için yol gösterici özellik taşıması hedeflenmektedir. Bununla birlikte, sistemin belli bir uygulama süresi sonrasında otomatik kredilendirmeye geçebilecek altyapısının olması gerekliliği de düşünülmüştür.

KDS’de puanlama sonucu oluşacak not (rating) çok büyük önem arz etmektedir. KDS’nin puanlaması ile ilgili bölümde de anlatılacağı üzere, bu konuda kullanılan yöntemler çeşitli olmakla birlikte, bunlardan en geçerli olanı “Objektif Sistem” denilen ve kurumun mevcut Verisinin incelenip yorumlanması sonucu oluşturulan yöntem değil, genel olarak kabul görmüş bir diğer sistem olan “Analitik Hiyerarşi Süreci” kullanılmıştır.<sup>518</sup>

### **5.7.1.3. Kredi Değerlendirme Sisteminin Birimleri**

Firma Kredi talep ettiği zaman kredi talep edilen kurum tarafından verilecek olan krediyle ilgili olarak birtakım değerlendirmeler yapılmaktadır. Bu değerlendirme yapılırken kredi değerlendirme sistemi uygulanmakta ve bu sistemde üç bölümden meydana gelmektedir. Bu bölümler sırasıyla ;

- Derecelendirme (Rating),
- Firma tanıtım formu,
- Kredi limit formudur.

#### **5.7.1.3.1 Firma Tanıtım Raporu (FTR)**

Firma hakkında alınacak doğru bilgilerin kredi sürecindeki önemi talep edilen kredinin miktarının doğru bir şekilde tahsis edilmesinde oldukça önem arzeder. Dolayısıyla krediyi tahsis edecek olan kurumun firma hakkındaki raporunun içeriği de önemlidir. Bu anlamda “firma tanıtım raporu, rating soru setinde

---

<sup>518</sup> ATAOL, C.; “Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler İçin Bankalarda Kredi Değerlendirme Sistemi ve Bir Örnek Çalışma”, Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2006, s.56

seçeneklendirilemeyen, tablo olarak dökülemeyen veya puanlamaya dahil edilemeyen, daha ziyade düz yazı olarak ifade edilebilen, ancak kredi tahsis uzmanının kredi kararı vermesinde etkili olabilecek, firma ile ilgili bir takım bilgilerin ve kullanıcının (şubenin) görüşünün yazıldığı özel ve tek sayfalık bir formdur.<sup>519</sup>

#### 5.7.1.3.2. Firma Derecelendirmesi (RATING)

Kredi verilecek olan işletmenin belli bir derecelendirmeye sokulması talep ettiği kredinin doğru bir şekilde tahsis edilebilmesi için ve diğer kredi talep eden işletmelerin içerisindeki yerinin tam olarak bilinebilmesi açısından son derece önemlidir. Çünkü yapılan derecelendirmeye işletme hakkında istenilen bilgilerin birçoğuna ulaşılabilmektedir. Tüm bunların yanında derecelendirmenin tanımının kesin bir şekilde yapılabilmesi sonuca ulaşmada büyük öneme sahiptir. “Derecelendirme (Rating), firmanın kredi değerliliğinin matematiksel bir sonuç ile ölçülmesine olanak tanıyan araçlar bütünüdür. Dört bölümden oluşmaktadır.

- Spread,
- Soru seti,
- Banka çalışmaları tablosu,
- Gayrimenkul tablosu<sup>520</sup>

a) Spread:

Daha çok işletme hakkındaki mali yapının bilinmesi ile ilgili bilgilendirmenin yapıldığı bir sistem olarak spread sistemi karşımıza çıkmaktadır. İşletmenin mali yapısının güçlü olması kredi veren kurum açısından verilecek olan kredinin geri dönmesinde problem yaşanma olasılığının daha az olacağını gösteren önemli bir

---

<sup>519</sup> ATAOL, s.61

<sup>520</sup> ATAOL, s.56

göstergedir. “Spread sisteminin, firmanın mali tablolarında (bilanço ve gelir tablosu) yer alan sayısal bilgilerin girişinin yapılarak, özet bir formatta, temel bazı rasyolar ve nakit akım tablosunu ortaya koyan bölümüdür. Bilanço sayfasına son üç yıla ait aktif ve pasif kalemlerinin, gelir tablosu sayfasına da yine son üç yıla ait gelir tablosu kalemlerinin girişi yapılır. Bu iki sayfada bilgi girişinin yapılması sonucunda özet sayfasında son üç yılın Türk Lirası ve Amerikan Doları cinsinden özet bilanço ve gelir tablosu görüntüsü ile birlikte, nakit akım tablosu, likidite oranları, finansal yapı oranları ve karlılık oranları yer almaktadır. Bu göstergeler mali yapı açısından oldukça önemli bilgiler vermektedir.”<sup>521</sup>

b) Soru Seti:

Krediyi talep eden işletme hakkında daha çok işletmenin faaliyet konusu, işlevi vb. konularda bilgilerinin elde edilmesi için hazırlanan sorulardan oluşan bir bilgilendirme setidir. “Firma ile ilgili bilgilerin elde edileceği ve puanlamaya esas teşkil eden sorulardan oluşan ve büyük çoğunluğu sistemi kullanan bankacının (kullanıcı) seçeneklerden birini işaretlemek yoluyla kolaylıkla hazırlayabileceği soruların olduğu formdur. Formun doldurulması ile istenilen soruların cevapları alınarak gerekli bilgiler elde edilebilmektedir.”<sup>522</sup>

“Kullanıcı iki aşamadan geçerek firmanın özelliklerine uygun soru setini otomatik olarak seçmektedir. Bu aşamalar aşağıdaki sorularla şekillendirilmiştir.

Firmanın;

1. Üretim veya ticaret / hizmet alanında faaliyet göstermesi.
2. i) Faaliyetlerinin tamamen yurtiçi veya % 30 a kadar olan kısmının ihracat olması  
ii) Faaliyetlerinin % 30 - % 70'i ihracat olması,

<sup>521</sup> TENKER, N., AKDOĞAN, N.; “Finansal Tabloları ve Mali Analiz Teknikleri,” Gazi Büro Kitabevi, Ankara, 1998, s. 355

<sup>522</sup> THOMAS, L. C. , David B., JONATHAN, E., CROOK, N.; Credit Scoring and Its Applications, Society for Industrial and Applied Mathematics, Philadelphia, 2002, s. 111

iii) Faaliyetlerinin tamamının veya % 70 den fazlasının ihracat olması,

Birinci aşamada kullanıcıya çıkan soru setinde firmanın üretim yapıyor olması durumunda üretimle ilgili ilave sorular yer almakta olup puanlamayı etkilemektedir. Hizmet sektöründe yer almakla birlikte, ticaretten taahhüt, turizm, oto kiralama firmalarını ve ticari araç finansmanını içeren kredilerin tamamen farklı sorulardan oluşması gerekliliği nedeni ile hizmet/ticaret sektörü soru setinin dışında tutulmuştur. İkinci aşamada ise, firmanın bununla birlikte yurtiçi ve/veya yurt dışı pazarına hitap ediyor olmasına göre oluşabilecek risklerin ölçülmesini amaçlayan sorular belirlenmiştir. Bunlar, temel olarak kur riski, parite riski ve pazar riskidir. Örneğin, satışlarının % 70'inden fazlası ihracat olan firmalarda kur riskinden ziyade parite riski önem kazanmaktadır. Sorularda oluşan farklılığın puanlamayı etkilemesinin yanında her üç soru setinde aynı olan bazı soruların puanları da bu mantıktan hareketle farklılık arz edebilmektedir.

Sonuç olarak, sistemde firmanın özelliğine göre oluşan altı ayrı soru seti mevcuttur. Altı ayrı soru seti olmakla birlikte tüm soru setleri temel olarak iki tür değeri tespit etmeye yöneliktir: kalitatif değerler ve kantitatif değerler. Bu iki değeri test etmeye yönelik sorular her bir grubun içinde dağıtık olarak yer almakta olup soru setleri ana olarak puanlamaya tabi üç gruptan oluşur. Bunlar;

- Genel bilgiler,
- Faaliyet akış bilgileri,
- Finansal rasyolardır.<sup>523</sup>

---

<sup>523</sup> ATAOL, s.58



“Genel bilgilerde yer alan sorular şunlardır:

- Ortaklara ve firmaya ait taşınmazların piyasa rayiç değeri
- Ortaklardan / grup içi fon sağlama imkanı
- Ortaklara ve grup firmalarına fon aktarımı
- Hakim ortağın aynı iş kolundaki ticari deneyimi
- Başka bankalardaki limit durumu
- İstihbarat bilgileri
- Firmanın aynı iş kolundaki ticari deneyimi
- İkinci kuşak etkisi (hakim / kurucu / etkin ortakların çocukları)
- Firmanın diğer bankalardan kullandığı çek karnesi sayısı (Bankamız hariç aynı bankadan)
- Hakim ortak / ortakların fiilen işin başında olmaları
- Makine ekipman takyidatı (rehin vb.)
- İşyeri mülkiyeti
- Üretim yeri (tesis, atölye, imalathane vs.) mülkiyeti
- Üretim yeri olan gayrimenkulün takyidatı
- Makine ekipman mülkiyeti
- Üretim yerinin coğrafi konumu (OSB, şehir merkezi, sanayi sitesi vb.)<sup>524</sup>

“Faaliyet akış bilgilerinde yer alan sorular aşağıdaki gibidir:

- Mal ve hizmet temini
- Müşteri kalitesi
- Faaliyetlerinde kullandığı para birimlerinin payı (%)
- Tek ülke riski
- Bina ve aktiflerin sigorta durumu
- Satış şekli
- Firmanın ürün ve hizmet sunduğu sektör (En fazla 3 sektör)
- Muhasebe kayıt sistemi

---

<sup>524</sup> TENKER ve AKDOĞAN, s. 371

- İthalat – İhracat Hacmi
- İhracat yapılan ülkeler
- Pazarlama politikası ve dağıtım sistemi<sup>525</sup>

“Finansal rasyolar kısmında ise aşağıdaki rasyolar yer almaktadır.

- Cari oran
- Ciro gelişimi
- Kısa vadeli ticari borçlar / Net satışlar
- Nakit akım döngüsü
- Borçluluk oranı
- Kısa vadeli mali borçlar / net satışlar
- Ticari alacaklar / Net satışlar
- Vergi öncesi kar / Net satışlar<sup>526</sup>

“Puanlamaya tabi olan bu soru gruplarının dışında puanlamada kullanılmayan ancak tahsis uzmanına değerlendirmede faydalı olabilecek aşağıdaki bilgiler de rating soru setinde yer almaktadır. Bu bilgiler şunlardır:

- Yatırımın finansmanı
- Yatırım cinsi
- Yatırımın tutarı
- Yatırımın süresi
- Kapasite kullanım oranı
- Yatırımın teşvik belgesi
- Tamamlanma yüzdesi
- Çalışan kişi sayısı
- Hedeflenen ciro artışı (%)
- Üretime katkı süresi

---

<sup>525</sup>TENKER ve AKDOĞAN, s. 374

<sup>526</sup>TENKER ve AKDOĞAN, s. 388

- Yatırımın mülkiyeti
- Faaliyetlerde dönemsellik / mevsimsellik durumu
- Kalite belgesi<sup>527</sup>

c) Banka Çalışmaları Tablosu

“Banka çalışmaları tablosu, firmanın diğer bankalarla çalışma koşullarını özet olarak anlatan tablodur. Soru setinden ayrı olarak yapılandırılmasının nedeni kullanıcının firma istihbaratı için bankanın istihbarat bölümüne gönderilecek ikinci bir form doldurulmasına gerek bırakmamaktadır. Bu tablo puanlamada kullanılmamaktadır.

Tabloda aşağıdaki bilgiler yer almaktadır:

- Banka adı
- Limit/Risk (nakit-gayrinakit)
- Teminat türü ve marjları<sup>528</sup>

d) Gayrimenkul Tablosu:

“Gayrimenkul tablosu, firmaya ve ortaklara ait taşınmazların listelendiği tablodur. Sahip olunan gayrimenkul malvarlığının hem nitelik hem de nicelik olarak belirlenmesine yarayan ayrıca toplam rayiç bedelinin bankadan talep edilen krediyle ilişkilendirilerek puan oluşturulmasına yarar.”<sup>529</sup>

### 5.7.1.3.3. Kredi Limit Formu (KLF)

İşletmenin talep ettiği kredinin tahsis edilmesi sırasında krediyi verecek olan kurumun işletmenin kredi limiti ile ilgili bilgilerine tam ve kesin olarak ulaşması şarttır. Bununla ilgili olarak bu bilgilendirmenin yapılacağı bir limit formunun doğru bir şekilde elde edilmesi gerekmektedir. Bu anlamda “kredi limit formu, kullanıcının yapacak kredi teklifini;

---

<sup>527</sup>TENKER ve AKDOĞAN, s. 420

<sup>528</sup>ATAOL, s.61

<sup>529</sup>ATAOL, s.61

- Limit
- Risk (varsa)
- Teminat

bazında, her bir kredi ve teminatı için tür ve tutar detaylarıyla belirteceği formdur. Firma, ortaklar ve grup firmaları bazında mevcut riskin de ayrı ayrı ve toplam olarak görülebileceği bu formda kredi tahsis uzmanı, risk grubu oluşturan tüm tarafları tek elden takip edebilecektir.

Formun programı, kullanıcının girdiği bilgileri uzmanın değerlendirmesine kolaylık sağlayacak şekilde gruplayabilecektir. Bu gruplar şunlardır:

- Nakdi-Gayrinakdi Limit / Risk
- Firma Limit / Risk-Grup Firma, Ortaklar Şahsi Kredi Riski (varsa) ayrı ve genel toplamları
- Teminat türü bazında teklif edilen kredi limit toplamları

Aynı form tahsis uzmanının varsa yapacağı değişikliklerle limiti onaylamak amacıyla da kullanılacak ve kredi tebliği olarak kabul edilecektir.<sup>530</sup>

### **5.7.2. Proje Finansmanı**

“Türkiye deki KOBİ’lerin mevcut durumu incelendiğinde en büyük sorunun teknoloji kaynaklı finansman olduğu görülmektedir. Gerekli finansman kaynağına sahip olmayan , olsa bile bunu başarılı Ar-Ge faaliyetlerinin sonucu olan patente dönüştüremeyen KOBİ’ler için bu sorunun gerçekçi çözümü , KOBİ’lere rekabet yeteneği kazandıracaktır. Bu ise ancak başarılı Ar-Ge faaliyetlerine daha fazla fon

---

<sup>530</sup>ATAOL, s.62

ayırarak ve bu fonların KOBİ'ler tarafından etkili bir şekilde kullanılmasını mümkün kılan örgütlenmeler ile mümkündür."<sup>531</sup>

“Avrupa Birliği ülkelerinin istatistikleri incelendiğinde Araştırma Geliştirme (Ar-Ge) çalışmalarına milli gelirlerinden çok büyük paylar ayırdıkları Türkiye'nin ise bu sıralamada en son sıralarda yer aldığı görülmektedir.”<sup>532</sup> “Bu açıdan bakıldığında da ülkemiz açısından AB sürecinde en önem verilmesi gereken konunun KOBİ'lere rekabet yeteneği sağlayan Ar-Ge faaliyetlerinin finansmanının nasıl yapılacağı ve bu fonların teknolojik buluş ve yeniliğe nasıl etkin ve etkili bir şekilde dönüşeceği.

Bu bağlamda Türkiye de faaliyette bulunan KOBİ'lerin AB sürecinde fon ihtiyaçları , bu ihtiyaçların alanı , yeni yatırım alanları ve amaçlarına ilişkin bilgiler ışığında KOSGEB tarafından il bazında yapılan anketlerin % 65 ini oluşturan ilk 7 şehri veri alınarak KOBİ'lerin mevcut durumunu ve gelecek yönelimleri araştırılmış ve bu araştırma sonucunda ise aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır. Anket çalışması KOSGEB in internet sitesindeki veri tabanındaki verilerden yararlanılarak oluşturulmuştur.(www.kosgeb.gov.tr)

- İşletmelerin hukuki statüleri incelendiğinde bu işletmelerin % 55 inin limited şirket , % 30 unun şahıs şirketi , % 13 ünün anonim şirket , % 1 inin kolektif şirket olduğu görülmektedir.
- Hukuki statüsüne göre limited şirket ağırlıklı olduğu görülen bu işletmelerin % 46 sının 1-9 arası işçi çalıştırdığı , % 28 inin 10-24 arası işçi çalıştırdığı , % 17 sinin 25-50 arası işçi çalıştırdığı , % 9 unun 51-150 arası işçi çalıştırdıkları görülmektedir.

---

<sup>531</sup> SEVİM, Ş. , KOÇ, Y.D. ;”Kobi'lerin Ar-Ge Faaliyetlerinin Finansmanı ve Fon Kullanımı:AB Süreci Yeni Fırsatlar Yaratıyor mu?” 3.Kobi'ler Verimlilik Kongresi , İstanbul , 2006

<sup>532</sup> SEVİM, Ş. , ÇETİNOĞLU, T. , KOÇ, Y.D. ;”Financing of Technological Innovations In Small And Medium Size Enterprises: Does European Union Create New Opportunities? ”, Dumlupınar University International Symposium On The Changes And Transformations In The Socio-Economic And Political Structure Of Turkey İçindeki The EU Negotiations , Kütahya , 2006

- Bu işletmelerin yeni yatırım yapma eğilimleri incelendiğinde % 74 ünün yeni yatırıma olumlu baktığı % 26 sının ise olumsuz baktığı görülmüştür.
- Veri olarak aldığımız illerdeki işletmelerin yatırımı hangi amaçla yaptığı incelendiğinde ; % 58 inin üretim amaçlı , % 13 ünün pazarlama amaçlı , % 11 inin Ar-Ge amaçlı , % 8 inin tasarım amaçlı , % 7 sinin bilgi işlem amaçlı ve % 4 ünün ise yeni sektörlere girme amacıyla yeni yatırım yaptıkları görülmüştür.
- İşletmelerin bu marka , patent yada faydalı modele sahip olup olmadıkları incelendiğinde işletmelerin % 40 nın sahip olurken % 51 inin sahip olmadığı , % 8 inin ise çalışmalarının hala devam ettiği görülmüştür.
- KOSGEB tarafından yapılan anketler incelendiğinde baz alınan ilk yedi ildeki işletmelerin % 30 u kredi kullanmaktayken % 70 i kullanmamaktadır.
- Kredinin kullanılması kadar hangi amaçla kullanıldığı da ayrı bir önem taşımaktadır.Bu işletmelerin kullandıkları kredi türleri incelendiğinde ise ; % 65 inin işletme kredisi , % 15 inin yatırım kredisi , % 10 unun ihracat kredisi , % 5 inin işletme ve yatırım kredisi , % 3 ünün işletme ve ihracat kredisi , % 1 inin ise işletme , yatırım ve ihracat kredilerinin üçünü birden kullandığı görülmektedir.
- İşletmelerin geleceğe yönelik ihtiyaçları incelendiğinde kapsam dahilindeki KOBİ'lerin en önde gelen ihtiyaçlarının % 64 ile yatırım için ek finansman olduğu , bunu % 54 ile teknolojiyi iyileştirme , % 51 ile dış pazara açılma , % 50 ile iç pazarda büyüme , % 48 ile ilave işletme sermayesi kalemlerinin izlediği görülmektedir.

KOSGEB tarafından yapılan bu araştırma sonuçları da göstermiştir ki :

- Ülkemizdeki KOBİ'lerin büyük bir kısmının limited şirket ağırlıklı olması kurumsallaşmanın olmadığını ve kurulan bu şirketlerin daha çok Türkiye'ye özgü avantajlardan yararlanmak amacıyla kurulduğunu yorumlayabiliriz.
- Ülkemizdeki işletmelerin % 99'unun KOBİ olduğu düşünüldüğünde , bu yüzdenin hangi tür KOBİ'ler üzerinde yoğunlaştığı da önemli bir husustur.KOSGEB tarafından il bazında yapılan bu çalışmada göstermiştir ki ülkemizdeki işletmelerin büyük bir çoğunluğunun mikro KOBİ ağırlıklı olduğunu düşünebiliriz ve bu AB'de Türkiye'ye özgü bir durumdur.
- Ülkemizdeki işletmelerin büyük bir çoğunluğu yeni yatırıma olumlu bakmaktadır.Ancak sadece yeni yatırıma olumlu bakmak yeterli olmayıp bu yatırımların hangi amaçla yapıldığı ve yatırımın hangi kaynaklar ile finanse edildiği de büyük önem taşımaktadır.
- Aslında Ar-Ge amaçlı yapılan yatırımların yüzdesinin yetersiz olması bu yetersizliğin ise tescilli marka , patent veya faydalı model yüzdesindeki yetersizlikleri doğurması Ar-Ge faaliyetlerinin KOBİ'ler açısından gerekli olduğunu ortaya koymaktadır.Ancak yeni yatırıma olumlu bakan işletmelerin bu çalışmalarını tescilli marka veya patente dönüştürmekte zorluk çekmeleri nedeniyle gerekli örgütsel ve finansal yapılanmayı gerçekleştiremediklerini düşünebiliriz.
- KOBİ'lerin en önemli sorunlarından bir diğeri de gerek günlük faaliyetlerin devamı gerekse yeni faaliyet alanlarına girilmesi ya da teknolojik yeniliklerin yapılması için gerekli olan finansman sorunudur.Ülkemizdeki KOBİ'lerin büyük bir çoğunluğu bu finansman sorununun çözümünde banka kredilerine başvurmamaktadır.Bunun nedenleri ise ; yüksek kaynak maliyeti bankacılık sisteminde KOBİ'lere yönelik kredi çeşitliliğinin olmaması , kredilerin ödenmemesi

durumdaki yaptırımların çok ağır olması , Türkiye nin ekonomik yapısı vb. şeklinde sıralanabilir.

- İşletmeler tarafından kullanılan kredi türünün işletme kredisi ağırlıklı olması işletmelerin günlük faaliyetlerinin devam etmesi için bile borçla finansmanı tercih ettiklerinin bir göstergesi olarak olumsuz yorumlanabilir.
- KOBİ'lerin geleceğe yönelik ihtiyaçlarının finansman ağırlıklı olması ise bütün bu araştırma sonuçlarını destekler nitelikte olup AB desteklerinin makro anlamda ülke , mikro anlamda ise işletmeler açısından büyük bir fırsat olduğu yorumlanabilir.

Ar-Ge faaliyetleri Türkiye de ki KOBİ'lerin rekabet gücü kazanması açısından önemli bir faaliyet alanıdır. AB müzakereler süreci , KOBİ'lerin bu faaliyetleri için hem AB nin Ar-Ge fonlarından yararlanma yolunu açmış hem de Türkiye nin kendi içerisinde Ar-Ge fonlarını artırma fırsatını yaratmıştır. Ancak mevcut yapılanma ile KOBİ'lerin Ar-Ge faaliyetlerinde bulunması ve rekabet gücü kazanması mümkün değildir. Türkiye de ki işletmelerin büyük bir kısmının Mikro KOBİ oldukları görülmektedir. Bu nedenle bu kısımdaki konular araştırılırken herhangi bir ülke uygulamasına yer verilmemiştir. Çünkü Türk KOBİ'lerinin gerek KOBİ tanımına uygunluğu gerekse faaliyetleri açısından kendilerine özgü bir yapıları olduğu görülmektedir. Türkiye nin ise müzakere ve üyelik aşamasında KOBİ'lerin Ar-Ge koordinasyonunu sağlayarak rekabet ve finansman sorunlarına çözüm getirmesi gerekmektedir.

AB fonlarının temel özelliği proje bazlı olmalarıdır. Mikro KOBİ'lerin tek başlarına hem proje yapması hem de bu fonlardan yararlanması mümkün görülmemektedir.”<sup>533</sup>

KOBİ'lerin her açıdan desteklenmesi ülkemiz ekonomisinin canlanması anlamında büyük önem taşımaktadır. Uluslar arası alanda Türk KOBİ'lerinin rekabet

---

<sup>533</sup> SEVİM ve KOÇ, 2006



şanslarının artması için teknolojik altyapılarının güçlü olması kaçınılmaz bir gerekliliktir. Bu konuda teknolojik araştırmaların ve geliştirmelerin desteklenmesi görevi KOSGEB'in üzerindedir. "KOSGEB'in sağladığı teknoloji araştırma ve geliştirme desteğinden teknoloji geliştirme merkezleri, duvarsız teknoloji inkübatörleri, teknoloji yenilik merkezleri ve benzeri nitelikteki Ar-Ge projelerine yönelik işbirliği protokolleri çerçevesinde oluşturulan kurullarda desteklenmesine karar verilen işletmeler yararlanabilir.

Malzeme, teçhizat ve prototip üretimi ile ilgili giderler ve deneme amaçlı hammadde temini için;

- Teçhizat ve demirbaşların teminat karşılığı satın alınması halinde; verilecek desteğin üst limiti 200.000 TL,
- Teçhizat ve demirbaşların finansal kiralama yolu ile alınması halinde; teçhizat ve demirbaşların faturada yer alan peşin bedeli ve KDV dışında kalan finansal kiralama giderlerine verilecek desteğin üst limiti 50.000 TL, Projesi KOSGEB tarafından desteklenerek başarı ile tamamlanan işletmelere verilecek olan kalite geliştirme ve teknoloji donanım temini için,
- Kalite geliştirme ve teknolojik donanım için gerekli demirbaşların teminat karşılığı satın alınması halinde; verilecek desteğin üst limiti 50.000 TL,
- Kalite geliştirme ve teknolojik donanım için gerekli demirbaşların finansal kiralama yolu ile alınması halinde; teçhizat ve demirbaşların faturada yer alan peşin bedeli ve KDV dışında kalan finansal kiralama giderlerine verilecek desteğin üst limiti 15.000 TL,
- Danışmanlık desteği; teknoloji araştırma ve geliştirme desteğinden yararlanan işletmelerin danışmanlık ihtiyacının karşılanabilmesini teminin; işbirliği yapılmış olan üniversitelerden sağlanacak danışmanlık hizmetinden, ilgili üniversitelerin belirlediği usul ve esaslar çerçevesinde yararlanır. İşletmelerin yurtiçi ve yurtdışındaki üniversitelerden alacağı danışmanlık hizmeti desteği üst limiti 20.000 TL,

- Ar-Ge sonuçlarını yayınlama desteği; Ar-Ge çalışmasının sonuçlarının tanıtımı ve duyurulması amacı ile işletme tarafından kitap, broşür, CD ve benzeri doküman yayınlanması giderleri desteği üst limiti 3.000 (üç bin) TL, Teknopark kira desteği üst limiti 20.000 TL,
- İşlik tahsisi; işletmelere, Ar-Ge projelerini gerçekleştirebilmeleri için KOSGEB birim binalarında 24 aya kadar işlik tahsisi,
- İşletmelerin, Ar-Ge konusuna ilişkin yurtdışı kongre, konferans, panel, sempozyum, teknoloji fuarları ile teknoloji transfer amaçlı yurtdışı toplantılara katılım ve ziyaret desteği üst limiti 5.000 TL,

Yukarıda belirtilen oranlarda KOSGEB destek vermektedir.”<sup>534</sup>

### 5.7.3. Pazarlama Ve Yeni Ürün Geliştirmeye Yönelik Finansman

KOBİ’lerin küreselleşme sürecinin getirdiği fırsatlardan daha çok yararlanmalarını sağlayarak büyümelerine yardımcı olmak ve dolayısı ile ülke ekonomilerine olan katkılarını arttırmak amacı ile, KOBİ’ler sürekli olarak desteklenmektedir. Bu desteklerin boyutları ve nitelikleri bazı farklılıklar gösterebilmektedir.

“Avrupa Birliğinde, KOBİ’lerin ekonomiye ve buna paralel olarak makro ekonomik hedeflerin gerçekleştirilmesine sağladığı katkı, tüm üye devletlerce kabul görmektedir. Bu çerçevede KOBİ’leri tüm yönleriyle ele alacak mekanizmaları aynı çatı altında toplayacak bir işletme politikasının gereği olarak ön plana çıkmıştır. Bunu sağlamak üzere AB’de, işletme politikası, temelde çok yıllık dönemi içeren programlar dahilinde gerçekleştirilmekte olup, işletmelerin performansının artırılmasına ve üretken girişimci faaliyetlerinin teşvik edilmesine yönelik faaliyetler çerçevesinde oluşturulmuştur. KOBİ’lerle ilgili olarak AB’de gerçekleştirilen faaliyetlere genellikle mali kaynaklara erişim konusu üzerinde ağırlıklı olarak durulmakta ayrıca bunun yanında da Ar-Ge faaliyetlerine de özel bir önem verilmektedir.”<sup>535</sup>

<sup>534</sup> BAŞ, s.71

<sup>535</sup> BAŞMANAV, S.; “AB terminolojisinde KOBİ’lerle İlgili Sözcük ve Kavramlar, Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı, 2001, s. 39

AB ülkelerinde KOBİ'lere sağlanan genel finansal destekler aşağıdaki tablo 6.1'de sunulmuştur:

**Tablo 5.1: AB’de KOBİ’lere Sağlanan Genel Finansal Destekler ve Kuruluşlar**

Sağlanan Teşvik ve Destekler	Sağlayan Kuruluşlar
Sanayi, Sanatkar ve hizmet Yatırımlarına Parasal Yardımlar	Avrupa Bölgesel Gelişme Fonu
	Avrupa Tarımsal Yönlendirme ve Garanti Fonları
	Dolaysız Yardımlar
	a. Avrupa Yatırım Bankası
	b. Avrupa Kömür Çelik Birliği
	c. Topluluk Yeni Araçları
	Fizibilite Analizlerinin Finansmanı
Enerji ve Alternatif Enerji Tasarrufu Sağlayacak Yatırımlara Yardım	Avrupa Yatırım Bankası Topluluk Yeni Araçları
	Avrupa Yatırım Bankası
	Avrupa Tarımsal Yönlendirme ve Garanti Fonları
	Avrupa Su Ürünleri Ge.Sos.Fonu
Firma Çevresi İle İlgili Yatırımlar ve Yardım	Avrupa Yatırım Bankası
Su Ürünlerinin Geliştirilmesi	Avrupa Su Ürünleri Ge.Sos.Fonu
Küçük Firma ve Sanatkarlara Müşavirlik	Avrupa Bölgesel Gelişme Fonu
	Görev Grubu Mesleki Formasyonu Geliştirme Merkezi
Tekn. İcatların Ve Yaratıcılığın Geliştirilmesi	Avrupa Bölgesel Gelişme Fonu
Kırsal ve Endüstriyel Bölgelerin Yeniden Canlandırılmasına Yönelik Faaliyetlerin Desteklenmesi	Avrupa Sosyal Fonu
	Avrupa Yatırım Bankası
	Topluluk Yeni Araçları
Alt Yapının Geliştirilmesi	Avrupa Bölgesel Gelişme Fonu
Küçük Esnaf ve Sanatkarlar Dış Ülkelerde Staj ve Burs	Genç İşçi Mübadele Teşkilatı
	Avrupa Komisyonu Staj Kurulu
AB Dışı Üçüncü Ülkelerle Sanayi İşbirliği	Eğiticilerin Mübadele Kurumu
	Avrupa Geliştirme Fonu
	Sanayi Geliştirme Merkezi
	Teşebbüsleri Birbirine Yaklaştırma Bürosu

Kaynak : ÇELİK ve AKGEMCİ, Girişimcilik Kültürü ve KOBİ’ler, Nobel Yayınları, Yayın No: 45, İstanbul, 1998: s. 110-111

“Sayılan bu desteklere ek olarak AB’de devlet yardımları adı altında da birtakım destekler KOBİ’lere verilmektedir. Devlet yardımları, devletlerin direkt olarak bütçelerinden gerçekleştirdikleri işletmeler verilen hibeler veya ucuz krediler gibi yardımlara ek olarak, milli, bölgesel veya federal hükümetlerin, belediyelerin, yerel yönetimlerin, devlet bankalarının, vakıfların veya özel veya kamu kuruluşları ve derneklerin kullanımı ile verilen yardımlardır.”<sup>536</sup>

ABD’ de de KOBİ’lere çeşitli yönlerden destekler sağlanmaktadır. Bu destekleri aşağıdaki tablodan görmek mümkündür:

---

<sup>536</sup> SÖĞÜT, M.; “Avrupa Birliğinde Devlet Yardımları ve İmalat Sanayinde Uygulamaları, “Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı, 2001., s.4

**Tablo 5.2: ABD’de KOBİ’lere Sağlanan Destekler**

<b>Bilgi Destekleri</b>	<b>Sağlayan Kuruluşlar</b>
İşletme Kurma ve Geliştirme Eğitimi	Birleşik Devletler Küçük İşletmeler
Kadınlara, gençlere ve sakatlara	E Girişimcilik Kurumu
Ve eski Mahkumlara Kendi İşletmelerin	Küçük ve Orta Boy Girişimcilik
Kurmaları Yönünde Eğitilmeleri	Enstitüsü
Bilgi İşlem ve teknolojilerinin Kullanımı	Küçük İşletme Yönetimi, İşletmecilik
E İnternet İşletmeciliği	Enstitüsü Küçük İşletmeciliği
Alacak ve Borç Yönetimi	Bilgilendirme ve Geliştirme Merkezleri
Bütçeleme ve Finansman	Bilimsel Teknoloji Danışma Merkezi
Franchising, risk sermayesi	Ulusal Finans ve Muhasebe Büroları
Uluslar arası Ticaret ve İşbirliği Olanakları	Ulusal Kadın İşletmecilik Konseyi
Pazar Genişletme ve İhracat	Elektronik Ticaret Yardım Merkezi
Ar-ge Ürün ve Süreç Geliştirme	KOBİ Hukuk Bürosu
<b>Finansman Kolaylıkları</b>	<b>Sağlayan Kuruluşlar</b>
Uluslar arası ve Yerel Fonların Kullanımı	Amerikan Kredi Kurumu
Ulusal ve Yerel SBA’ların Bina, Arazi	Küçük İşletmecilik Yatırım Şirketleri
Makine ve Araç Temini Yönünde Finansal	Ulusal ve Yerel Küçük İşletmeler
Destekler	Finansman Şirketleri
Sakatlar ve Eski mahkumlara Uygun	Birleşik Devletler Küçük İşletmeler
Koşullarda Kredi Açılması	Ve Girişimcilik Kurumu
Kapasitelerini Artırmak İsteyen KOBİ’lere	Ulusal ve Yerel Kooperatifler
Dış Kaynak Temini	Küçük İşletme Federasyonları
İhracatın Teşvik Edilmesi	Uluslar arası Küçük İşletmecilik
Doğal Afet ve İflaslarda Yardım	Kongresi
Yeni Ürün ve Süreç Geliştirme İle	USA İhracatı Geliştirme ve Yardım
Kaliteye Yatırım ve Belgelendirmelerin Finansmanı	Merkezi

Kaynak : AKGEMCİ, T.; “KOBİ’lerin Temel Sorunları ve Sağlanan Destekler” T.C.Sanayi ve Ticaret Bakanlığı KOSGEB Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme Destekleme İdaresi Başkanlığı, Ankara, 2001 : s. 62

KOBİ'lerin en temel sorunları arasında gösterilen finansman sorunlarını aşmaya yardımcı olabilmek için çeşitli kurum ve kuruluşlar tarafından destekler verilmektedir. Bu destekler, yurt dışı ve yurt içi kaynaklı destekler olmak üzere iki kısımdır.

“Türkiye’deki KOBİ’lere yurtdışındaki bazı kurum ve kuruluşlardan sağlanan finansman desteklerinden bazıları şunlardır.

- KOBİ’ler hem, Türkiye ve Avrupa Birliği arasındaki mali işbirliği programı, hem de, Avrupa Topluluğu Yatırım Ortaklığı Programı çerçevesinde yardım almaktadırlar. Mali işbirliği programı çerçevesinde kullanılacak olan kredi tutarı 1 milyar EURO’nun üzerinde olmaktadır.
- Avrupa Konseyi Sosyal Kalkınma Fonu’ndan 1995–2005 yılları arasında 300 milyon Dolar seviyesinde KOBİ’lere yönelik finansman desteği sağlanmıştır.<sup>537</sup>

“Bunların yanında Türkiye’de faaliyet gösteren KOBİ’lere yurt içi kurum ve kuruluşlardan sağlanan finansman olanaklarından bazıları şunlardır.

- Türkiye Halk Bankası: Sunduğu olanak içinde, KOBİ Tesis-İşletme Kredisi, KOBİ İleri Teknoloji Kredisi İş Makineleri Kredisi, Turizm Kredisi sayılabilir,
- Sınai Yatırım ve Kredi Bankası: Emek yoğun yatırım projeleri kapsamında, kendi belirlediği ölçülere göre, küçük ölçekli işletme kapsamındaki işletmelere finansman sağlama amacı taşıyan kurumdur,

---

<sup>537</sup> CİVAN, M., UĞURLU, M.; “Avrupa Birliğine Uyum Sürecinde KOBİ’ler”, Gaziantep İli Örneği, 2005, s. 59-60

- Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Küçük Sanayi ve El Sanatları Genel Müdürlüğü: Bakanlığa bağlı bu birimde, KOBİ'lerin ürettikleri ürünlerin yurt içi ve yurt dışı fuarlarda tanıtılmasının yanında, teknik ve ekonomik danışmanlık hizmeti verilmektedir.
- Esnaf Kefalet Kooperatifleri: Bu kurumların KOBİ'lere sağladığı yararlar arasında üyelerin mesleki uğraşlarına yarayacak krediyi sağlamak amacı ile onlara kefil olmak, ihtiyat fonları ile üyeleri ilgilendiren mesleki sosyal, sağlık tesisleri ve sigorta kurumları kurmak, banka teminat mektupları sağlamak amacı ile kefil olmak, üyelere kefil olma ve onlara borç verme konularında banka emrine borç senedi vermek,
- Teşebbüsü Destekleme Ajansı: Küçük girişimcilerin işletme kurabilmeleri için belli güvenceler karşılığında finansman desteği sağlamaktadır sayılabilir. <sup>538</sup>

“Ülkemizdeki KOBİ'lerin finansman sorunlarının başında ve en önemlisi olarak bu işletmelerin kredi veren kurumlardan yeteri kadar faydalanamadığı ortaya çıkmaktadır. Bunun sebebi olarakta işletmelerin teminat gösterirken yaşadıkları sıkıntıları görmekteyiz. Diğer bir ifade ile, KOBİ'ler kredi kurumlarından kredi alacakları zaman, kredi kurumlarının istedikleri teminatı göstermede yetersiz kalmaktadırlar. İşte gelişmiş ülkelerde uygulanan Kredi Garanti Fonu uygulaması, bu sorunun aşılması amacı ile geliştirilmiş bir yöntemdir. Türkiye’de bu yöntem, Kredi Garanti Fonu İşletme ve Araştırma AŞ adı ile 1991 yılında kurulmuştur. Söz konusu uygulama ile 2005 yılı itibariyle 895 firmanın 1571 kredi sözleşmesine kefalet edilmiştir.”<sup>539</sup>

---

<sup>538</sup> ÇELİK, A., AKGEMCİ, T.; “Girişimcilik Kültürü ve KOBİ'ler, Nobel Yayınları, Yayın No: 45, İstanbul, 1998, s. 96-99

<sup>539</sup> GÜLERDİ, K.; “KOBİ'ler ve Finansal Hizmetler”, Finans Klüp Konferanslar Dizisi, V, 25 Mayıs 2005, s. 14



Genel olarak ülkemizde bu uygulamadan yazılım sektöründeki şirketler, sanayi ve/veya ticari faaliyette bulunan şirketlerle Sektörel Dış Ticaret Şirketleri (SDŞ) yararlandırılma imkanı bulunmaktadır.

Bunların yanında pazarlama ile ilgili olarak pazar araştırması ve pazarlama desteği hakkındaki tebliğin desteklenecek faaliyetler bölümünde değinildiği gibi 4 farklı faaliyet kolu destek kapsamına alınmaktadır. Bu anlamda şirketler ve/veya SDŞ lerin ;

- “Müşteriler tarafından koordine edilen ve tek bir sektör bazında gerçekleştirilen sektörel nitelikli ticaret heyeti programlarına iştirak,
- Yurt dışına yönelik pazarlama stratejileri ve eylem planlarının oluşturulabilmesi amacıyla Müşterilerle uygun görülen pazar araştırması hizmeti veren kurum ve/veya kuruluşlardan satın alacakları pazar araştırması raporları ve istatistikler,
- Ürünlerinin yurt dışına yönelik olarak elektronik ortamda pazarlanabilmesi amacıyla Müşterilerle uygun görülen ve nihai tüketiciye yönelik olan e-ticaret sitelerine üyelik giderleri desteklenmektedir.
- Ürünleri ve/veya sektörleriyle ilgili olarak gerçekleştirilen pazar araştırması projeleri,<sup>540</sup>

“Bu tebliğ kapsamında; şirketler ile SDŞ’ler tarafından;

- a) Müşteriler tarafından koordine edilen ve tek bir sektör bazında gerçekleştirilen sektörel nitelikli ticaret heyeti programlarına iştirak etmeleri halinde katılım giderleri, şirketler için % 50, SDŞ’ler için % 60 oranında ve program başına en fazla 10.000 ABD Doları,

<sup>540</sup> [http://www.igeme.org.tr/tur/mevzuat/devlet\\_yard.pdf](http://www.igeme.org.tr/tur/mevzuat/devlet_yard.pdf), 05.05.2008

- b) Ürünleri ve/veya sektörleriyle ilgili olarak gerçekleştirilen pazar araştırması projelerine ilişkin giderleri, şirketler için % 70, SDŞ'ler için % 80 oranında ve proje başına en fazla 10.000 ABD Doları,
- c) Ürünlerinin yurt dışına yönelik olarak elektronik ortamda pazarlanabilmesi amacıyla Müsteşarlıkça uygun görülen ve nihai tüketiciye yönelik olmayan e-ticaret sitelerine üyelik giderleri, şirketler için % 50, SDŞ'ler için % 60 oranında ve yıllık en fazla 20.000 ABD Doları,
- d) Yurt dışına yönelik pazarlama stratejileri ve eylem planlarının oluşturulabilmesi amacıyla Müsteşarlıkça uygun görülen pazar araştırması hizmeti veren kurum ve/veya kuruluşlardan satın alacakları pazar araştırması raporları ve istatistikler vb.'ne ilişkin giderler ile bu kurum ve/veya kuruluşlara üyelik giderleri, şirketler için % 50, SDŞ'ler için % 60 oranında ve yıllık en fazla 30.000 ABD Doları,

desteklenmektedir.<sup>541</sup>

#### **5.7.3.1. Fuarlara Katılma Desteği**

“Yurtdışındaki fuarlara katılımın artmasını amaçlayan bu destekten üretici firmalar, pazarlamacı firmalar ve organizatör firmalar yararlanabilmektedir.

Bu program kapsamında desteklenen faaliyetler şu şekildedir;

- Milli düzeyde gerçekleştirilen fuar katılımları,
- Organizatörün desteklenmesi,

---

<sup>541</sup> <http://www.dtm.gov.tr/ihr/dvyardim/Pazar.htm>, 08.05.2008

- Bireysel düzeyde gerçekleştirilen fuar katılımları,
- Ürün gruplarına göre destekler.

Sağlanan Destekler;

- **Milli Düzeyde Katılımda İştirakçi İşletme Destekleri**

Katılımcı işletmeye, fuar organizatörü kuruluşlara m<sup>2</sup> üzerinden ödenecek katılım bedelinin 20.000 USD 'yi aşmamak üzere;

- KOBİ ve SDTŞ'lerde yerleşik işletmelere % 80'i
- Diğer işletme ve kuruluşlara % 50'si ödenmektedir.

- **Organizatör İşletme Destekleri**

Fuar organizatörü kuruluşlarca; reklam, tanıtım filmi, afiş, kitap, multivizyon gösterileri ile kokteyl giderlerinin;

- Yurtdışı fuar organizasyonlarında % 60'ı 40.000 USD 'yi aşmamak üzere
- Türk ihraç ürünleri tanıtım organizasyonlarında % 60'ı 60.000 USD 'i aşmamak üzere karşılanmaktadır.
- Ürün Gruplarına Göre

Biyoteknoloji, uzay ve havacılık teknolojileri, bilişim, ileri malzeme yazılım, ve donanım konularında organizatörlere, m<sup>2</sup> üzerinden ödeyecekleri katılım bedelinin;

- KOBİ ve SDTŞ'lerde yerleşik işletmelere % 90 'ı
- Diğer işletme ve kuruluşlar olması halinde % 60' ı

Bireysel olarak katılımlarda stand kirasının tamamı ve nakliye harcamalarının % 60'ı 25.000 USD'ı aşmamak üzere fatura tarihindeki Merkez Bankası döviz alış kuru üzerinden ödenmektedir.<sup>542</sup>

İşletmelerin ülkemizde yapılan sanayi fuarlarına katılım destek oranları aşağıda verilmiştir. Bu desteğin verilmesindeki amaç sektörlerdeki gelişmeleri takip etmek, pazar paylarını artırmak, rakiplerini tanımak, ürün gelişimi ve teknolojik gelişimler hakkında bilgi almak ve üretilen ürünler için marka imajı oluşturmak yer almaktadır.

“Her işletmeye verilecek olan ürün sergileme desteği en az 6 m<sup>2</sup> ve en fazla 24 m<sup>2</sup> için metre kare başına olmak üzere;

- **Yurtiçi sanayi ihtisas fuarları:** Gelişmiş, normal ve kalkınmada öncelikli yörelerde düzenlenecek bu nitelikteki fuarlara katılacak her işletmeye boş alan (yer) kirası, standart stand konstrüksiyonu, standart stand dekorasyonu, fuar katılımcı kataloğu, fuar alanının genel düzenlemesi ile ilgili hostes, genel tanıtım, genel güvenlik, genel temizlik ile gerekli olabilecek diğer hizmet maliyet giderlerini içerecek kapalı alan için, metre kare ücreti 100 TL 'yi, geçmeyen fuarlara KOSGEB destek üst limiti 60 TL/m<sup>2</sup>; metre kare ücreti 67 TL'yi geçmeyen açık alanlara katılımları için ise KOSGEB destek üst limiti 40 TL/m<sup>2</sup>'dir.

Bu fuarlar için, fuar toplam ürün sergileme alanının % 30'unu aşmamak kaydı ile ve toplam stand alanı 1.000 m<sup>2</sup>'yi geçmeyecektir.

---

<sup>542</sup> BAŞ, s.72

- **Yurtiçi genel sanayi fuarları:** Sadece kalkınmada öncelikli yörelerde düzenlenecek bu nitelikli fuarlara katılacak her işletmeye boş alan (yer) kirası, standart stand konstrüksiyonu, standart stand dekorasyonu, fuar katılımcı kataloğu, fuar alanının genel düzenlemesi ile ilgili hostes, genel tanıtım, genel güvenlik, genel temizlik ile gerekli olabilecek diğer hizmet maliyet giderlerini içerecek kapalı alan metre kare ücreti 60 TL' yi geçmeyen fuarlara KOSGEB destek üst limiti 30 TL/m<sup>2</sup>, ücreti 40 TL' yi geçmeyen açık alanlara katılımları için ise KOSGEB destek üst limiti 20 TL' dir.

Bu fuarlar için, fuar toplam ürün sergileme alanının % 20'sini aşmamak kaydı ile ve toplam stand alanı 600 m<sup>2</sup> 'yi geçmeyecektir.”<sup>543</sup>

### 5.7.3.2. Tanıtım Desteği

“Bu uygulamadan Türkiye’de sınai ve/veya ticari faaliyette bulunan veya yazılım sektöründe işgal eden şirketler ve Sektörel Dış Ticaret Şirketleri (SDŞ) yararlandırılabilir.”

Sağlanan destekler aşağıda sıralanmıştır.

- Şirketlerin kendi unvan ve markasıyla toptan veya perakende satış yapmak amacıyla şirket/mağaza/depo/şube açmasında sağlanan destek oranı demirbaş alımı için birinci yıl % 50, kira bedeli desteği birinci yıl için % 50 ve reklam harcamaları ise % 30’dur. İkinci yıl demirbaş desteği verilmez, kira desteği % 30’a ve reklam harcamaları için destek ise % 20’ye inmektedir. Yıllık azami demirbaş için 20.000 USD, kira için 50.000 USD ve reklam harcamaları için 30.000 USD destek verilmektedir.
- Şirketlerin yurtdışında mal ticaretine aracılık etmek için şirket/mağaza/depo/şube açmasında sağlanan destek, kira bedeli ve tanıtım harcamaları için birinci yıl % 50, ikinci yıl % 30’dur ve yıllık azami destek 30.000 USD’dir.

<sup>543</sup> <http://www.fuarplus.com/index.php?tr/documantasyon/2669>, 10.05.2008

- Türkiye’de sınai ve ticari faaliyette bulunan şirketin/SDŞ’nin yurtdışındaki bir firmaya temsilcilik/distribütörlük hakkı vermesi halinde resmi giderler için birinci yıl % 50, reklam harcamaları için % 30 destek verilmektedir. Yıllık azami destek resmi giderler için 10.000 USD, reklam harcamaları için 30.000 USD’dir.

Şirketler, 2 yıl süresince, farklı şehirlerde olmak üzere, en çok 5 ofis/mağaza/depo ile şirket/şube açabilir. SDŞ’ler ise bu desteklerden, aynı ülke için bir defa olmak ve bu amaçla yapılacak toplam harcamaların % 50’sini aşmamak koşuluyla yararlanabilir.

İşletmelerin ürünlerini, özellikle yurtdışında tanıtımları için KOSGEB tarafından verilen bir destektir.

Destek oranları şu şekildedir.

- Türkçe/yabancı dilde işletme ve ürün tanıtımı amaçlı, broşür, ürün kataloğu giderleri için üst limit 3.000 TL,
- Türkçe/yabancı dilde işletme ve ürün tanıtımı amaçlı, etiket baskılı bandrollü CD giderleri için üst limit 6.500 TL,
- Türkçe/yabancı dilde işletme ve ürün tanıtımı amaçlı, web sayfası hazırlama giderleri için üst limit 500 TL,

olmak üzere verilecek desteğin toplamı 10.000 TL yi geçmeyecektir.<sup>544</sup>

### **5.7.3.3. Markaya Yönlendirme Desteği**

İşletmelerin oluşturmuş oldukları markalarını gerekli tanıtım yapamamaları neticesinde ortaya çıkan markanın bilinirliğinde problemler yaşanmaktadır. Bu problemlerin aşılması ve markaların bilinirliğinin artırılması konusunda AB nin çok

---

<sup>544</sup> BAŞ, s.73

ciddi çalışmaları olmaktadır. “Birliğin bu kapsamdaki temel hedefi AB içi ve dışında yer alan üreticiler arasında yasal bir rekabet ortamını sağlamak ve dünya piyasalarındaki Birlik sanayinin varlığını geliştirmektir. Bu çerçevede birlik ihracatçıların üçüncü ülke piyasalarında karşılaşılabilecekleri engellerin belirlenmesi, ihracat imkanlarının geliştirilmesine yönelik çabaların desteklenmesi, dumping uygulamalarına karşı gerekli tedbirlerin alınması ve üçüncü ülke menşeli taklit mallara karşı gerekli tedbirlerin alınması yollarına gidilmektedir. Bu konuyla ilgili verilen birtakım AB destek programları da mevcuttur.”<sup>545</sup>

#### 5.7.4. Kobilerin Halka Açılması

“Küçük ve orta ölçekli firmalar için sermaye temin edilmesi kadar , temin edilen sermayenin ucuzluğu da büyük önem taşımaktadır.KOBİ’lerin sermaye ihtiyaçlarını büyük çoğunlukla bankalardan ve diğer finansal kuruluşlardan karşıladıkları söylenebilir.Ancak , bankalardan borçlanmanın maliyeti oldukça yüksek olmaktadır.Sermayenin en ucuz temin edildiği yerler ise menkul kıymet borsalarıdır.Özellikle yüksek teknolojiye sahip küçük ve orta ölçekli firmaların oluşturduğu Amerikan NASDAQ tipi bir piyasanın oluşturulması ülke ekonomisi ve girişimcileri için son derece önem arz etmektedir.KOBİ’lerin Türkiye de İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının oluşturduğu bölgesel pazarlara KOBİ’ler pek ilgi duymamaktadır.Dolayısıyla yukarıda bahsettiğimiz böyle bir piyasanın oluşturulması ve sağlam zeminlere oturtulması KOBİ’leri bu alana çekecektir.Sermaye Piyasası Kurulunun ise üç yıllık hedefleri arasında ;

- Gelişmekte olan piyasalarda yaşanan krizin önlenmesine yönelik olarak dünyada tavsiye edilen tedbirlerden biri olan KOBİ’lerin ortak bir finansman çatısı altında halka açılma modelinin geliştirilmesi
- Hayat sigortacılığı sektöründe oluşan fonların sermaye piyasasında değerlendirilmesi için ilgili mevzuatta değişiklik yapılması

---

<sup>545</sup> BASILGAN, M.; Avrupa Birliği’nde ve Türkiye’de Küçük ve Orta Boy İşletmeler, Uludağ Üniversitesi, Sos.Bil. Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Bursa, 2003, s. 64

- Özel emeklilik fonlarının etkin ve yaygın bir şekilde kullanılmasına ilişkin vergi vesair düzenlemelerin hayata geçirilmesi

KOBİ'lere yönelik olarak oluşturulacak NASDAQ türü bir uygulama Sermaye Piyasası Kurulu nca da amaçlanmaktadır.Ancak bu yapılanmanın işleyebilmesi için yukarıda sayılan hayat sigortacılığı sektör fonlarının oluşturulacak KOBİ borsası senetlerinden belli oranda portföy oluşturulması zorunluluğunun getirilmesi, özel emeklilik fonlarının ve yatırım ortaklıklarının aynı şekilde KOBİ borsasından belli oranda portföy oluşturmak zorunluluğunun getirilmesi , bu borsanın yatırımcılara cazip hale getirilmesi için buradan elde edilen kazançlardan vergi alınmaması, bu borsada halka açılacak şirketlere teknolojik yatırımları karşılığında bu yatırımlarını belli oranda karşılayacak teşvik uygulamalarının oluşturulması, bu firmalara teknolojik ar-ge desteği için üniversite ve teknoloji enstitüleri ile yapacakları tüm projelerin devletçe finanse edilmesi, bu sistemin sağlıklı bir şekilde işleminde oldukça yararlı olacaktır.

KOBİ'ler açısından oluşturulacak bu borsada halka açılma için girişimcilerin, bu süreci başlatmadan önce gerekli ihtiyaçları, ortakların sayısını ve oluşacak maliyetleri analiz ederek, halka açılımın avantaj ve dezavantajlarını dikkatle değerlendirmelidir.Halka açılmanın dört önemli avantajı bulunmaktadır.Yeni bir sermaye sağlama, firmanın aktiflerinin transfer kabiliyetini ve değerini artırma, gelecek fonları sağlama yeteneğini artırma ve prestij edinmedir.Hangi aşamada olursa olsun bir girişim bir işe başlama ve gelişmeyi devam ettirmek için, sürekli sermaye ihtiyacı duyar.Halka açılma, ihtiyaç duyulan sermayeyi karşılama açısından en cazip yollardan biridir.Halka açılma firmanın değerlendirilmesi ve bu değer diğer bölümler arasında kolayca transfer edilebilmesi için bir mekanizma sağlar.Girişime sermaye koyanlar halka açılımı, firmaya koydukları anapara ile olabildiğince iyi kazanç elde ederek yaşatmak için ihtiyaç duyulan likiditeyi kazanma aracı olarak görürler.Aynı şekilde, diğer yatırımcılarda firmanın değer ve transfer edilebilme yeteneği kazanmasından dolayı yatırımları daha kolay bir biçimde paraya çevirebilirler.Bu likiditeden dolayı, halka açık bir firmaya duyulan güven , halka açık olmayan bir firmaya olan güvenden kat kat daha fazladır.Üçüncü önemli avantaj, halka açık firmalar için ek sermayeyi ( özellikle de borcu ) artırmanın çok daha kolay olmasıdır.Firmanın değeri arttığı zaman,



çok kolay bir şekilde ve en uygun şartlarda borç para sağlanabilir ve bu değer çok daha kolay bir şekilde transfer edilebilir. Bir firma borsa değeri arttığını bildirdiği zaman, sadece borçların finansı değil, aynı zamanda gelecekte duyacağı sermaye ihtiyacını da kolayca sağlayabilir. Son avantaj olan prestijde halka açık firmanın daha geniş bir çapta bilinmesinden kaynaklanır. Bu prestij, diğer destek hizmetlerini olduğu kadar, mal tedarikçileri sağlamayı da hızlandırır. Halka açılma konusunda en büyük tedirginlik, girişimcilerin halka açılma ile firma kontrolünü kaybetme korkusundan ileri gelmektedir. Firmaların, teknolojik düzeyin keskin sırtında ayakta kalabilmek, uzun vadeli yenilikler yapabilmek için, kısa vadede karlarını feda etmek durumunda kalabilmektedirler. Bu teknolojiye sürekli yatırım yapmak gerektirmektedir. Firma yönetiminin başarısının, borsada oluşan firma değeri ile belirlendiği için, halka açık firmalarda uzun vadeli kararlar almak gittikçe güçleşmektedir. Halka açık firmalardaki bu değerlendirme mekanizması karar vermeyi kısmen etkilemektedir. Esneklik kaybı ve gittikçe artan idari yükler halka açılmanın en sorunlu yönleridir. Firmanın, hissedarlara karşı sorumluluk gerektiren , onların kazançlarını maksimize edecek kararlar alma hususunda, firma, firmanın işlemleri, ve yönetimi hakkındaki önemli bilgileri halka açma zorunluluğu doğmaktadır. Girişimciler açısından halka açılmanın zamanlamasını tesbit etmek için, öncelikle firmanın yeterince büyük olup olmadığını analiz etmeleri gerekmektedir. Halka açılmadan önce karşılanması gereken minimum ölçeğin aşağı yukarı tahmin edilmesi gereklidir. İkinci olarak, firmanın kazanç miktarı ile finansal performansının gücü analiz edilmelidir. Bu performans hem firmanın büyüklüğünü değerlendirmenin temelidir ve hem de firmanın halka açılımının başarı ile ilerleyip ilerlemediğini tesbit eder. Pazar şartlarını yansıtan kesin kriter yıldan yıla farklılaşırken, genel olarak bir firma, hisse senedi sunumunun pazara kabul edilmesinden önce en az bir yıllık iyi satış ve kazanç sağladığı döneme sahip olmalıdır. Üçüncü olarak pazar koşullarının ilk kez halka arz için uygun olup olmadığının analizinin yapılmasıdır. Temel olarak açılımın boyutu kadar, satış ve kazançlarda gerekli olan genel bir pazar koşuludur. Pazar koşulları hem girişimcinin hisse için alacağı başlangıç fiyatını hem de pazar sonrasını ( yani hissenin başlangıç satışından sonraki fiyat performansını ) etkiler. Bazı pazar koşulları halka açılım için diğerlerinden daha elverişli olabilir. Ertelenmesi imkansız bir para ihtiyacı olmadıkça, girişimci, firmasını en uygun şartlarda halka açma teşebbüsünde bulunmalıdır. Dördüncü olarak ise, sermaye

ihtiyacının aciliyet derecesinin tesbiti gelmektedir. Girişimcinin hem yeni sermaye ihtiyacının aciliyetini, hem de diğer kaynaklardan sağlanabilecek sermayenin elverişliliğini dikkatle değerlendirmelidir. Hisselerin satışı, girişimcinin ve diğer ortaklarının başlangıçtaki sahiplik konumunu azalttığı için, halka açılım, kar dağıtım ve satışların büyümesinden önceki zaman ne kadar uzun olursa, girişimci yatırılan her lira için o kadar az bir hisse yüzdesinden vazgeçmek zorunda kalacaktır. Son olarak, mevcut ortakların beklentilerinin ne olduğunun ortaya çıkarılmasıdır. Sözü edilen bu yeni ortaklar bazen işin gelecekteki işlevselliği ve gelişme ihtimalleri konusunda güvensizlik hissedebilirler yada bir likidite beklentisi içerisinde olabilirler. Halka açılım genellikle, bu yeni hissedarların para talebini sağlamak için tek yoldur. Anlatılan olumsuz durumlar, piyasanın iyi ve etkin işlemesi ve firmaların profesyonel anlamda yönetilmesiyle aşılabilecek durumdadır. Bu yüzden Türkiye'deki KOBİ'lerinde halka açılma fırsatını iyi değerlendirmesi gereklidir.<sup>546</sup>

## 5.8. KOBİLERİN TEMEL SORUNLARI VE ÇÖZÜM ÖNERİLERİ

Ekonomik şartlara göre değişen birtakım sorunlarla yüzyüze kalan KOBİ'ler bunları çözmede ve çözümden önce bu sorunları tanımlamada bazı yöntemlere başvurmak durumunda kalmaktadırlar. Öncelikle sorunların tanımlanması ile birlikte sınıflandırılması ve problemin sınıfına uygun olarak en efektif çözüm yolunun bulunması karşılaşılabilecek maddi ya da manevi zararların önüne geçilebilmesi anlamında oldukça büyük önem taşımaktadır.

Problemlerin sınıflandırılması yapılırken oldukça titiz davranılmalıdır. Bu tür davranış alınacak sonucun hızı ve kalitesi yönünde KOBİ'lere ışık tutmaktadır. Sınıflandırmalarda şu üç ana konu üzerine yapılabilmektedir: Bunlardan birincisi KOBİ'lerin daha ilk başlarda örgütlenmelerinde yaşadıkları sorunlar olarak ardından ise ürünlerini yada hizmetlerini pazarlarken ve bunların satışını yaparken karşılaştıkları problemler sonucu sınıflandırma olarakta finansal anlamda yaşadıkları sorunları sayabilmekteyiz. Finansal sorunları kendi arasında da kategorize etmek mümkün

---

<sup>546</sup> KAYA ve PEÇEN, s. 181

olmaktadır. Bu kategoride de özkaynak yetersizliği, finansal yönetimde yetersizlik, işletme sermayesi yetersizliği ve kredi yoluyla finansmandaki sorunlar sıralanmaktadır.

Karşılaşılan problemlere en hızlı ve verimli çözüm önerileri sunarak bunları KOBİ'lerin işletmelerine yansıtılabilmeleri hayatlarını aynı zamanda da yapılarını güçlü kılabilmesi için oldukça gerekli olmaktadır. Önerilerin gerekli birimler tarafından uygulanmaya konularak sorunları giderici yönlerinin ön planda tutulması başarı oranını artırıcı bir etken olarak önümüzde durmaktadır.

### 5.8.1. Örgütlenme Düzeyinde Sorunlar

KOBİ'lerin karşılaştıkları sorunların başında üretim yapılan makine, teçhizat ve araç gereçlerle bunları kullanacak olan insanların tam anlamıyla iyi organize edilememiş olması yatmaktadır. Bu noktada yaşanan sıkıntıların kaynağında örgütlenme problemleri yatmaktadır. “Örgütlenme insanlar, araç, gereç, makine, işyeri ve benzeri faktörler arasındaki ilişkilerin kurulmasında gündeme gelen bir kavramdır. Bu anlamda, örgütlenme; “üretim faktörlerini sistemli, uyumlu ve etkili biçimde kullanarak mal ve hizmet üretmek için insanların, görevlerini en iyi biçimde yapmak üzere düzene konmaları ve her türlü araç, gereç ve malzeme ile donatılmaları” şeklinde tanımlanabilir.

KOBİ'ler de, diğer işletmeler gibi birtakım örgütlenme ilkeleri ile karşı karşıya kalabilmektedir. Örgütlenme ilkeleri, örgütsel yapının oluşturulmasında KOBİ sahip, ortak ve/veya yöneticilerinin rehber olarak kullanabilecekleri kurallar bütünüdür.

KOBİ'lerin genelde, büyük işletmelere göre daha küçük bir örgütsel yapıya sahip olmalarından dolayı işbölümü uygulaması daha kolay olabilir. Bu işletmelerde çalışan insanların hemen hepsinin birbirini tanıması işbölümünde kolaylık sağlamaktadır.”<sup>547</sup>

“Bu sebepten dolayıdır ki, KOBİ'lerde kimin ne yapacağı, kimden emir alıp kime emir vereceği açık bir şekilde belirlenmiş durumdadır. Durumun böyle olması

---

<sup>547</sup> ŞAHİN, s.35

olumlu bir etken olarak ön plana çıkmaktadır. Ne var ki, küçük işletmelerde formel yapılanmaya yeterince önem verilmemektedir. Çünkü yönetici kimin ne yapacağını kendisi saptamaktadır. Bu da yöneticinin olmadığı zamanlarda işlerin aksamasına neden olabilmektedir.”<sup>548</sup>

“Uzmanlaşma konusunda ise KOBİ’lerde örgüt amaçlarını gerçekleştirecek işler, rasyonel birtakım kriterlere göre parçalara ayrılmalı ve herkes kabiliyetli olduğu işte derinlemesine uzmanlaşmaya çalışmalıdır. Ne var ki, kimi zaman yapılacak örgüt içi yer değiştirmeler veya etkin rotasyonlarla, olumsuz koşullarda karşılaşılabilecek bir çok sorun giderilebileceği gibi motivasyonel bir yapı da kurulabilecektir. Burada, yönetim biçimi ve liderlik tarzı önemlidir.”<sup>549</sup>

“Birazaya gelmiş kişilerin oluşturduğu bir birlikteliğin koordine olmuş şekilde faaliyetlerini devam ettirebilmesi için iyi bir şekilde yönetilmesi gerekir. Bu yönetim fonksiyonunu da yöneticiler yerine getirmektedir. Fakat, burada herhangi bir kimsenin bu pozisyonu doldurabilmesi ve yönetici rolünü oynamasını anlamak gerekir. Bu açıdan yönetici “lider” yöneticidir. Yönetici lider, başında bulunduğu organizasyonu yöneten, ileriye götüren ona öncü olan kişidir.”<sup>550</sup>

“Bu konuda yapılmış araştırmalar başarılı bir örgüt yöneticisinin aynı zamanda etkin bir önder ve başarılı bir lider olması gerekliliğini göstermektedir. Girişimci tarafından seçilen liderlik biçimi ve yönetimi, onun yönetici olarak etkinliğini de geniş ölçüde etkileyecektir. KOBİ’lerde uygun bir liderlik biçiminin seçilmesi aynı zamanda işletme sahiplerinin amaçlarının gerçekleşmesine de yardımcı olacaktır.”<sup>551</sup>

### **5.8.2. Pazarlama ve Satış Sorunları**

KOBİ’lerin yaşadıkları bir diğer sorun ise pazarlama ve satış sorunları olmaktadır. Kurumsal yapının çokta iyi oturtulmadığı KOBİ yapılanmalarında özellikle bu sorunlar çok daha fazla yaşanmaktadır. Öyle ki ürettiği ürünü çok iyi pazarlayıp

<sup>548</sup> MÜFTÜOĞLU, T.; “Türkiye’de Esnaf-Sanatkar ve Küçük İşletmeler Kesimine Yönelik Sosyal Güvenlik Sisteminin Değerlendirilmesi “/ TES-AR Yayınları, Türkiye Esnaf-Sanatkar ve Küçük Sanayi Araştırma Enstitüsü, Ankara,1993, s. 120

<sup>549</sup> ŞAHİN, s.35

<sup>550</sup> ÜÇÖK, T.; “Yönetim İlkeleri,” Gazi Büro Kitabevi, Ankara, 1993 s. 129

<sup>551</sup> ALPUGAN, s.67

ardından da onun satışını iyi bir seviyede gerçekleştiremeyen işletmeler gerek yatırım, gerekse de mali anlamda çok büyük sıkıntılarla yüzyüze gelmektedirler. “Bu anlamda pazarlama ve satışın ne olduğunun çok iyi kavranması ve kavrama neticesinin de çok iyi uygulanması gerekmektedir. Türkiye’de KOBİ’lerin çoğunda belli bir pazarlama stratejisi olduğunu söylemek zordur. Hatta kavram olarak “pazarlama” ve “satış” bile ya birbiriyle karıştırılmakta ya da ikisinin de aynı faaliyetler olduğu düşünülmektedir.”<sup>552</sup> “Bu konudaki eksiklikler şunlardır:

- KOBİ’lerde pazar oluşturma ile ilgili ciddi organizasyonlar mevcut değildir. Hedef pazarların araştırılması, bulunması ve değerlendirilmesinde bir takım eksiklikler vardır.
- Nitelikli pazarlama elemanları istihdam edilememektedir. Bu, mali sebeplere bağlanabilir.
- Satış, geliştirme, reklam ve tutundurma çabalarının araştırılması ve planlamasında aksaklıklar mevcuttur.
- Fiyat tespitinde birtakım zorluklarla karşılaşmaktadır. Maliyetlerdeki artışlar ve bunun düzenli bir şekilde fiyatlara yansıtılmaması, KOBİ’lerin kar edememelerine veya bunun düşük olarak gerçekleşmesine sebep olmaktadır.”<sup>553</sup>

“Genel olarak müşteri belirleme fonksiyonlarında belirli stratejik hatalar yapılmaktadır. Sipariş almak için, daha doğrusu, mal – hizmet pazarlama ve satışı için müşterinin gelmesinin beklenmesi bir hatadır. Belki bu, tüm işletmelerin kabul etmeyeceği bir stratejidir. Ancak, modern anlayışa göre bizzat müşteriye veya onların

---

<sup>552</sup>OKTAV; GÜNEL; KAVAS ve TANYERİ, s. 93-94

<sup>553</sup>ŞAHİN, s.38

faaliyette bulunduğu piyasalara gidilmesi, söz konusu stratejide başarılı olabilmek için temel şartlardandır.”<sup>554</sup>

### 5.8.3. Finansal Sorunlar

Ülkemizde KOBİ’lerin karşılaştıkları ve onları en çok etkileyen sorunların başında finansman alanında yaşanan problemler gelmektedir. Çünkü bu problem işletmenin her yönünü derinlemesine etkileme kapasitesine sahiptir. Öyle ki “KOBİ’lerin en önemli sorunlarından olan finansman sorunları, işletmelerin yatırım döneminde başlamakta ve işletme döneminde de devam etmektedir. KOBİ sorunlarından en önemlilerinden olan finansman sorunlarının başlıca nedenleri; Türkiye’de bankacılık sisteminin daha çok büyük firmaların yönetiminde olması, ekonomik istikrarsızlık, devlet teşvik politikası ve siyasi istikrarsızlık gibi faktörlerdir.”<sup>555</sup>

“Finansman konusuyla ilgili problemlerin neler olduğuyla alakalı yapılan bir çalışmada ise ilk sırayı işletme sermayesi ihtiyacının hızla artması (% 43), ikinci sırayı kredi maliyetlerinin artması (% 26), üçüncü sırayı alacakları zamanında tahsil edememek (% 17), dördüncü sırayı ise kredi teminindeki güçlükler (% 14) almaktadır.”<sup>556</sup>

“İmalat sanayinde KOBİ’lerin sorunlarına ilişkin yapılan bir çalışmaya göre ise faiz, sürekli ve yüksek enflasyon, ekonomik istikrarsızlık KOBİ’lerin önlerinde en büyük sorun olarak durmaktadır. Orta ölçekli işletmelerin % 5.8’i kredi maliyetinin yüksekliğini, % 41.4’ü ise işletme sermayesi ihtiyacındaki artıştan ve bunu karşılayamama sorununu belirtmişlerdir. Bu anlamda finansal sıkıntıların işletmeler için oldukça ciddi anlamda olduğunu söylemek mümkün olacaktır.”<sup>557</sup>

---

<sup>554</sup> BAĞRIAÇIK, A.; “Dışa Açılma Sürecinde Küçük ve Orta Boy Firmalar (Dünyada ve Türkiye’de)” Edebiyat Fakültesi Basımevi, İstanbul, 1989, s. 22-23

<sup>555</sup> ŞAHİN, s.38

<sup>556</sup> DİE, Genel Sanayi İşyerleri Sonucu Birinci Aşama Sonuçları, Türkiye Sonuçları, Ekim, 1994, s. 33

<sup>557</sup> İSO, KOBİ’ler Araştırması, 2000, s. 36

“KOBİ’lerin gerek Türkiye’nin ekonomik ve sosyal yapısından, gerekse kendi geleneksel yapılanmalarından kaynaklanan finansman sorunlarını konu başlıkları olarak sıralamak gerekirse;

- Özkaynak yetersizliği
- İşletme sermayesi yetersizliği
- Kredi temin edilmesinde karşılaşılan güçlükler
- Sermaye piyasasından fon elde etmede karşılaşılan güçlükler
- Finansal yönetimde yetersizlik şeklinde sıralamak mümkündür.<sup>558</sup>

İşletmelerde birçok temel fonksiyon (tedarik, üretim, pazarlama, satış, finansman, organizasyon) kendi aralarında etkileşim içinde olmalarından dolayı birbirlerini oldukça fazla etkilerler. Bu etkileşim neticesinde sorunların temelinde finansman problemi kendini göstermektedir.

#### **5.8.3.1. Özkaynak Yetersizliği**

Özkaynak işletmelerin sahiplerinin veya ortaklarının işletmeye kendilerinin koydukları sermaye ile elde edilen işletme karının işletme bırakılan kısmı ve işletmenin kar yedeklerinin toplamından oluşmaktadır. Özellikle de KOBİ’lerde özkaynağın güçlü olması karşılaşılabilecek sorunları çabuk ve zararsız çözümede en büyük etken olmaktadır.

“KOBİ’ler kuruluş aşamasında, başlangıç sermayelerinin ne olacağı, bunun hangi yöntemle belirleneceği konusunda yeterli bilgiye sahip değildirler. Bunun yanında aynı zamanda bu bilgilerin hangi kişi ve kuruluşlardan sağlanacağı konusunda da

---

<sup>558</sup> CANBAŞ, S.; “Küçük ve Orta Sanayi İşletmelerinin Finansal Sorunları ve Türkiye’de ve Avrupa’da Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerine Sağlanan Finansal Destekler”, 3. Ulusal İşletmecilik Kongresi, Kapadokya, 1989, s.11

yetersiz kalmaktadırlar. Özellikle finansman konularında uzman kişi ya da kuruluşlara başvurma konusunda da istekli davranmamaktadırlar.”<sup>559</sup>

“Henüz işin başında iken yatırım aşamasında gerekli bilgi alışverişinin sağlanamaması ve yatırım etütlerinin yeterince yapılamaması, birtakım altyapı eksiklikleri, gerekli devlet desteklerinin elde edilememesi, piyasaya yeni girecek girişimcileri engellemektedir.

Ayrıca Türkiye’de kişi başına düşen milli gelir seviyesinin düşüklüğü tasarruf eğilimini azaltmakta ve yatırımları finanse edecek sermaye oluşmamaktadır. Bu durum da yeni yatırımları olumsuz yönde etkilemekte, büyüyen ve gelişen teknolojiye uyum çabasındaki mevcut işletmeleri de finansman sorunu ile karşı karşıya bırakmaktadır.

Bir ülkedeki yüksek enflasyonun varlığı da işletmeleri özkaynak yetersizliğine itmekte ve daha büyük tutarlarda sermaye ihtiyacı doğurmaktadır. Küçük sanayi işletmeleri özkaynaklarını yetersiz ve kredi maliyetlerinin yüksek olduğu durumlarda öncelikle oto finansman ile finansman açıklarını kapatmaya çalışmaktadırlar.

Küçük ve orta ölçekli işletmelerde özsermaye artışı sınırlı boyutlar içinde kalarak işletmeleri faaliyetlerini sürdürebilmek için borçlanmaya yönelmektedir. Bu da işletmelerin borç – özkaynak dengesini bozmakta ve giderek özkaynak payı azalmaktadır.”<sup>560</sup>

“Diğer taraftan tüm bunların yanında KOBİ’lerde işletme sahiplerinin bağımsızlık eğiliminin güçlü olması nedeniyle yeni ortak alarak sermaye artırımına sıcak bakılmamaktadır. Kaynak temininde bir başka yol olan sermaye piyasası imkanları da küçük ve orta ölçekli işletmelerin, sermaye piyasasına fon sunanlara yeterince güven verememeleri nedeniyle hemen hemen yoktur.”<sup>561</sup>

---

<sup>559</sup> CANBAŞ, s. 11

<sup>560</sup> ŞAHİN, s.40

<sup>561</sup> BİAR, s. 12



### 5.8.3.2. Finansal Yönetimde Yetersizlik

İşletmelerin finansman sorunlarının içerisinde yaşadıkları en önemli problemlerden birisi de finans yönetiminde yetersiz olunması gelmektedir. Bu beyanda “KOSGEB tarafından yapılan bir çalışmada, KOBİ’lerin finans yönetimine ilişkin sorunları ana hatları ile aşağıdaki gibi tespit edilmiştir.

- KOBİ’lerde maliye mevzuatı ile ilgili gelişmelerin özellikle devlete karşı yükümlü buldukları vergilerin, mahalli idarelere karşı olan yükümlülüklerin, bağlı odalara karşı ödenmesi gereken aidatları, SSK ve Bağ –Kur primlerinin ödenmesi ile ilgili yetersizlikler ve bu ödemelerin gecikmesi nedeniyle daha yüksek tutarlara ulaşmakta ve ek mali yükümlülükler getirmektedir.
- KOBİ’lerin tasarrufların yönlendirilmesinde bilinçsiz davranmaları ayrı bir sorun oluşturmaktadır. Girişimcilerin elde ettikleri karları, yatırımlar yerine ölü yatırımlar olarak değerlendirilen gayrimenkul alımları gibi özel varlıklarını arttırmada kullanılmaktadır. Bu gibi durumlar dolaylı yollarla işletmelerin büyümelerini engellemektedir.
- İşletme planları içinde yer almayan ek yükler karşılanamadığında yabancı kaynaklara ulaşmadaki güçlükler nedeniyle genelde özkaynaklardan veya akraba ve arkadaşlardan alınan borçlardan yararlanılmaktadır. Ancak uzun dönemde, şirketin özsermayesi azaldığından, finansal sorunlar azalma yerine artış göstermektedir. Belki bu aşamada kredi mekanizmasına gecikmeli olarak başvurulmakta ancak, beklenen yarar yerine, borç miktarın artması ile birlikte girişimcilerin işi terk etmesine kadar uzanan sağlıklı bir dönem başlamaktadır.

Gerek işletme çalışanları gerekse diğer çalışanların finansman konusundaki bilgi yetersizliklerinden dolayı, finansal analizlerin yapılmadığı ve bu işletmelerin

finansal durumunun net olarak bilinmediği görülmektedir. Ayrıca bu işletmelerde sağlıklı bir muhasebe düzeni de yoktur.”<sup>562</sup>

“Küçük ve orta ölçekli işletmelerin faaliyetleri süresince finansman sorunları ile karşılaşmalarının önemli bir nedeni olarak finans yönetiminin gereği gibi ve bilinçli yapılmamasından kaynaklandığı görülmektedir. Bu yüzden işletmelerdeki finans yöneticilerinin konunun uzmanı olan kişilerden seçilmesi bu sorunun çözümü için ilk adım olarak görülebilmektedir.”<sup>563</sup>

### 5.8.3.3. İşletme Sermayesi Yetersizliği

“İşletme sermayesini, işletmenin kısa süreli, normal olarak bir hesap döneminde paraya çevrilebilir ekonomik değerlere yaptığı yatırım olarak tanımlamak mümkündür.”<sup>564</sup> “Sabit yatırımlarını tamamlayan KOBİ’lerin faaliyete geçebilmeleri için işletme sermayesi ihtiyacının da karşılanmış olması gerekmektedir.

Ancak, sınırlı kaynaklara sahip KOBİ’lerde yatırım karar ve planlama aşamalarında daha çok sabit yatırımlar dikkate alınmakta, işletme sermayesi tutarı ihmal edilmektedir. KOBİ’lerin işletme aşamasındaki işletme sermayesi ihtiyaçlarını kendi sınırlı kaynakları ile çözemediklerinden çeşitli kaynaklardan borçlanma yolu ile gidermeye çalışmaktadırlar.”<sup>565</sup>

“Ülkede yaşanan ekonomik istikrarsızlık, yüksek enflasyon gibi durumlarda da KOBİ’lerde işletme sermayesinin giderek erimesine ve işletme sermayesi sıkıntısına düşülmektedir. Özellikle enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde işletme sermayesi üzerinde oluşturduğu en önemli olumsuz etki, işletme sermayesinin erimesidir. Enflasyon baskısı altında bir ekonomide üretime konu girdilerin maliyetleri artmakta ve daha fazla miktarda işletme sermayesi ihtiyacı doğmaktadır. Özellikle sabit varlık yatırımlarının yoğun olduğu ve belli bir üretim ve satış kapasitesine sahip işletmelerde, yüksek enflasyon dönemlerinde daha büyük bir işletme sermayesi ihtiyacı ile

---

<sup>562</sup>KOSGEB, 1993 Yılı Çalışma Programı, Ankara, Ocak 1993, s. 99

<sup>563</sup>YÖRÜK;BAN ve ÜNSAL, “KOBİ’lerin Finansman Sorunları ve Finansman Sorunlarının Kaynaklarının Belirlenmesine Yönelik Uygulama” Gazi Kitabevi, Ankara, Nisan 2003, s. 38

<sup>564</sup>ÖZDEMİR, s.163

<sup>565</sup>ŞAHİN, s.41

karşılaşılmaktadır. İşletme sermayesi sıkıntısının çözülmesi ve işletmelerin oldukça güçlü bir işletme sermayesine sahip olması rahat hareket etmelerine sebep olacaktır.”<sup>566</sup>

Finansal anlamda işletme sermayesi ihtiyacını kendi özsermayesi ile çözemeyen KOBİ’ler bu ihtiyaçlarını farklı kaynaklardan kredi bularak çözmeye çalışmakta fakat bu anlamdaki olanaklarda yetersiz kalmaktadır. Çünkü özkaynağı yetersiz olan işletmelerden krediyi verecek olan kurumlar oldukça büyük miktarlarda ipotek, teminat ve kefillik talep etmektedirler. Bunun yanında kredi ile kaynak yaratmak isteyen KOBİ’lerin kaynak maliyetleri de dolayısıyla yüksek miktarlarda olmaktadır. Bu maliyetin yüksekliği de KOBİ nin her alanda rekabet etme olanağını kısıtlamaktadır.

“Kuruluş aşamasında yeterli işletme sermayesi ile donatılmayan aynı zamanda yabancı kaynak bulmada zorlanan KOBİ’ler, pazarda ve genel ekonomik koşullardaki gelişmeler karşısında, işletme sermayesi ihtiyacının ağır sonuçlarına katlanmak zorunda kalmakta ve mevcut kapasitelerini artırma ve modernizasyon için gerekli atılımlarda bulunması konusunda önemli sorunlarla karşılaşmaktadırlar. Bu sorunlar için yapılan atılımların çok kararlı ve sonuca gidecek nitelikte olması sıkıntıların daha çabuk aynı zamanda da verimli bir şekilde çözülmesine vesile olacaktır.”<sup>567</sup>

#### **5.8.3.4. Kredi Yoluyla Finansmandaki Sorunlar**

“KOBİ’ler genellikle kuruluş aşamasında yetersiz özsermaye ile kurulmaları nedeniyle risk payı yüksek ticari kredilerle finansman gereksinmelerini karşılamaktadır. Yeterli sermaye birikimi olmayan küçük ve orta ölçekli işletmelerin finansman konusunda en önemli sorunlarından birisi kredi ile finansmanda karşılaştıkları sorunlardır. Kredi temini ile ilgili sorunlar;

- Kredi maliyeti ile ilgili sorunlar
- Kredi vadesi ile ilgili sorunlar
- Kredi sağlamada teminat sorunu

<sup>566</sup>ÖZDEMİR, M, Finansal Yönetim, Gazi Kitabevi, Ankara, 1997, s. 164

<sup>567</sup>ÖZDEMİR, s. 165

- Kredinin ödeme süresine ilişkin sorunlar olarak sıralanabilir.

KOBİ'ler yüksek faiz, ağır teminat koşulları, vade süresi ve kredi miktarının yetersizliği nedeniyle finans kurumlarından yeterli kredi sağlayamamaktadırlar. Günümüzde KOBİ'lerin Türkiye ekonomisinde önemli bir ağırlığı olmasına karşın toplam kredilerin sadece % 5 'i bu işletmelere tahsis edilmektedir.”<sup>568</sup>

“Diğer bir önemli finansman sorunu ise; küçük ve orta ölçekli işletmeler, kredi yoluyla finansmanda en çok teminat gösterememe sorunuyla karşılaşmakta ve işletme sermayesi ihtiyaçlarını karşılamak için başvurdukları kredi kuruluşunun, kredinin verilebilmesi için istediği ipoteği veya kefaleti karşılayamamaktadırlar.”<sup>569</sup>

“Bankalar kredi verirken her zaman risk almak istememekte ve sıfır risk almakta olmaları sebebiyle bazı zamanlarda talep edilen kredi miktarının birkaç katı teminat istemektedirler. Büyük işletmeler aldıkları kredilere karşılık işletme varlıklarını teminat olarak gösterirken, küçük işletmeler ise genelde kişisel mal varlıklarını teminat olarak göstermektedirler. İflas halinde ise küçük işletme sahibi tüm varlıklarını kaybetme tehlikesi ile karşı karşıya kalmaktadır. Bu durum küçük işletmeleri, kredi yolu ile finansmanda çekimser davranmaya itmektedir.”<sup>570</sup> Dolayısıyla da işletmelerin böyle olumsuz durumlarla karşılaşmasından dolayı kredi veren kurumlara karşı güvensizlik ortamı ortaya çıkmakta bankalardan borçlanmaktan çekinen KOBİ'ler maalesef tefecilerden borçlanma yoluna itilmektedir. Özsermaye gücü zayıf olan işletmeler borçlanmaktan çekinmekte ve dolayısıyla da işletmelerin faaliyetlerinin ve yatırımlarının gelişmesi yavaşlamaktadır. Çünkü karşılaşılabilecek bir ödeme problemi neticesinde KOBİ elindeki mal varlığının belki de tamamını kaybetme riskiyle karşı karşıya kalabilmektedir. Bu anlamda KOBİ'lerin özsermayelerini güçlendirici girişimlerde bulunmaları çok önemli bir gereklilik olmaktadır.

---

<sup>568</sup> ŞAHİN, s.42

<sup>569</sup> CANBAŞ, s. 12

<sup>570</sup> MÜFTÜOĞLU, M. T.; “Türkiye’de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler”, EGS Bank Yayınları, No: 6 İstanbul, 1997, s. 59

“Bankaların talep ettiği kefaletler ve ağır teminatlar karşılanmış olsa bile kaynakların finansman maliyetleri oldukça yüksek olmaktadır. Çünkü kredi talep miktarı küçük ve riskleri fazla olduğu için bankalar açısından kredi işlem maliyeti de yüksek kabul edilmekte ve verilen kredinin faizi de yüksek olmaktadır.”<sup>571</sup>

“Diğer taraftan bunların yanında bankalar ellerindeki fonların büyük kısmını hazine bonosu, tahvil gibi yatırım araçlarına yönlendirmekte, geri kalan kısmı ise büyük iş yapan holding ve şirketlere gitmektedir.”<sup>572</sup>

“Kredi temin edilmesinde karşılaşılan bir diğer güçlük ise KOBİ sahiplerinin finansman konusunda yeterli bilgiye sahip olmamaları, kredi almak için gerekli fizibilite etüdü, finansal plan, maliyet gibi işlemler yapamamaları ve bunları yapabilecek uzmanları kısıtlı bütçeleri nedeniyle istihdam edememeleridir.”<sup>573</sup>

#### **5.8.4. KOBİ Sorunlarına Çözüm Önerileri**

KOBİ'lerin oldukça fazla olan sorunlarına getirilecek çözümler ülke ekonomilerine olan yansımalarla her an kendini hissettirebilmektedir. Çünkü ülke ekonomilerinde büyük bir paya sahip olan hatta birçok ülkede ekonominin ana yapı taşı olan KOBİ'lerin yaşadıkları sorunların verimli bir şekilde fazla zamana yayılmadan çözüme ulaştırılması alınacak sonuçların olumlu olabilmesi anlamında oldukça büyük bir öneme sahiptir. Daha önceki bölümlerde değindiğimiz gibi KOBİ'lerin yaşadığı birçok sorun vardır. Yaşanılan sıkıntıların çok iyi tespit edilip müdahalenin hemen yapılması durumunda çözülemeyecek sorun pekte olmamaktadır.

KOBİ'lerin yaşadığı sorunların başında örgütlenme düzeyinde yaşanan problemler gelmektedir. Bu tür problemler daha çok KOBİ nin iç yapısındaki insan faktörü ile makine ve teçhizat arasındaki organizasyonun çok iyi planlanamamasından kaynaklanan sıkıntılardan ortaya çıkmaktadır. İnsanın olduğu her organizasyonda kişisel özelliklerin farklı olmasından kaynaklanan bazı problemlerin yaşanması normal karşılanmaktadır. Fakat verimliliğin arttırılabilmesi anlamında bu problemlerin en az

<sup>571</sup> SARIASLAN, H., “Yatırım Projelerinin Hazırlanması ve Değerlendirilmesi,” Turhan Kitabevi, Ankara, 1989, s.45

<sup>572</sup> SARIASLAN, H., “Türkiye Ekonomisinde Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler, İmalat Sanayi İşletmelerinde Sorunlar ve Yeni Stratejiler,” TOBB Yayını, No: 309Ankara, 1996, s. 66

<sup>573</sup> ŞAHİN, s.42

seviyeye indirilip en kısa zamanda çözüme ulaştırılması gerekmektedir. Bu anlamda KOBİ'lerde yaşanan problemlerin çözümü için ise KOBİ bünyesinde bulunan kişilerin özelliklerinin çok iyi ortaya çıkarılması bunun yapılabilmesi için işe alımlarda yapılacak anketlerin veya birtakım testlerin bu özelliklerin doğru bir biçimde alınabilmesi için uygun bir yöntem olduğu söylenebilir. Kişisel özellikleri doğru bir şekilde belirlenmiş kişilerin doğru makine ve teçhizatlarda görevlendirilmesiyle bu alandaki problemler çözüme kavuşturulabilecektir. Bazen ilk başlarda kişi-makine uyumu çok iyi olabilir fakat bazı faktörler sonucu ( bu faktörlere örnek vermek gerekirse kişisel fiziki veya psikolojik değişimler, makine ve teçhizat alanında eskimeler veya bozulmalar ) bu uyum bozulabilmektedir. Bu bozulma neticesinde problemin kaynağı hemen belirlenmeli ve problemin yaşandığı taraf anında düzeltilmeli yada değiştirilmelidir. Bu noktada zamanlama verimlilik ve sorunun bir daha tekrarlanmaması konusunda önemlidir. Ayrıca kişiler arasındaki koordinasyonun iyi sağlanması da önem arz etmektedir. Bunun yapılabilmesi için ise çalışanlar , çalışanlarla yöneticiler ve yöneticiler arasında sosyal bazı aktivitelerin yapılması bu sorunun çözümü için en çok kullanılan yöntemdir. Sosyal aktivite dendiğinde piknikler, spor müsabakaları, geziler, yarışmalar, yemekler vb. birçok sosyal olgu bu anlamda kendini ön plana çıkarmaktadır. Diğer taraftan kişilerin özelliklerinin geliştirilebilmesi için uygulanacak olan eğitimlerin de birçok olumlu katkısı olmaktadır. Bunları uygulayan işletmelerin örgütsel anlamda yaşadığı problemleri oldukça hızlı ve verimli bir şekilde çözdüğü gözlemlenmektedir.

Yaşanılan problemlerden bir diğeri ise pazarlama ve satış sorunları olmaktadır. Ürettiği ürünleri iyi bir pazarlama ve satış politikasıyla pazara sunamayan KOBİ'lerin sorunları çözüme yetersiz kaldığı görülmektedir. Çünkü ürünün satışı sonucunda en fazla işletmenin karlılığı etkilenmekte bu durumda işletmenin hayatını sürdürebilmesinde en büyük etken olmaktadır. Bu konuda yaşanan sıkıntıların çözümleri ise şöyle olabilmektedir. KOBİ'ler pazar oluşturmak için sektörleriyle ilgili her türlü organizasyonda yer almalı ve dolayısıyla da hem kendi reklamını yapmalı hem de rakiplerinin neler yaptığını çok iyi takip etmelidir. Bunları yaparken de hedef pazarlar nereleri olabilirini araştırıp tespit etmeli ve oralarda müşteriler bulmalıdır. Pazarlamayı yapacak nitelikli ve tecrübeli pazarlama elemanları istihdam edilmelidir. Bunun yapılması için ise elemana sunulacak şartların oldukça iyi olması gerekmektedir.

Hem işletmeye hem de elemana uygun yüksek oranlarda kazanç sağlayacak bir prim sisteminin uygulanması kalifiye ve verimli pazarlama elemanı bulunmasında başvurulabilecek kullanımı yüksek bir yöntemdir. Satış ile ilgili ürünlerin müşteri kitlesine en hızlı zamanda reklamının ulaştırılması için yazılı ve görsel medya kuruluşlarına reklam verilmesi ürünün satışının tutundurulması ve reklamı anlamında gereklidir. Bunun yanında ürünlerin maliyetlerinin belirli bir periyoda uygun olarak devamlı surette hesaplanması ve maliyetteki artış yada azalışlar hemen ürünlerin fiyatlarına yansıtılması gerekmektedir. Bunun için uzman bir muhasebe departmanına ihtiyaç bulunmaktadır. Maliyetlerini ürünlerin fiyatlarına yansıtamayan işletmelerin zarar etmeleri ve bunun sonucunda da belli bir zaman sonra iflasları bile gündeme gelebilmektedir. Ürün fiyatlarına etki eden her maliyet kaleminin çok iyi belirlenmesi ve yapılacak maliyet hesabının buna uygun yapılması karlılığı yüksek oranda etkileyecektir. Üretilen ürünün satışı için müşteri kitlesiyle oldukça yakın ilişki içerisine girmek belirli zaman aralıklarıyla ürünler hakkında bilgi almak, şikayet veya memnuniyet bildirimlerini ve sipariş almak için müşterilere yapılacak ziyaretlerin önemi oldukça fazladır.

İşletmelerin varlıklarını sürdürmelerinde en fazla etkiye sahip olan finansal yapılarıdır. Finansal yapıda yaşanan sıkıntıların çözümü işletmelerin güçlü olarak hayatlarına devam etmelerini sağlamaktadır. Bu bağlamda KOBİ'lerin finansal olanaklardan oldukça yüksek düzeyde yararlanması sıkıntılarının çözümünün kısa zamanlara sığdırılabilesine olanak sağlayacaktır. Bunların yapılabilmesi için öncelikle KOBİ'lerin özkaynaklarının güçlü olması gerekmektedir. Özkaynağın güçlü olması için şirket ortaklarının şirket kurulurken koyacakları sermaye miktarlarının fazla olması gerekmektedir. Bunun yanında işe başlanırken dışarıdan fazla borçlanılmaması ve öz sermaye oranının daha yüksek oranda olarak işe başlanması işletmenin gücünü olumlu oranda etkilemektedir. Çünkü yüksek oranda borçlanarak işe başlayan işletmelerin daha sonraki dönemlerde finansal anlamda hareket kabiliyetleri biraz kısıtlanabilmekte daha çok borç ödemeye odaklanılmakta bunun yanında daha farklı yönlerin ikinci plana itildiği görülmektedir. Bunların yaşanmaması için yatırım uzmanlarından bilgiler alınmalı, devletin hangi konuda işe başlanılacaksa o konuda ne gibi teşvikleri veya yatırımları olduğu iyice araştırılmalı ve altyapı noktasında ki eksikliklerde tamamen

gözden geçirilmelidir. Bu noktada işletmelerin finansal yönetimi önemini ortaya koymaktadır. Finansman yönetiminin etkili ve verimli bir şekilde yapılması durumunda işletmenin mali durumu anında değişecektir. Bunun için işletmenin finansal analizlerinin iyi bir analist tarafından yapılması ve muhasebe kayıtlarının da doğru bir şekilde tutulması gerekmektedir. Aynı zamanda maliye, SSK ve Bağkur ödemelerinin zamanında ve mevzuata uygun olarak yapılması da finansal yönetimin yeterli olması sonucunda olmaktadır. İşletmelerin gelirlerine uygun olarak finans yönetimlerini yönlendirmeleri neticesinde alınacak sonuç oldukça olumlu olacaktır. Finans yönetiminde işletme sermayesi ne kadar güçlü olursa işletmenin hareket kabiliyeti de o derece iyi olmaktadır. İşletme sermayesinin güçlü olması içinde özsermaye nin oransal anlamda büyüklüğü ve yapılacak yatırımların daha çok bu sermaye ile yapılması uygun olmaktadır. Aynı zamanda kredi talep eden KOBİ'lerin talep ettikleri kredinin maliyetinin düşük olması, vadesinin olabildiğince düşük faiz oranlarıyla vade anlamında uzun olması, teminat probleminin yaşanmaması için istenilen teminatlara gösterilebilecek gayri menkullerin bulunması ve kredinin geri ödemesinin zamanında eksiksiz olarak yapılması işletmelerin her zaman kredibilitesinin yüksek olmasına sebep olacaktır.

Teknolojik gelişmelere ayak uydurmayı başaran işletmeler yüksek rekabet güçleriyle buldukları ekonomilerde her zaman dinamik bir şekilde durmaya devam etmişlerdir. İşletmelerin bunu gerçekleştirebilmeleri için her türlü teknolojik gelişmeyi çok yakından takip etmeleri gereklidir. Aynı zamanda işletme içerisinde bulunan her türlü görevlinin eğitilmesi de alınacak başarıların yüksek düzeyde olmasında etkili bir yöntem olmaktadır.



## **6. KOBİLERİN SERMAYE YAPISI VE FİNANSMAN MALİYETLERİNİN BÜYÜMEYE ETKİSİ HAKKINDA TÜRKİYE UYGULAMASI**

### **6.1. ARAŞTIRMANIN AMACI VE ÖNEMİ**

Bu çalışmada amaçlanan ülkemizdeki KOBİ'lerin genel özellikleri, sermaye yapıları, finansman özellikleri, kar dağıtım politikaları ve tüm bu özelliklerinin büyümelerine etkileri gibi çeşitli konulardaki özellikleri ve düşünceleri hakkında veri derlemek ve bu verileri bilgiye dönüştürerek genellemelerde bulunmak ve öneriler sunmaktır.

Ekonomik şartlar göz önünde bulundurulduğunda ekonominin içerisinde bulunan her türlü oyuncunun nasıl hareket ettiği genel anlamda bilgi edinilmesi gerekliliğinde oldukça büyük önem arz etmektedir. Dünyada ki ekonomik yapılanmaların içerisinde bir çok faktör ön plana çıkmaktadır. Bu faktörlerin kapsadığı birimler bu yapılanmalarda mihenk taşları olarak karşımızda durmaktadır.

Günümüzde ekonomik yapılanmalarda ki birimlerin en önemlisi olarak KOBİ'leri tüm dünya ülkelerindeki ekonomik etkinliklerini ve büyüklüklerini göz önünde tuttuğumuzda saymak mümkün görülmektedir. Dünya üzerinde olduğu gibi ülkemizde de bu etkinlikleri oldukça önemli görülmektedir. Gerek barındırdıkları istihdamları gerek ödedikleri vergi miktarları ve gerekse de ekonominin tamamında kapladıkları alan anlamında her zaman Türkiye de oldukça mühim ve gerekli olduklarından söz ettirmektedirler.

Ekonomide bu kadar önemli yere sahip olan KOBİ'lerin genel özelliklerinin belirlenerek sermaye yapısı ve sahip oldukları finansal özelliklerin büyümelerine ne gibi etkileri olduğunun belirlenmesi bu işletmelerin yaşadıkları sıkıntıların bilinmesinde ve bu sıkıntıların çözümünde hangi yolların izleneceği hususunda ekonomiye katkılarının artırılmasında aynı ekonomik yapıya daha verimli, daha iyi ve yararlı hizmetler sunmasını sağlar.

## **6.2. ARAŞTIRMANIN EVRENİ**

Daha öncede ifade edildiği gibi bu çalışmada KOBİ'lerin sermaye, finansman ve kar dağıtım politikaları ile ilgili özelliklerinin büyümelerine ne gibi etkileri olduğunun tespit edilmesi amaçlanmıştır. Çalışmada kullanılacak verilerin hazırlanmış olan anket formundan elde edilen verilerden üretilmesine karar verildiğinden herhangi bir örnekleme yöntemine başvurulmamıştır. Birçok KOBİ ile görüşülerek kendilerine internet üzerinden Ek.1'de verilen anket formu gönderilmiştir.

Araştırmanın evrenini farklı sektörlerde faaliyet gösteren Türkiye de ki KOBİ'ler oluşturmaktadır. Ülkemizde KOBİ'lerin sayılarının ve buldukları bölgelerin oldukça fazla olmasından dolayı tüm KOBİ'lere bu anketin gönderilmesinin oldukça zor olduğu bir gerçekliktir. Ayrıca bunun yanında ankette bulunan soruların KOBİ'ler açısından özel soru statüsünde değerlendirilmesinden dolayı zaten gönderilen tüm KOBİ'ler tarafından yanıtlanmamıştır. Ülkemizdeki yeralan KOBİ'lerin tamamını temsil eden birçoğunluğa ve dağılıma anket formunun yanıtlandırılması amaçlanmış ancak bunun gerçekleştirilmesi mümkün olamamıştır.

## **6.3. ARAŞTIRMANIN KAPSAMI VE SINIRLILIKLARI**

Türkiye de yeralan KOBİ'leri temsil eden birçoğunluğa ulaşılmak istenmiş ancak gerek belirtilmiş olan nedenlerle gerekse bazı KOBİ'lerin soruların özel bilgileriyle ilgili olduğunu ileri sürerek cevap vermek istememesi nedeni ile bu amaca ulaşılamamıştır. Anket birçok KOBİ ye gönderilmiş cevaplanan anket formları üzerinden değerlendirme yapılmıştır. Sonuç olarak toplam 34 KOBİ den yanıt gelmiş ve değerlendirme bu 34 KOBİ nin verileri altında yapılmıştır.

## **6.4. ARAŞTIRMADA KULLANILAN VERİ TOPLAMA TEKNİĞİ**

Araştırmada ankete dayalı veri toplama tekniği esas alınmıştır. Bu kararın ardından 40 sorudan oluşan anket formu araştırmanın veri toplama aracı olarak kullanılmıştır. Anket formunda formu cevaplayan kişinin eğitim durumundan, işletmedeki statüsüne, işletmenin yaşından sektörüne, işletmenin sermaye yapısından,

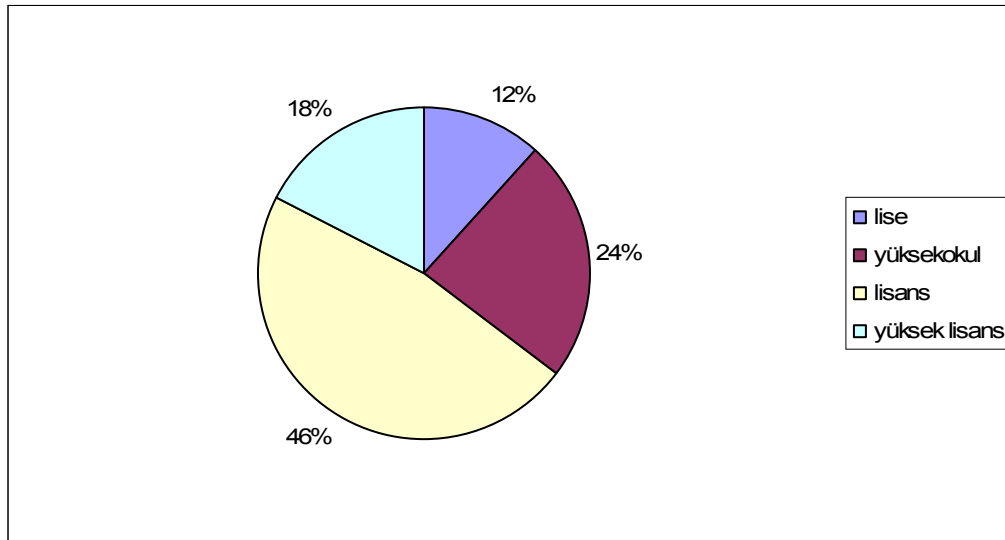
cirosuna, kar dağıtım politikasından, oto finansman tekniğiyle ilgili bilgileri kapsayan çok sayıda soruya yer verilmiştir.

Sorular hazırlanırken daha net veriler elde edilebilmesi amacıyla kapalı uçlu sorular sorulmuştur. Elde edilen verilerden tam ve açık bir genellemeye gidilmesi amaçlanmıştır.

## 6.5. ARAŞTIRMANIN VERİLERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

Tablo 6.1: Araştırmaya Katılanların Eğitim Durumları

Eğitim Durumu	Geçerli %	Birikmiş %
lise	11,8	11,8
yüksekokul	23,5	35,3
lisans	47,1	82,4
yüksek lisans	17,6	100
Toplam	100	



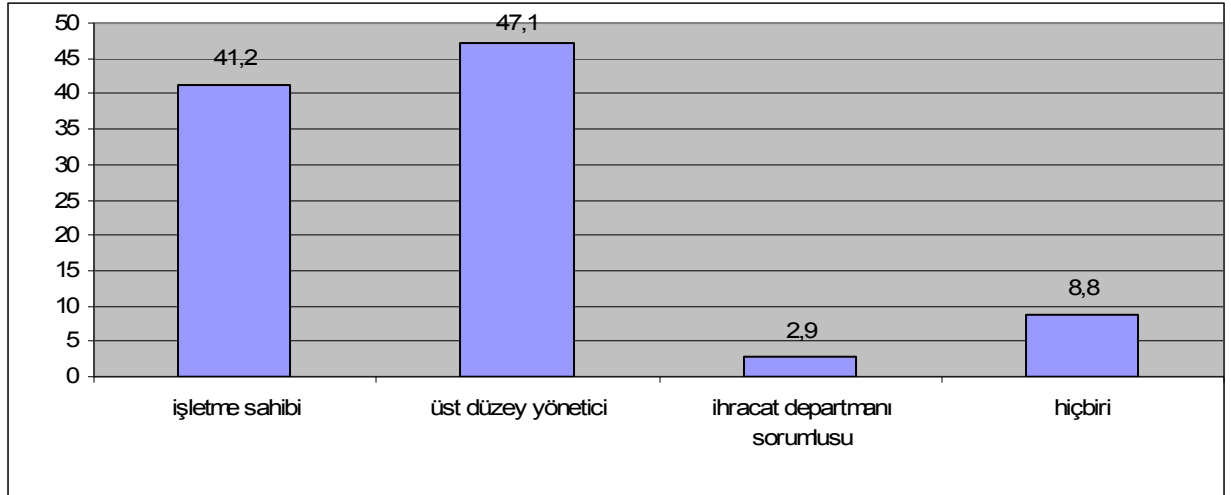
Şekil 8: Araştırmaya Katılanların Eğitim Durumları

Şekil 8 den anlaşılacağı üzere yapmış olduğumuz araştırmamızda 34 KOBİ den sonuçlar alınmıştır. Araştırmamıza katılan işletmelerdeki sorumluların eğitim düzeyleri genellikle lisans düzeyindedir. Eğitim seviyeleriyle ilgili olarak lisans eğitiminin sardından yüksekokul ve yüksek lisans sırasıyla gelmektedir. Bu durumdan da anlaşıldığı gibi araştırmayı yanıtlayan kitlenin eğitim düzeyinin yüksek olması

vesilesiyle sorulara verilen cevapların da güven derecesi yüksek olmaktadır. Çünkü kişiler konuya hakim ve sorulara tam anlamıyla muktedir olabilecek eğitim düzeyindedirler.

**Tablo 6.2: Araştırmaya Katılanların İşletmelerindeki Statüleri**

Statü		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	işletme sahibi	41,2	41,2	41,2
	üst düzey yönetici	47,1	47,1	88,2
	ihracat departmanı sorumlusu	2,9	2,9	91,2
	hiçbiri	8,8	8,8	100
	Toplam	100	100	



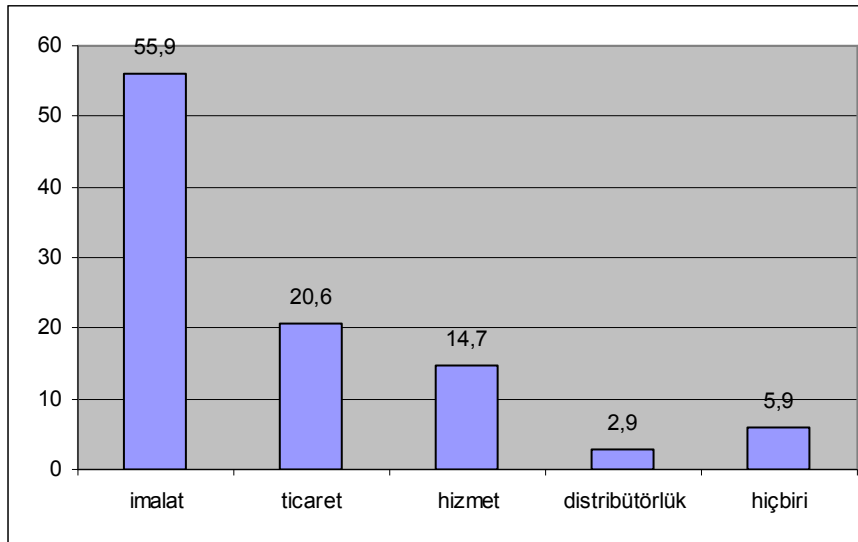
**Şekil 9: Araştırmaya Katılanların Şirketlerindeki Statüleri**

Şekil 9 da araştırmaya katılan kişilerin işletmelerindeki statüleriyle ilgili olan bir sonuç ortaya çıkmıştır. Burada karşımıza çıkan ve grafikten de anlaşıldığı üzere genel olarak üst düzey yönetici bu statünün de ardından işletme sahibi gelmekte her iki statüde sayı olarak birbirine oldukça yakındır. Statülerin böyle yüksek seviyede olması alınmış olan verilerin güvenilirliğinin ve doğruluğunun artmasında oldukça büyük önem

arz etmektedir. Soruların algılanışının düzeyi yüksek ve cevaplama da ki hata oranı oldukça düşük düzeyde kalmaktadır.

**Tablo 6.3: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Faaliyet Konuları**

Faaliyet		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	imalat	55,9	55,9	55,9
	ticaret	20,6	20,6	76,5
	hizmet	14,7	14,7	91,2
	distribütörlük	2,9	2,9	94,1
	hiçbiri	5,9	5,9	100
	Toplam	100	100	



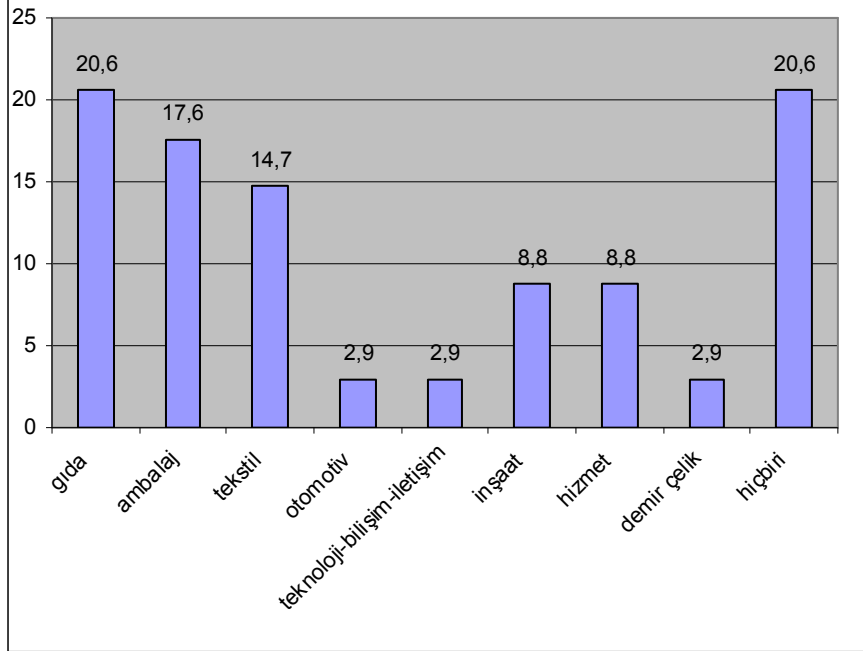
**Şekil 10: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Faaliyet Konuları**

Şekil 10 da araştırmanın uygulandığı KOBİ'lerin faaliyet konusu ile ilgili sonuçlar yer almaktadır. Grafikte de gördüğümüz üzere KOBİ'lerin çoğunluğu imalat ardından ise ticaret ve hizmet faaliyeti ile ilgilidir. Türkiye de KOBİ'lerin genel olarak dağılımında da imalat faaliyeti yoğun olarak ortaya çıkmaktadır. Aslında genel KOBİ sayısına bakıldığında bu araştırmamız genel olarak bir sonucu ortaya koyamamaktadır. Çünkü yüzlerce KOBİ ile görüşülmesine rağmen araştırmamızda ki soruların özel olduğunu düşünerek aylarca uğraşmamıza ve çabalarımıza rağmen ancak ve ancak 34 KOBİ den araştırmamıza pozitif yanıt alınabilmiştir. Karşılaştığımız bu sorundan dolayı

tüm yanıtlarımızın genel olarak KOBİ'lerle ilgili sonuçlara gidilmesi noktasında tam bir başvuru kaynağı veya veri kaynağı olarak alınması çok doğru olmayacaktır.

**Tablo 6.4: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Sektörleri**

Sektör		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	gıda	20,6	20,6	20,6
	ambalaj	17,6	17,6	38,2
	tekstil	14,7	14,7	52,9
	otomotiv	2,9	2,9	55,9
	teknoloji- bilişim-iletişim	2,9	2,9	58,8
	inşaat	8,8	8,8	67,6
	hizmet	8,8	8,8	76,5
	demir çelik	2,9	2,9	79,4
	hiçbiri	20,6	20,6	100
	Toplam	100	100	



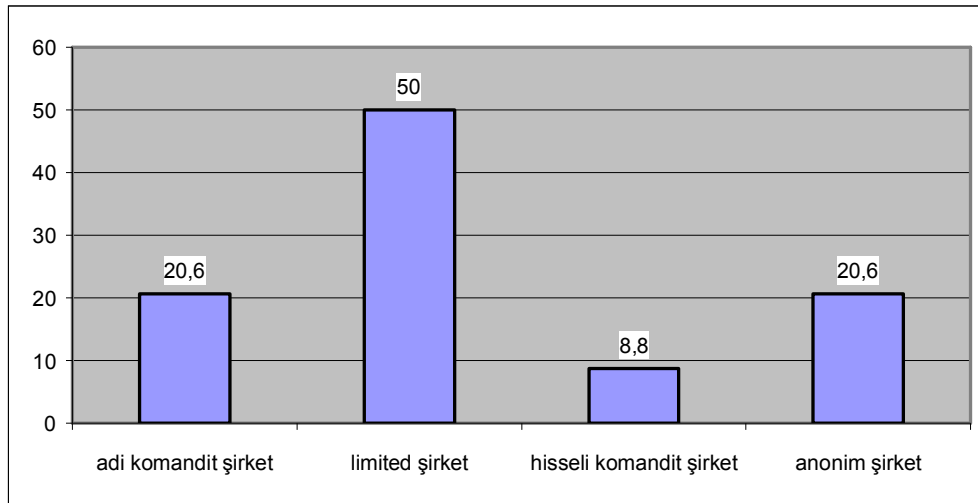
**Şekil 11: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Sektörleri**

Şekil 11 de görüldüğü üzere araştırmaya katılan KOBİ'lerin içinde buldukları sektörlerle ilgili sonuçlar yer almakta ve sırasıyla gıda, ambalaj ve tekstil

en başta gelmekte ve burada sayılan sektörlerin hiçbirisine dahil olmayan işletmelerinde sayısı ilk başta yer alan gıda sektörüyle eşit gözükmektedir. Dolayısıyla oldukça geniş bir alan içerisinde yer alan sektörel bir dağılım ortaya çıkmış bulunmaktadır. Bu durum elde edilen sonuçların hitap ettiği sektörel dağılımın geniş bir alana yayıldığıın en önemli göstergesi olarak karşımıza çıkmaktadır.

**Tablo 6.5: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Hukuki Statüleri**

Hukuki Statü		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	adi komandit şirket	20,6	20,6	20,6
	limited şirket	50	50	70,6
	hisseli komandit şirket	8,8	8,8	79,4
	anonim şirket	20,6	20,6	100
	Toplam	100	100	

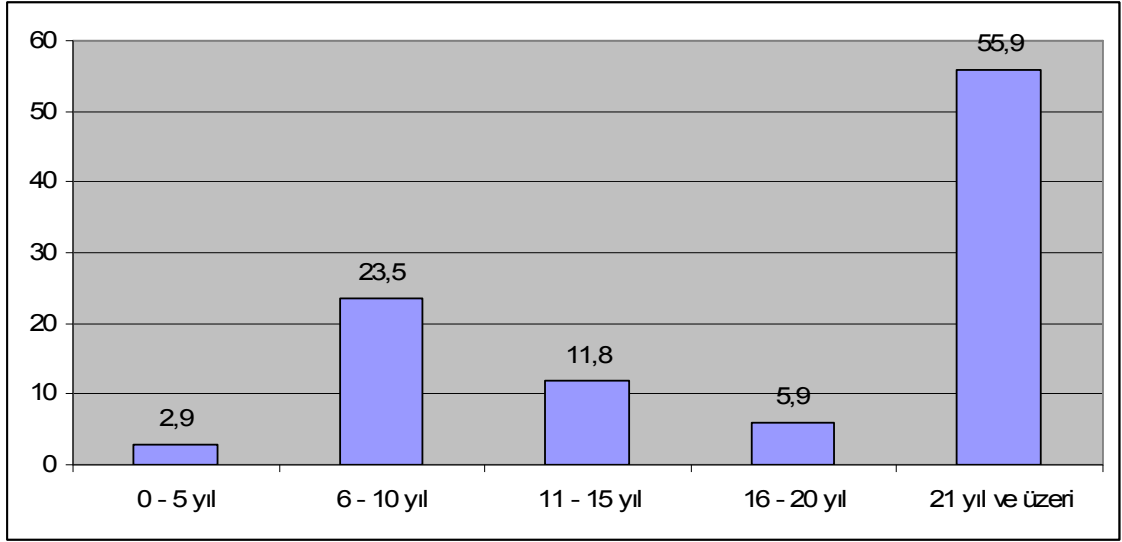


**Şekil 12: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Hukuki Statüleri**

Şekil 12 de elimize geçen sonuç araştırmaya dahil olan KOBİ'lerin hukuki statüleriyle ilgilidir. Bu noktada genel olarak limited şirket statüsünde olan KOBİ'lerin yanında anonim ve adi komandit statüsünde olan şirketler aynı oranda ikinci sırada yer almaktadır.

**Tablo 6.6: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Yaşları**

Yaş		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	0 - 5 yıl	2,9	2,9	2,9
	6 - 10 yıl	23,5	23,5	26,5
	11 - 15 yıl	11,8	11,8	38,2
	16 - 20 yıl	5,9	5,9	44,1
	21 yıl ve üzeri	55,9	55,9	100
Toplam		100	100	



**Şekil 13: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Yaşları**

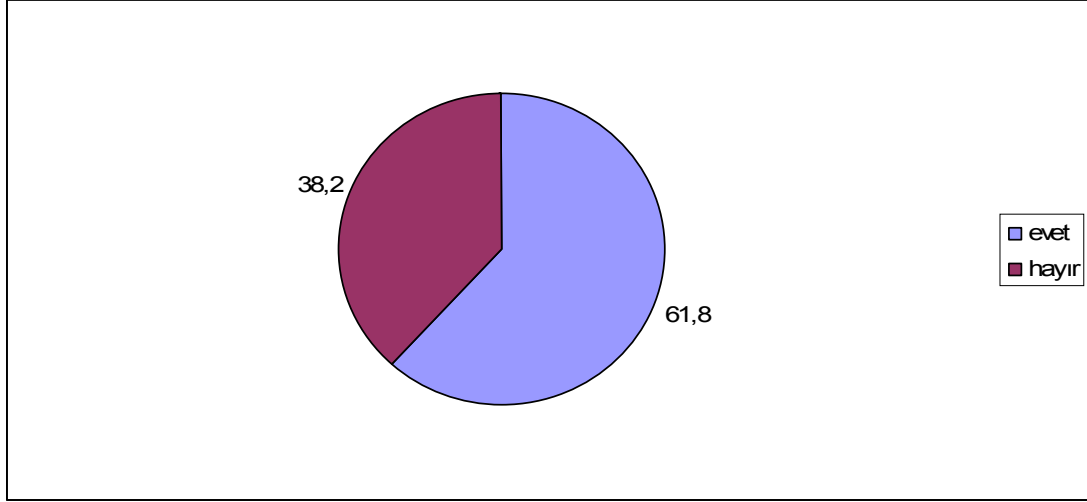
Şekil 13 de ise araştırmaya dahil olan KOBİ'lerin yaşları yani kaç yıllık işletme olduklarının sonuçları yer almaktadır. Genel olarak baktığımız zaman 21 yıl ve üzeri olanların sayısının oldukça fazla olduğunu görmekte ve belli tecrübeleri yaşamış olduklarını düşünerek tecrübelerinin daha çok olduğu yargısına ulaşabilmekteyiz. Bu tecrübe karşılaşılan sorunları çözmeye pozitif olarak kendini KOBİ'lerin çözüm yollarını bulmada ortaya koymaktadır.



**Tablo 6.7: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin İhracat/İthalat Faaliyetleri**

**İhracat / İthalat**

		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	evet	61,8	61,8	61,8
	hayır	38,2	38,2	100
	Toplam	100	100	



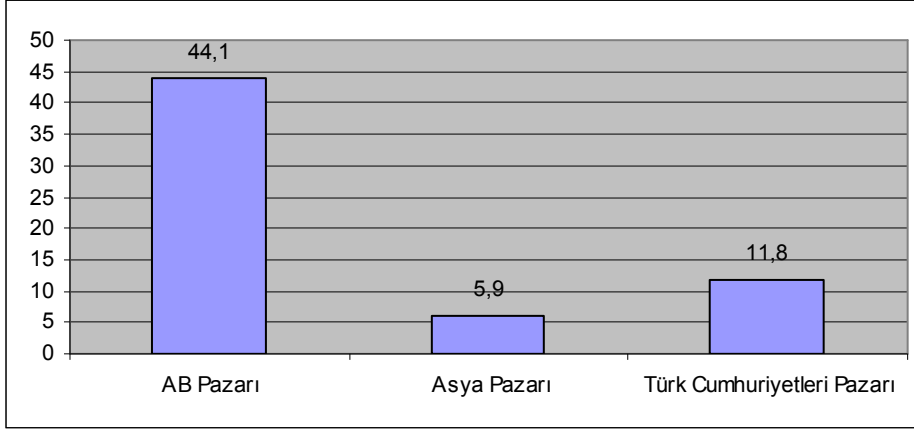
**Şekil 14: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin İhracat/İthalat Faaliyetleri**

Şekil 14 araştırmaya katılan KOBİ'lerin ihracat/ithalat faaliyetlerinin olup olmadığıyla ilgili bir sonuca bizi götürmektedir. Araştırmaya dahil olan KOBİ'lerin çoğunluğu bu faaliyetleri yapmaktadırlar.

**Tablo 6.8: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin İhracat Pazarları**

**İhracat Pazarı**

		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	İhracat Yok	38,2	38,2	38,2
	AB Pazarı	44,1	44,1	82,4
	Asya Pazarı	5,9	5,9	88,2
	Türk Cumhuriyetleri Pazarı	11,8	11,8	100
	Toplam	100	100	



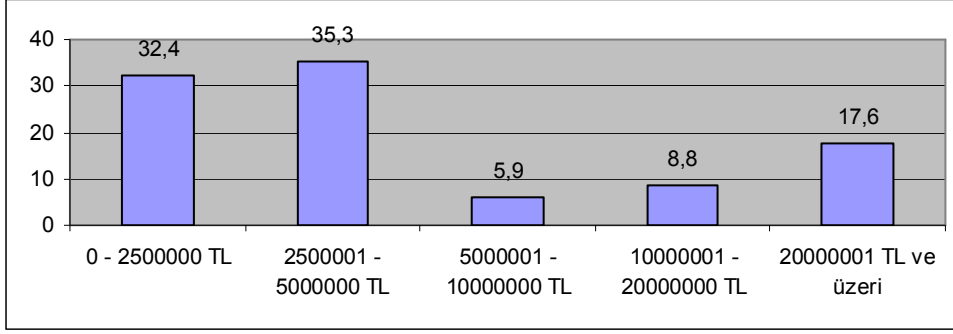
**Şekil 15: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin İhracat Pazarları**

Şekil 15 de ise KOBİ'lerin ihracat pazarlarının nereleri olduğunu görmekteyiz. Bu sonuçta bize genel olarak AB Pazarına ihracatın yapıldığını onun ardından ise Türk Cumhuriyetleri ve Asya Pazarlarının geldiklerini görmekteyiz. Bu sebepten dolayı da üretilen veya elde edilen mallarının kalitelerinin yüksek olduğu yargısına varabilme olasılığımız oldukça yüksek olmaktadır. Çünkü bilindiği gibi AB Pazarı belirli standartları bünyesinde taşıyan ve gerek ihraç gerekse de ithal mallarda bu standartları şart koşan bir standartizasyon çerçevesinde ticari faaliyetlerini yürütmektedir.

**Tablo 6.9: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Sermayeleri**

**Sermaye**

		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	0 - 2500000 TL	32,4	32,4	32,4
	2500001 - 5000000 TL	35,3	35,3	67,6
	5000001 - 10000000 TL	5,9	5,9	73,5
	10000001 - 20000000 TL	8,8	8,8	82,4
	20000001 TL ve üzeri	17,6	17,6	100
	Toplam	100	100	



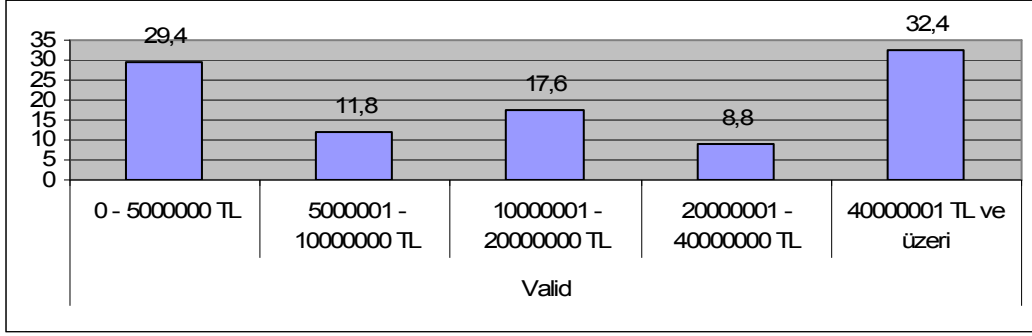
**Şekil 16: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Sermayeleri**

Şekil 16 da KOBİ'lerin sermayeleri ile ilgili sonuçlar yer almaktadır. Araştırmadaki işletmelerin sermaye miktarları genellikle çok fazla yüksek değildir. Genel anlamda bakıldığında zaman zaman 5.000.000 TL nin altında bir sermaye miktarına sahip işletmeler olduğunu görmekteyiz. Fakat bunun yanında 20.000.000 TL nin üzerinde sermaye miktarına sahip işletmelerinde sayısının azımsanmayacak derecede varlığı göz önüne çıkmaktadır.

**Tablo 6.10: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Ciroları**

**Ciro**

		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	0 - 5000000 TL	29,4	29,4	29,4
	5000001 - 10000000 TL	11,8	11,8	41,2
	10000001 - 20000000 TL	17,6	17,6	58,8
	20000001 - 40000000 TL	8,8	8,8	67,6
	40000001 TL ve üzeri	32,4	32,4	100
	Toplam	100	100	



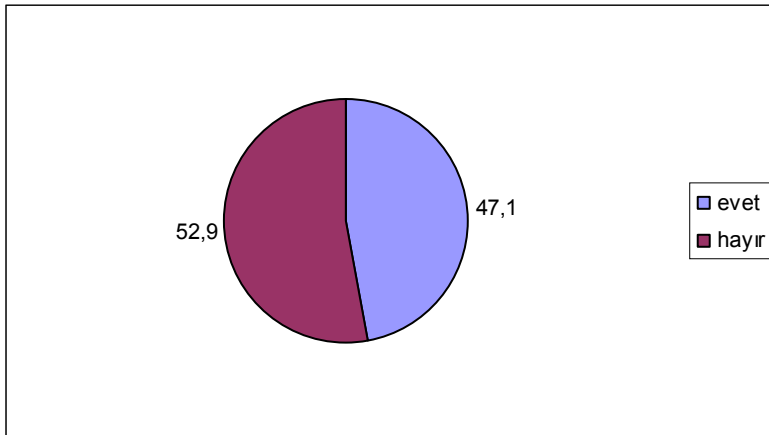
**Şekil 17: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Ciroları**

Şekil 17 de KOBİ'lerin ciroları yer almakta ve ciroların oldukça yüksek olduğunu ki 40.000.000 TL nin üzerinde ciroya sahip işletmelerin sayısının diğer ciro miktarlarından çok daha fazla olduğunu anlamaktayız. Fakat bu oranın arkasından 5.000.000 TL den daha az ciroya sahip olanlarında ikinci sırada yer aldığını görmekteyiz.

**Tablo 6.11: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Ar-Ge Faaliyetleri**

**Ar-Ge**

		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	evet	47,1	47,1	47,1
	hayır	52,9	52,9	100
	Toplam	100	100	



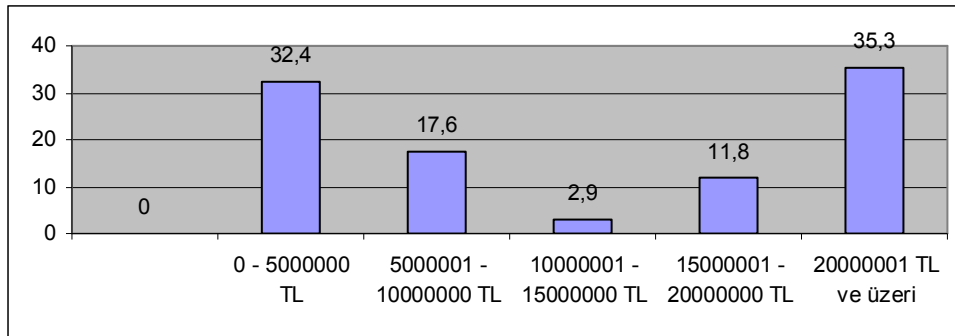
**Şekil 18: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Ar-Ge Faaliyetleri**

Şekil 18 de KOBİ'lerin genel olarak ar-ge faaliyetlerinin olmadığı sonucunu almaktayız. Bu faaliyet türünün az olması ürün kalitesinde ve çeşitliliğinde şimdi olmasa bile ilerde çok ama çok ciddi bir sorun olarak ortaya çıkabilecektir. Dolayısıyla bununla ilgili önlemlerin biran evvel alınması her yönden KOBİ'lerin lehine bir davranış olacaktır.

**Tablo 6.12: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Makine-Bina-Tesis Ve Cihazlarının Değeri**

**Makine-Bina-Tesis ve Cihazların Değeri**

	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli 0 - 5000000 TL	32,4	32,4	32,4
5000001 - 10000000 TL	17,6	17,6	50
10000001 - 15000000 TL	2,9	2,9	52,9
15000001 - 20000000 TL	11,8	11,8	64,7
20000001 TL ve üzeri	35,3	35,3	100
Toplam	100	100	



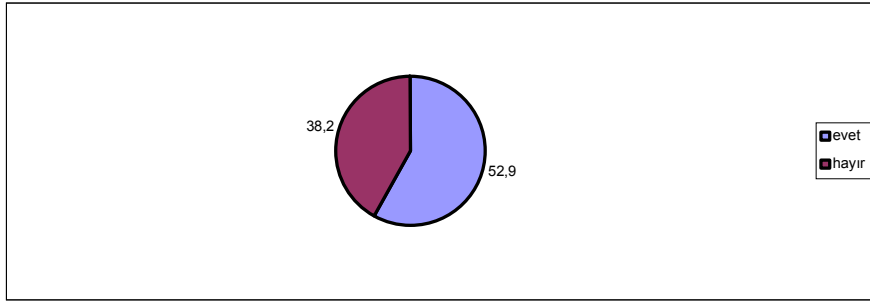
**Şekil 19: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Makine-Bina-Tesis Ve Cihazlarının Değeri**

Şekil 19 da araştırmaya dahil olan KOBİ'lerin ellerinde bulunan duran varlıklar diye tanımlanan makine-bina-tesis ve cihazların değerleriyle ilgili bilgi sahibi olmaktayız. Burada 20.000.000 TL nin üzerinde değere sahip olan işletmelerin sayısının en fazla olduğunu ardından ise 5.000.000 TL den daha az değer geldiğini

görmekteyiz. Bu değerler KOBİ'lerin ellerindeki duran varlıklarla ilgili en doğru bilgiler olmaktadır.

**Tablo 6.13: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Üretim Kapasiteleri Yeterliliği**

Üretim Kapasitesi		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli		8,8	8,8	8,8
	evet	52,9	52,9	61,8
	hayır	38,2	38,2	100
	Toplam	100	100	



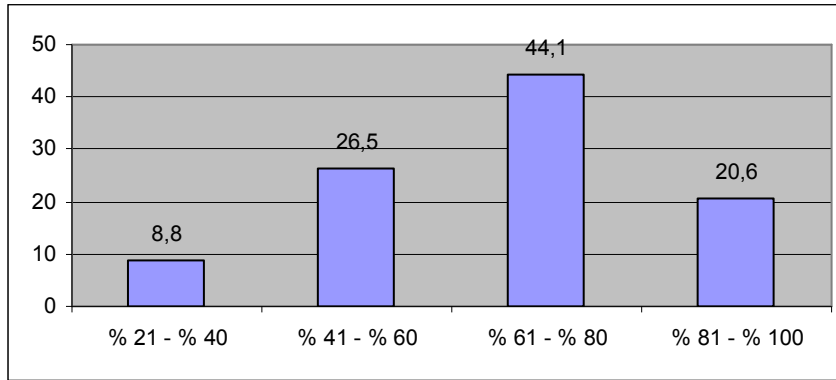
**Şekil 20: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Üretim Kapasiteleri Yeterliliği**

Şekil 20 de KOBİ'lerin üretim kapasitelerinin yeterliliği kendilerinden öğrenilmek istenmiş ve genel olarak üretim kapasitelerinin yeterli olduğu sonucu alınmıştır. Üretim kapasitesinin yeterli olması yeni ve sayıca fazla ürünün oldukça rahat bir şekilde üretilbileceği sonucuna bizi götürmektedir.

**Tablo 6.14: Araştırmaya katılan KOBİ'lerin 2008 yılı kapasite kullanım oranı**

**Kapasite Kullanım Oranı**

		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	% 21 - % 40	8,8	8,8	8,8
	% 41 - % 60	26,5	26,5	35,3
	% 61 - % 80	44,1	44,1	79,4
	% 81 - % 100	20,6	20,6	100
	Toplam	100	100	



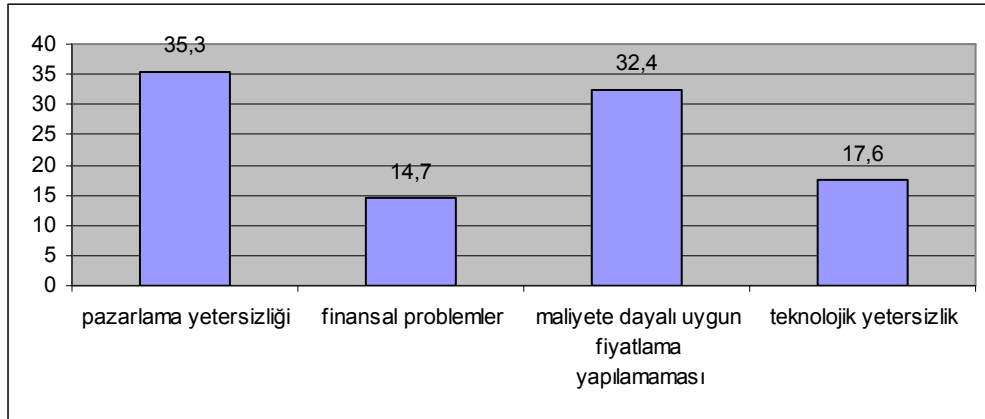
**Şekil 21: Araştırmaya katılan KOBİ'lerin 2008 yılı kapasite kullanım oranı**

Şekil 21 ile ilgili olarak ellerindeki kapasitelerini kullanma anlamında KOBİ'lerin 2008 yılında oldukça yüksek düzeyde kapasite kullanımını gerçekleştirdiğini görmekteyiz. Kapasitenin kullanımının yüksek olması maliyetlerin düşürülebilmesi anlamında düşünüldüğü zaman oldukça büyük önem arz eden bir yapı olarak değerlendirilmektedir.

**Tablo 6.15: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Düşük Ve Orta Kapasitede Çalışma Nedeni**

**Düşük Kapasite Sebebi**

	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli pazarlama yetersizliği	35,3	35,3	35,3
finansal problemler	14,7	14,7	50
maliyete dayalı uygun fiyatlama yapılamaması	32,4	32,4	82,4
teknolojik yetersizlik	17,6	17,6	100
Toplam	100	100	



**Şekil 22: Araştırmaya Katılan KOBİ'lerin Düşük Ve Orta Kapasitede Çalışma Nedeni**

Şekil 22 de ise araştırmanın yapıldığı KOBİ'lerin eğer düşük veya orta kapasitede çalışıyorlarsa bunların nedenlerinin neler olduğu ile ilgili sonuçlar ortaya çıkmaktadır. Bunların başlıca nedenleri olarak pazarlama yetersizliği ve maliyete uygun fiyatlamanın yapılamaması sebepleri ön planda gözükmektedir. Ürünlerini iyi pazarlayamayan işletmelerin zaten yüksek kapasitede çalışabilmeleri olasılığı oldukça düşük olacaktır çünkü ürünlerine talep pazarlayamamadan dolayı düşük seviyelerde kalacaktır. Bunun yanında fiyatlamanın ürünlerin tüm özelliklerine uygun olarak iyi yapılamaması da ürünün fiyatının piyasa fiyatının üzerinde olmasına sebep olacağından yine ürünlere talepte sıkıntılar yaşanacaktır. Pazarlama yetersizliği ve maliyete dayalı

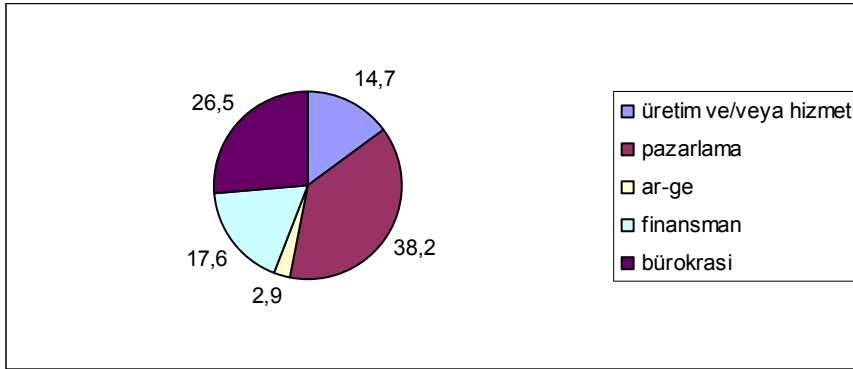


uygun fiyatlama yapılamamasından sonra teknolojik yetersizlik ile finansal problemlerde kapasite konusunda yaşanan sıkıntıların başlıca nedenleri arasında sayılabilmektedir.

**Tablo 6.16: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Genelde Karşılaştığı Sorun**

**Genel Sorun**

		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	üretim ve/veya hizmet	14,7	14,7	14,7
	pazarlama	38,2	38,2	52,9
	ar-ge	2,9	2,9	55,9
	finansman	17,6	17,6	73,5
	bürokrasi	26,5	26,5	100
	Toplam	100	100	

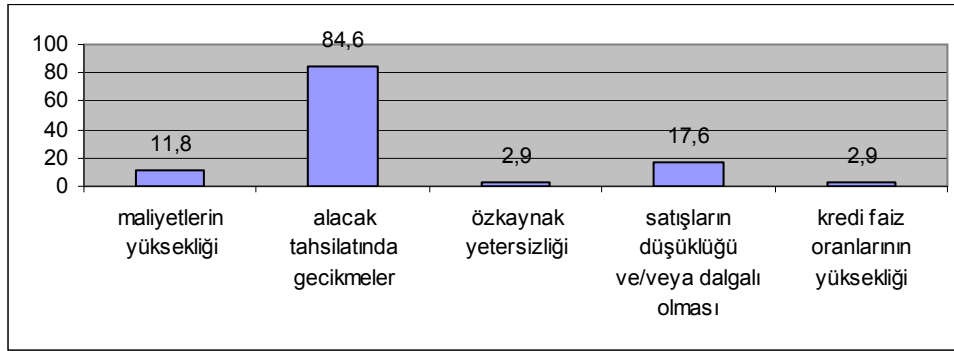


**Şekil 23: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Genelde Karşılaştığı Sorun**

Şekil 23 ün bize çıkardığı sonuçta ise KOBİ'lerin genel olarak karşılaştığı sorunların sırasıyla pazarlama, bürokrasi, finansman, üretim ve/veya pazarlama ve ar-ge olduğunu görmekteyiz.

**Tablo 6.17: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Finansal Sorun Kaynağı**

Finansal Sorun Kaynağı		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	maliyetlerin yüksekliği	11,8	11,8	11,8
	alacak tahsilatında gecikmeler	84,6	55,9	67,6
	özkaynak yetersizliği	2,9	2,9	70,6
	satışların düşüklüğü ve/veya dalgalı olması	17,6	17,6	88,2
	kredi faiz oranlarının yüksekliği	2,9	2,9	91,2
	kredi imkanlarının sınırlı olması	8,8	8,8	100
	Toplam	100	100	



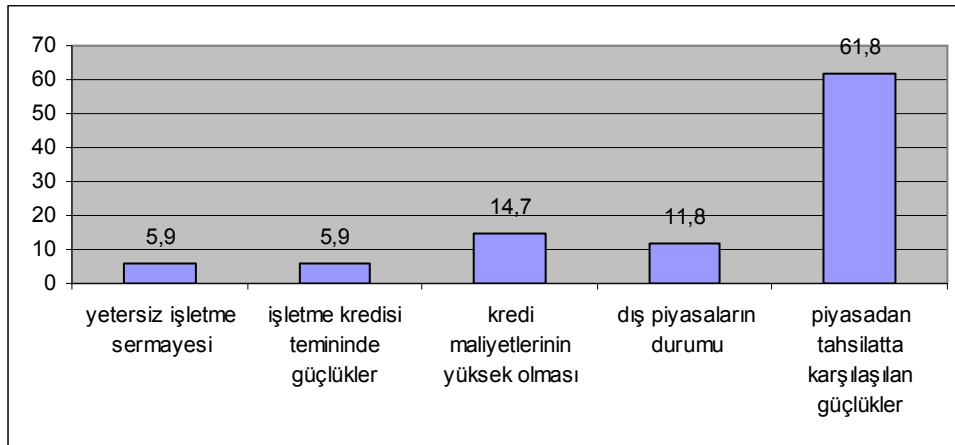
**Şekil 24: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Finansal Sorun Kaynağı**

Şekil 24 de ise KOBİ'lerin finansal sorunlarının kaynaklarının başında ve en yoğun sorun kaynağı olarak alacak tahsilatındaki gecikmeler yer almaktadır. Alacakların gecikmesi işletmelerin finans yapısını çok ciddi anlamda bozmakta ve telafisi oldukça zor sonuçların ortaya çıkmasına sebep olmaktadır. Bu sebebin ardından satışların düşüklüğü ve/veya dalgalı olması gelmektedir.

**Tablo 6.18: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kısa Süreli Finansman Sorunlarında Önem**

**Kısa Süreli Finansman Sorunu**

	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli yetersiz işletme sermayesi	5,9	5,9	5,9
işletme kredisi temininde güçlükler	5,9	5,9	11,8
kredi maliyetlerinin yüksek olması	14,7	14,7	26,5
dış piyasaların durumu	11,8	11,8	38,2
piyasadan tahsilatta karşılaşılan güçlükler	61,8	61,8	100
Toplam	100	100	



**Şekil 25: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kısa Süreli Finansman Sorunlarında Önem**

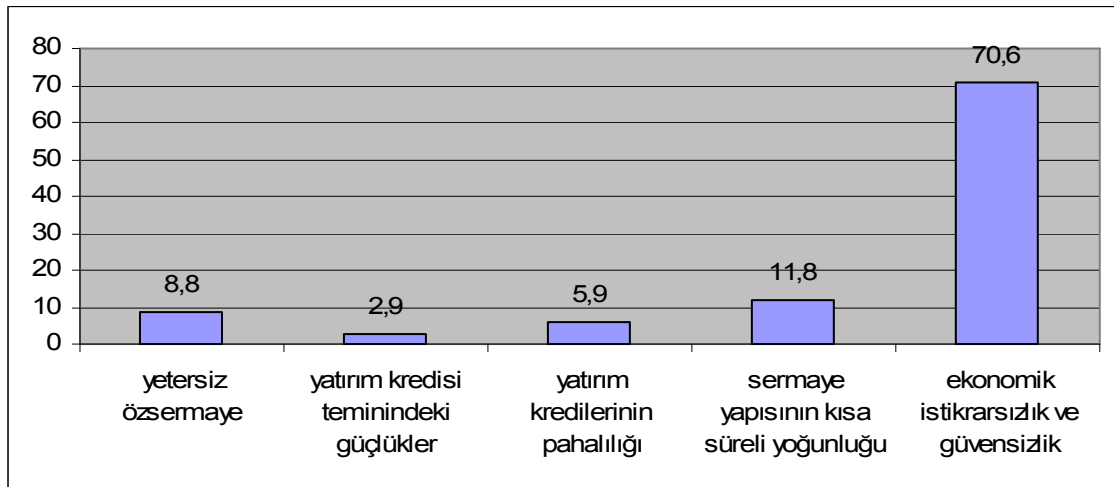
Şekil 25 de ise KOBİ'lerin yaşamış oldukları kısa süreli finansman sorunlarında ki önem derecesiyle ilgili nedenlerle alakalı sonuçlar yer almakta ve bunların en başında piyasadan tahsilatta karşılaşılan güçlükler gelmektedir. Bunun ardından kredi maliyetlerinin yüksek olması ve dış piyasaların durumu da burada önem

arz etmektedir. Burada da ortaya çıkan ve finansmanın ana sorunu olan tahsilat problemi çok ciddi olarak çözülmesi gereken sorunlar listesinde en başta yerini korumaktadır.

**Tablo 6.19: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Uzun Süreli Finansman Sorunlarında Önem**

**Uzun Süreli Finansman Sorunu**

	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli yetersiz özsermaye	8,8	8,8	8,8
yatırım kredisi teminindeki güçlükler	2,9	2,9	11,8
yatırım kredilerinin pahalılığı	5,9	5,9	17,6
sermaye yapısının kısa süreli yoğunluğu	11,8	11,8	29,4
ekonomik istikrarsızlık ve güvensizlik	70,6	70,6	100
Toplam	100	100	



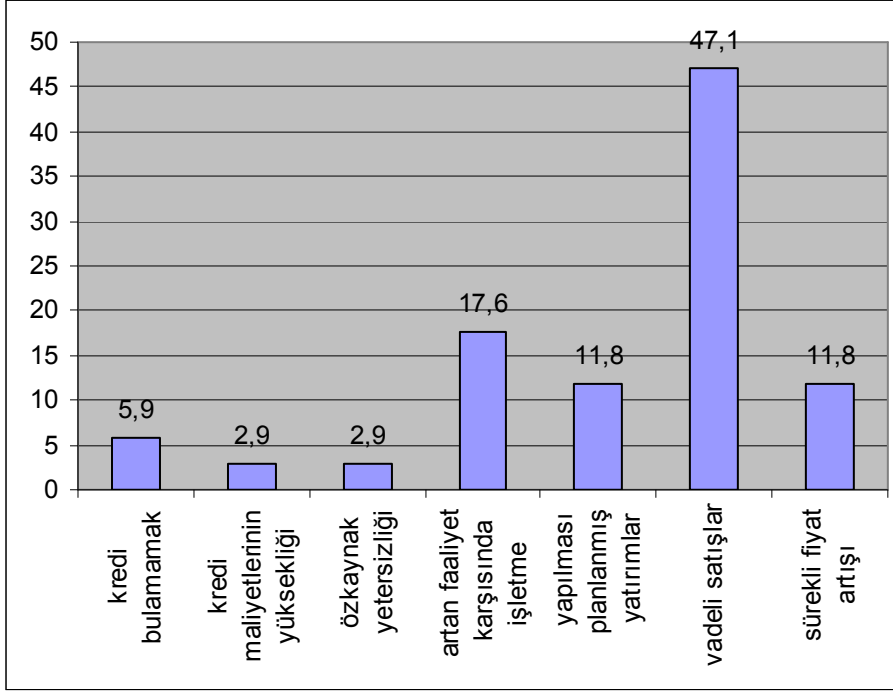
**Şekil 26: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Uzun Süreli Finansman Sorunlarında Önem**

Şekil 26 da ise KOBİ'lerin yaşamış oldukları uzun süreli finansman sorunlarında ki önem derecesiyle ilgili nedenlerle alakalı sonuçlar yer almakta ve bunların en başında ekonomik istikrarsızlık ve güvensizlik gelmektedir. Bunun ardından sermaye yapısının kısa süreli yoğunluğu ve yetersiz özsermaye de burada önem arz etmektedir.

**Tablo 6.20: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Finansman İhtiyacının Sebebi**

**Finansman İhtiyacı  
Sebebi**

	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli			
kredi bulamamak	5,9	5,9	5,9
kredi maliyetlerinin yüksekliği	2,9	2,9	8,8
özkaynak yetersizliği	2,9	2,9	11,8
artan faaliyet karşısında işletme sermayesi yetersizliği	17,6	17,6	29,4
yapılması planlanmış yatırımlar	11,8	11,8	41,2
vadeli satışlar	47,1	47,1	88,2
sürekli fiyat artışı	11,8	11,8	100
Toplam	100	100	



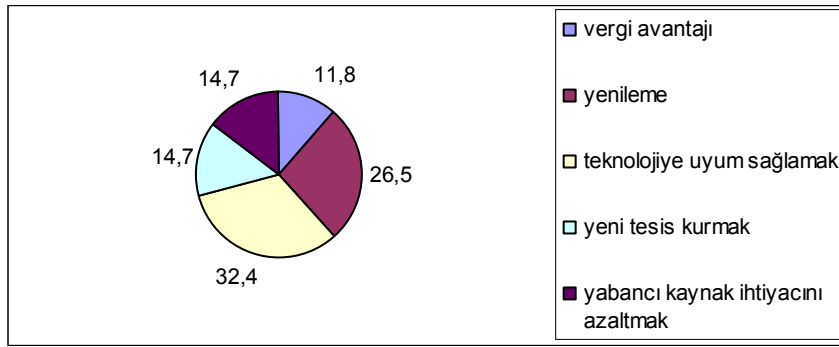
**Şekil 27: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Finansman İhtiyacının Sebebi**

Şekil 27 de finansman ihtiyacının sebepleri olarak en fazla vadeli satışlar ardından ise artan faaliyet karşısında işletme sermayesi ihtiyacını göstermek mümkün olmaktadır. Vadeli satışların fazla olması sebebiyle KOBİ'ler bu vadenin etkisini azaltabilmek için dışarıdan finansmana takviye yapmak zorunda kalmakta dolayısıyla da işletmeler borçlanma oranlarının artırmaktadırlar.

**Tablo 6.21: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Finansman Olanaklarından Yararlanma Amacı**

**Finansman Olanakları**

		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	vergi avantajı	11,8	11,8	11,8
	yenileme	26,5	26,5	38,2
	teknolojiye uyum sağlamak	32,4	32,4	70,6
	yeni tesis kurmak	14,7	14,7	85,3
	yabancı kaynak ihtiyacını azaltmak	14,7	14,7	100
	Toplam		100	100



**Şekil 28: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Finansman Olanaklarından Yararlanma Amacı**

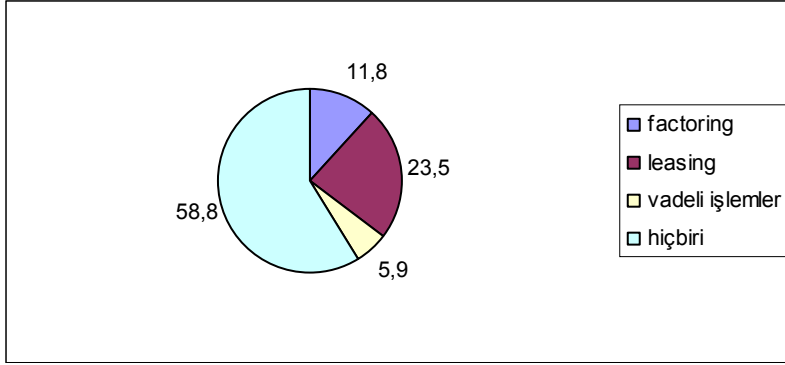
Şekil 28 de KOBİ'lerin finansman olanaklarından yararlanma amacı olarak en yoğun şekilde teknolojiye uyum sağlamak ardından ise sırasıyla yenileme, yeni tesis kurmak, yabancı kaynak ihtiyacını azaltmak ve vergi avantajı gelmektedir. Burada KOBİ'ler finansman yapılarını güçlendirebilme amaçlarının altında üretim ve hizmetlerinin modernize edilmesi gerekliliğinin farkında oldukları sonucuna bizleri götürdüğü gerçeğini anlayabilmekteyiz.



**Tablo 6.22: Araştırmaya Katılan İşletmelerin İlgilendikleri Yeni Alternatif Finansman Araçları**

**Alternatif  
Finansman  
Araçları**

		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	factoring	11,8	11,8	11,8
	leasing	23,5	23,5	35,3
	vadeli işlemler	5,9	5,9	41,2
	hiçbiri	58,8	58,8	100
	Toplam	100	100	



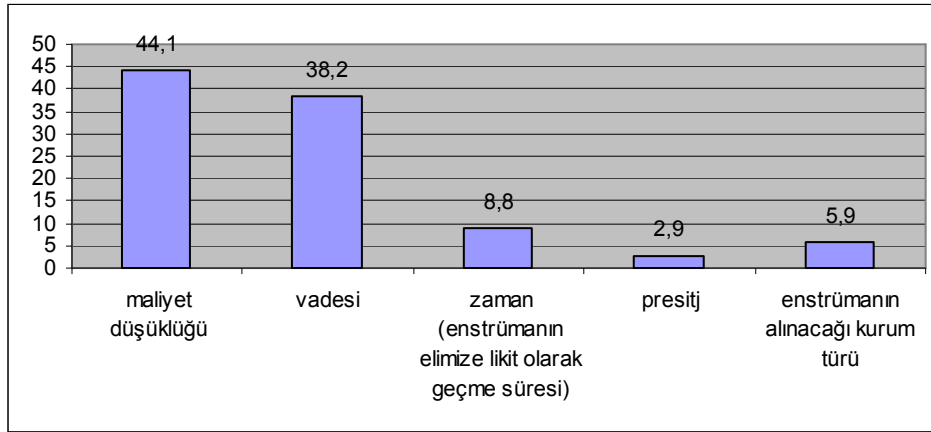
**Şekil 29: Araştırmaya Katılan İşletmelerin İlgilendikleri Yeni Alternatif Finansman Araçları**

Şekil 29 da KOBİ'lerin ilgilendikleri alternatif finansman araçları olarak sırasıyla hiçbiri, leasing, factoring ve vadeli işlemler yer almaktadır. Sunulmuş olan finansman araçlarının dışında veya hiçbir araç kullanmayanların sayısının oldukça fazla olması daha çok özkaynak kullanılarak finansman oluşturma yoluna gidildiğini anlatmaktadır.

**Tablo 6.23: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yatırım Yapmadan Önce Kullanacağı Finansal Enstrümanı Seçmede Etkili Olan Faktör**

**Finansal  
Enstrümanı  
Seçmede Etkili  
Faktör**

		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	maliyet düşüklüğü	44,1	44,1	44,1
	vadesi	38,2	38,2	82,4
	zaman (enstrümanın elimize likit olarak geçme süresi)	8,8	8,8	91,2
	prestij	2,9	2,9	94,1
	enstrümanın alınacağı kurum türü	5,9	5,9	100
	Toplam	100	100	



**Şekil 30: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yatırım Yapmadan Önce Kullanacağı Finansal Enstrümanı Seçmede Etkili Olan Faktör**

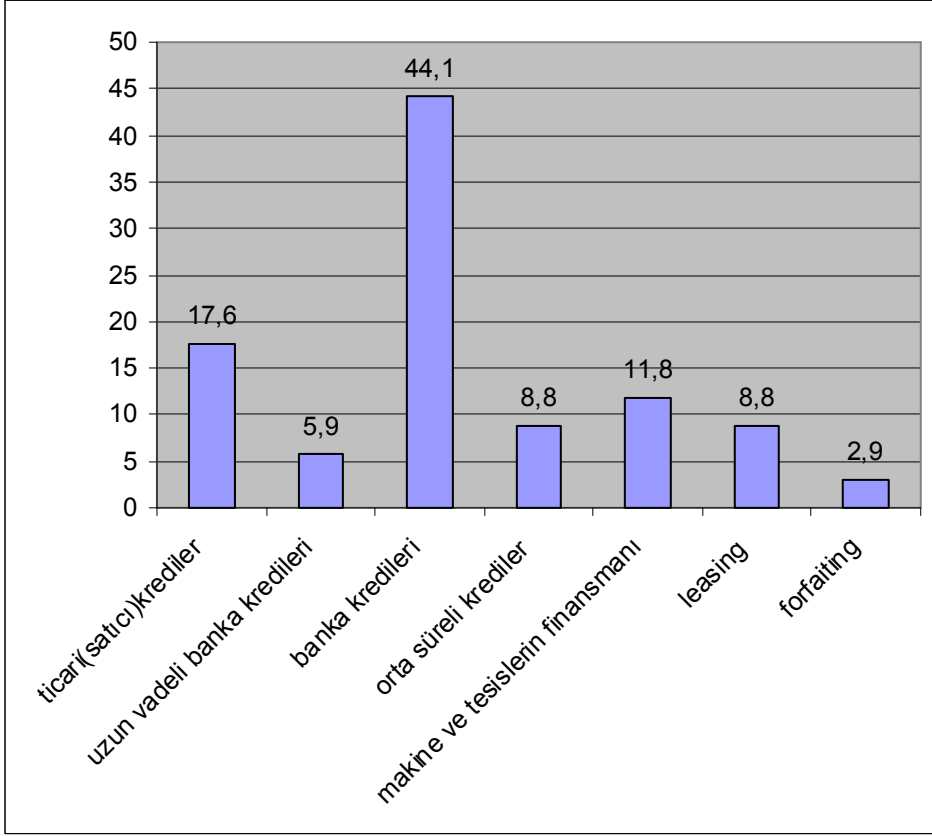
Şekil 30 da KOBİ'lerin yatırım yapmadan önce kullanacakları finansal enstrümanı seçmede etkili olan faktör olarak en başta seçilecek enstrümanın maliyetinin düşük olması ardından ise vadesinin uzun olması özellikleri işletmeler açısından

oldukça fazla oranda önem arz etmekte olup ardından ise enstrümanın işletmenin eline likit olarak geçme zamanı da önemli olarak bir sonuç olarak ortaya çıkmaktadır.

**Tablo 6.24: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yatırım Finansman Aracı**

**Yatırım Finansman  
Aracı**

	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli ticari(satıcı)krediler	17,6	17,6	17,6
uzun vadeli banka kredileri	5,9	5,9	23,5
banka kredileri	44,1	44,1	67,6
orta süreli krediler	8,8	8,8	76,5
makine ve tesislerin finansmanı	11,8	11,8	88,2
leasing	8,8	8,8	97,1
forfaiting	2,9	2,9	100
Toplam	100	100	



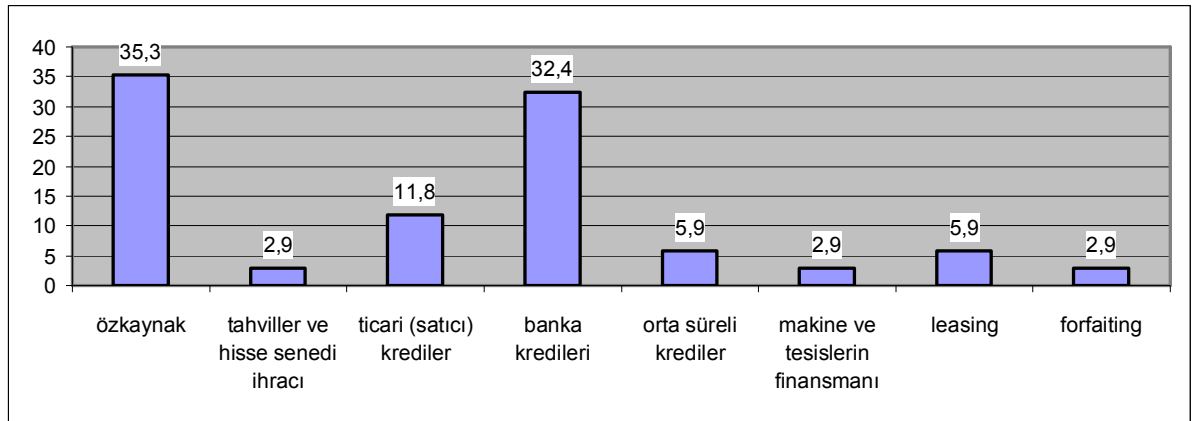
**Şekil 31: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yatırım Finansman Aracı**

Şekil 31 de KOBİ'lerin yatırımlarında kullandıkları finansman araçları olarak sırasıyla banka kredileri, ticari krediler, makine ve tesislerin finansmanı, leasing, orta süreli krediler, uzun vadeli banka kredileri ve forfaiting gelmektedir. Bu anlamda bankalarla olan ilişkilerin önemi yoğun bir şekilde ortaya çıkmaktadır.

**Tablo 6.25: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yatırımlarında En Fazla Kullandıkları Finansman Olanığı**

**En Fazla Kullanılan Finansman**

		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	öz kaynak	35,3	35,3	35,3
	tahviller ve hisse senedi ihracı	2,9	2,9	38,2
	ticari (satıcı) krediler	11,8	11,8	50
	banka kredileri	32,4	32,4	82,4
	orta süreli krediler	5,9	5,9	88,2
	makine ve tesislerin finansmanı	2,9	2,9	91,2
	leasing	5,9	5,9	97,1
	forfaiting	2,9	2,9	100
	Toplam	100	100	



**Şekil 32: Araştırmaya katılan işletmelerin yatırımlarında en fazla kullandıkları finansman olanığı**

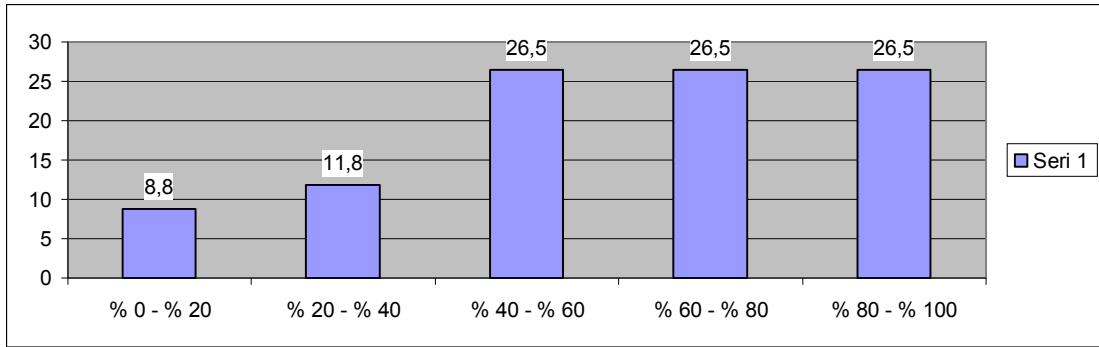
Şekil 32 de KOBİ'lerin yatırımlarında en fazla kullandıkları finansman olanakları olarak sırasıyla öz kaynak, bankalardan kullanılan krediler, ticari krediler, leasing, orta süreli krediler, forfaiting, makine ve tesislerin finansmanı ile tahviller ve hisse senedi ihracı gelmektedir. KOBİ'ler genel olarak öz kaynakları ile

yatırımlarını finanse etme yolunu seçerek olası ani kriz etkilerinden kendilerini bir bakıma koruma yolunu seçmişlerdir. Türkiye de yaşanan krizler işletmeleri böyle düşünmeye mecbur bırakmaktadır. Çünkü kriz dönemlerinde maalesef bankalar kullandırdıkları kredileri hemen geri çağırdıkları veya bir başka yol olarak yeni yüksek faiz oranlarıyla vermiş oldukları kredileri revize etmek suretiyle işletmeleri telafisi oldukça güç bir duruma sürüklemektedirler. Zaten zor durumda olan işletme bu revize edilmiş kredinin altından kalkamaz bir yapıya bürünerek yok olmaya bir bakıma mahkum edilmiş olmaktadır.

**Tablo 6.26: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yatırım Finansmanındaki Özkaynak Oranı**

**Finansmanda Özkaynak Oranı**

		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	% 0 - % 20	8,8	8,8	8,8
	% 20 - % 40	11,8	11,8	20,6
	% 40 - % 60	26,5	26,5	47,1
	% 60 - % 80	26,5	26,5	73,5
	% 80 - % 100	26,5	26,5	100
	Toplam	100	100	



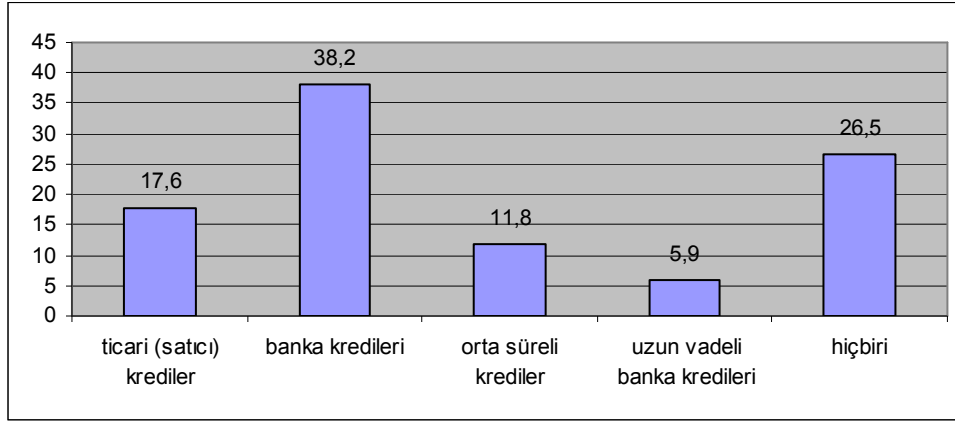
**Şekil 33: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yatırım Finansmanındaki Özkaynak Oranı**

Şekil 33 de KOBİ'lerin yatırımlarının finansmanında en fazla kullandıkları finansman olanağı olan özkaynaklarını hangi oranda kullandıkları ile ilgili sonuçlar yer almaktadır. Buradan çıkan sonuca göre yüksek oranda özkaynak kullanılarak yatırımlar finanse edilmektedir.

**Tablo 6.27: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kullandıkları Kredi Türü**

**Kullanılan Kredi Türü**

		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	ticari (satıcı) krediler	17,6	17,6	17,6
	banka kredileri	38,2	38,2	55,9
	orta süreli krediler	11,8	11,8	67,6
	uzun vadeli banka kredileri	5,9	5,9	73,5
	hiçbiri	26,5	26,5	100
Toplam		100	100	



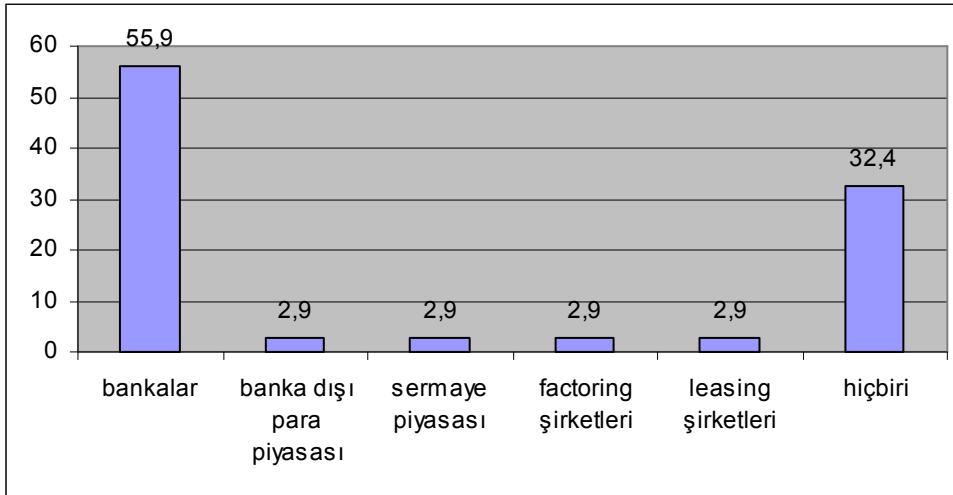
**Şekil 34: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kullandıkları Kredi Türü**

Şekil 34 de KOBİ'lerin kullandıkları kredi türleriyle ilgili sonuçlar görülmektedir. Burada görüldüğü üzere kredi kullanırken en fazla tercih edilen banka kredileri olmaktadır. Banka kredilerinin ardından araştırmada sunulan seçeneklerden hiçbirini kullanmayanlar gelmektedir bunların oranı da banka kredilerini kullananların oranına yakındır.

**Tablo 6.28: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kullandıkları Kredilerin Kaynağı**

**Kullanılan Kredilerin Kaynağı**

	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli			
bankalar	55,9	55,9	55,9
banka dışı para piyasası	2,9	2,9	58,8
sermaye piyasası	2,9	2,9	61,8
factoring şirketleri	2,9	2,9	64,7
leasing şirketleri	2,9	2,9	67,6
hiçbiri	32,4	32,4	100
Toplam	100	100	



**Şekil 35: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kullandıkları Kredilerin Kaynağı**

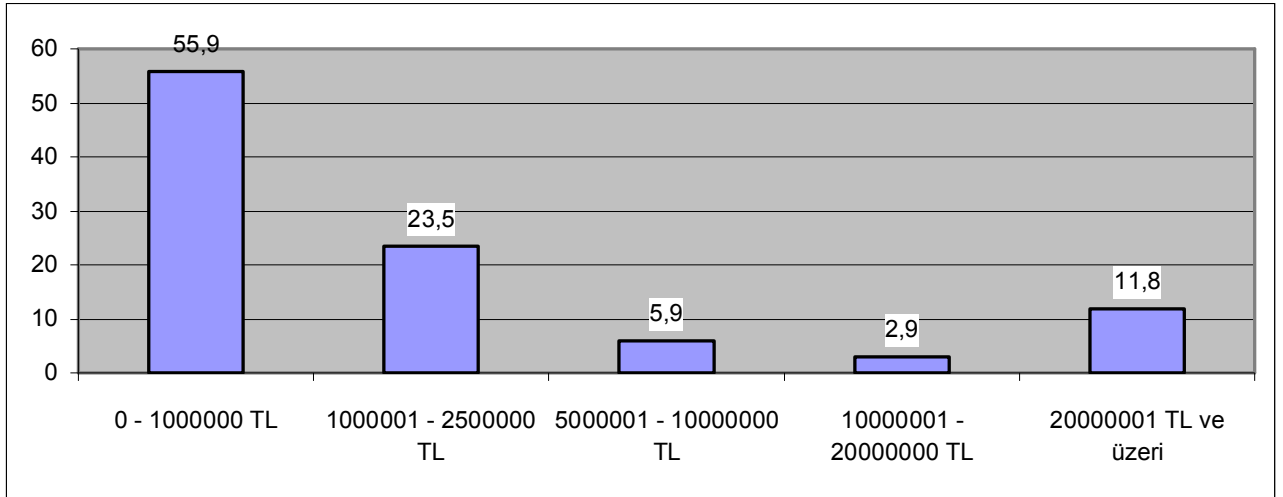
Şekil 35 bizlere KOBİ'lerin kredi kaynakları ile ilgili verileri yansıtmaktadır. Bundan bir önceki grafikte de ortaya çıkmış olan sonuca paralel olarak bankalar en önemli ve işletmelerin yarısından fazlası olan bir oranla kredi kaynağı bunun ardından da yine daha önceki grafikte ki gibi hiçbiri seçeneği ön plana çıkmaktadır.



**Tablo 6.29: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kullandıkları Kredilerin Yıllık Limiti**

**Kredilerin Yıllık Limiti**

	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli 0 - 1000000 TL	55,9	55,9	55,9
1000001 - 2500000 TL	23,5	23,5	79,4
5000001 - 10000000 TL	5,9	5,9	85,3
10000001 - 20000000 TL	2,9	2,9	88,2
20000001 TL ve üzeri	11,8	11,8	100
Toplam	100	100	



**Şekil 36: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kullandıkları Kredilerin Yıllık Limiti**

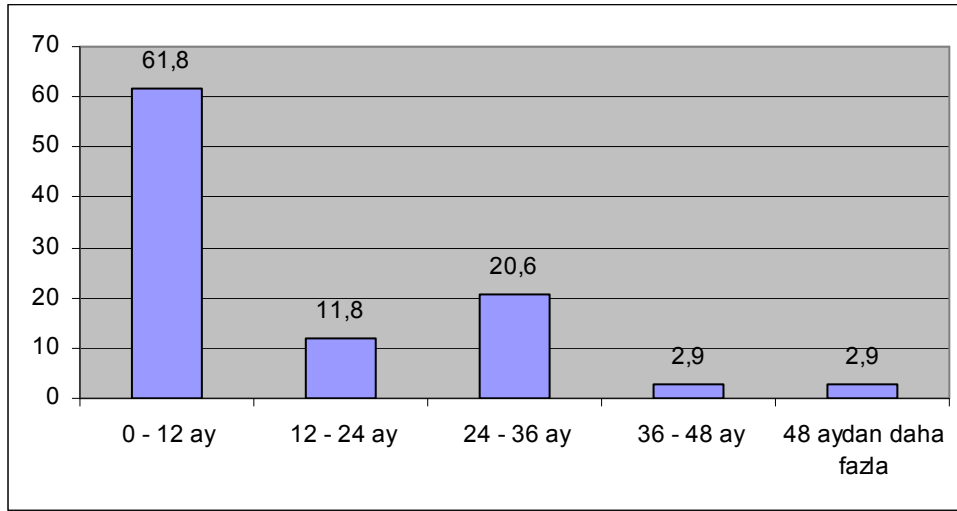
Şekil 36 da KOBİ'lerin yıllık olarak kullandıkları kredi limitlerinin ne kadar olduğu sonucu ortaya çıkmakta ve grafikten de anlaşılacağı üzere işletmelerin büyük çoğunluğunun 2.500.000 TL den daha az limitte kredi kullandığı anlaşılmaktadır. Buradan çıkarılabilecek sonuç daha önceki grafiklerde çıkan sonuçlara paralel olarak KOBİ'ler borçlanma yolunu pek fazla tercih etmemekte daha çok kendi özkaynaklarıyla yatırım yapma veya borçlarını ödeme tercihini kullanmaktadırlar. Bu vesileyle de

özellikle kriz ve ekonominin daraldığı dönemlerde en az zararla durumdan sıyrılabilme hareketini gösterebilmektedirler.

**Tablo 6.30: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kullandıkları Kredilerin Ortalama Vadesi**

**Kredilerin  
Ortalama Vadesi**

		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	0 - 12 ay	61,8	61,8	61,8
	12 - 24 ay	11,8	11,8	73,5
	24 - 36 ay	20,6	20,6	94,1
	36 - 48 ay	2,9	2,9	97,1
	48 aydan daha fazla	2,9	2,9	100
	Toplam	100	100	



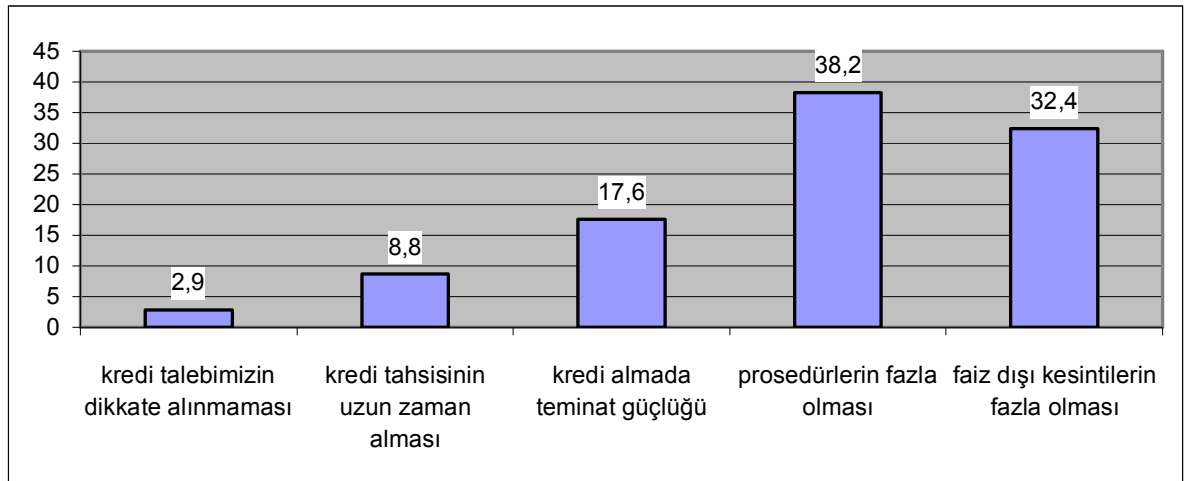
**Şekil 37: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kullandıkları Kredilerin Ortalama Vadesi**

Şekil 37 ile ilgili olarak KOBİ'lerin kullandıkları kredilerin ortalama vadesi oldukça kısa olmakta ve genel olarak 1 yıldan daha az süreli kredi kullanımı yolu seçilmektedir. Burada ki sonuçta diğer kredi kullanım limitini destekler nitelikte olmakta ve az borçlanmayı kısa vadeli olarak yapma yolu her zaman tercih edilmektedir.

**Tablo 6.31: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Banka Kredisi Kullanırken Karşılarına En Fazla Çıkan Problem**

**Banka Kredisi  
Kullanırken Problem**

	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli			
kredi talebimizin dikkate alınmaması	2,9	2,9	2,9
kredi tahsisinin uzun zaman alması	8,8	8,8	11,8
kredi almada teminat güçlüğü	17,6	17,6	29,4
prosedürlerin fazla olması	38,2	38,2	67,6
faiz dışı kesintilerin fazla olması	32,4	32,4	100
Toplam	100	100	



**Şekil 38: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Banka Kredisi Kullanırken Karşılarına En Fazla Çıkan Problem**

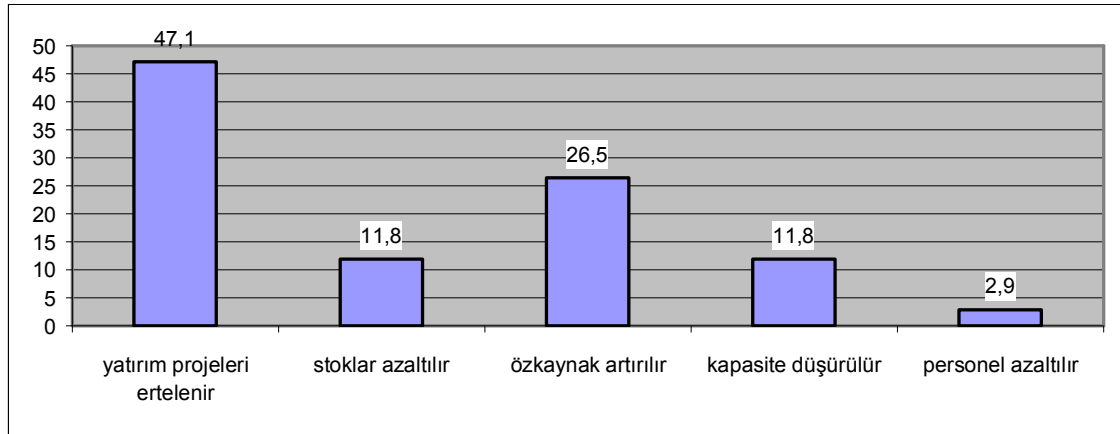
Şekil 38 de KOBİ'lerin en fazla kullandıkları kredi türü olan banka kredisi kullanırken karşılarına en yoğun olarak çıkan sorunun prosedürlerin fazla olması ve faiz dışı kesintilerin fazla olması olarak sıralamanın mümkün olduğunu görmekteyiz. Kredi

alınırken işletmelere birçok prosedürün sunulması işi zora sokmanın işletme açısından en ciddi problem olduğu gerçeğiyle yüzyüze kalınmakta ve bu durum da işletmeleri maddi-manevi sıkıntılara sürüklemektedir.

**Tablo 6.32: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kredi Maliyet Yüksekliği Karşısında Tutumu**

**Kredi Maliyetlerinin Yüksekliği**

		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	yatırım projeleri ertelenir	47,1	47,1	47,1
	stoklar azaltılır	11,8	11,8	58,8
	öz kaynak artırılır	26,5	26,5	85,3
	kapasite düşürülür	11,8	11,8	97,1
	personel azaltılır	2,9	2,9	100
	Toplam	100	100	



**Şekil 39: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Kredi Maliyet Yüksekliği Karşısında Tutumu**

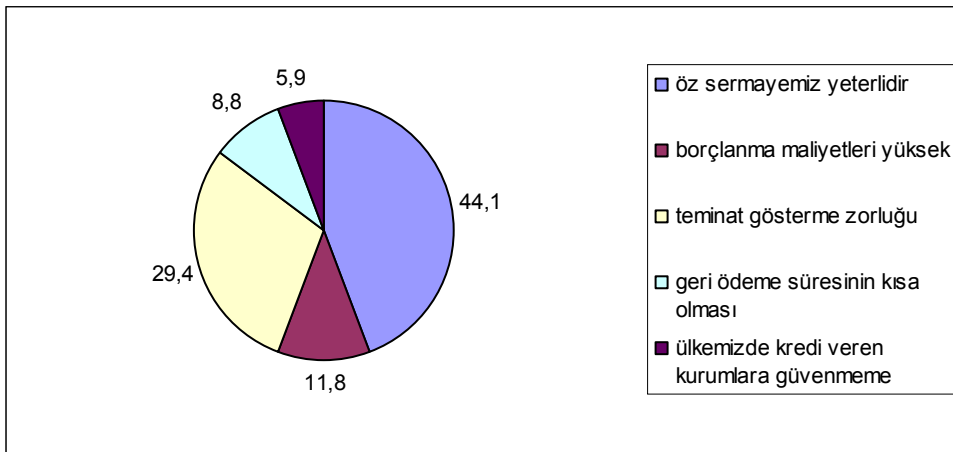
Şekil 39 da KOBİ'lerin kredi maliyetlerinin yüksekliği karşısında yoğun olarak yatırım projelerini ertelediği ve özkaynaklarını artırma yoluna gittikleri sonucu

kendini göstermektedir. Burada da anlaşıldığı üzere işletmeler kendilerini fazla riske sokmayarak borçtan kaçınarak yatırımlarını ertelemektedirler.

**Tablo 6.33: Araştırmaya Katılan İşletmelerde Kredi Kullanılmamasının Nedeni**

**Kredi Kullanılmamasının Nedeni**

	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli			
öz sermayemiz yeterlidir	44,1	44,1	44,1
borçlanma maliyetleri yüksek	11,8	11,8	55,9
teminat gösterme zorluğu	29,4	29,4	85,3
geri ödeme süresinin kısa olması	8,8	8,8	94,1
ülkemizde kredi veren kurumlara güvenmeme	5,9	5,9	100
<b>Toplam</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	



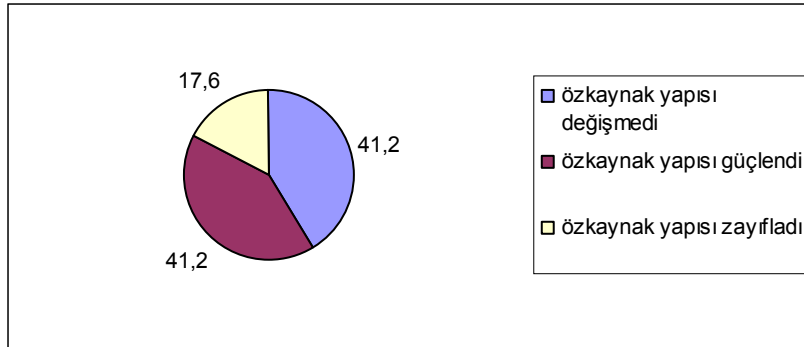
#### Şekil 40: Araştırmaya Katılan İşletmelerde Kredi Kullanılmamasının Nedeni

Şekil 40 da KOBİ'lerin kredi kullanmamalarının sebebi olarak genel anlamda kendilerinin öz sermayelerinin yeterli olduğu ikinci önemli sebebin ise teminat göstermedeki zorluk ardından da borçlanma maliyetlerinin yüksek olması görülmektedir. Öz sermayelerinin güçlü olması borçlanmanın azalmasına ve dolayısıyla da krediden kaçınmaya sebep olabilmektedir.

**Tablo 6.34: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yabancı Kaynaklarla Finanse Ettiği Yatırım Sonucunda Özkaynak Yapısındaki Değişim**

#### Özkaynak Yapısındaki Değişim

	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli			
öz kaynak yapısı değişmedi	41,2	41,2	41,2
öz kaynak yapısı güçlendi	41,2	41,2	82,4
öz kaynak yapısı zayıfladı	17,6	17,6	100
Toplam	100	100	



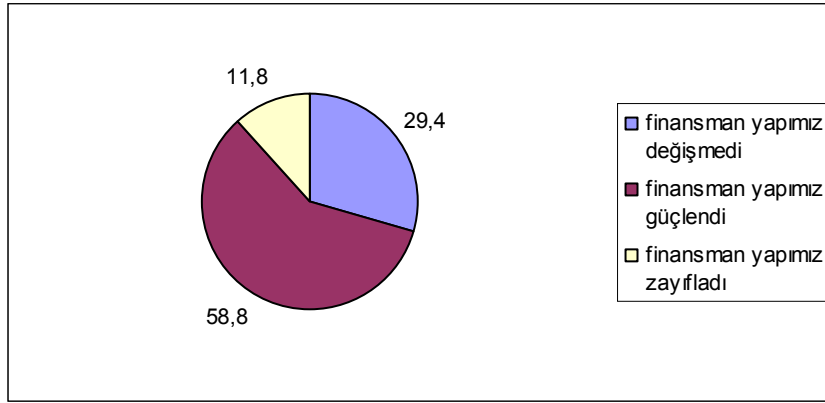
**Şekil 41: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yabancı Kaynaklarla Finanse Ettiği Yatırım Sonucunda Özkaynak Yapısındaki Değişim**

Şekil 41 de KOBİ'lerin yabancı kaynaklarla finanse ettiği yatırım sonucunda özkaynakların da ne gibi değişimler olduğu ile ilgili sonuçlar yer almaktadır. Buradan çıkan sonuç ise böyle bir durum sonucunda büyük oranda özkaynak yapıları güçlenmektedir. Öz kaynak yapısı güçlenen işletmeler de faaliyetlerini finansal anlamda daha güçlü bir şekilde devam ettirebilmektedirler.

**Tablo 6.35: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yabancı Kaynaklarla Finanse Ettiği Yatırım Sonucunda Finansman Yapısındaki Değişim**

**Finansman Yapısındaki Değişim**

	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli finansman yapımız değişmedi	29,4	29,4	29,4
finansman yapımız güçlendi	58,8	58,8	88,2
finansman yapımız zayıfladı	11,8	11,8	100
Toplam	100	100	



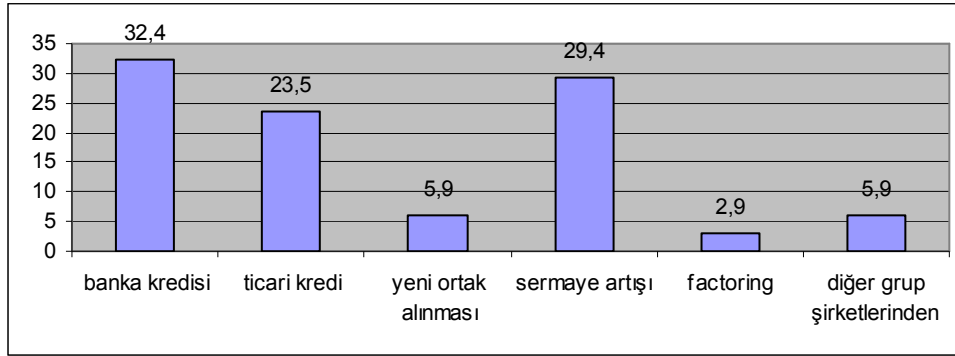
**Şekil 42: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yabancı Kaynaklarla Finanse Ettiği Yatırım Sonucunda Finansman Yapısındaki Değişim**

Şekil 42 de KOBİ'lerin yabancı kaynaklarla finanse ettiği yatırım sonucunda finansman yapılarında ne gibi değişimler olduğu ile ilgili sonuçlar yer almaktadır. Buradan çıkan sonuç ise böyle bir durum sonucunda büyük oranda finansman yapıları güçlenmektedir. Finansman yapısı güçlenen işletmeler de faaliyetlerini finansal anlamda aynen öz kaynak yapısının güçlenmesinde olduğu gibi daha güçlü bir şekilde devam ettirebilmektedirler.

**Tablo 6.36: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Çalışma Sermayesinin Finansmanında Kullandığı Kaynak**

**Çalışma Sermayesi  
Finansmanı Kaynağı**

		%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	banka kredisi	32,4	32,4	32,4
	ticari kredi	23,5	23,5	55,9
	yeni ortak alınması	5,9	5,9	61,8
	sermaye artışı	29,4	29,4	91,2
	factoring	2,9	2,9	94,1
	diğer grup şirketlerinden	5,9	5,9	100
	Toplam	100	100	



**Şekil 43: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Çalışma Sermayesinin Finansmanında Kullandığı Kaynak**

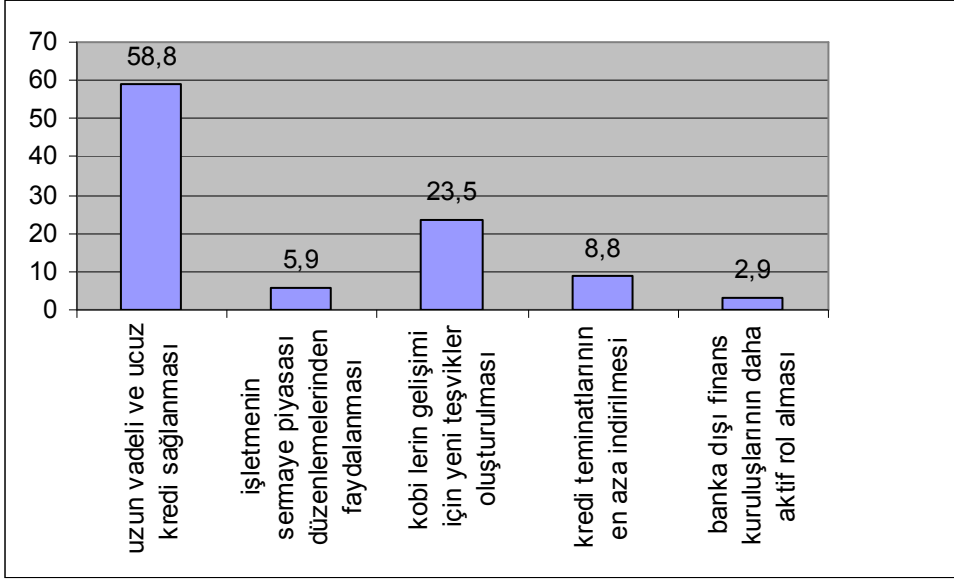
Şekil 43 de ise işletmelerin çalışma sermayelerinin finansmanı için kullandıkları kaynakların başında banka kredisi gelmektedir. Ardından sermaye artışı ve ticari krediler yer almaktadır. Zaten daha öncede belirttiğimiz üzere en fazla kullanılan krediler bankalardan temin edildiği için çalışma sermayesinde de bankaların kullanılması gayet normal bir durum olarak karşımıza çıkmaktadır.



**Tablo 6.37: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Kullandıkları Alternatif**

**Finansman  
Sorunlarının  
Çözümü**

	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli			
uzun vadeli ve ucuz kredi sağlanması	58,8	58,8	58,8
işletmenin sermaye piyasası düzenlemelerinden faydalanması	5,9	5,9	64,7
KOBİ'lerin gelişimi için yeni teşvikler oluşturulması	23,5	23,5	88,2
kredi teminatlarının en aza indirilmesi	8,8	8,8	97,1
banka dışı finans kuruluşlarının daha aktif rol alması	2,9	2,9	100
Toplam	100	100	



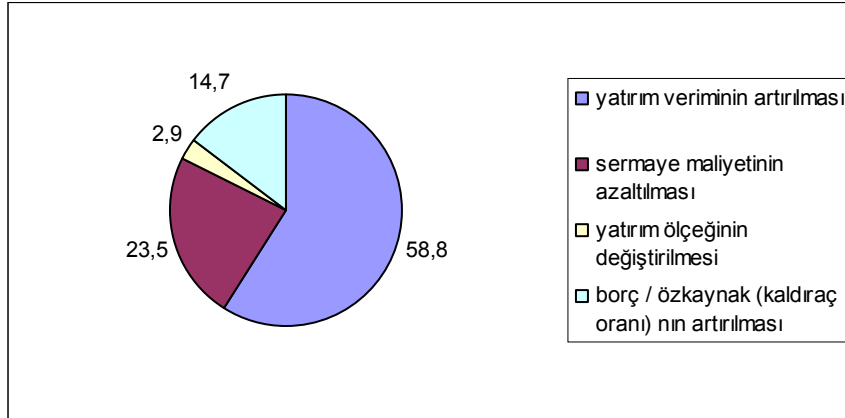
**Şekil 44: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Kullandıkları Alternatif**

Şekil 44 de KOBİ'lerin finansman sorunlarının çözümünde kullandıkları alternatifler olarak genel olarak uzun vadeli ve ucuz kredi sağlanması ardından ise KOBİ'lerin gelişimi için yeni teşvikler oluşturulması gelmektedir. Kredilerin ödeme süresinin uzun ve maliyetinin düşük olması her zaman işletmeler için finansman yapılarının güçlenmesi ve piyasa da rahat hareket edebilmeleri anlamında oldukça önemlidir.

**Tablo 6.38: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yatırım Kararlarındaki Önceliği**

**Yatırım Kararlarında  
Öncelik**

	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli			
yatırım veriminin artırılması	58,8	58,8	58,8
sermaye maliyetinin azaltılması	23,5	23,5	82,4
yatırım ölçeğinin değiştirilmesi	2,9	2,9	85,3
borç / özkaynak (kaldıraç oranı) nın artırılması	14,7	14,7	100
Toplam	100	100	



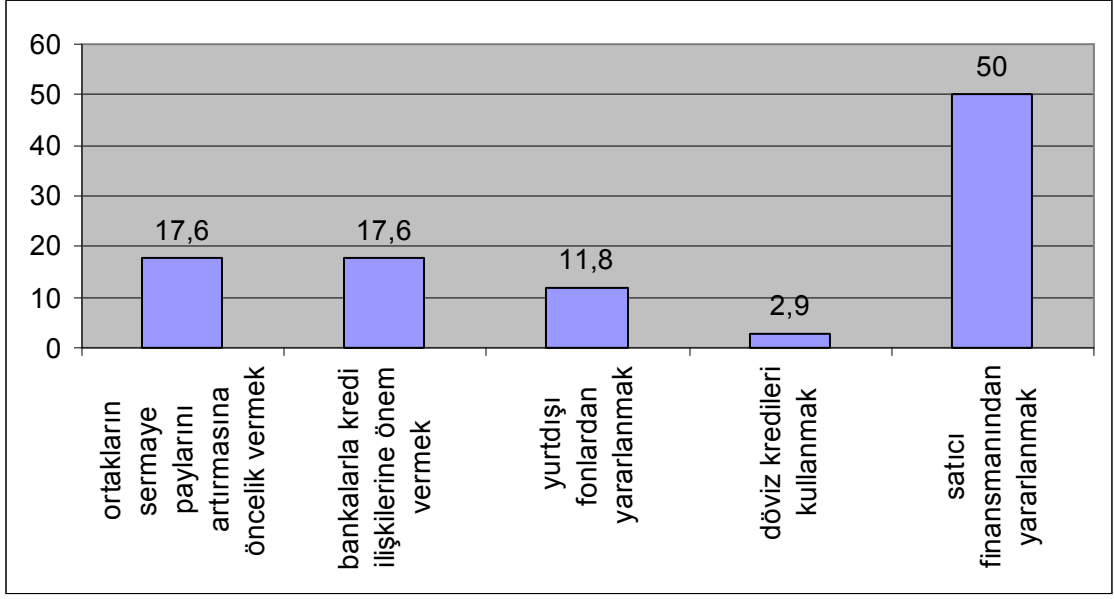
**Şekil 45: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Yatırım Kararlarındaki Önceliği**

Şekil 45 de KOBİ'lerin yatırım kararlarındaki önceliğinin yatırım veriminin artırılması olarak görmekteyiz. Ardından ise sermaye maliyetinin azaltılması ve borç / özkaynak ( kaldıraç ) oranının artırılması gelmektedir. Yatırım işletmeler için oldukça önemli olduğu için bu konuda karar verirken öncelikle verimin artırılması yönünde kararlar alınması alınacak başarı için kaçınılmaz bir ön koşul olmaktadır.

**Tablo 6.39: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Faaliyetlerinin Belirlenmesindeki Önemli Faktör**

**İşletme Faaliyetlerinin Belirlenmesinde Önem**

	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli ortakların sermaye paylarını artırmasına öncelik vermek	17,6	17,6	17,6
bankalarla kredi ilişkilerine önem vermek	17,6	17,6	35,3
yurtdışı fonlardan yararlanmak	11,8	11,8	47,1
döviz kredileri kullanmak	2,9	2,9	50
satıcı finansmanından yararlanmak	50	50	100
Toplam	100	100	



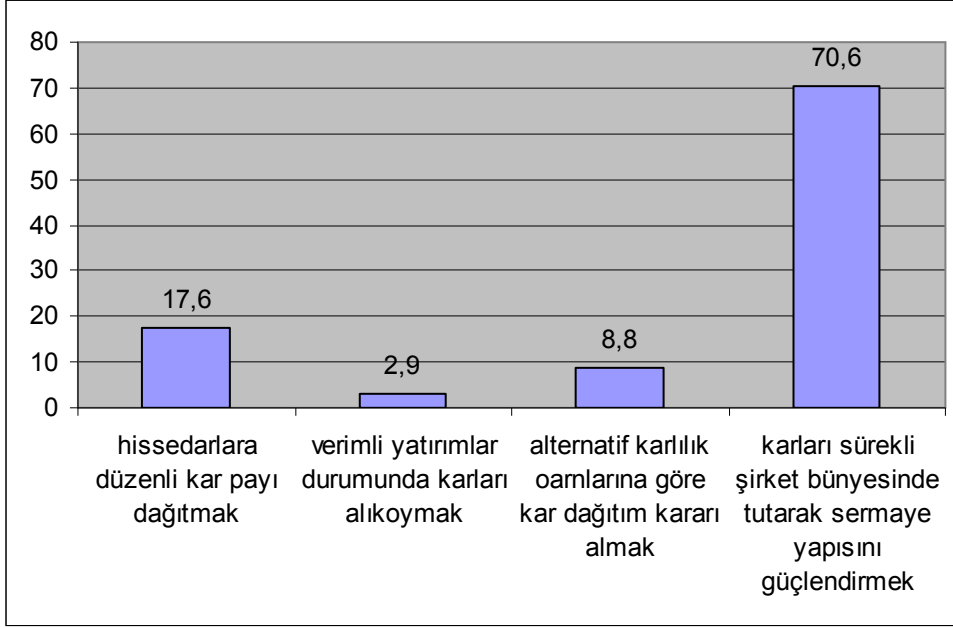
**Şekil 46: Araştırmaya katılan işletmelerin faaliyetlerinin belirlenmesindeki önemli faktör**

Şekil 46 da KOBİ'lerin faaliyetlerinin belirlenmesinde önemli olan faktörlerin başında satıcı finansmanından yararlanmak ardından ise ortakların sermaye paylarını artırmaya öncelik vermek ve bankalarla kredi ilişkilerine önem vermek yer almaktadır. Satıcı finansmanından yararlanırken KOBİ'ler banka veya daha başka bir finans kuruluşuyla muhatap olmamakta ve sadece satın alınan yapıldığı firmayla muhatap olunarak hem bazı formalitelerden kendilerini kurtarmakta hem de firmanın kendi finansman gücünü kullanabilmektedirler. Bu avantajları kullanmakta KOBİ'lerin her zaman lehlerine olduğu için faaliyetlerinin belirlenmesinde satıcı finansmanı en önemli olmaktadır.

**Tablo 6.40: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Oto Finansman Politikası Yapılandırılması**

**Oto Finansman  
Politikası  
Yapılandırılması**

	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli			
hissedarlara düzenli kar payı dağıtmak	17,6	17,6	17,6
verimli yatırımlar durumunda karları alıkoymak	2,9	2,9	20,6
alternatif karlılık oranlarına göre kar dağıtım kararı almak	8,8	8,8	29,4
karları sürekli şirket bünyesinde tutarak sermaye yapısını güçlendirmek	70,6	70,6	100
Toplam	100	100	

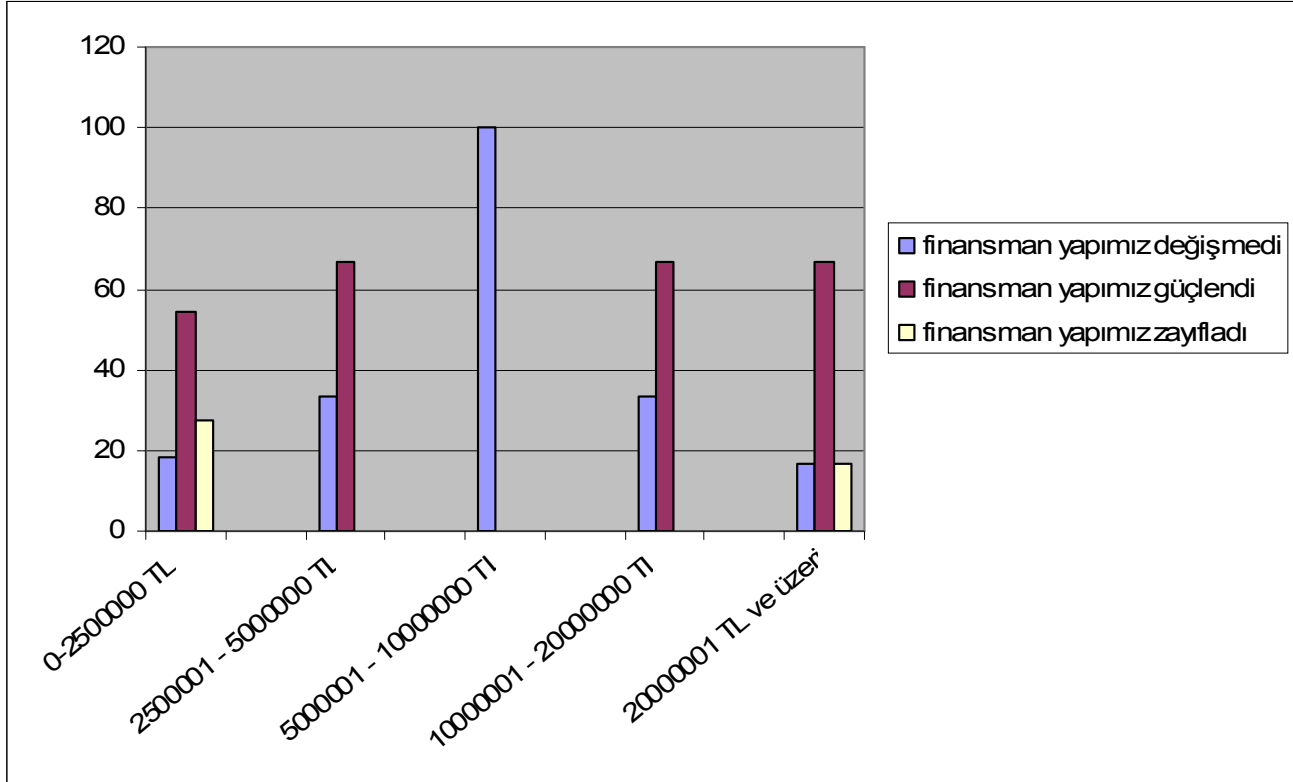


**Şekil 47: Araştırmaya Katılan İşletmelerin Oto Finansman Politikası Yapılandırılması**

Şekil 47 de KOBİ'lerin oto finansman politikasını nasıl yapılandığı ile ilgili sonuçları görmek mümkün olmaktadır. Buradan anlaşılan oto finansman politikası yapılandırılırken genel olarak karlar sürekli şirket bünyesinde tutularak sermaye yapısı güçlendirme yolu seçilmektedir. Ardından ise hissedarlara düzenli kar payı dağıtmak gelmektedir. Karların dağıtılmayarak işletmenin kendi bünyesi içerisinde tutulmasıyla özkaynak oranı artmakta dolayısıyla borçlanmaya olan ihtiyaç azalmaktadır. Az borçlanma ihtiyacı duyan işletmelerin finansman yapıları oldukça güçlü hale gelmektedir.

**Tablo 6.41: Sermaye İle Finansman Yapısı Arasındaki Değişim**

	finansman yapımız değişmedi	finansman yapımız güçlendi	finansman yapımız zayıfladı
<b>0-2500000 TL</b>	18,2 %	54,5 %	27,3 %
<b>2500001 - 5000000 TL</b>	33,3 %	66,7 %	0
<b>5000001 - 10000000 TL</b>	100 %	0	0
<b>10000001 - 20000000 TL</b>	33,3 %	66,7 %	0
<b>20000001 TL ve üzeri</b>	16,7 %	66,7 %	16,7 %



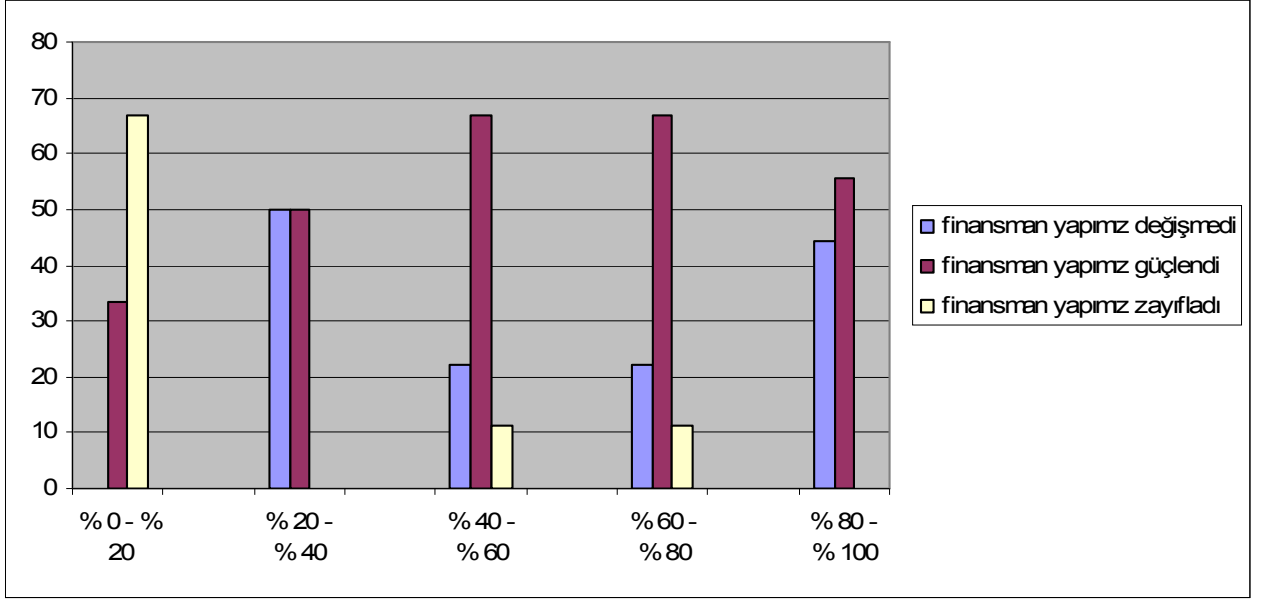
**Şekil 48: Sermaye İle Finansman Yapısı Arasındaki Değişim**



Şekil 48 de KOBİ'lerin sahip oldukları sermayeler ile finansman yapıları arasındaki değişimlerin hangi sermaye yapısına sahip işletmenin finansman yapısına bu sermaye değerinin nasıl etki ettiği ile ve bunların arasındaki ilişkinin nasıl olduğu ile ilgili sonuçlar yer almaktadır. 0 – 2.500.000 TL arasında sermayeye sahip işletmelerin genel olarak finansman yapılarının güçlendiğini, 2.500.001 – 5.000.000 TL aralığında sermayeye sahip olanların da genellikle finansman yapılarının güçlendiği, 5.000.001 – 10.000.000 TL arasında sermayesi olanların tamamının sermaye yapısının değişmediğini, 10.000.001 – 20.000.000 TL arasındakilerin ise finansman yapılarının güçlendiğini ve 20.000.001 TL den yüksek sermayesi olanların da finansman yapılarının güçlendiğini görmekteyiz. Sonuç olarak sermaye miktarları 5.000.000 TL nin altı ve 10.000.000 TL den yüksek olanların finansman yapılarının güçlendiği anlamaktayız. Sadece 5.000.000 – 10.000.000 TL aralığındaki sermaye miktarlarının finansman yapılarında herhangi bir değişim söz konusu olmamaktadır.

**Tablo 6.42: Finansmanda Özkaynak Oranı İle Finansman Yapısı Arasındaki Değişim**

	finansman yapımız değişmedi	finansman yapımız güçlendi	finansman yapımız zayıfladı
<b>% 0 - % 20</b>	0	33,3 %	66,7 %
<b>% 20 - % 40</b>	50 %	50 %	0
<b>% 40 - % 60</b>	22,2 %	66,7 %	11,1 %
<b>% 60 - % 80</b>	22,2 %	66,7 %	11,1 %
<b>% 80 - % 100</b>	44,4 %	55,6 %	0

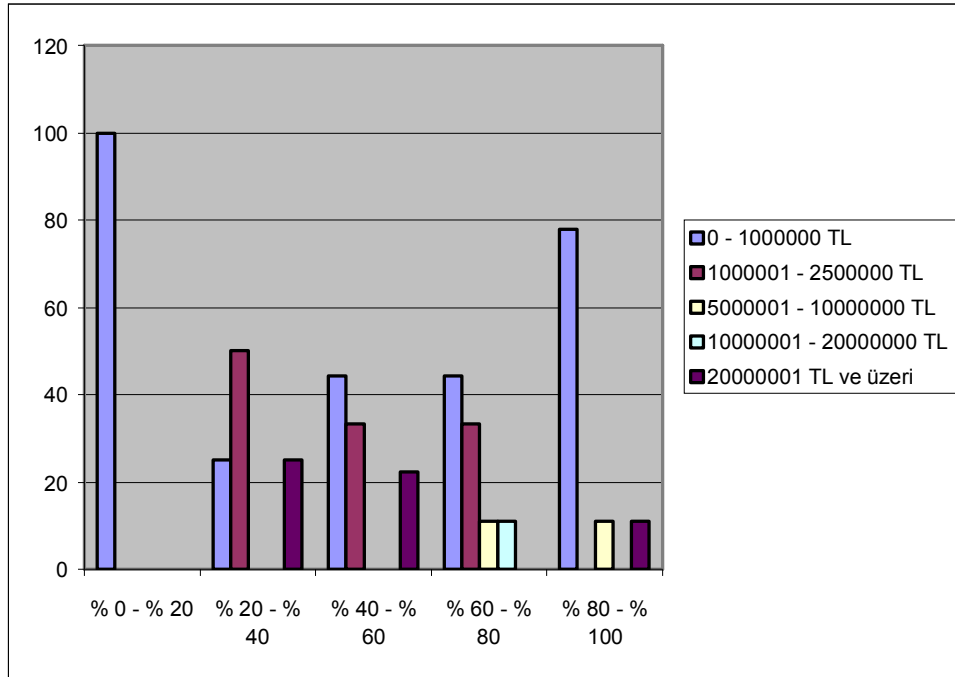


**Şekil 49: Finansmanda Özkaynak Oranı İle Finansman Yapısı Arasındaki Değişim**

Şekil 49 da ise finansmanlarındaki özkaynak oranı ile finansman yapısı arasındaki etkileşimin nasıl olduğu ile alakalı sonuç yer almaktadır. % 0 – % 20 arasında finansman yapılarında öz kaynak oranları olan işletmelerin genel olarak finansman yapılarının zayıfladığını ve geri kalan kısmın ise finansman yapılarının güçlendiğini, % 20 - % 40 arasındakilerin ise yarısının finansman yapısının güçlendiğini geri kalan yarısının ise değişmediğini, % 40 - % 60 özkaynak oranına sahip olanların ise büyük çoğunluğunun finansman yapılarının güçlendiğini, % 60 - % 80 oranındakilerin de büyük çoğunluğunun finansman yapılarının güçlendiğini ve son olarak % 80 - % 100 oranında finansmanlarında özkaynağı kullanan KOBİ'lerin de büyük çoğunluğunun finansman yapılarının güçlendiği sonucunu görmekteyiz. Buradan da anlaşılacağı üzere finansmanlarında ki özkaynak oranları yükselen KOBİ'lerin finansman yapılarının güçlendiği gerçeği ortaya çıkmaktadır.

**Tablo 6.43: Finansmanda Özkaynak Oranı İle Kredilerin Yıllık Limiti Arasındaki Değişim.**

	0 - 1000000 TL	1000001 - 2500000 TL	5000001 - 10000000 TL	10000001 - 20000000 TL	20000001 TL ve üzeri
<b>% 0 - % 20</b>	100 %	0	0	0	0
<b>% 20 - % 40</b>	25 %	50 %	0	0	25 %
<b>% 40 - % 60</b>	44,4 %	33,3 %	0	0	22,2 %
<b>% 60 - % 80</b>	44,4 %	33,3 %	11,1 %	11,1 %	0
<b>% 80 - % 100</b>	77,8 %	0	11,1 %	0	11,1 %



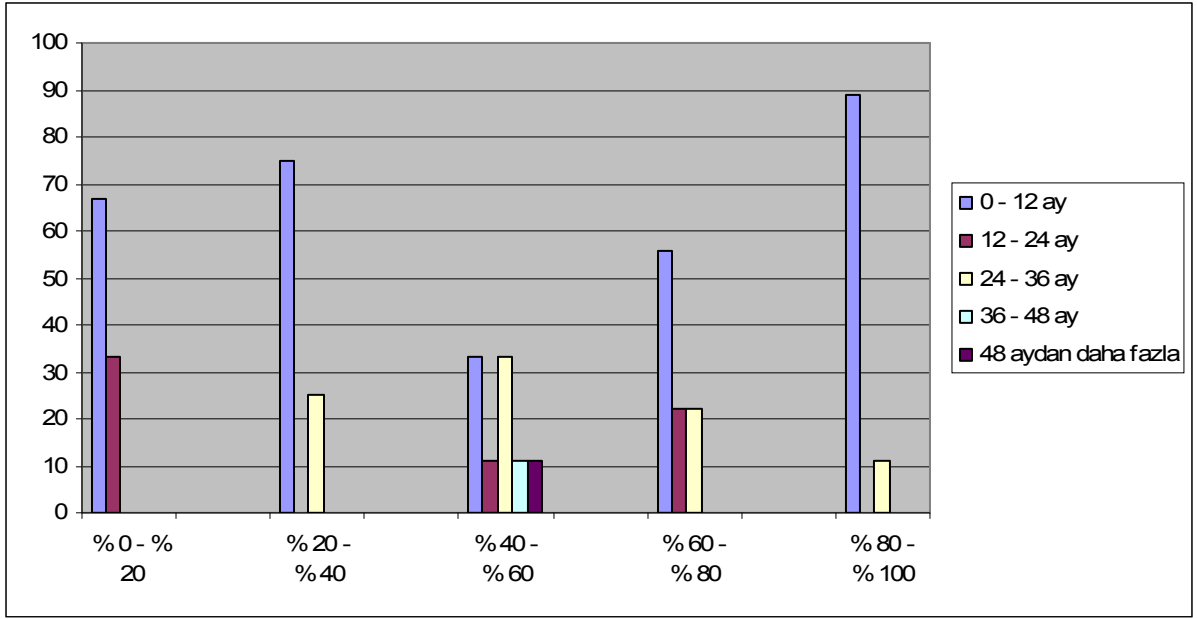
**Şekil 50: Finansmanda Özkaynak Oranı İle Kredilerin Yıllık Limiti Arasındaki Değişim**

Şekil 50 de ise finansmanlarındaki özkaynak oranı ile KOBİ'lerin yıllık olarak kullandıkları kredilerin limitleri arasındaki değişimle ilgili sonuçları ortaya koyuyoruz. % 0 – % 20 arasında finansman yapılarında öz kaynak oranları olan işletmelerin tamamının 1.000.000 TL den daha az yıllık kredi kullandığını, % 20 - % 40 arasındakilerin ise yarısının 1.000.001 – 2.500.000 TL ve % 25 inin 1.000.000 TL den

daha az diğer % 25 inin ise 20.000.000 TL den daha çok yıllık kredi kullandığını, % 40 - % 60 özkaynak oranına sahip olanların ise herhangi bir miktarda yoğunlaşmanın olmadığını en fazla 1.000.000 TL den az ardından ise 1.000.001 – 2.500.000 ve 20.000.000 TL nin üzerinde kredi kullanımını olduğu, % 60 - % 80 oranındakilerin de en fazla 1.000.000 TL den az sırasıyla da 1.00.000 – 2.500.000 TL bunun yanında eşit miktarda da 5.000.001 – 10.000.000 LT ve 10.000.001 – 20.000.000 TL son olarak % 80 - % 100 oranında finansmanlarında özkaynağı kullanan KOBİ'lerin de büyük çoğunluğunun 1.000.000 TL den daha az yıllık kredi kullanımının olduğunu görmekteyiz. Buradan da anlaşılacağı üzere finansmanlarında ki özkaynak oranları yükselen KOBİ'lerin sadece % 0 - % 20 aralığındakiler hariç krediye olan ihtiyaçları az olmakta ve mümkün olduğunca minimum düzeyde kredi kullanımı yolunu seçmektedirler. Özkaynak oranı yükseldikçe kredi kullanım miktarları düşüyor sonucuna varmak mümkün olmaktadır. KOBİ'ler daha çok özkaynaklarını kullanmakta ve borçlanmaktan kaçınmaktadırlar.

**Tablo 6.44: Finansmanda Özkaynak Oranı İle Kredilerin Ortalama Vadeleri Arasındaki Değişim**

	0 - 12 ay	12 - 24 ay	24 - 36 ay	36 - 48 ay	48 aydan daha fazla
<b>% 0 - % 20</b>	66,7 %	33,3 %	0	0	0
<b>% 20 - % 40</b>	75 %	0	25 %	0	0
<b>% 40 - % 60</b>	33,3 %	11,1 %	33,3 %	11,1 %	11,1 %
<b>% 60 - % 80</b>	55,6 %	22,2 %	22,2 %	0	0
<b>% 80 - % 100</b>	88,9 %	0	11,1 %	0	0



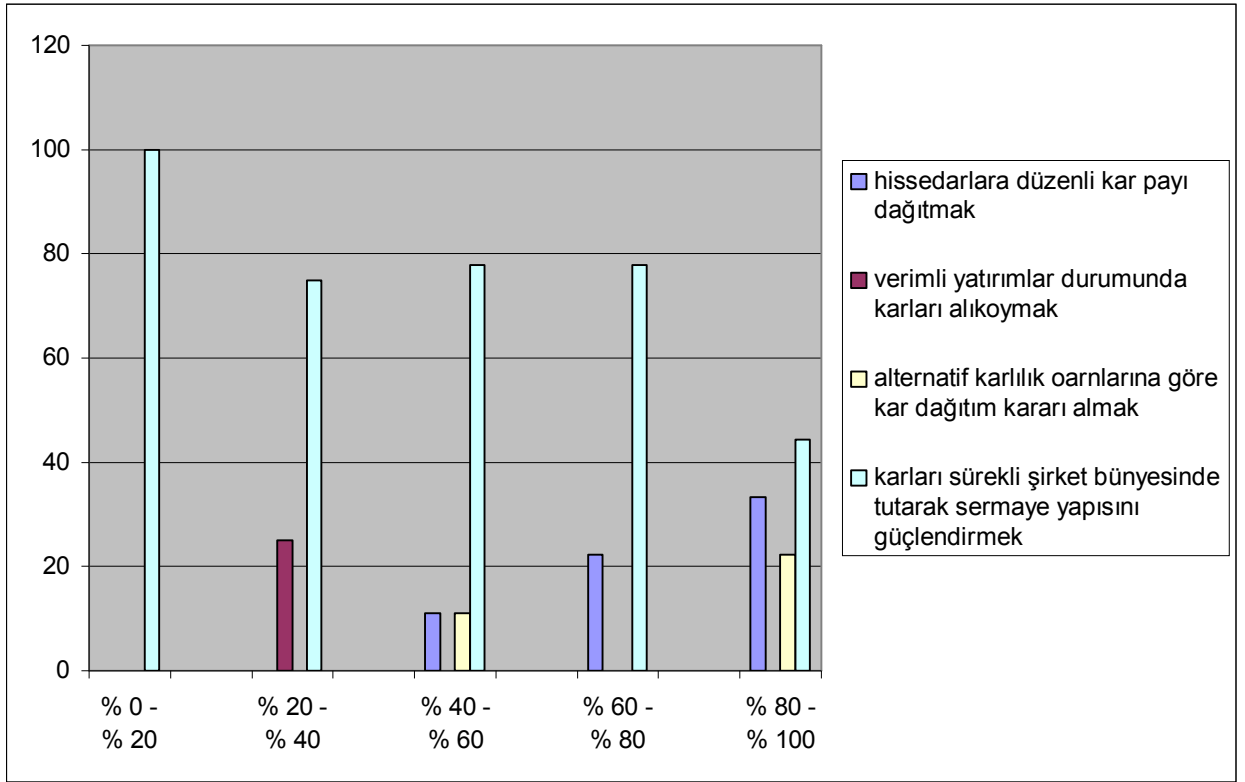
**Şekil 51: Finansmanda Özkaynak Oranı İle Kredilerin Ortalama Vadesi Arasındaki Değişim**

Şekil 51 de ise finansmanlarındaki özkaynak oranı ile KOBİ'lerin kullandıkları kredilerin ortalama vadesi arasındaki değişimle alakalı sonuçlar yer almaktadır. % 0 – % 20 arasında finansman yapılarında öz kaynak oranları olan işletmelerin büyük çoğunluğunun 1 yıldan daha az kredileri tercih ettikleri geri kalanların ise 12 – 24 ay arasında borçlandıkları, % 20 - % 40 arasındakilerin ise büyük çoğunluğunun 1 yıldan daha az geri kalan kısmının ise 24 – 36 ay borçlanmayı tercih ettikleri, % 40 - % 60 özkaynak oranına sahip olanların ise daha önceki grafiklerde de olduğu gibi herhangi bir zaman diliminde yoğunlaşmanın olmadığını fakat sırasıyla eşit oranda 0 – 12 ay ve 24 – 36 ay ardından ise yine eşit oranlarda 12 – 24 ay, 24 – 36 – 48 ay ve 48 aydan daha fazla zaman dilimlerinde borçlandıklarını, % 60 - % 80 oranındakilerin genel olarak 1 yıldan daha az zamanla borçlanma yolunu seçtiklerini son olarak % 80 - % 100 oranında finansmanlarında özkaynağı kullanan KOBİ'lerin de büyük çoğunluğunun 1 yıldan daha az süreyle borçlanmayı tercih ettiklerini görmekteyiz. Buradan da görüldüğü üzere genel olarak bakıldığı zaman finansman yapılarındaki özkaynak oranlarının yükselmesiyle KOBİ'lerin borçlanma süreleri arasında ters bir ilişki görmekteyiz. Sadece % 40 - % 60 aralığını bu genellemenin dışında tutmak mümkün olmaktadır. Özkaynak oranı yükseldikçe borçlanma miktarı azalmakta ve bu

borçlanmalarda kısa süreli yapılmaktadır. Burada araştırma yaptığımız saha işletmelerin özel bilgilerini içerdiği için sadece ulaşılan işletmelerden alınan sonuçlarla böyle yargılara varmaktayız dolayısıyla buradaki sonuçları genellemenin çokta sağlıklı olmayabileceğini belirtmekte fayda olabileceğini ifade etmek gerekmektedir.

**Tablo 6.45: Finansmanda Özkaynak Oranı İle KOBİ'lerin Oto Finansman Politikası Yapılandırılması Arasındaki Değişim**

	hissedarlara düzenli kar payı dağıtmak	verimli yatırımlar durumunda karları alıkoymak	alternatif karlılık oranlarına göre kar dağıtım kararı almak	karları sürekli şirket bünyesinde tutarak sermaye yapısını güçlendirmek
<b>% 0 - % 20</b>	0	0	0	100 %
<b>% 20 - % 40</b>	0	25 %	0	75 %
<b>% 40 - % 60</b>	11,1 %	0	11,1 %	77,8 %
<b>% 60 - % 80</b>	22,2 %	0	0	77,8 %
<b>% 80 - % 100</b>	33,3 %	0	22,2 %	44,4 %



**Şekil 52: Finansmanda Özkaynak Oranı İle KOBİ'lerin Oto Finansman Politikası Yapılandırılması Arasındaki Değişim**

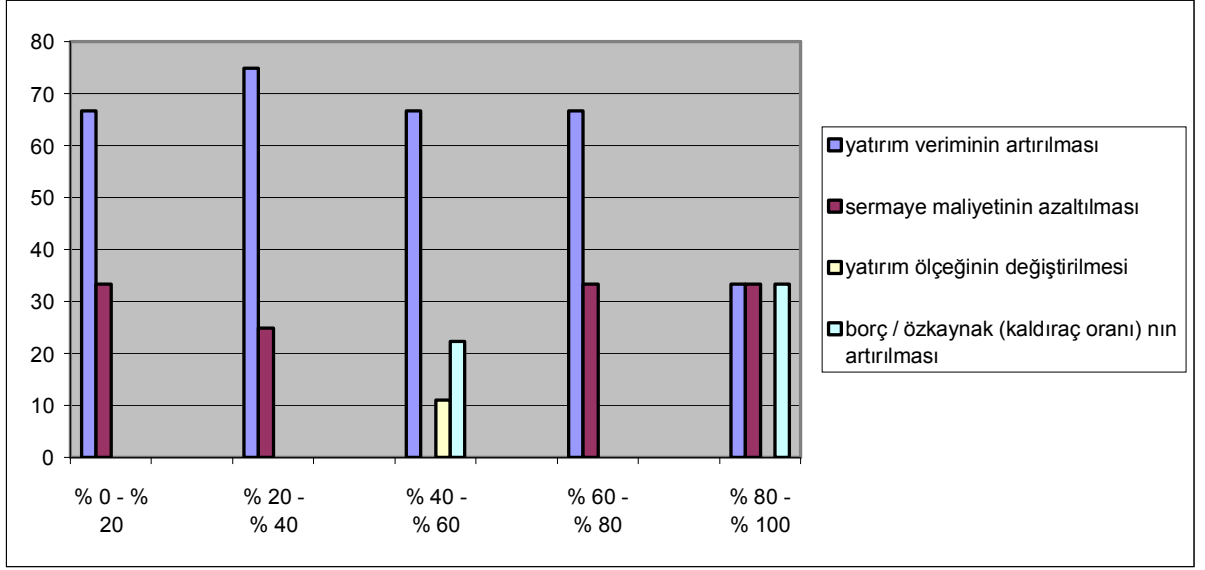
Şekil 52 nin bize verdiği sonuçta finansmanlarındaki özkaynak oranı ile KOBİ'lerin oto finansman politikalarını nasıl yapılandıklarıyla ilgili olmaktadır. % 0 – % 20 arasında finansman yapılarında öz kaynak oranları olan KOBİ'lerin oto finansman politikasını yapılandırırken tamamının karları sürekli şirket bünyesinde tutarak sermaye yapılarını güçlendirdikleri sonucuna varmaktayız, % 20 - % 40 arasındakilerin ise büyük çoğunluğunun yine daha önceki oranda olduğu gibi karları şirket bünyesinde tuttuklarını ve bir bölümünün de verimli yatırımlar durumunda karları dağıtmayıp şirkette alıkoymadıklarını, % 40 - % 60 özkaynak oranına sahip olanların da büyük bölümünün yine karları şirket bünyesinde tuttuklarını, % 60 - % 80 oranındakilerin genel olarak karları şirket bünyesinde tuttuklarını son olarak % 80 - % 100 oranında finansmanlarında özkaynağı kullanan KOBİ'lerin çoğunluğunun diğer oranlarda en yoğun şekilde gördüğümüz gibi karları sürekli şirket bünyesinde tuttuklarını bunların yanında hissedarlara düzenli kar payı dağıttıklarını ve alternatif karlılık oranlarına göre kar dağıtım kararı almak sonuçlarını çıkarmaktayız. Buradan da

ortaya çıkan sonuca göre KOBİ'ler karlarını öz kaynak oranları ne olursa olsun dağıtmayarak şirket bünyelerinde tutmakta ve sermaye yapılarını güçlendirme yolunu tercih etmektedirler. Bu durumda daha güçlü sermaye yapısı ile daha az borçlanma politikası izleyerek hayatlarını sürdürme yolunu seçtiklerini göstermektedirler.

**Tablo 6.46: Finansmanda Özkaynak Oranı İle Yatırım Kararlarında Öncelik Arasındaki Değişim.**

	yatırım veriminin artırılması	sermaye maliyetinin azaltılması	yatırım ölçeğinin değiştirilmesi	borç / özkaynak (kaldıraç oranı) nın artırılması
<b>% 0 - % 20</b>	66,7 %	33,3 %	0	0
<b>% 20 - % 40</b>	75 %	25 %	0	0
<b>% 40 - % 60</b>	66,7 %	0	11,1 %	22,2 %
<b>% 60 - % 80</b>	66,7 %	33,3 %	0	0
<b>% 80 - % 100</b>	33,3 %	33,3 %	0	33,3 %



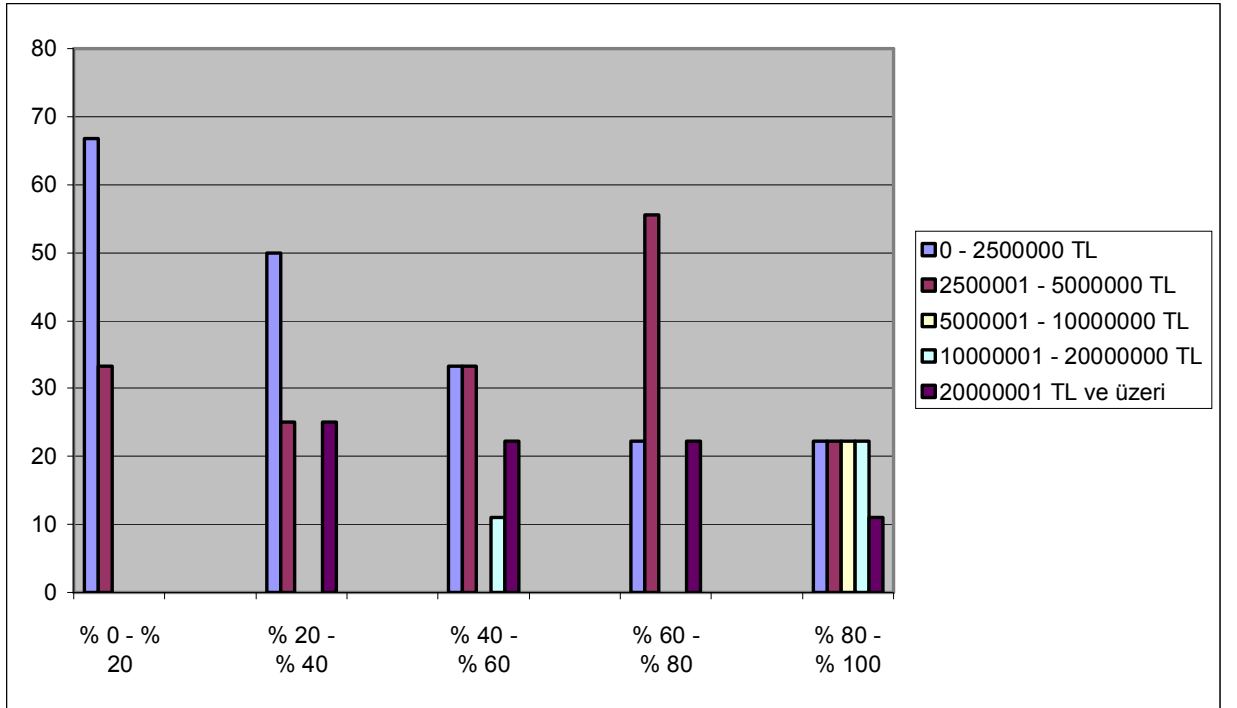


**Şekil 53: Finansmanda Özkaynak Oranı İle Yatırım Kararlarında Öncelik Arasındaki Değişim**

Şekil 53 ün bize verdiği sonuçta finansmanlarındaki özkaynak oranı ile KOBİ'lerin yatırım kararlarındaki önceliklerinin neler olduğu ile ilgili olmaktadır. % 0 – % 20 arasında finansman yapılarında öz kaynak oranları olan KOBİ'lerin yatırım kararlarındaki önceliklerinin büyük çoğunlukla yatırım veriminin artırılması yönünde olduğunu , % 20 - % 40 arasındakilerin de oldukça yoğun bir şekilde yatırım veriminin artırılması , % 40 - % 60 özkaynak oranına sahip olanların da diğerlerinde olduğu gibi yatırım veriminin artırılması , % 60 - % 80 oranındakilerin genel olarak yatırım veriminin artırılması son olarak % 80 - % 100 oranında finansmanlarında özkaynağı kullanan KOBİ'lerin ise üç eşit oranda önceliklerinin olduğunu bunlarında yatırım veriminin artırılması, sermaye maliyetinin azaltılması ve borç/özkaynak oranının artırılması sonuçlarını görmekteyiz. Ortaya çıkan bu sonuçlardan da anlaşılacağı üzere yatırım kararlarındaki önceliğin yatırım veriminin artırılması yönünde olduğu ortaya çıkmakta ve KOBİ'ler daima yatırım yönlerini ön plana çıkararak daha güçlü bir şekilde yatırıma yönelmeyi tercih etmektedirler.

**Tablo 6.47: Finansmanda Özkaynak Oranı İle Sermaye Arasındaki Değişim.**

	0 - 2500000 TL	2500001 - 5000000 TL	5000001 - 10000000 TL	10000001 - 20000000 TL	20000001 TL ve üzeri
<b>% 0 - % 20</b>	66,7 %	33,3 %	0	0	0
<b>% 20 - % 40</b>	50 %	25 %	0	0	25 %
<b>% 40 - % 60</b>	33,3 %	33,3 %	0	11,1 %	22,2 %
<b>% 60 - % 80</b>	22,2 %	55,6 %	0	0	22,2 %
<b>% 80 - % 100</b>	22,2 %	22,2 %	22,2 %	22,2 %	11,1 %



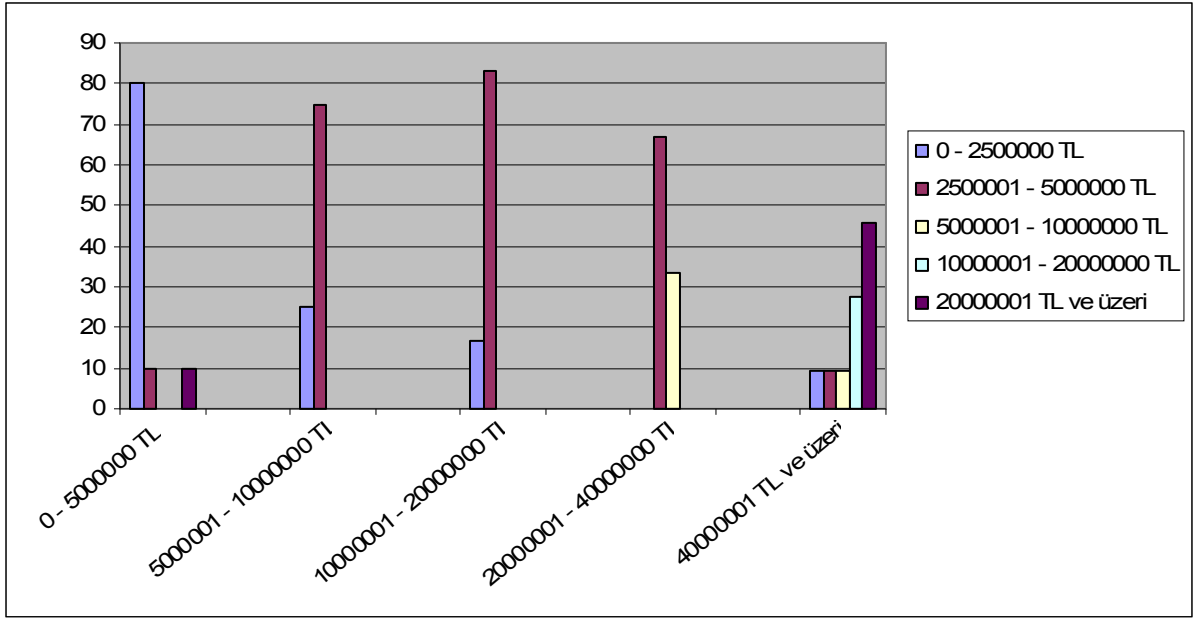
**Şekil 54: Finansmanda Özkaynak Oranı İle Sermaye Arasındaki Değişim**

Şekil 54 ün bize verdiği sonuçta finansmanlarındaki özkaynak oranı ile KOBİ'lerin sermayeleri ile ilgili olmaktadır. % 0 – % 20 arasında finansman yapılarında öz kaynak oranları olan KOBİ'lerin sermayelerinin 0 – 2.500.000 TL bunun ardından ise geri kalan kısmın 2.500.001 – 5.000.000 TL sermayeye sahip olduğu, % 20 - % 40

arasındakilerin de yarısının 0 – 2.500.000 TL geri kalanların yarısının 2.500.001 – 5.000.000 ve 20.000.000 TL nin üzerinde sermayelerinin olduğunu , % 40 - % 60 özkaynak oranına sahip olanların da eşit miktarda 0 – 2.500.000 TL ve 2.500.001 – 5.000.000 TL sermayeleri olduğu , % 60 - % 80 oranındakilerin genellikle 2.500.001 – 5.000.000 TL sermayeye sahip oldukları son olarak % 80 - % 100 oranında finansmanlarında özkaynağı kullanan KOBİ’lerin ise dört eşit oranda 0 – 2.500.000 TL, 2.500.001 – 5.000.000 TL, 5.000.001 – 10.000.000 TL ve 10.000.001 – 20.000.000 TL sermayelerinin olduklarını görmekteyiz. Sonuç olarak finansman yapılarındaki öz kaynak oranları büyüdükçe KOBİ’lerin sermayeleri gerilemektedir. Özkaynak oranları ile sermaye miktarları ters orantılı olarak birbirlerini etkilemektedirler.

**Tablo 6.48: KOBİ’lerin Ciroları İle Sermaye Arasındaki Değişim.**

	0 - 2500000 TL	2500001 - 5000000 TL	5000001 - 10000000 TL	10000001 - 20000000 TL	20000001 TL ve üzeri
<b>0 – 5000000 TL</b>	80 %	10 %	0	0	10 %
<b>5000001 – 10000000 TL</b>	25 %	75 %	0	0	0
<b>10000001 – 20000000 TL</b>	16,7 %	83,3 %	0	0	0
<b>20000001 – 40000000 TL</b>	0	66,7 %	33,3 %	0	0
<b>40000001 TL ve üzeri</b>	9,1 %	9,1 %	9,1 %	27,3 %	45,5 %

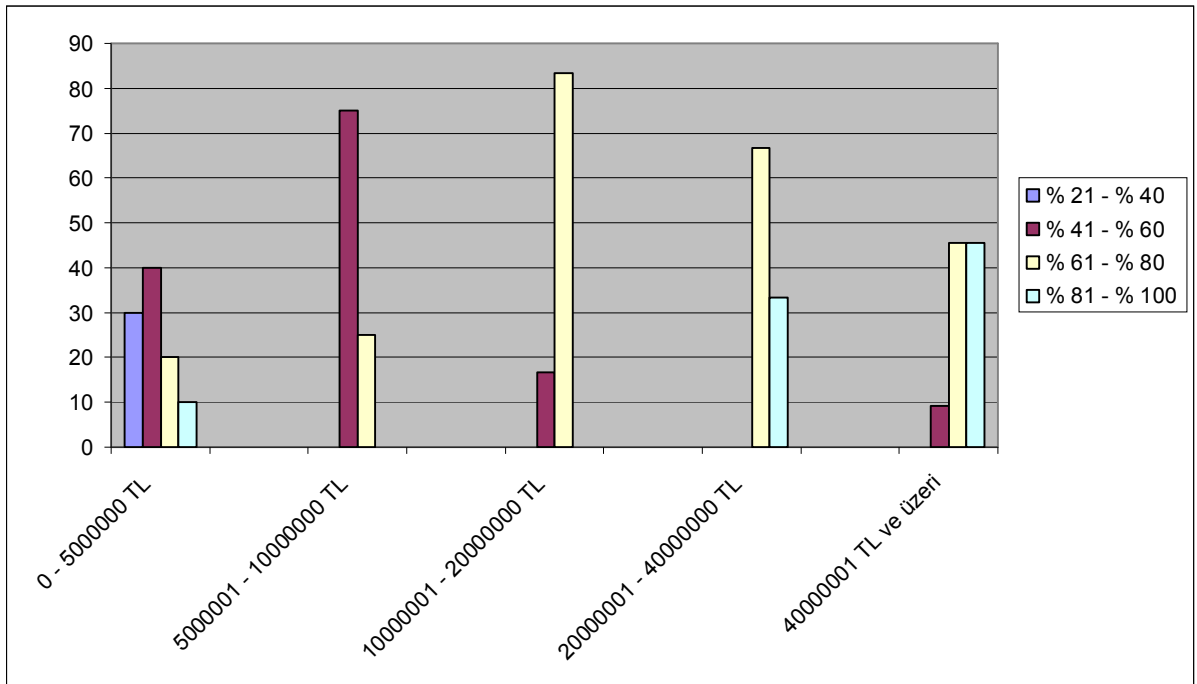


**Şekil 55: KOBİ'lerin Ciroları İle Sermaye Arasındaki Değişim**

Şekil 55 de KOBİ'lerin yapmış oldukları yıllık cirolarla sermaye miktarları arasında nasıl bir etkileşim var bununla alakalı sonuçları görme imkanımız olmaktadır. 5.000.000 TL den daha az cirosu olan KOBİ'lerin sermayelerinin büyük çoğunluğunun 2.500.000 TL den az olduğu, 5.000.001 – 10.000.000 TL aralığında cirosu olanların oldukça büyük bir çoğunluğunun sermayelerinin 2.500.001 – 5.000.000 TL arasında var olduğu, 10.000.001 – 20.000.000 TL arasında ciroya sahip olan KOBİ'lerin sermayelerinin tamamına yakınının sermayelerinin 2.500.001 – 5.000.000 TL aralığında olduğu, 20.000.001 – 40.000.000 TL arasında ciroya sahip olanların büyük çoğunluğunun sermayelerinin 2.500.001 – 5.000.000 TL aralığında olduğu ve son olarakta 40.000.001 TL den çok yıllık ciro yapan KOBİ'lerin yarıya yakınının sermayelerinin 20.000.000 TL den çok ve ardından ise 10.000.001 – 20.000.000 TL sermayesi olanların geldiğini görmekteyiz. Ortaya çıkan sonuçta ise tüm ciro oranlarında 2.500.001 – 5.000.000 TL sermaye miktarları olduğu gerçeği görülmekte ve dolayısıyla da sermaye miktarları ile yapılan cirolar arasında çok fazla bir ilişki olduğunu söylemek mümkün olmamaktadır.

**Tablo 6.49: KOBİ'lerin Ciroları İle Kapasite Kullanım Oranları Arasındaki Değişim**

	% 21 - % 40	% 41 - % 60	% 61 - % 80	% 81 - % 100
<b>0 - 5000000 TL</b>	30 %	40 %	20 %	10 %
<b>5000001 - 10000000 TL</b>	0	75 %	25 %	0
<b>10000001 - 20000000 TL</b>	0	16,7 %	83,3 %	0
<b>20000001 - 40000000 TL</b>	0	0	66,7 %	33,3 %
<b>40000001 TL ve üzeri</b>	0	9,1 %	45,5 %	45,5 %



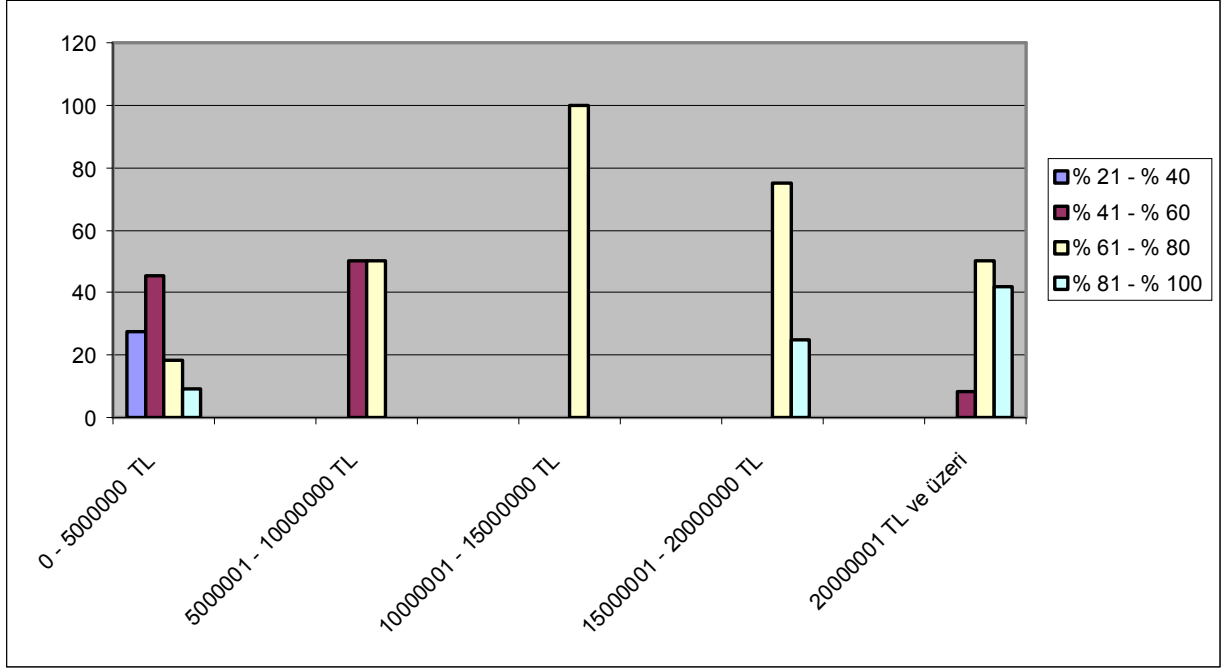
**Şekil 56: KOBİ'lerin Ciroları İle Kapasite Kullanım Oranları Arasındaki Değişim**

Şekil 56 da KOBİ'lerin yapmış oldukları yıllık cirolarla kapasite kullanım oranları arasındaki ilişkinin nasıl olduğu ile ilgili sonuçlar yer almaktadır. 5.000.000 TL den daha az cirosu olan KOBİ'lerin genellikle % 41 - % 60 arasında kapasitelerini kullandığını ardından ise % 21 - % 40 ve % 61 - % 80 aralığında kapasite kullanımları

olduğunu, 5.000.001 – 10.000.000 TL aralığında cirosu olanların oldukça büyük bir çoğunluğunun % 41 - % 60 aralığında kapasitelerini kullandıklarını, 10.000.001 – 20.000.000 TL arasında ciroya sahip olan KOBİ'lerin sermayelerinin tamamına yakınının kapasitelerini % 61 - % 80 aralığında kullandıklarını, 20.000.001 – 40.000.000 TL arasında ciroya sahip olanların büyük çoğunluğunun kapasite kullanım oranlarının % 61 - % 80 aralığında olduğu ve son olarakta 40.000.001 TL den çok yıllık ciro yapan KOBİ'lerin eşit miktarlarda % 61 - % 80 ve % 81 - % 100 oranında kapasitelerini kullandıklarını görmekteyiz. Sonuç olarak ise ciro ile kapasite kullanım oranları arasında pozitif bir ilişki söz konusudur. Yani ciro miktarı arttıkça kapasite kullanım oranı da artmaktadır.

**Tablo 6.50: KOBİ'lerin Duran Varlıklarının Değeri İle Kapasite Kullanım Oranları Arasındaki Değişim**

	% 21 - % 40	% 41 - % 60	% 61 - % 80	% 81 - % 100
<b>0 - 5000000 TL</b>	27,3 %	45,5 %	18,2 %	9,1 %
<b>5000001 - 10000000 TL</b>	0	50 %	50 %	0
<b>10000001 - 15000000 TL</b>	0	0	100 %	0
<b>15000001 - 20000000 TL</b>	0	0	75 %	25 %
<b>20000001 TL ve üzeri</b>	0	8,3 %	50 %	41,7 %

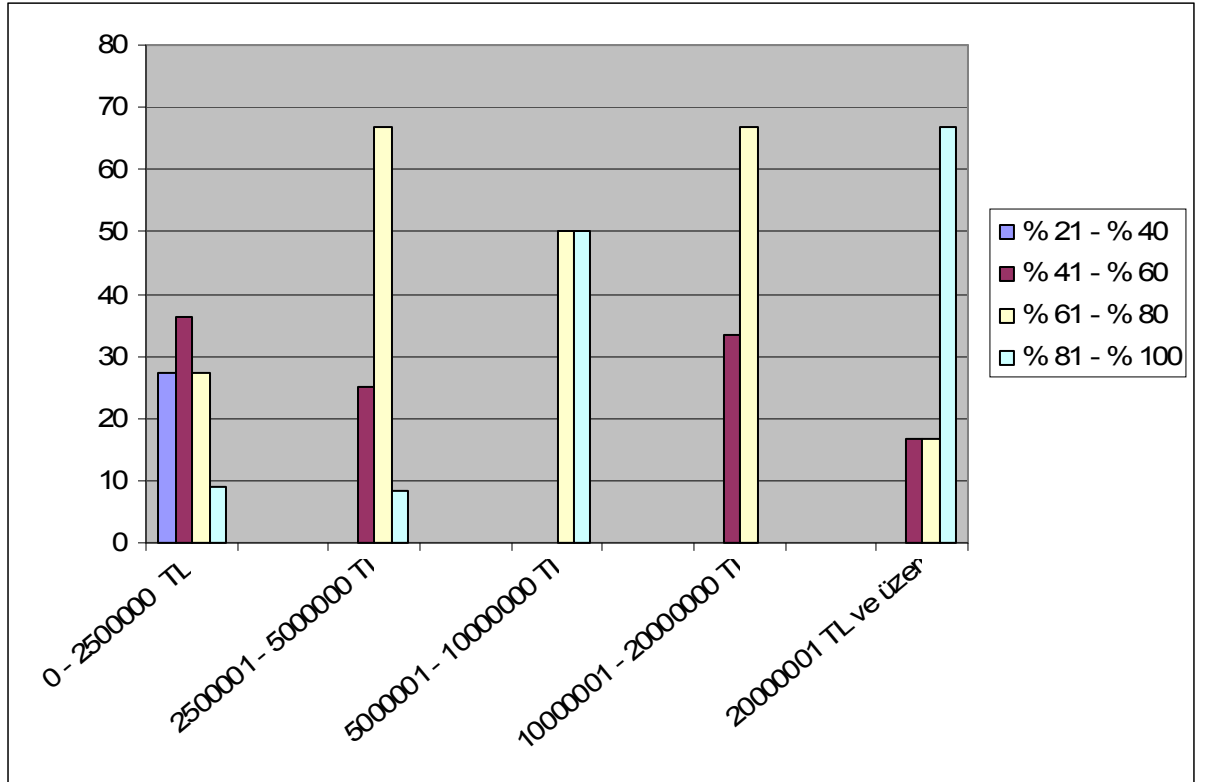


**Şekil 57: KOBİ'lerin Duran Varlıklarının Değeri İle Kapasite Kullanım Oranları Arasındaki Değişim**

Şekil 57 de KOBİ'lerin duran varlıklarının değeri ile kapasite kullanım oranları arasındaki ilişkinin nasıl olduğu ile ilgili sonuçlar yer almaktadır. Duran varlıklar ( makine -bina – tesis – cihaz ) ının değeri 5.000.000 TL den daha az olan KOBİ'lerin çoğunluğunun % 41 - % 60 arasında kapasitelerini kullandığını ardından ise % 21 - % 40 ve % 61 - % 80 aralığında kapasite kullanımları olduğunu, 5.000.001 – 10.000.000 TL aralığında duran varlık değeri olanların yarısının % 41 - % 60 diğer yarısının da % 61 - % 80 aralığında kapasitelerini kullandıklarını, 10.000.001 – 15.000.000 TL arasında olan KOBİ'lerin sermayelerinin tamamının kapasitelerini % 61 - % 80 aralığında kullandıklarını, 15.000.001 – 20.000.000 TL arasında duran varlığa sahip olanların büyük çoğunluğunun kapasite kullanım oranlarının % 61 - % 80 aralığında olduğu ve son olarak 20.000.001 TL den çok varlığı olan KOBİ'lerin çoğunluğunun % 61 - % 80 bunun ardından ise % 81 - % 100 oranında kapasitelerini kullandıklarını görmekteyiz. Bu sonuçlardan da anlaşıldığı üzere duran varlık değerleri ile kapasite kullanım oranları arasında pozitif bir ilişki söz konusudur. Yani doğrusal bir şekilde olmasa da ellerindeki duran varlıklarının değerleri yükseldikçe kapasite kullanım oranı da artmaktadır.

**Tablo 6.51: KOBİ'lerin Sermayeleri İle Kapasite Kullanım Oranları Arasındaki Değişim**

	% 21 - % 40	% 41 - % 60	% 61 - % 80	% 81 - % 100
<b>0 - 2500000 TL</b>	27,3 %	36,4 %	27,3 %	9,1 %
<b>2500001 - 5000000 TL</b>	0	25 %	66,7 %	8,3 %
<b>5000001 - 10000000 TL</b>	0	0	50 %	50 %
<b>10000001 - 20000000 TL</b>	0	33,3 %	66,7 %	0
<b>20000001 TL ve üzeri</b>	0	16,7 %	16,7 %	66,7 %



**Şekil 58: KOBİ'lerin Sermayeleri İle Kapasite Kullanım Oranları Arasındaki Değişim**

Şekil 58 de KOBİ'lerin sahip oldukları sermayeler ile sahip oldukları kapasitelerini kullanım oranları arasındaki değişimin nasıl ve ne şekilde olduğu ile ilgili



sonuçlar yer almaktadır. 0 – 2.500.000 TL arasında sermayeye sahip işletmelerin çoğunluğunun kapasitelerini % 41 - % 60 ardından ise eşit miktarlarda % 21 - % 40 ve % 61 - % 80 aralığında kapasite kullanımları olduğunu, 2.500.001 – 5.000.000 TL aralığında sermayeye sahip olanların büyük oranının % 61 - % 80 aralığında kullanımları, 5.000.001 – 10.000.000 TL arasında sermayesi olanların yarısının % 61 - % 80 diğer yarısının da % 81 - % 100 aralığında, 10.000.001 – 20.000.000 TL arasındakilerin ise büyük çoğunluğunun % 61 - % 80 aralığında kapasite kullanımları olduğunu ve 20.000.001 TL den yüksek sermayesi olanların da genelinin % 81 - % 100 arasında kapasite kullanım oranları olduğunu görmekteyiz. Sonuç olarak sermaye miktarları ile kapasite kullanım oranları arasında genel anlamda pozitif bir ilişki söz konusudur denilebilir. Ayrıca buradan çıkarılabilecek diğer bir sonuç olarakta sermayesi güçlü işletmelerin dışarıya fazla borçlanma yapmadıklarının olumlu yönlerini müşterilerine güzel opsiyonlar şeklinde sunabildikleri için oldukça yoğun kapasitede çalışabildikleri ortaya çıkmaktadır.

## 6.6. ARAşTIRMANIN SONUCU

Araştırmamızda elde ettiğimiz sonuçların Türkiye de ki KOBİ'lerle ilgili bazı sonuçları bizlere gösterdiği açık bir gerçekliktir. Bu sonuçları elde derken birtakım problemlerle yüzyüze geldik ve bu sorunları aşabilmek için elimizden gelen gayreti göstererek net bilgilerle sonuca ulaşmaya alıştik. Çalışma yapılırken yaşanılan en büyük problem verilerin elde edilmesiydi bununla ilgili olarak sorduğumuz soruların KOBİ'ler için mahremiyet içermesi ve özellikle finansman yapılarıyla ilgili soruların bize göre çok özel olmamasına rağmen işletmeler açısından özel statüde görülmesi işimizi oldukça zorlaştırdı. Fakat bir işletmede st düzey yönetici konumunda bulunmam sebebiyle gerek kendi vremini kullanarak gerekse yakın iş arkadaşlarım vesilesiyle 34 KOBİ den araştırmamız için veriler aldık ve bunları da istatistiksel anlamda çalışarak tüm KOBİ'ler için olmasa da genel anlamıyla bazı yaşanılan problemlerle, bu problemlerin üzümünde izlenecek metodlarla ve yaşanılan sıkıntıların kaynaklarıyla ilgili zm nerileri iletebilecek bir yapıya ulaşabildik.

Öncelikle araştırmamızda işletmelere toplamda 40 adet soruyu cevaplamalarını istedik. Bu sorulardan 34 tane KOBİ den cevap aldık. Yukarıda da belirttiğimiz gibi bu

34 işletmenin tüm Türkiye de ki KOBİ'leri kapsamı zordur ama sektörler bazıyla ve soruların özel oluşu anlamında düşünüldüğünde azımsanmayacak dolayısıyla da istatistiksel anlamda da değerlendirildiğinde çıkan sonuçların birbirini destekler nitelikte olduğu görüldüğün de de oldukça büyük anlam ifade ettiği görülmektedir.

Araştırmadan genel olarak elde ettiğimiz sonuçlar olarak şunları söylemek mümkündür. Tüm soruları ayrı ayrı değerlendikten ve sorulardan elde ettiğimiz verileri hem tablo hem de grafiklerde verdikten sonra iki değişkenden oluşan çapraz sonuçlar elde ettik ve elde ettiğimiz çapraz sonuçlardan birtakım genellemelere ulaşabildik. Bu genellemeleri sırasıyla belirtmek gerekirse; sermaye miktarları 5.000.000 TL den düşük ve 10.000.000 TL den yüksek olan KOBİ'lerin finansman yapılarının güçlendiği, finansmanlarındaki özkaynak oranları artan KOBİ'lerin finansman yapılarının güçlendiği, finansmanlarında ki özkaynak oranları yükselen KOBİ'lerin yalnızca % 0 - % 20 aralığında olanlar hariç kredilere olan ihtiyaçları az olmakta ve mümkün olduğunca minimum düzeyde kredi kullanımı yolunu seçmektedirler. Özkaynak oranı yükseldikçe kredi kullanım miktarları düşüyor sonucuna varmam mümkün gözükmemekte ve KOBİ'ler daha çok özkaynaklarını kullanmakta aynı zamanda da borçlanmaktan kaçınmaktadırlar. Finansman yapılarındaki özkaynak oranlarının yükselmesiyle KOBİ'lerin borçlanma süreleri arasında ters bir ilişki söz konusudur. Sadece % 40 - % 60 aralığını bu genellemenin dışında tutmak mümkün olmaktadır. Özkaynak oranı yükseldikçe borçlanma miktarı azalmakta ve bu borçlanmalarda kısa süreli yapılmaktadır. KOBİ'ler karlarını özkaynak oranları ne olursa olsun dağıtmayarak şirket bünyelerinde tutmakta ve sermaye yapılarını güçlendirme yolunu tercih etmektedirler. Bu durumda daha güçlü sermaye yapısı ile daha az borçlanma politikası izleyerek hayatlarını sürdürme yolunu seçtiklerini göstermektedir. Yatırım kararlarındaki önceliğin yatırım veriminin artırılması yönünde olduğu ortaya çıkmakta ve KOBİ'ler daima yatırım yönlerini ön plana çıkararak daha güçlü bir şekilde yatırıma yönelmeyi tercih etmektedirler. KOBİ'lerin finansman yapılarındaki özkaynak oranları büyüdükçe KOBİ'lerin sermayeleri gerilemektedir. Özkaynak oranları ile sermaye miktarları ters orantılı olarak birbirlerini etkilemektedirler. Sermaye miktarları ile KOBİ'lerin yıllık ciroları arasında çok fazla bir ilişki olduğunu söylemek mümkün olmamaktadır. Ciro ile kapasite kullanım oranları arasında pozitif bir ilişki söz

konusudur. Yani ciro miktarı arttıkça kapasite kullanım oranı da artmaktadır. Duran varlık değerleri ile kapasite kullanım oranları arasında pozitif bir ilişki söz konusudur. Doğrusal bir şekilde olmasa da ellerindeki duran varlıklarının değerleri yükseldikçe kapasite kullanım oranı da artmaktadır. Sermaye miktarları ile kapasite kullanım oranları arasında genel anlamda pozitif bir ilişki söz konusudur denilebilir. Bunun yanında sermayesi güçlü işletmelerin dışarıya fazla borçlanma yapmadıklarının olumlu yönlerini müşterilerine güzel seçenekler şeklinde sunabildikleri için oldukça yoğun kapasitede çalışabildikleri ortaya çıkmaktadır. Sırasıyla belirttiğimiz tüm bu sonuçları araştırmamızdan çıkarmak mümkündür. Bu sonuçlara göre önerilerimiz ve buna bağlı olarak sunacağımız çözüm yolları KOBİ'lerimiz için çok ciddi bir veri seti olarak kullanımlarına sunulacaktır.

Araştırmadan yola çıkılarak sorunların tanımlanması ve tanımlanan sorunların çözümünde izlenecek yolların neler olacağını belirtmesiyle KOBİ'ler daha rahat hareket kabiliyetleri kazanacaktır.

## SONUÇ

Ülkelerin ekonomilerinde önemli bir yere sahip olan KOBİ'lerin ayrıntılı bir şekilde incelenerek özellikle sermaye yapıları ve kar dağıtım politikalarının neler olduğunun ele alındığı çalışmamızda amacımız KOBİ'lerin sermaye yapısı ile kar dağıtım politikalarının büyümelerine etkilerini araştırıp bu konularda önlerine çıkan problemleri ele alarak bunların çözümlerine yardımcı olabilecek metodları vererek büyümelerinin önlerindeki engellerin aşılabilmesi düşüncesiyle çalışma meydana gelmiştir.

Başlangıçta KOBİ kavramı üzerinde durularak dünya üzerinde ne gibi tanımları olduğu ele alındıktan sonra ülkemizde kuruluşlar nezdinde ne gibi tanımlamaları olduğu belirtilerek KOBİ'lerin avantaj ve dezavantajları incelenmiştir. Bundan sonra ise ülkemiz ekonomisindeki yeri ile birlikte ülkemizde KOBİ'lere hangi kuruluşların ne gibi destekler verdikleri ele alınarak ayrıntılarıyla birlikte verilmiştir.

Sonraki bölümde ise sermaye yapısı açısından büyüme ve bu yapı ile ilgili yaklaşımlar incelenerek KOBİ'ler için optimal sermaye yapısının nasıl olacağı verilerek sermaye yapısı unsurlarının neler olduğuna yer verilmiştir. Bu bölümden sonra KOBİ'lerde büyümenin amaçları ile önemi, büyümeye yönlendiren faktörlerin neler oldukları ve büyüme stratejileri incelenmiştir. Ardından KOBİ'lerin finansman yapısı incelenerek finansman alternatiflerinin neler olduğu, ölçeğe göre finansmanın nasıl olduğu, finansman kaynak maliyeti ve ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin neler olduğu ayrı ayrı ayrıntılı olarak incelenmiştir.

Tüm bu konular incelendikten sonra çalışmamızın en önemli bölümlerinden olan KOBİ'lerde kar dağıtımını tüm hatlarıyla ayrıntılı olarak ele alınarak irdelenmeye çalışılmıştır. Bu irdeleme yapılırken kar dağıtım politikasının ne olduğu ve KOBİ'ler için ne önem arz ettiği, kar dağıtım politikasını etkileyen faktörler, kar payı dağıtım politikaları, kar payı dağıtım şekilleri ayrıntılarıyla ele alınarak incelenmiştir. Sonradan kar dağıtımını sırasıyla şahıs şirketlerinde burada kolektif şirketler ve adi komandit şirketlerdeki kar dağıtımlarının nasıl oldukları ele alınmış sonrasında ise sermaye

şirketlerinde yine burada da limited şirketler, hisseli komandit şirketler ve anonim şirketlerde kar dağıtımları bütünüyle incelenerek verilmeye çalışılmıştır. Kar dağıtımıyla ilgili uygulamada ele alınan şirket anonim şirket olduğu için anonim şirketlerdeki kar dağıtımını diğer şirketlere oranla biraz daha ayrıntılı olarak irdelenmiştir. Ayrıca kurum kazancı üzerinden gelir vergisi kanununa göre yapılacak stopajın 4842 sayılı yasa öncesi ve sonrasında nasıl yapıldığı da ele alınmıştır. Kar dağıtım tablosunu düzenleme kuralları ve bu tabloyu oluşturan kalemlerin neler oldukları incelendikten sonra kar dağıtımına ilişkin uygulama da halka açık olan ve halka açık olmayan anonim şirketlerde kar dağıtımının uygulaması verilerek bu dağıtımın nasıl yapıldığının çok daha iyi anlaşılması amaçlanmıştır. Aynı bölüm içerisinde KOBİ'lerin finansal kuruluşlardan yararlanma olanakları ve halka açılmanın nasıl olacağı ile kredibilite, proje finansmanı, pazarlama ve yeni ürün geliştirmeye yönelik finansmanla halka açılmanın ne gibi faydalar getireceği tüm yönleriyle incelenmiştir.

KOBİ'lerin yaşamış oldukları ve bunları çözmekle yükümlü oldukları birtakım sorunları aynı zamanda da bu problemlerin çözüm önerileri de aynı bölümde ele alınmıştır. Bu yapılırken sorunlar örgütlenme düzeyinde, pazarlama ve satış sorunları ve finansal sorunlar başlıkları altında ayrı ayrı incelenmiş ardından ise bu sorunlara çözüm önerilerimiz verilmeye çalışılmıştır.

Son bölümde ise KOBİ'lerin sermaye yapısı ve kar dağıtım politikalarının karşılaştıkları finansman sorunlarını çözmeye aynı zamanda da büyümelerine nasıl etki ettiklerini araştırdığımız Türkiye uygulamasının sonuçları tüm hatlarıyla incelenmeye çalışılmıştır. Saha çalışmasını yapılırken birtakım zorluklarla karşı karşıya kalınmıştır ama amaç toplanan verilerden KOBİ'ler için hayatları boyunca kullanacakları bilimsel sonuçlar elde etmek olduğu için karşılaşılan bu zorlukları aşmakta son derece keyifli ve tecrübe kazandırıcı bir yön olarak ortaya çıkmıştır.

Çalışmamızın tümünde KOBİ'lere faydalı olmayı ve ülkemizdeki KOBİ'lerin genelinde olan bilimsel bilgidен yoksun veya bilimsel bilgiyi bir kenara atıp kendi bildiği çağdışı anlayışlarla yola devam etmeleri isteğinin hala etkin olduğu fikrini çürüterek daha bilimsel ve istatistiki verilerle iş hayatlarını sürdürmelerinin hem kendileri hem de ülke ekonomisi için oldukça önemli olduğu yargısını kabul ettirebilme

amacı güdülmektedir. Saha çalışmamızla da vermek istediğimiz bilgilerin desteklendiği ortaya çıkararak oldukça verimli ve işe yarar birtakım veriler olduğu gerçeği açık bir şekilde ön plana çıkmıştır.

Son bölümde tüm yönleriyle ele aldığımız saha çalışmamızdan birtakım tipik sonuçlar ortaya çıkmıştır. Bu sonuçları sırasıyla belirtmek gerekirse şöyle ifade etmek mümkün olacaktır. Öyle ki araştırmaya katılan KOBİ'lerin sermaye yapıları 5.000.000 TL den düşük ve 10.000.000 TL den yüksek olanların finansman yapılarının güçlendiği, finansmanlarındaki özkaynak oranı yükseldikçe finansman yapılarının güçlendiği ve krediye olan ihtiyaçlarının düştüğü için minimum düzeyde kredi kullanımı yolunu seçtikleri, özkaynak oranı yükseldikçe borçlanma miktarı azalmakta ve bu borçlanmalarda kısa süreli yapılmaktadır, sermaye yapısı güçlendikçe KOBİ'ler daha az borçlanma politikası izleyerek hayatlarını sürdürme yolunu seçtikleri, yatırım kararlarındaki önceliğin yatırım veriminin artırılması yönünde olduğu ve KOBİ'ler daima yatırım yönlerini ön plana çıkararak güçlerini oldukça önemli derecede artırarak yatırımlara yönelmeyi tercih etmektedirler, finansman yapılarındaki özkaynak oranları büyüdükçe KOBİ'lerin sermayeleri gerilemektedir. Özkaynak oranları ile sermaye miktarları ters orantılı olarak birbirlerini etkilemektedirler. Bunun yanında KOBİ'lerin yaptıkları yıllık cirolarla sahip oldukları sermaye miktarları arasında bir ilişki olduğunu söylemek mümkün olmamaktadır. Aynı zamanda yıllık ciro oranları ile kapasite kullanım oranları arasında pozitif bir ilişki söz konusudur. Öyle ki ciro miktarı arttıkça kapasite kullanım oranı da artmaktadır. Diğer taraftan KOBİ'lerin sahip oldukları yani ellerinde olan duran varlık değerleri ile kapasite kullanım oranları arasında pozitif bir ilişki söz konusu olmakta ve bu durum doğrusal bir şekilde olmasa bile ellerindeki duran varlıkların değerleri yükseldikçe kapasite kullanım oranı da artmaktadır. Sermaye miktarları ile kapasite kullanım oranları arasında genel anlamda pozitif bir ilişki vardır demek mümkündür. Bununla birlikte sermayesi güçlü işletmelerin dışarıya fazla borçlanma yapmadıklarının olumlu yönlerini müşterilerine güzel opsiyonlar şeklinde sunabildikleri için oldukça yoğun kapasitede çalışabildikleri ortaya çıkmaktadır ve tüm bu sonuçlar yapılan saha çalışması sayesinde ortaya çıkmıştır. Bu sonuçlara genel olarak bakıldığı zaman her türlü zor şart altında da olsa KOBİ'ler sermaye yapılarını

güçlü tutmalıdırlar ve ellerindeki güç sayesinde az borçlanarak maliyetlerini düşürmek suretiyle kar oranlarını da artırabilme şanslarına sahip olmaktadır.

Yapmış olduğumuz bu çalışma neticesinde KOBİ'lerin sermaye yapıları ve kar dağıtım politikalarının büyümelerine etkilerini araştırırken karşılaşılan sorunlar, sorunların çözümü için uygulanan metodlar vb. bazı konularla ilgili bazı öneriler sunmaya çalışacağız. Bu öneriler :

- KOBİ'ler sermaye miktarlarına önem vermeli ve sermaye miktarlarını yüksek tutmalıdırlar.
- KOBİ'ler finansmanlarındaki özkaynak miktarlarını en üst seviyede tutmalıdırlar.
- KOBİ'ler borçlanırken piyasa şartlarını çok iyi analiz etmeli borçlanacakları zamanı, borçlanma süresini, borçlanma yapacakları kuruluşu ve borçlanacakları para birimini oldukça iyi araştırıp iyi yapılan araştırma sonucunda kararlarını vermelidirler.
- Kredileri minimum miktarlarda ve kısa süreli olarak almalıdırlar.
- Borçlanırken daha çok özkaynaklarını kullanmalıdırlar.
- Karlarını dağıtmayarak sürekli şirket bünyesinde tutarak sermaye yapılarını oldukça güçlü hale getirmelidirler.
- Güçlü sermaye yapısı ile az borçlanma politikasını benimseyerek finansman yapılarını güçlendirmeyi temel amaç edinmelidirler.
- KOBİ'ler piyasa şartlarına uygun olarak daima yatırım yolunu tercih etmeli ve teknolojik anlamda rakiplerin arkasında kalmamalıdırlar.
- Yatırım kararlarındaki önceliğin daima yatırım veriminin artırılması yönünde olduğu gerçeği unutulmamalı ve yatırımlar bu önceliğe göre gerçekleştirilmelidir.

- Yapılacak yatırımlarda temel amaç ciroların ve karlılığın yükseltilmesi olmalıdır.
- Kapasite kullanımını maksimum seviyelere çıkartılmalıdır.
- Ciro miktarı ile kapasite kullanım oranı arasında bir ilişki olduğu her zaman göz önünde bulundurulmalıdır.
- Ciro miktarı ile duran varlık değeri arasında pozitif bir ilişki olduğu için her iki değerde yüksek seviyelerde tutulmalıdır.
- Sermaye miktarları ile kapasite kullanım oranları arasında da pozitif bir ilişkiden dolayı diğerlerinde olduğu gibi bu değerlerde oldukça yüksek tutulmalıdır.
- KOBİ'ler daha önce yaşamış oldukları olumsuz durumları bir daha yaşamamak için her zaman beyinlerini canlı tutmalıdırlar.
- KOBİ'ler ihracata yönelmelidirler.
- Ar-Ge faaliyetlerine önem verilmelidir.
- Kapasite kullanım oranlarını yüksek tutabilmek için pazarlamaya verilen önemin artırılması gerekmektedir.
- Maliyete dayalı uygun fiyatlama politikasının üzerinde oldukça önemli bir şekilde durulması ve maliyetlerin tüm piyasa ve rakipler göz önünde tutularak yapılması mühim bir gerçekliktir.
- Finansal sorunların en önemli kaynağı olan alacak tahsilatında yaşanan gecikmeler için oldukça sıkı bir tahsilat biriminin kurulması gerekmektedir.
- Ekonomik istikrarsızlığı ve güvensizliği önceden sezinleyebilmek için piyasayı aynı zamanda da ekonomik gidişatı iyi takip edebilmek için



danışmanlık sistemi devreye geçirilmeli ve konusunda uzman danışmanlardan destek alınmalıdır.

- Vadeli satışlardan kaçınılmalı mümkün olduğunca kısa vadeli satış yapılmalıdır.
- Finansman araçları çok iyi bilinmeli nerede hangi aracın kullanılacağına seçimi oldukça önemli olduğundan bu seçim yapılırken çok dikkat edilmelidir.
- Özkaynak ve finansman yapısını güçlendirecek yabancı kaynak türleri tercih edilmelidir. Bu yapıları zayıflatacak kaynaklardan kaçınılmalıdır.
- Faaliyetlerin belirlenmesinde en önemli faktörün satıcı finansmanından yararlanmak olduğu hiçbir zaman unutulmamalı ve satın almalarda satın alınan yapıldığı firmanın finansmanından oldukça önemli oranda yararlanılmalıdır.
- Şirket içerisinde yaşanabilecek sorunların en aza indirilebilmesi için konusunda oldukça profesyonel olan yöneticilerle çalışılmalıdır.
- KOBİ'lerin üniversitelerle koordinasyonu iyi sağlanmalı ve yapılan akademik araştırmalar vesilesiyle ortaya çıkan sonuçlardan KOBİ'ler haberdar olmalıdırlar.
- KOBİ'lere destek olan kuruluşlar dünya ülkelerindeki örnekleri gibi daha etkin çalışıp kendi alanlarındaki altyapı çalışmalarıyla KOBİ'lere daha fazla yardımcı olmalıdırlar.
- Ülkemizdeki KOBİ'ler dünyadaki KOBİ'leri iyi izlemelidirler.
- Türk KOBİ'leri biraz izole olmuş durumdadırlar. Bu izolasyonu aşmak için dünya KOBİ'leri ile entegre olmalıdırlar.

- Akademisyenlerimiz uluslar arası sempozyum ve konferanslarda KOBİ'lerle ilgili çalışmalarını daha çok sunmalıdırlar.
- Ülkemizde KOBİ'lerle ilgili daha çok uluslar arası sempozyum ve konferanslar düzenlenmelidir. Buralarda uluslar arası alanda isim yapmış akademisyenlerle birlikte Türk akademisyenleri de çalışmalarını sunmalıdırlar.
- Farklı ülkelerdeki KOBİ yapılanmaları çok iyi analiz edilmeli ve olumlu yönleri örnek olarak alınmalı ve ülkemizdeki KOBİ'lerde bu yönler uygulanmalıdır.

Yukarıda sırayla vermeye çalıştığımız tüm önerilerimiz gerek ülkemizde gerekse de diğer ülkelerdeki tüm KOBİ'ler için oldukça önemlidir. Çünkü tüm önerilerimiz çalışmamızdan ortaya çıktığı için bizzat KOBİ'lerden alınan veriler neticesinde bu öneri listesi ortaya çıkmıştır. Hayatlarında verimi, sorunlardan uzak kalmayı, kaliteli ürün üretmeyi ve güçlü finansman yapısını amaç edinmiş, sermaye yapısını güçlendirerek daha çok kendi özkaynaklarıyla yatırımını yapan ve gelişen, teknoloji ile piyasa şartlarını oldukça iyi harmonize edebilen ve büyümeyi ilke edinmiş bir işletme olarak kalmak isteyen tüm KOBİ'ler saydığımız önerilerimizi dikkate alırlar ve uygularlarsa başarının kendilerine ne kadar yakın olduğunun farkında olacaklardır.

## KAYNAKÇA

- ACARAVCI, Songül Kakilli.; DOĞUKANLI, Hatice. Türkiye’de Sermaye Yapısını Etkileyen Faktörlerin İmalat Sanayinde Sınanması, İktisat İşletme ve Finans Dergisi, Aralık 2004
- AKDEMİR, Ali., ELMACI, Orhan. Globalleşme Normlarında Teknoloji Üretme Yönelimli Ar-Ge Birimleri Dizaynı, Global Normlu İşletme Yönetimi, Kütahya, 1996
- AKGEMCİ, Tahir. KOBİ’lerin Temel Sorunları ve Sağlanan Destekler, KOSGEB Yayınları, 2001
- AKGÜÇ, Öztin. Dış Satım Finansmanında Bir Yöntem: Forfaiting, Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Sayı: 1, 1986
- AKGÜÇ, Öztin. Finansal Yönetim, İstanbul, 1998
- AKGÜÇ, Öztin. Finansal Yönetim, Muhasebe Enstitüsü Yayını, İstanbul, 1994
- AKGÜÇ, Öztin. Mali Tabloları Analizi, Avcıol Basım Yayın, İstanbul, 1995
- AKIN, Emine Ebru. Sermaye Yapısı, Kaynak Maliyeti ile Firma Değeri İlişkisi ve İMKB Uygulaması, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2003
- AKKUM, Tülin. Firmaların Uzun Dönemli Finansman Tercihlerinde Uygulayabilecekleri Finansman Hiyerarşisi (Pecking Order) Modeli ve Türkiye Üzerine Bir Araştırma, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 2003
- AKKURT, Mehmet. Nedim. 4842 Sayılı Kanuna Göre Kar Paylarının Vergilendirilmesi, Mükellefin Dergisi, Sayı no: 116, Eylül 2003
- AKSOY, Ahmet. ; YALÇINER, Kürşat. İşletme Sermayesi Yönetimi, Gazi Kitabevi, Ankara, 2005
- AKSOY, Ahmet. İşletme Sermayesi Yönetimi, Gazi Büro Kitabevi, Ankara, 1993
- AKSÖYEK, İsmet. Halka Açılan İşletmelerde Firma Değerinin Belirlenmesine Yönelik Yaklaşımların Mukayeseli Olarak İncelenmesi, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, Ankara, 1994
- AKSÖYEK, İsmet. ; YALÇINER , Kürşat. Finansman Problemleri ve Açıklamalı Çözümleri, Gazi Kitabevi, Ankara, 2000
- AKTAR, Ayhan. Kapitalizm, Az Gelişmişlik ve Türkiye’de Küçük Sanayi, Afa Yayınları, İstanbul, 1990
- AKYOL, Mehmet. Emin. Kar Dağıtım Tablosu ve Düzenleme Esasları, Mükellefin Dergisi, Sayı no: 125, Mayıs 2003

- ALPUGAN, Oktay. ve MÜFTÜOĞLU, Tamer. Türkiye’de Esnaf-Sanatlar ve Küçük Sanayicinin Gelişimi İçin Soysa-Ekonomik ve Yasal Şartların Değerlendirilmesi”, Esnaf-Sanatkâr ve Küçük Sanayi Dergisi, 1991
- ALPUGAN, Oktay. Küçük İşletmeler Kavramı, Kuruluşu ve Yönetimi, Trabzon, Karadeniz Teknik Üniversitesi, 1988
- ALTINIRMAK, Gökbel Serpil. Birleşmelerde Başarı ve Başarısızlık, Şirket Birleşmeleri, (Edt. SUMER Haluk, PERNSTEINR Helmur), Alfa Basım Yayın Dağıtım Ltd., İstanbul, Ocak 2004
- ALTINKARDEŞ, Serhabet. Küçük ve Orta Sanayi Teşebbüslerinin Ekonomimizdeki Yeri ve Tanımlanması, Küçük ve Orta Sanayi Teşebbüslerinin Geliştirilmesi Semineri MPM Yayını, Ankara, 1973
- APAK, Sudi. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler, Bankacılar Dergisi, Temmuz, 1992
- Ar – Ge Yardım Uygulama Esasları, 1997
- ARIKBAY, Canan. Milli Produktivite Merkezi ve KOBİ’ler, KOBİ Dünyası Dergisi, Sayı: 4 İzmir, 2006
- ARSLANLI, Halil. Anonim Şirketler, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1961
- AŞIKOĞLU, Rıza. Globalleşme Sürecinde Uluslar Arası Finansal Yönelimler, Dumlupınar Üniversitesi Yayınları, Yayın No: 2, ETAM Tesisleri, Eskişehir, 1993
- AŞIKOĞLU, Rıza. Sermaye Piyasası Aracı Olarak Enflasyon Ortamında Tahvilleri Değerlendirme, Anadolu Üniversitesi Yayınları No: 35, İİB: Yayınları, No: 13, Eskişehir, 1983
- ATAMAN, Ümit. Genel Muhasebe, Türkmen Kitabevi, İstanbul, 1999
- ATAOL, Coşkun. Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler İçin Bankalarda Kredi Değerlendirme Sistemi ve Bir Örnek Çalışma, Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2006
- AYDEMİR, Muzaffer., DEMİRCİ, M. Kemal. İşletmelerin Küreselleşme Stratejiler ve KOBİ Örneğinde Bir Uygulama, Gazi Kitabevi, Ankara, 2006
- AYDIN, Nurhan. Finansal Yönetim, Birlik Ofset, Eskişehir, 1999
- AYPEK, Nevzat. ; BAN, Ünsal. Finans, Bankacılık, Borsa ve Dış Ticaret Terimleri Sözlüğü, Gazi Kitabevi, Ankara, Haziran 2002
- BAĞRIAÇIK, Atilla. Dışa Açılma Sürecinde Küçük ve Orta Boy Firmalar (Dünyada ve Türkiye’de), Edebiyat Fakültesi Basımevi, İstanbul, 1989
- BAKOVA, Raif. KOBİ’ler için Ne Yapılıyor?, Dünya, 17.08.1994
- BALAK, Deniz. Dış Ticarete Forfaiting Uygulamaları, Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt: 7 Sayı: 1, İzmir, 1992
- BARNEA, Amir. ; HAUGEN, Robert. A.; SENBET, Lemma. An Equilibrium Analysis of Debt Financing Under Costly Tax Arbitrage and Agency Problem, The Journal of Finance, Vol: XXXVI, No: 3, Haziran 1981

- BASILGAN, Müslüm. Avrupa Birliği'nde ve Türkiye'de Küçük ve Orta Boy İşletmeler, Uludağ Üniversitesi, Sos.Bil. Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Bursa, 2003
- BAŞ, Emine Yasemen. Avrupa Birliği ndeki ve Türkiye deki KOBİ'lerin Yapısal Özellikleri ve Uygulanan Teşvik Politikaları, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Projesi, İzmir, 2007
- BAŞMANAV, Seçil. AB terminolojisinde KOBİ'lerle İlgili Sözcük ve Kavramlar, Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı, 2001
- BAYAR, Doğan. ; AYDIN, Nurhan. ; BAŞAR, Mehmet. ; Finansal Yönetim, 2001
- BEKTÖRE, Sabri. ; BENLİGİRAY, Yılmaz. ; ERDOĞAN, Nurten. Tek Düzen Hesap Planına Göre Envanter ve Bilanço, Birlik Ofset, Eskişehir, 1999
- BERK, Niyazi. Bankacılığın Dışa Açılması ve Dış Kredi İlişkileri, İstanbul, 1985
- BERK, Niyazi. Finansal Yönetim, Türkmen Kitabevi, İstanbul, 2004
- BERKOL, Doğan. Ulusal Kampanya Etkinliği:1996 Kobi Yılı, Hedef , İTKİB Yayını, 1996
- BİAR. Finansal Yönetim, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 1992
- BİAR. KOBİ'lerin Yatırım Kararları ve Yatırım Teşvikleri, Ankara, 1992
- BOLAK, Mehmet. İşletme Finansı, Birsan Yayınevi, İstanbul, 1998
- BOOTH, Laurence. ; AIVAZIAN, Varoluj.; DEMIRGUC-KUNT, Asli. ; MAKSIMOVIC, Vojislav. Capital Structures in Developing Adetries, The Journal of Finance, Vol: I,IV, No: 1 February, 2001
- BRADLEY, Michael. ; JARRELL, Gregg A. ; KIM, E. Han. On the Existence of an Optimal Capital Structure: Theory and Evidence, The Journal of Finance, Vol: 39, No: 3, 1984
- BREALEY, Richard A.; MYERS, Stewart C.; MARCUS, Alan J. İşletme Finansının Temelleri, Çevirenler: BOZKURT, Ü. ; ARIKAN, T. , DOĞUKANLI, H., İstanbul,2001
- BRIGHAM, Eugene F. Finansal Yönetimin Temelleri, Çevirenler; AKMUT; Özdemir, SARIASLAN, Halil; Ankara Üniversitesi Yayınları, Yayın No: 213, 1999
- BÜKER, Semih. ; AŞIKOĞLU, Rıza. ; SEVİL, Güven. Finansal Yönetim, Birlik Ofset, Eskişehir, 1994
- BÜKER, Semih., AŞIKOĞLU, Rıza. İşletmelerde Finansal Yönetim, Eskişehir, 1992
- BÜYÜKTORTOP, Müge. Çokuluslu İşletmelerde Sermaye Yapısı ve İMKB de Bir Uygulama , Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2007

- CANBAŞ, Serpil. Küçük ve Orta Sanayi İşletmelerinin Finansal Sorunları ve Türkiye’de ve Avrupa’da Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerine Sağlanan Finansal Destekler, 3. Ulusal İşletmecilik Kongresi, Kapadokya, 1989
- CANBAŞ, Serpil. ; DOĞUKANLI, Hatice. Finansal Pazarlar, Beta Basım, Adana, 2001
- CANPOLAT, Tülay. Ticaretin Finansmanında Factoring ve Forfaiting, Türkiye Kalkınma Bankası Finansal Kiralama Müdürlüğü Basılmamış Etüd, Ankara, Ağustos 1990
- CATTERO, Bruno. Industrial Relations In Small and Medium-Sized Enterprises in Italy, Report to the Commissions of the European Communities, Industrial Relations in SMEs Final Report, Berlin, 1989
- CEYHAN , Haluk. XXXL. Yüzyıl Başları Sanayi Yapısı Ne olabilir, İKV Yayınları, İstanbul, 1991
- CEYLAN, Ali. İşletmelerde Finansal Yönetim, Ekin Kitabevi Yayınları , Bursa, 1995
- CEYLAN, Ali. İşletmelerde Finansal Yönetim, Ekin Kitabevi, Bursa, 2003
- CEYLAN, Ali. Küçük İşletmelerin Finansal Yönetimi ve Bursa Yöresinde Bir Uygulama, Bursa, 1982
- CEYLAN, Ali., KORKMAZ, Turhan. Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi, Bursa, 2000
- CIVAN, Mehmet., UĞURLU, Mustafa. Avrupa Birliğine Uyum Sürecinde KOBİ’ler, Gaziantep İli Örneği, 2005
- ÇAĞIL, Gülcan. Sermaye Maliyeti ve Optimal Sermaye Yapısı, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2001
- ÇAKÇI, Latif. Kar Ortaklığı Belgesi, Milliyet Gazetesi, 13 Mayıs 1982
- ÇAKICI, Cemal.ASLANOĞLU, Suphi. Excel ile Kar Dağıtım Tablosu Uygulaması , Vergi Dünyası, Sayı no: 235, Mart 2001
- ÇAKICI, Latif. Şirketler Muhasebesi Problemleri, Ankara Üniversitesi Basımevi, Ankara, 1986
- ÇELİK, Adnan., AKGEMCİ, Tahir. Girişimcilik Kültürü ve KOBİ’ler, Nobel Yayınları, Yayın No: 45, İstanbul, 1998
- ÇETİN, Canan. Yeniden Yapılanma, Girişimcilik Küçük ve Orta Boy İşletmeler ve Bunların Özendirilmesi, Der Yayınları İstanbul, 1996
- ÇETİNKAYA, Fehmi. Esnaf ve Küçük Sanayicilerin Sorunları ve Çözümleri, II. Türkiye İktisat Kongresi Sosyal Gelişme ve İstihdam Komisyonu Tebliği, Ankara, 1992
- ÇİLİNGİR, Canan. Küçük Ölçekli İmalat Sanayinde Girişimcilik Eğitimi: OSTİM Örneği, OSİAD Yayınları, Ankara, 1995
- ÇUHADAR, Melih. KOBİ Adını UFO Olsun, Hedef, İTKİB Yayını, Şubat, 1996
- DAĞLI, Hüseyin. Türkiye’de İmalatçı Firmaların Sermaye ve Yapılarını Belirleyen Etmenler, Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt: 12, Sayı: 1-2, Mayıs 1998

- DEMİRSOY, Yalçın. Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yedek Akçeler ve Kar Dağıtım Esasları, Vergi Dünyası, Sayı no: 116, Nisan 1991
- DEWHURST, Jim. Small Business and Entrepreneurship, McMillan Business, UK, 1996
- DİE, Genel Sanayi İşyerleri Sonucu Birinci Aşama Sonuçları, Türkiye Sonuçları, Ekim, 1994
- DİNÇER, Ömer.; ve ŞENCAN, Hüner. Orta Büyüklükteki İşletmeler ve Bürokrasi, Müsiad Yayınları, No: 1, İstanbul 1995
- DOĞAN, Fatmanur. Sermaye Şirketlerinde Kar Dağıtımı ve Kar Payının Vergilendirilmesi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2003
- DOMANIÇ, Hayri. Kıymetli Evrak Hukuku, İstanbul, 1975
- DUMAN, Ömer. Gelir Vergisi Tevkifatı (GVK 94/6-b), Vergi Dünyası, Sayı no: 248, Nisan 2002
- DURAND, David. The Cost of Debt. And Equity Funds for Business: Trends and Problems of Measurement, Conference On Research On Business Finance, New York National Bureau of Economic Research, 1952
- DURMUŞ, Ahmet.Hayri.;ARAT.Mehmet Emin. Mali Tabloları Tahlili, Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı,İstanbul, 2000
- DURUKAN, Mübeccel Banu. Hisse Senetleri İMKB’de İşlem Gören Firmaların Sermaye Yapısı Üzerine Bir Araştırma, 1990 -1995 , İMKB Dergisi, Cilt:1 No :3, 1997
- DURUKAN, Mübeccel Banu. İşletmelerde Sermaye Yapısını Etkileyen Faktörlerin Ampirik Olarak Saptanması, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, İzmir, 1997
- DÜĞER, İsmail Hakkı.; İktisada Giriş, Üniversite Kitabevi, Kütahya, 1994
- EKİNCİ, Mehmet Behzat. Türkiye’de KOBİ’lerin Kurumsal Gelişimi ve Finansal Sorunları,” ASKON araştırma Raporları : 5, Anadolu Aslanları İşadamları Derneği, İstanbul, 2003
- ENGİN, Yeşim. Anonim Şirketlerde Kar Payı Dağıtımı, Kocaeli Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İzmit , 2006
- ERARİ, Ferhat. Küreselleşme Sürecinde KOBİ’lerin Verimlilik Düzeyi ve Rekabet Gücü, Verimlilik Dergisi , Sayı:1, 2002
- ERCAN, Metin Kamil. Yöneticiler için Finansal Yönetim, MPM, Ankara, 1994
- ERCAN, Metin, BAN, Ünsal. Değere Dayalı İşletme Finansı Finansal Yönetim, Gazi Kitabevi, Ankara, 2005
- ERDEMOL, Haluk. Factoring, Akbank Ekonomi Yayınları, İstanbul, 1992
- ERDOĞAN, Muammer.; İşletme Finansmanı, Dicle Üniversitesi Diyarbakır MYO Yayını, No: 2, Diyarbakır, 1990

- ERİMEZ, Rüştü. Şirketlerde Kar Dağıtımı ve Yedek Akçeler, Tıpo Neşriyat ve Basımevi, İstanbul, 1972
- ERKOÇ, Selim. Kobilerin Büyüme Yönelimlerinin Büyüme Stratejileri Açısından Analizi ve Aydın Organize Sanayi Bölgesinde Bir Araştırma, Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Kütahya, 2006
- FERRI, Michael G. ; JONES, Wesley H. Determinants of Financial Structure: A New Methodological Approach, The Journal of Finance, Vol: 34, No: 3, 1979
- GERNİ, Cevat. Dış Ticaretin Finansmanı, T.O.B.B. Yayın No: 139/55 Ankara, 1990
- GELİR Vergisi Kanunu
- GÖNENÇ, Halit.; ARSLAN, Özgür. Türk Reel Sektör Firmalarının Sermaye Yapısına Dayalı Rekabet Gücü: Yurtiçi ve Uluslar arası Firmalar için Karşılaştırmalı bir Analiz, VII. Ulusal Finans Sempozyumu Bildiriler, Ekim 2003
- GRAHAM, John R. , HARVEY Campbell R. , VISKANTA, Tadas E. The Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence from the Field, The Journal of Financial Economics 60, 2001
- GÜCELİOĞLU, Ömer. Küçük Ölçekli İşletmelerin KOSGEB'den Beklentileri, Tes-Ar Yayınları, No:12 Ankara 1994
- GÜCENME, Ümit. Genel Muhasebe, Bursa Marmara Kitabevi, Bursa, 2002
- GÜLERDİ, Kemal. KOBİ'ler ve Finansal Hizmetler, Finans Klüp Konferanslar Dizisi, V, 25 Mayıs 2005
- GÜNEŞ, İsmail Hakkı. Kar Dağıtım Tablosu, Lebib Yalkın Mevzuatı Dergisi; Sayı no: 4, Nisan 2006
- GÜNGÖR, Ersin. KOBİ'lerde Teşvikler ve Örnek Uygulamalı KOBİ'lerin Aldıkları Teşvik Belgeli Krediler, Yüksek Lisans Tezi, Celal Bayar Üniversitesi, Sol.Bil.Enstitüsü, Manisa, 2003
- HARRIS, Milton. ; RAVİV, Arthur. The Theory of Capital Structure, The Journal of Finance 46, Mart 1991
- HOPPEL, Michael W. Current Innovative Models of SME Promotion in Europe , Leipzig, 2002
- HORNE, James. Van. The Function and Analysis of Capital Market, New Jersey, 1970
- ILDIR, Ali. Şirketler Muhasebesi, Bursa Paradigma Akademi Yayınevi, Bursa, 2003
- İGEME, 1997 Faaliyet Raporu, 1997
- İLKİN, Akın. Kalkınma ve Sanayi Ekonomisi, Yön Ajans, 5. Baskı, İstanbul, 1988
- İNAL, Zehra. Factoring Uygulamaları ve İşletmelerin Finansal Yapılarına Etkileri , İnönü Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Malatya, 2006
- İPEKGİL, Doğan Özlem. MARANGOZ, Mehmet. KOBİ'lerin Dış Pazarlara Açılmada Karşılaştıkları Sorunlar ve Çözüm Önerileri ve Bir Uygulama, 2004



- İSMAİLOĞLU, Hamdi. Küçük İşletmelerin Toplumsal Özellikleri ve Sorunları, Pazarlama Dünyası, 1992
- İSO, KOBİ'ler Araştırması, 2000
- JENSEN, Michael. , MECKLING, William. The Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics 3, 1976
- KARABULUT, Recep, ARMUTLU, M. Recep. Sermaye Piyasası (Kurumlar, Araçlar ve Analizler), Yayınlanmamış Ders Notları, Malatya, 1997
- KARALAR, Rıdvan. İşletme Temel Bilgiler İşlevler, ETAM Eskişehir, 1991
- KARAN, Mehmet Baha. Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi, Gazi Kitabevi, Ankara, 2001
- KARATAŞ , Süleyman. Sanayileşme Sürecinde Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler, Veli Yayınları, İstanbul, 1991
- KARYAĞDI, Nazmi. Kar Dağıtımı ve Vergilendirilmesi, İstanbul, 2002
- KARYAĞDI, Nazmi. Kar Dağıtımı, Maliye Hesap Uzmanları Derneği Yayınları, İstanbul, 1999
- KARYAĞDI, Nazmi. Kar Dağıtımı, Maliye Hesap Uzmanları Derneği Yayınları, İstanbul, 1999
- KAVAS, Alican. Marka Değeri Yarama, Pi Pazarlama ve İletişim Kültürü Dergisi", Cilt 3, 2004
- KAYA, Nihat. , PEÇEN, Ümit. Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler İçin Rekabet Stratejileri KOBİ'ler Büyük Firmalarla Nasıl Rekabet Edebilir?", İstanbul, 2000
- KENDİRLİ, Selçuk. Modern Finansman Tekniklerinden Factoring ve Türkiye'de Karşılaşılan Sorunlar, Yayınlanmamış Yüksek lisans Tezi, Malatya, 1997
- KILIÇ, Zülfikar. Türkiye'de Yeni Bir Finansman Yöntemi: Leasing, Hazine ve Dış Ticaret Dergisi, Sayı: 10, 1991
- KILIÇKAYA, Hüsametdin. İhracatın Finansmanında Genel Bir Yöntem: Forfaiting, Hazine ve Dış Ticaret Dergisi, Sayı: 1, 1991
- KIZILOT, Şükrü. ,EYÜPGİLLER, Saygın. Şirketler Muhasebesi Vergilendirilmesi Hukuku ve Mevzuatı, Yaklaşım Yayınları, Ankara, 1995
- KIZILOT, Şükrü. Kurumlar Vergisi Kanunu ve Uygulaması, Yaklaşım Yayınları, Ankara, 2000
- KOBİ Küçük ve Orta Ölçekli Sanayicinin Ek Kitabı 4-5-6, II. Kobi Zirvesi Sonuç Bildirgesi, İstanbul, 19-20 Aralık 2003
- KOBİ Küçük ve Orta Ölçekli Sanayicinin Ek Kitabı, 2003
- KOBİ Rehberi, 2002
- KOCAMAN, Ç. Berna. Yatırım Teorisinde Modern Gelişmeler, İMKB Araştırma Yayınları, No: 5, İstanbul, 1995

- KOÇEL, Tamer. İşletme Yöneticiliği: Yönetici Geliştirme , Organizasyon ve Davranışı, Beta Yayınevi, İstanbul, 1993
- KOLB, Robert W.; RODRIGUEZ, Ricardo J.; Çeviren: KARACAN, Ali İhsan. Finansal Yönetim”, SPK Yayınları, Yayın no: 35, Ankara, 1996
- KOSGEB Kuruluş Kanunu, 12.04.1990
- KOSGEB, 1993 Yılı Çalışma Programı, Ankara, Ocak 1993
- KOTAR, Erhan. Menkul Kıymetler Borsalarında Borsa Emirleri ve Muhasebesi, Eskişehir, 1971
- KURUMLAR Vergisi Kanunu
- KÜÇÜKÇİRKİN, Mehmet. Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Alternatif Finansman Yöntemleri, 2001 Türkiye İktisat Kongresi’nde Sunulmak Üzere Hazırlanmış Tebliğ, 5-8 Haziran 2001
- LAWRENCE, D. Shall., HALEY, W. Charles. Introduction to Financial Management, Sixth Edition, Mc. Graw Hill Inc., 1991
- LEVAK, San. Brezilya ve İtalya’da Finansal Kiralama, Finansal Kiralama Semineri, Türkiye Sınai Bankası, İstanbul, Aralık 1987
- MASULIS, Ronald.W. The Debt/Equity Choice”, Balinger Publishing Co., Cambridge, 1988
- MEDER, Hafize. Finansman Tekniklerinden Factoring ve Forfaiting, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Hacettepe Üniversitesi, Ankara, 1994
- MEIER, Max George. Yine Envanter, Dünya Gazetesi, 9 Şubat 1996
- METİN, Kazım. Kar dağıtımı ve Kar Dağıtım Tablosu, Vergi Dünyası, Sayı no: 175, Mart 1996
- MİLLER, Merton. H. Debt and Taxes ,The Journal of Finance, XXXII, Vol: 2, Mayıs 1977
- MODIGLIANI, Franco., MILLER, Merton. H. The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment” The American Economic Review, Volume XLVIII. Number: 3, Haziran 1985
- MOHAMAD, Hassan. Capital Structure in Large Malaysian Companies, Management International Review, Vol: 56, 1995
- MÜFTÜOĞLU, M. Tamer. İşletme İktisadı, Turhan Kitabevi, Ankara, 1989
- MÜFTÜOĞLU, M. Tamer. Türkiye’de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler, Sorunlar, Öneriler, S. Yayınları, Ankara, 1991
- MÜFTÜOĞLU, M. Tamer. Türkiye’de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler, EGS Bank Yayınları, İstanbul, 1997
- MÜFTÜOĞLU, Tamer. Türkiye’de Esnaf-Sanatkar ve Küçük İşletmeler Kesimine Yönelik Sosyal Güvenlik Sisteminin Değerlendirilmesi, TES-AR Yayınları, Türkiye Esnaf-Sanatkar ve Küçük Sanayi Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1993

- MÜFTÜOĞLU, Tamer. Türkiye de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler:Sorunlar ve Öneriler, Turhan Kitabevi, Ankara, 1998
- MÜSLÜMOV, Alövsat. 21 Yüzyılda Türkiye’de KOBİ’ler Sorunlar , Fırsatlar ve Çözüm Önerileri, Literatür Yayınları, İstanbul, 2002
- MYERS, James H., FORGY, Edward W. The Development of Numerical Credit Evaluation Systems, Journal of American Statistician, 2000
- MYERS, Stewart. The Determinants of Corporate Borsıraing, Journal of Financial Economics 5, 1977
- OECD. Small and Medium Sized Enterprises:Local Strength, Global Reach, Policy Brief, 2000
- OKTAV, Mete.; GÜNAL , Önce.; KAVAS , Alican.; TANYERİ , Mustafa. Orta ve Küçük Ölçekli İşletmelerde İhracata Yönelik Pazarlama Sorunları ve Çözüm Önerileri, TOBB Yayını Ankara, 1990
- ÖRTEN, Remzi. Yeni Finansal Araçlar ve Muhasebe Uygulamaları-VI, Maliye Postası, Yıl: 17, Sayı 365, Ankara, 15 Kasım 1995
- ÖZALP, Şan. Küçük İşletmeler, EİTİA Yayınları, Eskişehir, 1971
- ÖZDEMİR, Muharrem Finansal Yönetim, Gazi Kitabevi, Ankara, 1997
- ÖZDEMİR, Muharrem. Finansal Yönetim,Türkmen Yayınları, İstanbul, 1999
- ÖZGEN, Hüseyin., ve DOĞAN, Selen. Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Uluslar arası Pazarlara Açılmada Karşılaştıkları Yönetim Sorunları ve Çözüm Önerileri, KOSGEB Yayınları, Ankara 1997
- ÖZGENER, Şevki. Büyüme Sürecindeki KOBİ’lerin Yönetim ve Organizasyon Sorunları: Nevşehir Un Sanayi Örneği, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, S. 20 Kayseri, Ocak-Haziran 2003
- ÖZGENER, Şevki. Küresel Rekabet Ortamında Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Yeniden Yapılanması, Dış Ticaret Dergisi, Yıl 5, S. 17, Kayseri, 2000
- ÖZGÜL, Engin. Kobi’lerin Büyüme Stratejisi Alternatifi Olarak Özel Marka Uygulamalarının Dağıtım Kanalı İlişkisi Yaklaşımıyla Değerlendirilmesine Yönelik Bir Araştırma, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, İzmir, 2005
- ÖZKAZANÇ, Önder. Para ve Banka, Açıköğretim Yayınları, Eskişehir, 1988
- ÖZTAN, Fırat. Kıymetli Evrak Hukuku, Ankara, 1976
- PAMUKÇU, Celal. Sermaye Piyasası Kanunu ve İlgili Mevzuat Yönünden Halka Açık Anonim Ortaklıkların Tabi Oldukları Kar Dağıtım Esasları, Vergi Dünyası, Sayı no: 57, Mayıs 1986
- PARASIZ, İlker. Para Banka ve Finansal Piyasalar, Ezgi Kitabevi, Bursa, 1997
- PARASIZ,İlker., YILDIRIM, Kemal. Uluslararası Finansman, Bursa, 1994
- PEKİNER, Kamuran. Finansal Kiralama, Açık Oturum, Dünya Gazetesi, 27 Haziran 1985

- POROY, Reha., TEKİNALP, Ünal., ÇAMOĞLU, Ersin. Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, Beta Basım Yayın, İstanbul, 2003
- POZDENA, Randall Johnston. Tax Policy and Corporate Capital Structure, Economic Review, 1987
- RADOPLU, Gültekin., YÜKSEL, Ali Sait. Sermaye Piyasası, İstanbul, 1980
- RAJAN, Raghuram G.; ZINGALES, Luigi. What Do We Know About Capital Structure? Some Evidence from International Veri, The Journal of Finance Vol: I, No: 5 December 1995
- RESMÎ Gazeteler
- SAA-REQUEJO, Jesus. Financing Decisions: Lessons from the Spanish Experience, Journal of Financial Management, Vol: 25, 1996
- SABUNCUOĞLU, Zeyyat.;ve TOKOL, Tuncer, İşletme I-II, Rota Ofset, Bursa, 1991
- SARIASLAN, Halil. Türkiye Ekonomisinde Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler, İmalat Sanayi İşletmelerinde Sorunlar ve Yeni Stratejiler,TOBB Yayını, No: 309Ankara, 1996
- SARIASLAN, Halil. Yatırım Projelerinin Hazırlanması ve Değerlendirilmesi,Turhan Kitabevi, Ankara, 1989
- SARIASLAN, Halil. Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları; Çözüm İçin Finansal Paket Önerisi , TOBB Yayını, Ankara, 1994
- SARIASLAN, Halil. Türkiye Ekonomisinde Küçük ve Orta Ölçeli İşletmeler, İmalat Sanayi İşletmelerinde Sorunlar ve Yeni Stratejiler, TOBB Yayını, No: 309, Ankara, 1996
- SARIKAMIŞ, Cevat. Sermaye Pazarları, Alfa yayınları, İstanbul, 2000
- SAVAŞIR, Rebi. Türkiye ve Avrupa Birliği Ülkelerinde Küçük ve Orta Boyutlu İşletmeler Açısından İstihdam Politikaları, Kamu İş Sen.,Ankara, 1998
- SAVER, Ertan Ziver. Küçük Sanayi Politikaları ve Kriterleri, DPT 72, Ankara, 1968
- SEÇEN, Şinasi. İhracat Genel Müdürlüğü Tebliği, Sayı İHR-II.02/300, Tarih 16.07.1998
- SERMAYE Piyasası Kanunu
- SEVİM, Şerafettin. , ÇETİNOĞLU, Tansel. , KOÇ, Yasemin Deniz. Financing of Technological Innovations In Small And Medium Size Enterprises: Does European Union Create New Opportunities?, Dumlupınar University International Symposium On The Changes And Transformations In The Socio-Economic And Political Structure Of Turkey İçindeki The EU Negotiations , Kütahya , 2006
- SEVİM, Şerafettin. , KOÇ, Yasemin Deniz. Kobi'lerin Ar-Ge Faaliyetlerinin Finansmanı ve Fon Kullanımı:AB Süreci Yeni Fırsatlar Yaratıyor mu?, 3.Kobi'ler Verimlilik Kongresi , İstanbul , 2006

- SHAPIRO, C. Alan. "Multinational Financial Management", University of Southern California, 1998
- SOYDAN, Hakkı.,ILDIR, Ali. Şirketler Muhasebesi, Alfa Yayıncılık, Bursa, 2003
- SÖĞÜT, Mehmet. Avrupa Birliğinde Devlet Yardımları ve İmalat Sanayinde Uygulamaları,Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı, 2001
- STEINHOFF, Dan. Small Business Management Fundamentals, Mc Graw-Hill Book Company, New York, 1974
- STEINHOFF, Dan. ve BURGESS, John F. Small Business Management Fundamentals, McGraw-Hill, Sixth Edition, 1993
- SZONYI, Andrew J. Small Business Management Fundamental, 1991
- ŞAHİN, Cumhur. Alacakların Yönetiminde Factoring in Belirleyicileri ve Eskişehir deki KOBİ'lere Yönelik Bir Uygulama, Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Kütahya, 2006
- ŞENAY, Ertuğrul. Finansal Kiralama, Tarihsel ve Güncel Ekonomide Diyalog Dergisi, Sayı: 28-29 Aralık 1986-Ocak 1987
- ŞERBETÇİ, N. Derya. Bilgi Toplumuna Geçiş Sürecinin İşletme Yönetimi Üzerinde Yarattığı Etkiler, DPÜ SBE Dergisi, Kütahya, 2001
- TAGGART, Robert A. Taxes and Corporate Capital Structure in an Incomplete Market, The Journal of Finance, Vol: 35, No: 3, 1984
- TANER; Berna., POLAT, Lale. Sermaye Piyasası Faaliyet Alanı ve Menkul Kıymetler, İzmir, 1992
- TAŞKIN, Ercan, SEZİCİ Emre, OĞUZ Ahmet. Bilgiye Dayı Yönetim, DPÜ SBE DERGİSİ, S. 5, Kütahya, Haziran 2001
- TECER, Meral. İşletmelerde Sermaye Maliyeti, Ankara, 1980
- TEK, Ömer Baybars. Pazarlama İlkeleri Global Yönetimsel Yaklaşım Türkiye Uygulamaları, Beta Basım Yayın, İstanbul, Ocak 1999
- TEKİL, Fahiman. Şirketler Hukuku, İstanbul, 1981
- TEKİN, Mahmut. Girişimcilik ve Küçük İşletme Yöneticiliği, 4.Baskı Ankara, 2004
- TEKİNALP, Ünal. Hukuki Yönden Finansal Kiralama Kanunu, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası, Finansal Kiralama Semineri, İstanbul, 5-6 Aralık 1989
- TEKİNALP, Ünal. Yeni Sermaye Piyasası Konulu Seminer, E.İ.T.İ.A. Eskişehir, 9 Nisan 1982
- TENKER, Nejat.,AKDOĞAN, Nalan. Finansal Tabloları ve Mali Analiz Teknikleri, Gazi Büro Kitabevi, Ankara, 1998
- THOMAS, Lyn C. , EDELMAN, David B., CROOK, Jonathan, N. Credit Scoring and Its Applications, Society for Industrial and Applied Mathematics, Philadehphia, 2002

- TITMAN, Sheridan.; WESLESS, Roberto. The Determinants of Capital Structure Choice, The Journal of Finance, Vol: 43, No: 1, 1988
- TOPAL, Yusuf. İMKB ye Kayıtlı İşletmelerin Sermaye Yapıları ve Finansal Kaldıraç Oranlarının Karlılıklarına Etkisi, Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi, 2006
- TOSUN , Kemal. Yönetim ve İşletme Politikası, İ.Ü. İşletme Fakültesi Yayınları, Yayın No: 232, İstanbul, 1990
- TOSYÖV, KOBİ'lerin Türkiye'nin Sigortasıdır" Broşür, Aralık, 1988
- TUNCER, Selahattin. Kar Dağıtımını Stopaj ve Yakın Geleceği, Lebib Yalkın Mevzuat Dergisi, Sayı no: 114, Haziran 2002
- TÜRKO, Metin R. Finansal Yönetim, Alfa: Yayın No: 536. İşl. Muh. Fin. Dizi No: 66, Erzurum, 1994
- TÜRK Ticaret Kanunu
- UYSAL, Ertuğrul Umut. Gelişmekte Olan Hisse Senedi Piyasaları ve Şirketlerin Finansman Süreçlerine Etkileri, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2001
- ÜÇOK, Tengiz. Yönetim İlkeleri, Gazi Büro Kitabevi, Ankara, 1993
- ÜRETEN, Aykan. ; ERCAN, Metin Kamil. Firma Değerinin Tespiti ve Yönetimi, Gazi Kitabevi, Ankara, 2000
- YALKIN, Yüksel. Şirketler Muhasebesi, Turhan Kitabevi, Ankara, 2002
- YENER, Ahmet Levent. Türk Firmalarının Sermaye Yapısını Etkileyen Faktörler" Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, Ankara, 1993
- YENİCE, Sedat. Sermaye Yapısının Firmanın Verimliliği ile Cari Değeri Üzerine Etkisi ve İMKB'de Test Edilmesi, Gazi üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2001
- YÖRÜK, Nevin. , BAN, Ünsal. KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Finansman Sorunlarının Kaynaklarının Belirlenmesine Yönelik Uygulama, Gazi Kitabevi, Ankara, 2003
- YÖRÜK, Nevin., BAN, Ünsal. KOBİ'lerin Finansman Sorunları ve Finansman Sorunlarının Kaynaklarının Belirlenmesine Yönelik Uygulama, Gazi Kitabevi, Ankara, Nisan 2003
- YÜCEL, Tülay. Finansal Başarısızlık Durumunda Sermaye Yapısı ve Firmaların Aldıkları Tavırlar, İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, Yıl: 16, Sayı: 184, Temmuz 2001
- YÜKÇÜ, Süleyman., TÜKENMEZ, Mine. Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği'ne Göre Finansal Yönetim, İzmir, 1999
- YÜKSEL, Ali Sait. Para Bulma ve Yatırım, İşletmelerde Sermaye Yönetimi, Ar Basım, İstanbul, 1982

## **İnternet Kaynakları**

<http://www.dtm.gov.tr/ihr/dvyardim/Pazar.htm>

[http://www.igeme.org.tr/tur/mevzuat/devlet\\_yard.pdf](http://www.igeme.org.tr/tur/mevzuat/devlet_yard.pdf)

[http://www.kosgeb.gov.tr/destek/kobitanim/Kobi Tanimi Yonetmeliği.doc](http://www.kosgeb.gov.tr/destek/kobitanim/Kobi_Tanimi_Yonetmeliği.doc)

<http://www.9da9.com/detay.php?hng=494>

[http://www.eximbank.gov.tr/html\\_files/siteharitasi.html](http://www.eximbank.gov.tr/html_files/siteharitasi.html)

<http://www.halkbank.com.tr>

<http://www.kobifinans.com.tr/article/articleview>

<http://www.kosgeb.gov.tr>

<http://www.fuarplus.com/index.php?/tr/documantasyon/2669>

<http://www.smba.go.kr/english/12.10.2007>

<http://www.tobb.org.tr/tobbhakkinda/amaci.php>

[www.akdeniz.edu.tr/iletisim/gazete/medya](http://www.akdeniz.edu.tr/iletisim/gazete/medya)

[www.dersmuhasebe.gen.tr/index.php/limited/ltkz](http://www.dersmuhasebe.gen.tr/index.php/limited/ltkz)

[www.igeme.org.tr/tur/sdts/sdts1.htm](http://www.igeme.org.tr/tur/sdts/sdts1.htm)

[www.kobiline.com](http://www.kobiline.com)

[www.meksa.org.tr](http://www.meksa.org.tr)

## **EKLER**

### **EK 1. ANKET**

Değerli katılımcı ;

Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsünde yapılmakta olan bir doktora çalışması için sizlerin çok değerli desteğinize ihtiyacımız var. Doktora tezimiz Türkiye de KOBİ'lerin kullanmış oldukları finansman olanaklarının KOBİ'lerin finansman yapısına olan etkilerini incelemeyi amaçlamaktadır. Bu çerçevede değerli görüşleriniz çalışmamızı yönlendirmekte büyük katkıda bulunacaktır.

Vaktinizi ayırıp ekte yer alan anket formunu doldurabilirseniz müteşekkir kalırız.

Anket sonuçları kişi ya da şirket bazında değil tüm katılımcıların ortak iradesi olarak değerlendirilecektir. Bu nedenle hiçbir şekilde isminizi yada çalıştığınız şirketi belirtmenize gerek bulunmamaktadır.

Çalışmaya sağladığımız katkıdan dolayı şimdiden teşekkür ederim.

Saygılarımla  
Mustafa YURTTADUR

1. Eğitim durumunuz ?

İlkokul

Ortaokul

Lise

Yüksekokul

Lisans

Yüksek lisans



2. İşletmedeki statünüz ?

- İşletme sahibi
- Üst düzey yönetici
- İhracat departmanı sorumlusu
- Pazarlama departmanı sorumlusu
- Hiçbiri

3. İşletmenizin faaliyet konusu ?

- İmalat
- Ticaret
- Hizmet
- Distribütörlük
- Hiçbiri

4. İşletmeniz hangi sektörde faaliyet gösteriyor ?

- Gıda
- Ambalaj
- Tekstil
- Otomotiv
- Teknoloji – Bilişim – İletişim
- İnşaat
- Hizmet
- Demir çelik
- Petrokimya
- Hiçbiri

5. İşletmenizin hukuki statüsü ?

- Kollektif Şirket
- Adi Komandit Şirket
- Limited Şirket
- Hisseli Komandit Şirket
- Anonim Şirket

6. İşletmenizin yaşı ?

- 0 – 5 yıl
- 6 – 10 yıl
- 11 – 15 yıl
- 16 – 20 yıl
- 21 yıl ve üzeri

7. İşletmenizin ihracat / ithalat faaliyet var mı? ( cevabınız hayır ise 9. soruya geçiniz )

- Evet
- Hayır

8. Hangi pazara ihracat yapmaktasınız ?

- AB Pazarı
- Asya Pazarı
- Amerika Kıtası Pazarı
- Türk Cumhuriyetleri Pazarı
- Uzakdoğu Pazarı

9. İşletmenizde Ar-Ge çalışması yapıyor musunuz ?

Evet

Hayır

10. İşletmenizin sermayesi ne kadardır ?

0 – 2.500.000 TL

2.500.001 – 5.000.000 TL

5.000.001 – 10.000.000 TL

10.000.001 – 20.000.000 TL

20.000.001 TL ve üzeri

11. Toplam yıllık cironuz ?

0 – 5.000.000 TL

5.000.001 – 10.000.000 TL

10.000.001 – 20.000.000 TL

20.000.001 – 40.000.000 TL

40.000.001 TL ve üzeri

12. Makine – bina – tesis ve cihazlarınızın yaklaşık değeri ?

0 – 5.000.000 TL

5.000.001 – 10.000.000 TL

10.000.001 – 15.000.000 TL

15.000.001 – 20.000.000 TL

20.000.001 TL ve üzeri

13. Üretim kapasiteniz sizce yeterli mi ?

Evet

Hayır

14. İşletmenizin 2008 yılı ortalama kapasite kullanım oranı ?

% 0 - % 20

% 21 - % 40

% 41 - % 60

% 61 - % 80

% 81 - % 100

15. Eğer düşük ve orta kapasitede çalışıyorsanız bunun nedeni nedir ?

Pazarlama yetersizliği

Finansal problemler

Maliyete dayalı uygun fiyatlama yapılamaması

Ürünlerin kalitesindeki problemler

Teknolojik yetersizlik

16. İşletmenizin genelde karşılaştığı sorunu belirtiniz ?

Üretim ve/veya hizmet

Pazarlama

Ar-ge

Finansman

Bürokrasi

17. İşletmenizdeki finansal sorunun kaynağı nedir ?

- Maliyetlerin yüksekliği
- Alacak tahsilatında gecikmeler
- Özkaynak yetersizliği
- Satışların düşüklüğü ve/veya dalgalı olması
- Kredi faiz oranlarının yüksekliği
- Kredi imkanlarının sınırlı olması

18. Kısa süreli finansman sorunlarıyla ilgili olarak işletmeniz açısından aşağıdaki seçeneklerden hangisi önemlidir ?

- Yetersiz işletme sermayesi
- İşletme kredisi temininde güçlükler
- Kredi maliyetlerinin yüksek olması
- Dış piyasaların durumu
- Piyasadan tahsilatta karşılaşılan güçlükler

19. Uzun süreli finansman sorunlarıyla ilgili olarak işletmeniz açısından aşağıdaki seçeneklerden hangisi önemlidir ?

- Yetersiz özsermaye
- Yatırım kredisi teminindeki güçlükler
- Yatırım kredilerinin pahalılığı
- Sermaye yapısının kısa süreli yoğunluğu
- Ekonomik istikrarsızlık ve güvensizlik

20. Finansman ihtiyacınız sebebi aşağıdakilerden hangisidir ?

- Kredi bulamamak
- Kredi maliyetinin yüksekliği
- Özkaynak yetersizliği
- Artan faaliyet karşısında işletme sermayesi yetersizliği
- Yapılması planlanmış yatırımlar
- Vadeli satışlar
- Sürekli fiyat artışı

21. Finansman olanaklarından yararlanma amacınızı belirtiniz ?

- Vergi avantajı
- Yenileme
- Teknolojiye uyum sağlamak
- Yeni tesis kurmak
- Yabancı kaynak ihtiyacını azaltmak

22. Yeni alternatif finansman araçları olarak aşağıdakilerden hangisi ile ilgileniyorsunuz ?

- Factoring
- Leasing
- Forfaiting
- Vadeli işlemler
- Hiçbiri

23. Yatırım yapmadan önce kullanacağınız finansal enstrümanı seçmenizde aşağıdakilerden hangisi etkili olur ?

- Maliyet düşüklüğü
- Vadesi
- Zaman ( enstrümanın elimize likit olarak geçme süresi )
- Prestij
- Enstrümanın alınacağı kurum türü

24. Yatırımlarınızı aşağıdaki finansman araçlarından hangisi ile finanse edersiniz ?

- Ticari (Satıcı) Krediler
- Banka Kredileri
- Finansman Bonoları
- Factoring
- Orta Süreli Krediler
- Makine ve Tesislerin Finansmanı
- Leasing
- Forfaiting
- Tahviller ve Hisse Senedi İhracı
- Uzun Vadeli Banka Kredileri

25. Yatırımlarınızda en fazla kullandığımız finansman olanağını belirtiniz ?

- Özkaynak
- Ticari (Satıcı) Krediler
- Banka Kredileri
- Finansman Bonoları
- Factoring
- Orta Süreli Krediler
- Makine ve Tesislerin Finansmanı
- Leasing
- Forfaiting
- Tahviller ve Hisse Senedi İhracı
- Uzun Vadeli Banka Kredileri

26. Yatırımlarınızın finansmanında özkaynak oranı ?

- 0 % – 20 %
- 20 % – 40 %
- 40 % – 60 %
- 60 % – 80 %
- 80 % – 100 %



27. İşletmenizde hangi tür kredileri kullanırsınız ?

- Ticari (Satıcı) Krediler
- Banka Kredileri
- Orta Süreli Krediler
- Eximbank Kredileri
- Uzun Vadeli Banka Kredileri
- Hiçbiri

28. Kullandığınız kredilerin kaynağı aşağıdakilerden hangisidir ?

- Bankalar
- Banka dışı para piyasası
- Sermaye piyasası
- Factoring şirketleri
- Leasing şirketleri
- Hiçbiri

29. İşletmenizde kullandığınız kredilerin yıllık limiti ne kadardır ?

- 0 – 1.000.000 TL
- 1.000.001 – 2.500.000 TL
- 2.500.001 – 5.000.000 TL
- 5.000.001 – 10.000.000 TL
- 10.000.001 – 20.000.000 TL
- 20.000.001 TL üzeri

30. Kullandığınız kredilerin ortalama vadesi ?

- 0 – 12 ay
- 12 – 24 ay
- 24 – 36 ay
- 36 – 48 ay
- 48 aydan daha fazla

31. Banka kredisi kullanırken en fazla karşınıza çıkan problem nedir ?

- Kredi talebimizin dikkate alınmaması
- Kredi tahsisinin uzun zaman alması
- Kredi almada teminat güçlüğü
- Prosedürlerin fazla olması
- Faiz dışı kesintilerin fazla olması

32. Kredi maliyetlerinin yüksekliği karşısında işletmenizin tutumu ne olur ?

- Yatırım projeleri ertelenir
- Stoklar azaltılır
- Özkaynak artırılır
- Kapasite düşürülür
- Personel azaltılır

33. İşletmenizde kredi kullanılmamasının nedeni ?

- Öz sermayemiz yeterlidir
- Borçlanma maliyetleri yüksek
- Teminat gösterme zorluğu
- Geri ödeme süresinin kısa olması
- Ülkemizde kredi veren kurumlara güvenmeme

34. Yabancı kaynaklarla finanse ettiğiniz bir yatırım sonucunda özkaynak yapınızda hangi değişim oldu ?

- Özkaynak yapısı değişmedi
- Özkaynak yapısı güçlendi
- Özkaynak yapısı zayıfladı

35. Yabancı kaynaklarla finanse ettiğiniz bir yatırım sonucunda finansman yapınızda hangi değişim oldu ?

- Finansman yapımız değişmedi
- Finansman yapımız güçlendi
- Finansman yapımız zayıfladı

36. İşletmenizin çalışma sermayesinin finansmanında aşağıdaki kaynaklardan hangisini kullanıyorsunuz ?

- Banka kredisi
- Ticari kredi
- Yeni ortak alınması
- Sermaye artışı
- Factoring
- Diğer grup şirketlerinden

37. İşletmenizin finansman sorunlarının çözümünde aşağıdaki alternatiflerden hangisini tercih edersiniz ?

- Uzun vadeli ve ucuz kredi sağlanması
- İşletmenin sermaye piyasası düzenlemelerinden faydalanması
- KOBİ'lerin gelişimi için yeni teşvikler oluşturulması
- Kredi teminatlarının en aza indirilmesi
- Banka dışı finans kuruluşlarının daha aktif rol alması

38. Yatırım kararlarında genel tercihiniz aşağıdakilerden hangisine öncelik verir ?

- Yatırım veriminin artırılması
- Sermaye maliyetinin azaltılması
- Yatırım ölçeğinin değiştirilmesi
- Borç / Özkaynak ( Kaldıraç Oranı ) nin artırılması

39. İşletme faaliyetlerinizin belirlenmesinde aşağıdaki faktörlerden hangisi önemlidir ?

- Ortakların sermaye paylarını artırmaya öncelik vermek
- Bankalarla kredi ilişkilerine önem vermek
- Yurtdışı fonlardan yararlanmak
- Döviz kredileri kullanmak
- Grup firmalarının desteğinden faydalanmak
- Satıcı finansmanından yararlanmak

40. Şirketinizin oto finansman politikası nasıl yapılandırılıyor ?

- Hissedarlara düzenli kar payı dağıtmak
- Hissedarlardan faaliyetlerle orantılı ek sermaye koymalarını talep etmek
- Verimli yatırımlar durumunda karları alıkoymak
- Alternatif karlılık oranlarına göre kar dağıtım kararı almak
- Karları sürekli şirket bünyesinde tutarak sermaye yapısını güçlendirmek

## **EK 2. FREKANS**

## Frekanslar

### Notlar

Çıktı zamanı		28.Nis.2009 12:59:42
Görüşler		
Girdi	Veri	C:\Users\pc-11\Desktop\mustafa.sav
	Aktif veri seti	Veri seti0
	Ayrıştırma	<none>
	Ağırlık	<none>
	Bölünmüş dosya	<none>
	Çalışan veri dosyasındaki satır sayısı	34
Elde tutulan eksik değer	Eksik tanımı	Tanımlanmış kullanıcının eksik değerleri eksik olarak gösterilenlerdir.
	Kullanılan olaylar	İstatistikler geçerli bilgilerle tüm olaylar üzerine temellendirilmiştir.
Sözdizimi		FREKANS DEĞERLERİ=VAR00001 VAR00002 VAR00003 VAR00004 VAR00005 VAR00006 VAR00007 VAR00008 VAR00010 VAR00011 VAR00009 VAR00012 VAR00013 VAR00014 VAR00015 VAR00016 VAR00017 VAR00018 VAR00019 VAR00020 VAR00021 VAR00022 VAR00023 VAR00024 VAR00025 VAR00026 VAR00027 VAR00028 VAR00029 VAR00030 VAR00031 VAR00032 VAR00033 VAR00034 VAR00035 VAR00036 VAR00037 VAR00038 VAR00039 VAR00040 /İSTATİSTİKLER=MİNİMUM MAKSİMUM MEAN MEDIAN MODE /KOMUT=ANALİZ.
Kaynaklar	Analizi gerçekleştirme zamanı	00:00:00,032
	Geçen zaman	00:00:00,016

[Veri seti0] C:\Users\pc-11\Desktop\mustafa.sav

Özleşme Faaliyetlerinin Belirlenmesinde Önem	3	4	0	4,71
Yatırım Kararlarında Öncelik	3	4	0	
Finansman Sorunlarının Çözümü	3	4	0	
Çalışma Sermayesi Finansmanı Kaynağı	3	4	0	
Finansman Yapısındaki Değişim	3	4	0	
Özkaynak Yapısındaki Değişim	3	4	0	
Kredi Kullanılmamasının Nedeni	3	4	0	
Kredi Maliyetlerinin Yükselişi	3	4	0	
Banka Kredisi Kullanırken Problem	3	4	0	
Kredilerin Ortalama Vadesi	3	4	0	
Kredilerin Yıllık Limiti	3	4	0	
Kullanılan Kredilerin Kaynağı	3	4	0	
Kullanılan Kredi Türü	3	4	0	
Finansmanda Özkaynak Oranı	3	4	0	
En Fazla Kullanılan Finansman	3	4	0	
Yatırım Finansman Aracı	3	4	0	
Finansal Enstrümanı Seçmede	3	4	0	
Alternatif Finansman Araçları	3	4	0	
Finansman Olanakları	3	4	0	
Finansman İhtiyacı Sebebi	3	4	0	
Uzun Süreli Finansman Sorunu	3	4	0	
Kısa Süreli Finansman Sorunu	3	4	0	
Finansal Sorun Kaynağı	3	4	0	
Genel Sorun	3	4	0	
Düşük Kapasite Sebebi	3	4	0	
Kapasite Kullanım Oranı	3	4	0	
Üretim Kapasitesi	3	4	0	
MBTC Değeri	3	4	0	
Ar-Ge	3	4	0	
Ciro	3	4	0	
Sermaye	3	4	0	
İhracat Pazarı	3	4	0	
İhracat / İthalat	3	4	0	
Yaş	3	4	0	
Hukuki Statü	3	4	0	3,29
Sektör	3	4	0	
Faaliyet	3	4	0	
Statü	3	4	0	
Eğitim	3	4	0	
	3	4	0	





**Faaliyet**

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli imalat	19	55,9	55,9	55,9
ticaret	7	20,6	20,6	76,5
hizmet	5	14,7	14,7	91,2
distribütörlük	1	2,9	2,9	94,1
hiçbiri	2	5,9	5,9	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

**Sektör**

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli gıda	7	20,6	20,6	20,6
ambalaj	6	17,6	17,6	38,2
tekstil	5	14,7	14,7	52,9
otomotiv	1	2,9	2,9	55,9
teknoloji-bilişim-iletişim	1	2,9	2,9	58,8
inşaat	3	8,8	8,8	67,6
hizmet	3	8,8	8,8	76,5
demir çelik	1	2,9	2,9	79,4
hiçbiri	7	20,6	20,6	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Hukuki Statü

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli adi komandit şirket	7	20,6	20,6	20,6
limited şirket	17	50,0	50,0	70,6
hisseli komandit şirket	3	8,8	8,8	79,4
anonim şirket	7	20,6	20,6	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Yaş

	Frekans	%	Geçerli	Birikmiş %
Geçerli 0 - 5 yıl	1	2,9	2,9	2,9
6 - 10 yıl	8	23,5	23,5	26,5
11 - 15 yıl	4	11,8	11,8	38,2
16 - 20 yıl	2	5,9	5,9	44,1
21 yıl ve üzeri	19	55,9	55,9	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### İhracat / İthalat

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli evet	21	61,8	61,8	61,8
hayır	13	38,2	38,2	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### İhracat Pazarı

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli İhracat Yok	13	38,2	38,2	38,2
AB Pazarı	15	44,1	44,1	82,4
Asya Pazarı	2	5,9	5,9	88,2
Türk Cumhuriyetleri Pazarı	4	11,8	11,8	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Sermaye

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli 0 - 2500000 TL	11	32,4	32,4	32,4
2500001 - 5000000 TL	12	35,3	35,3	67,6
5000001 - 10000000 TL	2	5,9	5,9	73,5
10000001 - 20000000 TL	3	8,8	8,8	82,4
20000001 TL ve üzeri	6	17,6	17,6	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Ciro

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli 0 - 5000000 TL	10	29,4	29,4	29,4
5000001 - 10000000 TL	4	11,8	11,8	41,2
10000001 - 20000000 TL	6	17,6	17,6	58,8
20000001 - 40000000 TL	3	8,8	8,8	67,6
40000001 TL ve üzeri	11	32,4	32,4	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

**Ar-Ge**

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli evet	16	47,1	47,1	47,1
hayır	18	52,9	52,9	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

**MBTC Değeri**

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli 0 - 5000000 TL	11	32,4	32,4	32,4
5000001 - 10000000 TL	6	17,6	17,6	50,0
10000001 - 15000000 TL	1	2,9	2,9	52,9
15000001 - 20000000 TL	4	11,8	11,8	64,7
20000001 TL ve üzeri	12	35,3	35,3	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

**Üretim Kapasitesi**

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli	3	8,8	8,8	8,8
evet	18	52,9	52,9	61,8
hayır	13	38,2	38,2	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Kapasite Kullanım Oranı

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli % 21 - % 40	3	8,8	8,8	8,8
% 41 - % 60	9	26,5	26,5	35,3
% 61 - % 80	15	44,1	44,1	79,4
% 81 - % 100	7	20,6	20,6	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Düşük Kapasite Sebebi

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli pazarlama yetersizliği	12	35,3	35,3	35,3
finansal problemler	5	14,7	14,7	50,0
maliyete dayalı uygun fiyatlamaması	11	32,4	32,4	82,4
teknolojik yetersizlik	6	17,6	17,6	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Genel Sorun

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli üretim ve/veya hizmet	5	14,7	14,7	14,7
pazarlama	13	38,2	38,2	52,9
ar-ge	1	2,9	2,9	55,9
finansman	6	17,6	17,6	73,5
bürokrasi	9	26,5	26,5	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Finansal Sorun Kaynağı

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli maliyetlerin yüksekliği	4	11,8	11,8	11,8
alacak tahsilatında gecikmeler	19	55,9	55,9	67,6
özkaynak yetersizliği	1	2,9	2,9	70,6
satışların düşüklüğü ve/veya dalgalı olması	6	17,6	17,6	88,2
kredi faiz oranlarının yüksekliği	1	2,9	2,9	91,2
kredi imkanlarının sınırlı olması	3	8,8	8,8	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Kısa Süreli Finansman Sorunu

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli yetersiz işletme sermayesi	2	5,9	5,9	5,9
işletme kredisi temininde güçlükler	2	5,9	5,9	11,8
kredi maliyetlerinin yüksek olması	5	14,7	14,7	26,5
dış piyasaların durumu	4	11,8	11,8	38,2
piyasadan tahsilatta karşılaşılan güçlükler	21	61,8	61,8	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Uzun Süreli Finansman Sorunu

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli yetersiz özsermaye	3	8,8	8,8	8,8
yatırım kredisi teminindeki güçlükler	1	2,9	2,9	11,8
yatırım kredilerinin pahalılığı	2	5,9	5,9	17,6
sermaye yapısının kısa süreli yoğunluğu	4	11,8	11,8	29,4
ekonomik istikrarsızlık ve güvensizlik	24	70,6	70,6	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Finansman İhtiyacı Sebebi

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli kredi bulamamak	2	5,9	5,9	5,9
kredi maliyetlerinin yüksekliği	1	2,9	2,9	8,8
öz kaynak yetersizliği	1	2,9	2,9	11,8
artan faaliyet karşısında işletme sermayesi yetersizliği	6	17,6	17,6	29,4
yapılması planlanmış yatırımlar	4	11,8	11,8	41,2
vadeli satışlar	16	47,1	47,1	88,2
sürekli fiyat artışı	4	11,8	11,8	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Finansman Olanakları

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli vergi avantajı	4	11,8	11,8	11,8
yenileme	9	26,5	26,5	38,2
teknolojiye uyum sağlamak	11	32,4	32,4	70,6
yeni tesis kurmak	5	14,7	14,7	85,3
yabancı kaynak ihtiyacını azaltmak	5	14,7	14,7	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Alternatif Finansman Araçları

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli factoring	4	11,8	11,8	11,8
leasing	8	23,5	23,5	35,3
vadeli işlemler	2	5,9	5,9	41,2
hiçbiri	20	58,8	58,8	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Finansal Enstrümanı Seçmede Etkili Faktör

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli maliyet düşüklüğü	15	44,1	44,1	44,1
vadesi	13	38,2	38,2	82,4
zaman (enstrümanın elimize likit olarak geçme süresi)	3	8,8	8,8	91,2
prestij	1	2,9	2,9	94,1
enstrümanın alınacağı kurum türü	2	5,9	5,9	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	



**Yatırım Finansman Aracı**

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli ticari(satıcı)krediler	6	17,6	17,6	17,6
uzun vadeli banka kredileri	2	5,9	5,9	23,5
banka kredileri	15	44,1	44,1	67,6
orta süreli krediler	3	8,8	8,8	76,5
makine ve tesislerin finansmanı	4	11,8	11,8	88,2
leasing	3	8,8	8,8	97,1
forfaiting	1	2,9	2,9	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

**En Fazla Kullanılan Finansman**

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli özkaynak	12	35,3	35,3	35,3
tahviller ve hisse senedi ihracı	1	2,9	2,9	38,2
ticari (satıcı) krediler	4	11,8	11,8	50,0
banka kredileri	11	32,4	32,4	82,4
orta süreli krediler	2	5,9	5,9	88,2
makine ve tesislerin finansmanı	1	2,9	2,9	91,2
leasing	2	5,9	5,9	97,1
forfaiting	1	2,9	2,9	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Finansmanda Özkaynak Oranı

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli % 0 - % 20	3	8,8	8,8	8,8
% 20 - % 40	4	11,8	11,8	20,6
% 40 - % 60	9	26,5	26,5	47,1
% 60 - % 80	9	26,5	26,5	73,5
% 80 - % 100	9	26,5	26,5	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Kullanılan Kredi Türü

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli ticari (satıcı) krediler	6	17,6	17,6	17,6
banka kredileri	13	38,2	38,2	55,9
orta süreli krediler	4	11,8	11,8	67,6
uzun vadeli banka kredileri	2	5,9	5,9	73,5
hiçbiri	9	26,5	26,5	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Kullanılan Kredilerin Kaynağı

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli bankalar	19	55,9	55,9	55,9
banka dışı para piyasası	1	2,9	2,9	58,8
sermaye piyasası	1	2,9	2,9	61,8
factoring şirketleri	1	2,9	2,9	64,7
leasing şirketleri	1	2,9	2,9	67,6
hiçbiri	11	32,4	32,4	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Kredilerin Yıllık Limiti

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli 0 - 1000000 TL	19	55,9	55,9	55,9
1000001 - 2500000 TL	8	23,5	23,5	79,4
5000001 - 10000000 TL	2	5,9	5,9	85,3
10000001 - 20000000 TL	1	2,9	2,9	88,2
20000001 TL ve üzeri	4	11,8	11,8	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Kredilerin Ortalama Vadesi

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli 0 - 12 ay	21	61,8	61,8	61,8
12 - 24 ay	4	11,8	11,8	73,5
24 - 36 ay	7	20,6	20,6	94,1
36 - 48 ay	1	2,9	2,9	97,1
48 aydan daha fazla	1	2,9	2,9	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Banka Kredisi Kullanırken Problem

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli kredi talebimizin dikkate alınmaması	1	2,9	2,9	2,9
kredi tahsisinin uzun zaman alması	3	8,8	8,8	11,8
kredi almada teminat güçlüğü	6	17,6	17,6	29,4
prosedürlerin fazla olması	13	38,2	38,2	67,6
faiz dışı kesintilerin fazla olması	11	32,4	32,4	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Kredi Maliyetlerinin Yüksekliği

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli yatırım projeleri ertelenir	16	47,1	47,1	47,1
stoklar azaltılır	4	11,8	11,8	58,8
özkaynak artırılır	9	26,5	26,5	85,3
kapasite düşürülür	4	11,8	11,8	97,1
personel azaltılır	1	2,9	2,9	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Kredi Kullanılmamasının Nedeni

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli öz sermayemiz yeterlidir	15	44,1	44,1	44,1
borçlanma maliyetleri yüksek	4	11,8	11,8	55,9
teminat gösterme zorluğu	10	29,4	29,4	85,3
geri ödeme süresinin kısa olması	3	8,8	8,8	94,1
ülkemizde kredi veren kurumlara güvenmeme	2	5,9	5,9	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Özkaynak Yapısındaki Değişim

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli özkaynak yapısı değişmedi	14	41,2	41,2	41,2
özkaynak yapısı güçlendi	14	41,2	41,2	82,4
özkaynak yapısı zayıfladı	6	17,6	17,6	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Finansman Yapısındaki Değişim

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli finansman yapımız değişmedi	10	29,4	29,4	29,4
finansman yapımız güçlendi	20	58,8	58,8	88,2
finansman yapımız zayıfladı	4	11,8	11,8	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Çalışma Sermayesi Finansmanı Kaynağı

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli banka kredisi	11	32,4	32,4	32,4
ticari kredi	8	23,5	23,5	55,9
yeni ortak alınması	2	5,9	5,9	61,8
sermaye artışı	10	29,4	29,4	91,2
factoring	1	2,9	2,9	94,1
diğer grup şirketlerinden	2	5,9	5,9	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Finansman Sorunlarının Çözümü

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli uzun vadeli ve ucuz kredi sağlanması	20	58,8	58,8	58,8
işletmenin sermaye piyasası düzenlemelerinden faydalanması	2	5,9	5,9	64,7
KOBİ'lerin gelişimi için yeni teşvikler oluşturulması	8	23,5	23,5	88,2
kredi teminatlarının en aza indirilmesi	3	8,8	8,8	97,1
banka dışı finans kuruluşlarının daha aktif rol alması	1	2,9	2,9	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Yatırım Kararlarında Öncelik

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli yatırım veriminin artırılması	20	58,8	58,8	58,8
sermaye maliyetinin azaltılması	8	23,5	23,5	82,4
yatırım ölçeğinin değiştirilmesi	1	2,9	2,9	85,3
borç / özkaynak (kaldıraç oranı) nın artırılması	5	14,7	14,7	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### İşletme Faaliyetlerinin Belirlenmesinde Önem

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli ortakların sermaye paylarını artırmasına öncelik vermek	6	17,6	17,6	17,6
bankalarla kredi ilişkilerine önem vermek	6	17,6	17,6	35,3
yurtdışı fonlardan yararlanmak	4	11,8	11,8	47,1
döviz kredileri kullanmak	1	2,9	2,9	50,0
satıcı finansmanından yararlanmak	17	50,0	50,0	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### Oto Finansman Politikası Yapılandırılması

	Frekans	%	Geçerli %	Birikmiş %
Geçerli hissedarlara düzenli kar payı dağıtmak	6	17,6	17,6	17,6
verimli yatırımlar durumunda karları alkoymak	1	2,9	2,9	20,6
alternatif karlılık oranlarına göre kar dağıtım kararı almak	3	8,8	8,8	29,4
karları sürekli şirket bünyesinde tutarak sermaye yapısını güçlendirmek	24	70,6	70,6	100,0
Toplam	34	100,0	100,0	

### EK 3. ÇAPRAZ TABLOLAR

SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA)  
/TABLOLARI=VAR00010 İLE VAR00035  
/FORMAT=DEĞER TABLOLARI  
/HÜCRELER=ADET SIRA  
/ADET YUVARLAK HÜCRE.

#### Sınıflandırma (İkili Sınıflama)

##### Notlar

Çıktı zamanı		28.Nis.2009 13:17:58
Görüşler		
Girdi	Veri	C:\Users\pc- 11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Tempor ary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWH5\mustafa[1]. sav
	Aktif Veri seti	Veri seti 1
	Ayrıştırma	<none>
	Ağırlık	<none>
	Bölünmüş dosya	<none>
	Çalışan veri dosyasındaki satır sayısı	34
Elde tutulan eksik değer	Eksik tanımı	Tanımlanmış kullanıcının eksik değerleri eksik olarak gösterilenlerdir.
	Kullanılan olaylar	İstatistikler geçerli bilgilerle tüm olaylar üzerine temellendirilmiştir.
Sözdizimi		SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA) /TABLOLARI=VAR00010 İLE VAR00035 /FORMAT=DEĞER TABLOLARI /HÜCRELER=ADET SIRA /ADET YUVARLAK HÜCRE.
Kaynaklar	Analizi gerçekleştirme zamanı	00:00:00,000
	Geçen zaman	00:00:00,000
	Alınan Direktifler	2



## Notlar

Çıktı zamanı		28.Nis.2009 13:17:58
Görüşler		
Girdi	Veri	C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWHS\mustafa[1].sav
	Aktif Veri seti	Veri seti 1
	Ayrıştırma	<none>
	Ağırlık	<none>
	Bölünmüş dosya	<none>
	Çalışan veri dosyasındaki satır sayısı	34
Elde tutulan eksik değer	Eksik tanımı	Tanımlanmış kullanıcının eksik değerleri eksik olarak gösterilenlerdir.
	Kullanılan olaylar	İstatistikler geçerli bilgilerle tüm olaylar üzerine temellendirilmiştir.
Sözdizimi		SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA) /TABLOLARI=VAR00010 İLE VAR00035 /FORMAT=DEĞER TABLOLARI /HÜCRELER=ADET SIRA /ADET YUVARLAK HÜCRE.
Kaynaklar	Analizi gerçekleştirme zamanı	00:00:00,000
	Geçen zaman	00:00:00,000
	Alınan Direktifler	2
	Birlikteki Hücreler	131071

[Veri seti 1] C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWHS\mustafa[1].sav

### Vaka İşlem Özeti

	Vakalar					
	Geçerli		Eksik		Toplam	
	N	%	N	%	N	%
Sermaye * Finansman Yapısındaki Değişim	34	100,0%	0	,0%	34	100,0%

### Sermaye \* Finansman Yapısındaki Değişim ( İkili Sınıflandırma )

		Finansman Yapısındaki Değişim			Toplam
		finansman yapımız değişmedi	finansman yapımız güçlendi	finansman yapımız zayıfladı	
Sermaye 0 - 2500000 TL	Adet	2	6	3	11
	% içindeki Sermaye	18,2%	54,5%	27,3%	100,0%
2500001 - 5000000 TL	Adet	4	8	0	12
	% içindeki Sermaye	33,3%	66,7%	,0%	100,0%
5000001 - 10000000 TL	Adet	2	0	0	2
	% içindeki Sermaye	100,0%	,0%	,0%	100,0%
10000001 - 20000000 TL	Adet	1	2	0	3
	% içindeki Sermaye	33,3%	66,7%	,0%	100,0%
20000001 TL ve üzeri	Adet	1	4	1	6
	% içindeki Sermaye	16,7%	66,7%	16,7%	100,0%
Toplam	Adet	10	20	4	34
	% içindeki Sermaye	29,4%	58,8%	11,8%	100,0%

SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA)  
/TABLOLARI=VAR00026 İLE VAR00035  
/FORMAT=DEĞER TABLOLARI  
/HÜCRELER=ADET SIRA

/ADET YUVARLAK HÜCRE.

## Sınıflandırma (İkili Sınıflama)

### Notlar

Çıktı zamanı		28.Nis.2009 13:19:46
Görüşler		
Girdi	Veri	C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWS\mustafa[1].sav
	Aktif Veri seti	Veri seti 1
	Ayrıştırma	<none>
	Ağırlık	<none>
	Bölünmüş dosya	<none>
	Çalışan veri dosyasındaki satır sayısı	34
Elde tutulan eksik değer	Eksik tanımı	Tanımlanmış kullanıcının eksik değerleri eksik olarak gösterilenlerdir.
	Kullanılan olaylar	İstatistikler geçerli bilgilerle tüm olaylar üzerine temellendirilmiştir.
Sözdizimi		SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA) /TABLOLARI=VAR00026 İLE VAR00035 /FORMAT=DEĞER TABLOLARI /HÜCRELER=ADET SIRA /ADET YUVARLAK HÜCRE.
Kaynaklar	Analizi gerçekleştirme zamanı	00:00:00,000
	Geçen zaman	00:00:00,000
	Alınan Direktifler	2
	Birlikteki Hücreler	104856

[Veri seti] C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWS\mustafa[1].sav

### Vaka İşlem Özeti

	Vakalar					
	Geçerli		Eksik		Toplam	
	N	%	N	%	N	%
Finansmanda Özkaynak Oranı * Finansman Yapısındaki Değişim	34	100,0%	0	0,0%	34	100,0%

**Finansmanda Özkaynak Oranı \* Finansman Yapısındaki Değişim ( İkili Sınıflandırma )**

			Finansman Yapısındaki Değişim			Toplam
			finansman yapımız değişmedi	finansman yapımız güçlendi	finansman yapımız zayıfladı	
Finansmanda Özkaynak Oranı	% 0 - % 20	Adet % içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	0  0,0%	1  33,3%	2  66,7%	3  100,0%
	% 20 - % 40	Adet % içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	2  50,0%	2  50,0%	0  0,0%	4  100,0%
	% 40 - % 60	Adet % içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	2  22,2%	6  66,7%	1  11,1%	9  100,0%
	% 60 - % 80	Adet % içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	2  22,2%	6  66,7%	1  11,1%	9  100,0%
	% 80 - % 100	Adet % içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	4  44,4%	5  55,6%	0  0,0%	9  100,0%
Toplam	Adet % içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	10  29,4%	20  58,8%	4  11,8%	34  100,0%	

SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA)  
/TABLOLARI=VAR00026 İLE VAR00029  
/FORMAT=DEĞER TABLOLARI  
/HÜCRELER=ADET SIRA  
/ADET YUVARLAK HÜCRE.

## Sınıflandırma (İkili Sınıflama)

### Notlar

Çıktı zamanı		28.Nis.2009 13:20:06
Görüşler		
Girdi	Veri	C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWHS\mustafa[1].sav
	Aktif Veri seti	Veri seti 1
	Ayrıştırma	<none>
	Ağırlık	<none>
	Bölünmüş dosya	<none>
	Çalışan veri dosyasındaki satır sayısı	34
Elde tutulan eksik değer	Eksik tanımı	Tanımlanmış kullanıcının eksik değerleri eksik olarak gösterilenlerdir.
	Kullanılan olaylar	İstatistikler geçerli bilgilerle tüm olaylar üzerine temellendirilmiştir.
Sözdizimi		SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA) /TABLOLARI=VAR00026 İLE VAR00029 /FORMAT=DEĞER TABLOLARI /HÜCRELER=ADET SIRA /ADET YUVARLAK HÜCRE.
Kaynaklar	Analizi gerçekleştirme zamanı	00:00:00,000
	Geçen zaman	00:00:00,000
	Alınan Direktifler	2
	Birlikteki Hücreler	104856

[Veri seti1] C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWHS\mustafa[1].sav

### Vaka İşlem Özeti

	Vakalar					
	Geçerli		Eksik		Toplam	
	N	%	N	%	N	%
Finansmanda Özkaynak Oranı * Kredilerin Yıllık Limiti	34	100,0%	0	,0%	34	100,0%

**Finansmanda Özkaynak Oranı \* Kredilerin Yıllık Limiti İkilî Sınıflandırma**

			Kredilerin Yıllık Limiti					Toplam
			0 - 1000000 TL	1000001 - 2500000 TL	5000001 - 10000000 TL	10000001 - 20000000 TL	20000001 TL ve üzeri	
Finansmanda Özkaynak Oranı	% 0 - % 20	Adet % içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	3 100,0%	0 ,0%	0 ,0%	0 ,0%	0 ,0%	3 100,0%
	% 20 - % 40	Adet % içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	1 25,0%	2 50,0%	0 ,0%	0 ,0%	1 25,0%	4 100,0%
	% 40 - % 60	Adet % içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	4 44,4%	3 33,3%	0 ,0%	0 ,0%	2 22,2%	9 100,0%
	% 60 - % 80	Adet % içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	4 44,4%	3 33,3%	1 11,1%	1 11,1%	0 ,0%	9 100,0%
	% 80 - % 100	Adet % içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	7 77,8%	0 ,0%	1 11,1%	0 ,0%	1 11,1%	9 100,0%
Toplam		Adet % içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	19 55,9%	8 23,5%	2 5,9%	1 2,9%	4 11,8%	34 100,0%

SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA)  
/TABLOLARI=VAR00026 İLE VAR00030  
/FORMAT=DEĞER TABLOLARI  
/HÜCRELER=ADET SIRA  
/ADET YUVARLAK HÜCRE.



## Sınıflandırma (İkili Sınıflama)

### Notlar

Çıktı zamanı		28.Nis.2009 13:20:36
Görüşler		
Girdi	Veri	C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWHs\mustafa[1].sav
	Aktif Veri seti	Veri seti1
	Ayrıştırma	<none>
	Ağırlık	<none>
	Bölünmüş dosya	<none>
	Çalışan veri dosyasındaki satır sayısı	34
Elde tutulan eksik değer	Eksik tanımları	Tanımlanmış kullanıcının eksik değerleri eksik olarak gösterilenlerdir.
	Kullanılan olaylar	İstatistikler geçerli bilgilerle tüm olaylar üzerine temellendirilmiştir.
Sözdizimi		SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA) /TABLOLARI=VAR00026 İLE VAR00030 /FORMAT=DEĞER TABLOLARI /HÜCRELER=ADET SIRA /ADET YUVARLAK HÜCRE.
Kaynaklar	Analizi gerçekleştirme zamanı	00:00:00,031
	Geçen zaman	00:00:00,016
	Alınan Direktifler	2
	Birlikteki Hücreler	104856

[Veri seti1] C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWHs\mustafa[1].sav

### Vaka İşlem Özeti

	Vakalar					
	Geçerli		Eksik		Toplam	
	N	%	N	%	N	%
Finansmanda Özkaynak Oranı * Kredilerin Ortalama Vadesi	34	100,0%	0	,0%	34	100,0%

**Finansmanda Özkaynak Oranı \* Kredilerin Ortalama Vadesi İkili Sınıflandırma**

			Kredilerin Ortalama Vadesi					Toplam
			0 - 12 ay	12 - 24 ay	24 - 36 ay	36 - 48 ay	48 aydan daha fazla	
Finansmanda Özkaynak Oranı	% 0 - % 20	Adet	2	1	0	0	0	3
		% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	66,7%	33,3%	,0%	,0%	,0%	100,0%
	% 20 - % 40	Adet	3	0	1	0	0	4
		% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	75,0%	,0%	25,0%	,0%	,0%	100,0%
	% 40 - % 60	Adet	3	1	3	1	1	9
		% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	33,3%	11,1%	33,3%	11,1%	11,1%	100,0%
	% 60 - % 80	Adet	5	2	2	0	0	9
		% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	55,6%	22,2%	22,2%	,0%	,0%	100,0%
	% 80 - % 100	Adet	8	0	1	0	0	9
		% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	88,9%	,0%	11,1%	,0%	,0%	100,0%
Toplam		Adet	21	4	7	1	1	34
		% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	61,8%	11,8%	20,6%	2,9%	2,9%	100,0%

SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA)  
/TABLOLARI=VAR00026 İLE VAR00040  
/FORMAT=DEĞER TABLOLARI  
/HÜCRELER=ADET SIRA  
/ADET YUVARLAK HÜCRE.

## Sınıflandırma (İkili Sınıflama)

### Notlar

Çıktı zamanı		28.Nis.2009 13:20:53
Görüşler		
Girdi	Veri	C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWHs\mustafa[1].sav
	Aktif Veri seti	Veri seti1
	Ayrıştırma	<none>
	Ağırlık	<none>
	Bölünmüş dosya	<none>
	Çalışan veri dosyasındaki satır sayısı	34
Elde tutulan eksik değer	Eksik tanımları	Tanımlanmış kullanıcının eksik değerleri eksik olarak gösterilenlerdir.
	Kullanılan olaylar	İstatistikler geçerli bilgilerle tüm olaylar üzerine temellendirilmiştir.
Sözdizimi		SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA) /TABLOLARI=VAR00026 İLE VAR00040 /FORMAT=DEĞER TABLOLARI /HÜCRELER=ADET SIRA /ADET YUVARLAK HÜCRE.
Kaynaklar	Analizi gerçekleştirme zamanı	00:00:00,000
	Geçen zaman	00:00:00,000
	Alınan Direktifler	2
	Birlikteki Hücreler	104856

[Veri seti1] C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWHs\mustafa[1].sav

### Vaka İşlem Özeti

	Vakalar					
	Geçerli		Eksik		Toplam	
	N	%	N	%	N	%
Finansmanda Özkaynak Oranı * Oto Finansman Politikası Yapılandırılması	34	100,0%	0	,0%	34	100,0%

**Finansmanda Özkaynak Oranı \* Oto Finansman Politikası Yapılandırılması İki Sınıflandırma**

			Oto Finansman Politikası Yapılandırılması				Toplam
			hissedarlara düzenli kar payı dağıtmak	verimli yatırımlar durumunda karları alıkoymak	alternatif karlılık oranlarına göre kar dağıtım kararı almak	karları sürekli şirket bünyesinde tutarak sermaye yapısını güçlendirme k	
Finansmanda Özkaynak Oranı	% 0 - % 20	Adet	0	0	0	3	3
		% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	,0%	,0%	,0%	100,0%	100,0%
	% 20 - % 40	Adet	0	1	0	3	4
		% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	,0%	25,0%	,0%	75,0%	100,0%
	% 40 - % 60	Adet	1	0	1	7	9
	% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	11,1%	,0%	11,1%	77,8%	100,0%	
	% 60 - % 80	Adet	2	0	0	7	9
	% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	22,2%	,0%	,0%	77,8%	100,0%	
	% 80 - % 100	Adet	3	0	2	4	9
	% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	33,3%	,0%	22,2%	44,4%	100,0%	
Toplam	Adet	6	1	3	24	34	
	% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	17,6%	2,9%	8,8%	70,6%	100,0%	

SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA)  
/TABLOLARI=VAR00026 İLE VAR00038  
/FORMAT=DEĞER TABLOLARI  
/HÜCRELER=ADET SIRA  
/ADET YUVARLAK HÜCRE.

## Sınıflandırma (İkili Sınıflama)

### Notlar

Çıktı zamanı		28.Nis.2009 13:21:14
Görüşler		
Girdi	Veri	C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWH5\mustafa[1].sav
	Aktif Veri seti	Veri seti 1
	Ayrıştırma	<none>
	Ağırlık	<none>
	Bölünmüş dosya	<none>
	Çalışan veri dosyasındaki satır sayısı	34
Elde tutulan eksik değer	Eksik tanımları	Tanımlanmış kullanıcının eksik değerleri eksik olarak gösterilenlerdir.
	Kullanılan olaylar	İstatistikler geçerli bilgilerle tüm olaylar üzerine temellendirilmiştir.
Sözdizimi		SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA) /TABLOLARI=VAR00026 İLE VAR00038 /FORMAT=DEĞER TABLOLARI /HÜCRELER=ADET SIRA /ADET YUVARLAK HÜCRE.
Kaynaklar	Analizi gerçekleştirme zamanı	00:00:00,078
	Geçen zaman	00:00:00,125
	Alınan Direktifler	2
	Birlikteki Hücreler	98302

[Veri seti 1] C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWH5\mustafa[1].sav

### Vaka İşlem Özeti

	Vakalar					
	Geçerli		Eksik		Toplam	
	N	%	N	%	N	%
Finansmanda Özkaynak Oranı * Yatırım Kararlarında Öncelik	34	100,0%	0	,0%	34	100,0%



**Finansmanda Özkaynak Oranı \* Yatırım Kararlarında Öncelik İkili Sınıflandırma**

			Yatırım Kararlarında Öncelik				Toplam
			yatırım veriminin artırılması	sermaye maliyetinin azaltılması	yatırım ölçeğinin değiştirilmesi	borç / özkaynak (kaldıraç oranı) nın artırılması	
Finansmanda Özkaynak Oranı	% 0 - % 20	Adet	2	1	0	0	3
		% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	66,7%	33,3%	,0%	,0%	100,0%
	% 20 - % 40	Adet	3	1	0	0	4
		% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	75,0%	25,0%	,0%	,0%	100,0%
	% 40 - % 60	Adet	6	0	1	2	9
		% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	66,7%	,0%	11,1%	22,2%	100,0%
	% 60 - % 80	Adet	6	3	0	0	9
		% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	66,7%	33,3%	,0%	,0%	100,0%
	% 80 - % 100	Adet	3	3	0	3	9
		% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	33,3%	33,3%	,0%	33,3%	100,0%
Toplam		Adet	20	8	1	5	34
		% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	58,8%	23,5%	2,9%	14,7%	100,0%

SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA)  
/TABLOLARI=VAR00026 İLE VAR00010  
/FORMAT=DEĞER TABLOLARI  
/HÜCRELER=ADET SIRA  
/ADET YUVARLAK HÜCRE.

## Sınıflandırma (İkili Sınıflama)

### Notlar

Çıktı zamanı		28.Nis.2009 13:23:16
Görüşler		
Girdi	Veri	C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWS\mustafa[1].sav
	Aktif Veri seti	Veri seti1
	Ayrıştırma	<none>
	Ağırlık	<none>
	Bölünmüş dosya	<none>
	Çalışan veri dosyasındaki satır sayısı	34
Elde tutulan eksik değer	Eksik tanımları	Tanımlanmış kullanıcının eksik değerleri eksik olarak gösterilenlerdir.
	Kullanılan olaylar	İstatistikler geçerli bilgilerle tüm olaylar üzerine temellendirilmiştir.
Sözdizimi		SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA) /TABLOLARI=VAR00026 İLE VAR00010 /FORMAT=DEĞER TABLOLARI /HÜCRELER=ADET SIRA /ADET YUVARLAK HÜCRE.
Kaynaklar	Analizi gerçekleştirme zamanı	00:00:00,000
	Geçen zaman	00:00:00,000
	Alınan Direktifler	2
	Birlikteki Hücreler	131071

[Veri seti1] C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWS\mustafa[1].sav

### Vaka İşlem Özeti

	Vakalar					
	Geçerli		Eksik		Toplam	
	N	%	N	%	N	%
Finansmanda Özkaynak Oranı * Sermaye	34	100,0%	0	,0%	34	100,0%

**Finansmanda Özkaynak Oranı \* Sermaye İkili Sınıflandırma**

			Sermaye					Toplam
			0 - 2500000 TL	2500001 - 5000000 TL	5000001 - 10000000 TL	10000001 - 20000000 TL	20000001 TL ve üzeri	
Finansmanda Özkaynak Oranı	% 0 - % 20	Adet	2	1	0	0	0	3
		% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	66,7%	33,3%	,0%	,0%	,0%	100,0%
	% 20 - % 40	Adet	2	1	0	0	1	4
		% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	50,0%	25,0%	,0%	,0%	25,0%	100,0%
	% 40 - % 60	Adet	3	3	0	1	2	9
	% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	33,3%	33,3%	,0%	11,1%	22,2%	100,0%	
% 60 - % 80	Adet	2	5	0	0	2	9	
	% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	22,2%	55,6%	,0%	,0%	22,2%	100,0%	
% 80 - % 100	Adet	2	2	2	2	1	9	
	% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	22,2%	22,2%	22,2%	22,2%	11,1%	100,0%	
Toplam	Adet	11	12	2	3	6	34	
	% içindeki Finansmanda Özkaynak Oranı	32,4%	35,3%	5,9%	8,8%	17,6%	100,0%	

SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA)  
/TABLOLARI=VAR00011 İLE VAR00010  
/FORMAT=DEĞER TABLOLARI  
/HÜCRELER=ADET SIRA  
/ADET YUVARLAK HÜCRE.

## Sınıflandırma (İkili Sınıflama)

### Notlar

Çıktı zamanı		28.Nis.2009 13:23:34
Görüşler		
Girdi	Veri	C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWS\mustafa[1].sav
	Aktif Veri seti	Veri seti 1
	Ayrıştırma	<none>
	Ağırlık	<none>
	Bölünmüş dosya	<none>
	Çalışan veri dosyasındaki satır sayısı	34
Elde tutulan eksik değer	Eksik tanımı	Tanımlanmış kullanıcının eksik değerleri eksik olarak gösterilenlerdir.
	Kullanılan olaylar	İstatistikler geçerli bilgilerle tüm olaylar üzerine temellendirilmiştir.
Sözdizimi		SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA) /TABLOLARI=VAR00011 İLE VAR00010 /FORMAT=DEĞER TABLOLARI /HÜCRELER=ADET SIRA /ADET YUVARLAK HÜCRE.
Kaynaklar	Analizi gerçekleştirme zamanı	00:00:00,000
	Geçen zaman	00:00:00,000
	Alınan Direktifler	2
	Birlikteki Hücreler	174762

[Veri seti] C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWS\mustafa[1].sa

### Vaka İşlem Özeti

	Vakalar					
	Geçerli		Eksik		Toplam	
	N	%	N	%	N	%
Ciro * Sermaye	34	100,0%	0	,0%	34	100,0%

### Ciro \* Sermaye İkili Sınıflandırma

			Sermaye					Toplam
			0 - 2500000 TL	2500001 - 5000000 TL	5000001 - 10000000 TL	10000001 - 20000000 TL	20000001 TL ve üzeri	
Ciro 0 - 5000000 TL	Adet		8	1	0	0	1	10
	% içindeki Ciro		80,0%	10,0%	,0%	,0%	10,0%	100,0%
5000001 - 10000000 TL	Adet		1	3	0	0	0	4
	% içindeki Ciro		25,0%	75,0%	,0%	,0%	,0%	100,0%
10000001 - 20000000 TL	Adet		1	5	0	0	0	6
	% içindeki Ciro		16,7%	83,3%	,0%	,0%	,0%	100,0%
20000001 - 40000000 TL	Adet		0	2	1	0	0	3
	% içindeki Ciro		,0%	66,7%	33,3%	,0%	,0%	100,0%
40000001 TL ve üzeri	Adet		1	1	1	3	5	11
	% içindeki Ciro		9,1%	9,1%	9,1%	27,3%	45,5%	100,0%
Toplam	Adet		11	12	2	3	6	34
	% içindeki Ciro		32,4%	35,3%	5,9%	8,8%	17,6%	100,0%

SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA)  
 /TABLOLARI=VAR00011 İLE VAR00014  
 /FORMAT=DEĞER TABLOLARI  
 /HÜCRELER=ADET SIRA  
 /ADET YUVARLAK HÜCRE.

## Sınıflandırma (İkili Sınıflama)

### Notlar

Çıktı zamanı		28.Nis.2009 13:24:09
Görüşler		
Girdi	Veri	C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWHs\mustafa[1].sav
	Aktif Veri seti	Veri seti1
	Ayrıştırma	<none>
	Ağırlık	<none>
	Bölünmüş dosya	<none>
	Çalışan veri dosyasındaki satır sayısı	34
Elde tutulan eksik değer	Eksik tanımı	Tanımlanmış kullanıcının eksik değerleri eksik olarak gösterilenlerdir.
	Kullanılan olaylar	İstatistikler geçerli bilgilerle tüm olaylar üzerine temellendirilmiştir.
Sözdizimi		SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA) /TABLOLARI=VAR00011 İLE VAR00014 /FORMAT=DEĞER TABLOLARI /HÜCRELER=ADET SIRA /ADET YUVARLAK HÜCRE.
Kaynaklar	Analizi gerçekleştirme zamanı	00:00:00,093
	Geçen zaman	00:00:00,109
	Alınan Direktifler	2
	Birlikteki Hücreler	131071

[Veri seti1] C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWHs\mustafa[1].sav

### Vaka İşlem Özeti

	Vakalar					
	Geçerli		Eksik		Toplam	
	N	%	N	%	N	%
Ciro * Kapasite Kullanım Oranı	34	100,0%	0	,0%	34	100,0%

### Ciro \* Kapasite Kullanım Oranı İkili Sınıflandırma

			Kapasite Kullanım Oranı				Toplam
			% 21 - % 40	% 41 - % 60	% 61 - % 80	% 81 - % 100	
Ciro 0 - 5000000 TL	Adet		3	4	2	1	10
	% içindeki Ciro		30,0%	40,0%	20,0%	10,0%	100,0%
5000001 - 10000000 TL	Adet		0	3	1	0	4
	% içindeki Ciro		,0%	75,0%	25,0%	,0%	100,0%
10000001 - 20000000 TL	Adet		0	1	5	0	6
	% içindeki Ciro		,0%	16,7%	83,3%	,0%	100,0%
20000001 - 40000000 TL	Adet		0	0	2	1	3
	% içindeki Ciro		,0%	,0%	66,7%	33,3%	100,0%
40000001 TL ve üzeri	Adet		0	1	5	5	11
	% içindeki Ciro		,0%	9,1%	45,5%	45,5%	100,0%
Toplam	Adet		3	9	15	7	34
	% içindeki Ciro		8,8%	26,5%	44,1%	20,6%	100,0%

SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA)  
 /TABLOLARI=VAR00012 İLE VAR00014  
 /FORMAT=DEĞER TABLOLARI  
 /HÜCRELER=ADET SIRA  
 /ADET YUVARLAK HÜCRE.



## Sınıflandırma (İkili Sınıflama)

### Notlar

Çıktı zamanı		28.Nis.2009 13:24:20
Görüşler		
Girdi	Veri	C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWHs\mustafa[1].sav
	Aktif Veri seti	Veri seti1
	Ayrıştırma	<none>
	Ağırlık	<none>
	Bölünmüş dosya	<none>
	Çalışan veri dosyasındaki satır sayısı	34
Elde tutulan eksik değer	Eksik tanımları	Tanımlanmış kullanıcının eksik değerleri eksik olarak gösterilenlerdir.
	Kullanılan olaylar	İstatistikler geçerli bilgilerle tüm olaylar üzerine temellendirilmiştir.
Sözdizimi		SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA) /TABLOLARI=VAR00012 İLE VAR00014 /FORMAT=DEĞER TABLOLARI /HÜCRELER=ADET SIRA /ADET YUVARLAK HÜCRE.
Kaynaklar	Analizi gerçekleştirme zamanı	00:00:00,000
	Geçen zaman	00:00:00,000
	Alınan Direktifler	2
	Birlikteki Hücreler	104856

[Veri seti1] C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWHs\mustafa[1].sav

## Vaka İşlem Özeti

	Vakalar					
	Geçerli		Eksik		Toplam	
	N	%	N	%	N	%
MBTC Değeri * Kapasite Kullanım Oranı	34	100,0%	0	,0%	34	100,0%

## MBTC Değeri \* Kapasite Kullanım Oranı İkili Sınıflandırma

			Kapasite Kullanım Oranı				Toplam
			% 21 - % 40	% 41 - % 60	% 61 - % 80	% 81 - % 100	
MBTC Değeri	0 - 5000000 TL	Adet	3	5	2	1	11
		% içindeki MBTC Değeri	27,3%	45,5%	18,2%	9,1%	100,0%
	5000001 - 10000000 TL	Adet	0	3	3	0	6
		% içindeki MBTC Değeri	,0%	50,0%	50,0%	,0%	100,0%
	10000001 - 15000000 TL	Adet	0	0	1	0	1
		% içindeki MBTC Değeri	,0%	,0%	100,0%	,0%	100,0%
	15000001 - 20000000 TL	Adet	0	0	3	1	4
		% içindeki MBTC Değeri	,0%	,0%	75,0%	25,0%	100,0%
	20000001 TL ve üzeri	Adet	0	1	6	5	12
		% içindeki MBTC Değeri	,0%	8,3%	50,0%	41,7%	100,0%
Toplam		Adet	3	9	15	7	34
		% içindeki MBTC Değeri	8,8%	26,5%	44,1%	20,6%	100,0%

SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA)  
 /TABLOLARI=VAR00010 İLE VAR00014  
 /FORMAT=DEĞER TABLOLARI  
 /HÜCRELER=ADET SIRA

/ADET YUVARLAK HÜCRE.

## Sınıflandırma (İkili Sınıflama)

### Notlar

Çıktı zamanı		28.Nis.2009 13:25:00
Görüşler		
Girdi	Veri	C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWS\mustafa[1].sav
	Aktif Veri seti	Veri seti 1
	Ayrıştırma	<none>
	Ağırlık	<none>
	Bölünmüş dosya	<none>
	Çalışan veri dosyasındaki satır sayısı	34
Elde tutulan eksik değer	Eksik tanımı	Tanımlanmış kullanıcının eksik değerleri eksik olarak gösterilenlerdir.
	Kullanılan olaylar	İstatistikler geçerli bilgilerle tüm olaylar üzerine temellendirilmiştir.
Sözdizimi		SINIFLANDIRMA (İKİLİ SINIFLAMA) /TABLOLARI=VAR00010 İLE VAR00014 /FORMAT=DEĞER TABLOLARI /HÜCRELER=ADET SIRA /ADET YUVARLAK HÜCRE.
Kaynaklar	Analizi gerçekleştirme zamanı	00:00:00,000
	Geçen zaman	00:00:00,000
	Alınan Direktifler	2
	Birlikteki Hücreler	131071

[Veri seti] C:\Users\pc-11\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Low\Content.IE5\I3P2EWS\mustafa[1].sav

### Vaka İşlem Özeti

	Vakalar					
	Geçerli		Eksik		Toplam	
	N	%	N	%	N	%
Sermaye * Kapasite Kullanım Oranı	34	100,0%	0	,0%	34	100,0%

### Sermaye \* Kapasite Kullanım Oranı İkilı Sınıflandırma

		Kapasite Kullanım Oranı				Toplam	
		% 21 - % 40	% 41 - % 60	% 61 - % 80	% 81 - % 100		
Sermaye	0 - 2500000 TL	Adet	3	4	3	1	11
		% içindeki Sermaye	27,3%	36,4%	27,3%	9,1%	100,0%
	2500001 - 5000000 TL	- Adet	0	3	8	1	12
		% içindeki Sermaye	,0%	25,0%	66,7%	8,3%	100,0%
	5000001 - 10000000 TL	- Adet	0	0	1	1	2
		% içindeki Sermaye	,0%	,0%	50,0%	50,0%	100,0%
	10000001 - 20000000 TL	- Adet	0	1	2	0	3
		% içindeki Sermaye	,0%	33,3%	66,7%	,0%	100,0%
	20000001 TL ve üzeri	Adet	0	1	1	4	6
		% içindeki Sermaye	,0%	16,7%	16,7%	66,7%	100,0%
Toplam		Adet	3	9	15	7	34
		% içindeki Sermaye	8,8%	26,5%	44,1%	20,6%	100,0%