



Dış Ticaret ve Girişimcilik Perspektifinden Türkiye' de Risk Sermayesi

Mehmet YİĞİT*
Ümit GÜNER**

Özet: Yirminci yüzyılın son çeyreğinden itibaren dünyaya damgasını vuran gelişme hiç kuşkusuz küreselleşmedir. Küreselleşme hareketleri sosyo-politik ve kültürel alanda olduğu kadar ekonomik alanda da etkilerini çok belirgin bir şekilde göstermiştir. Özellikle finansal piyasalara ve dış ticarete ilişkin yeni teknikler gelişmiş ve buna paralel olarak uluslararası ticarete, gerek mutlak hacim ve gerekse oransal olarak, büyük artışlar görülmüştür. Bu noktada çalışmamızın temel inceleme alanı Türkiye'de ve dünyada dış ticaret, teknoloji finansmanı, ar-ge prosesi ve risk sermayesidir. Bu inceleme yapılırken Türkiye ve diğer ülkelere ilişkin ilgili parametreler bağlamında karşılaştırmalar yapılmıştır. Bununla birlikte, gelecekte yatırımların finansmanı için risk sermayesinin bir araç haline gelmesi amacıyla, Türkiye'de yeni olan risk sermayesi, kullanım süreci ve ilgili kurumlar derinlemesine incelenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Risk sermayesi, teknoloji, dış ticaret, teknoloji finansmanı.

Risk Capital in Turkey From the Perspective of Foreign Trade and Entrepreneurship

Abstract: No doubt, globalization has become one of the most important progresses that deeply affect the world beginning from the last quarter of the 20th century. Globalization movements have showed their effects clearly on economic area as well as socio-politic and cultural areas. Especially, new techniques have been developed related to the financial and foreign trade areas, according to this, big increases both in absolute volume of and in proportions of international trade have been observed. At this point, the main analysis area of our study, foreign trade, technology finance in Turkey and in the World, research and development process and venture capital. While these analyses are made, comparisons which are based on the related parameters for Turkey and related countries are made. However, aiming to make venture capital as a tool for financing investment in the future, venture capital which is new in Turkey is analyzed deeply based on its usage process and its intuitions.

Keywords: Risk capital , technology, foreign trade, the finance of technology

GİRİŞ

Teknoloji, basitçe, bilimsel araştırma sonuçlarının endüstriye uygulanması olarak tanımlanabilir. Tarihte çeşitli kalkınma modelleriyle kalkınmış, sanayileşmiş pek çok ülke vardır. Ancak kalkınma ve endüstrileşme konusunda her ülke için uygulanabilecek kesin formüller yoktur. Sadece kalkınma/sanayileşmenin başlarında içe dönük, ithal ikameci, korumacı dış

* Doç. Dr. Çanakkale 18 Mart Üniversitesi, İ.İ.B.F. İktisat

** Yrd. Doç. Dr. Dumlupınar Üniversitesi, U.B.Y.O.

ticaret ve sanayileşme politikaları uygulanır. Endüstriler, dış rekabete dayanacak hale geldikçe, ihracat teşvik politikası uygulanmaya başlanır.

Ancak teknoloji ve sanayileşme konusunda devlet, yönlendirici sübvansiyona yönelik müdahalelerde bulunabilir. Devlet ve teknoloji konusunda literatürde çokça tartışılan iki alternatif görüş vardır:

- Serbest piyasa ekonomisi kendi kendine teknolojik ilerleme ve endüstrileşme için yeterlidir.
- Kısa vadede devlet müdahalesi ve işletme-devlet işbirliği ile teknolojik gelişme ve endüstrileşme daha etkili olarak gerçekleştirilebilir.

İkinci görüşü Joseph Schumpeter öne sürmektedir. Schumpeter'e göre; birkaç büyük firmanın bulunduğu piyasalarda kısa vadeli piyasa bozuklukları, uzun vadede tam rekabet piyasasından daha fazla teknolojik ilerleme sağlayabilir.

Schumpeter'den başka F. M. Sherer ve William Shepherd gibi öncü iktisatçılar da klasik modelin kaynak dağılımındaki eksikliklerini ifade etmişlerdir. Birçok endüstrileşmiş ülke (özellikle Japonya gibi yeni endüstrileşen ülkeler) serbest piyasa ekonomisi ile değil devlet müdahalesi ile özel sektörü teşvik eden ve sübvansiyonlarla yönlendiren, bilimsel araştırmaları teşvik eden bir anlayışla endüstrileşmişlerdir (Anchordoguy: 1988:509).

Sanayileşmiş iki önemli ülke; ABD ve Japonya'da teknoloji ve endüstri ilişkileri farklı bir zihniyetle gelişmiştir. ABD daha çok serbest piyasa ekonomisini yaygınlaştırmaya, tekelciliği önlemeye çalışırken, Japonya daha çok sübvansiyona dayanan bir endüstrileşme politikası izlemiştir.

Ayrıca Japonya demir-çelik, otomobil ve yarı iletkenler sektörü gibi stratejik sektörler seçerek özel teşvikler vermiştir. Elektronik sektörü de bu sektörlerden biridir. Elektronik endüstrisi, Cable ve Clark'ın tanımıyla; "Elektrik akımlarını değiştirme özelliği olan aktif elemanlarla, elektronik devreleri birleştiren, kullanan ürün ya da sistemlerdir" (Benjamin ve Knudsen: 1994).

Son yıllarda teknolojinin endüstriye uygulanma süreci gittikçe kısalmaktadır (Tablo 1). Örneğin buhar makinesi bulunduktan 150 -200 yıl sonra yaygın olarak kullanılmaya başlandığı halde, günümüzde ileri teknolojiyi temsil eden mikro işlemciler 5- 10 yılda endüstride yaygın olarak kullanılmaktadır. Bu da buluş ile endüstriye yansıma oranının kısaldığını, yani teknolojinin daha etkin hale geldiğini gösterir. Ancak günümüzde sorun, gelişmiş ülkelerle gelişmekte olan ülkeler arasındaki teknoloji açığı sorunudur. Bu açığı kapamak ve ileri teknolojiyi yakalamak için gelişmekte olan ülkeler (Yeni sanayileşen ülkeler = NIC's) veya Japonya gibi gelişmiş ülkeler ya tersine mühendislik (reverse engineering) ya taklit teknolojiler geliştirmişler

ya da aşırı sübvansiyonlara başvurmışlardır. Bu yolla teknoloji açığı sorunu kapanmıştır. Örneğin, Malezya 7 yıl gibi kısa bir süre içinde entegre devre ihracatçısı ülke haline gelmiştir.

Bunun için kararlı ve hızlı teşvikler ve uygun politikalar gerekir. “Uyarılmış teknolojik yenilik (induced technological innovation)” teorisine göre; kurumlar ve politikalar doğru düzenlenirse teknolojik performans onu takip edecektir. 1994 yılında OECD Kalkınma Yardım Komitesi küçük ve mikro işletmelerin önemini belirterek, kalkınmada özel sektörün desteklenmesinde bazı öncü çalışmalar yapmıştır

Bu çalışmalar doğrultusunda KOBİ’lerin gereksiz regülasyonlardan kurtulmaları, istikrarlı bir çevreye kavuşmaları, uygun finansal ve legal kurumlar yaratılması, eğitim ve danışmanlık hizmetleri sağlanması, gelişmekte olan ülkelerde teşvik edildi. Bu çerçevede yeni sanayileşen ülkelerde, özellikle bilgi teknolojilerinde, bio teknolojilerde yeni teknolojilerin finansmanı konusunda devlet müdahaleleri daha başarılı olmuştur. Bu bağlamda, KOBİ’lerin geliştirilmesinde teşvike dayanan Dünya Bankası Yapısal Ayarlama Programları’nın (SAL) da başarılı olduğu görüldü (Daly).

Tablo 1. Keşfedilişinden Ekonomik Seviyede Kullanım Yaygınlığına Ulaşana Kadar Teknolojiler İçin Gerekli Tahmini Süre

Buluş	Yayıma süresi
Buhar Makinesi	150–200 yıl
Televizyon	40–55 yıl
Otomobil	25–30 yıl
Vakum tüpleri	25–30 yıl
Transistör	15 yıl
Fotokopi	15 yıl
Mikroprosesörler	5- 10 yıl

Kaynak: Aungles, S. B. -Parker, S. R. Work Organisation and Change, Sidnei: Allen- Unwin, 1988, s. 107. Numan Kurtulmuş, Sanayi Ötesi Dönüşüm, İz Yayıncılık:137, 1996, s. 130’dan naklen.

I.DÜNYA'DA KOBİLER VE TEKNOLOJİ FİNANSMANI

Dünya'da ve Türkiye'de teknolojik yeniliklerin finansmanı için birçok finansman sübvansiyonu verilmektedir. Bunlardan en önemlileri araştırma-geliştirme (AR-GE) harcamalarının desteklenmesi şeklindedir.

Teknolojik yeniliklerin ve KOBİ'lerin teşviki, sübvansiyonlara ve izlenen ekonomi politikalarına bağlıdır. Teknolojik yenilik ve KOBİ katılımının teşviki programı (promotion of innovation and encouragement of SME program) Avrupa Birliği'nin 5. AR-GE çerçeve programında yer almıştır. Almanya'da Fraunhofer Sistem ve Teknolojik Yenilik Araştırma Enstitüsü (ISI), AB'nin teknolojik yenilik (innovation) programı için ulusal başvuru merkezi olarak görev yapmaktadır. Enstitü, girişimcilerin proje önerilerini sunmaları için davette bulunmaktadır. Destek tutarı 363 milyon Euro'dur ve 2002 yılına kadar verilecektir. Bu desteğin amacı teknolojik yenilik kökenli yönetim kültürünün KOBİ'lerde oluşmasına yardımcı olmaktır (Samulat: 1999).

Fraunhofer Enstitüsü 1972'de, Karlsruhe'de teknoloji, ekonomi ve toplum arasında ilişkiler kurmak için kurulmuştur. 130 civarında personelinin 80'i mühendis, ekonomist ve sosyal bilimcidir. Enstitüde teşvik edilen yenilikler, KOBİ'lere rekabet gücü kazandırmak için iki aşamada desteklenir:

Birinci aşama; gösterim unsurudur (demonstration component).

İkinci aşama; araştırma aşamasıdır (research component).

Gösterim aşaması yüzde 35 oranında, araştırma aşaması yüzde 50 oranında finanse edilir.

Genel bir görüş olarak ticari bankalar mikro işletme (KOBİ) finansmanında hemen hemen yok denecek kadar az etkilidirler. Akademisyenler ve uygulamacılar zaman zaman yanılğıya düşmüşler ve mikro işletme finansmanı için tek kaynağın devlet dışı örgütler (NGO=Non-Governmental Organizations) olduğu fikrini savunmuşlardır. Bu konuda ticari bankaların mikro işletme finansmanında temel kaynak oldukları konusunda çok az çalışma vardır. Ancak birçok çalışma banka sektörünün bu konuda daha önemli rolleri olduğunu da kabul eder. Örneğin Almeyda (1996), ticari bankaların küçük işletme finansmanında ABD'de daha önemli olduğunu vurgulamıştır. Dünya Bankası (1996) da çalışmalarında benzer görüşlere yer vermiştir (Jenkins: 2000;www.cid.harvard.edu/hiid/741abs.htm).

Teknolojik yeniliklerin finansmanında uygulanan yöntemler genel olarak; direkt sübvansiyonlar, krediler ve kredi garanti programları (loan guarantee programs) olarak sayılabilir. Krediler ya da finansal yöntemler içinde teknoloji ya da girişimcilikle ilgili genel banka kredileri yanında leasing (finansal kiralama), franchising (temsilcilik hakkının satılması), risk sermayesi gibi yeni yöntemler sayılabilir.

ABD’de, Avrupa’da ve diğer ülkelerde pozitif dışsallıklar sağlayan direkt sübvansiyon programları uygulanmaktadır. ABD’de Küçük İşletme Yenilik Araştırma ve Küçük İşletme Teknoloji Transfer Programları uygulanır. ABD’de risk sermayesi çok gelişmiştir ve bireysel pansiyon (pension funds) fonlarından, kamu kökenli küçük işletme fonlarına kadar derecelenir. Örneğin; Apple Bilgisayarları Arthur Rock Co. tarafından; Compaq Computer, Sevin Rosen tarafından; Cisco sistemleri Sequita Capital’den; Netscape, Kleiner-Perkins ve Caufield&Buyers kardeşlerden risk sermayesi desteği almıştır. Avrupa Birliği ise KOBİ’ler arasında işbirlikçi yenilikleri sübvansiyon eder.

Değişik ülkelerde KOBİ ve teknolojik yeniliklerin finansmanı yaklaşımlarına bakacak olursak; Çin’de küçük yüksek teknoloji (high – tech) firmaları yoğun devlet sübvansiyonu almaktadırlar. Teknoloji Bakanlığı Merkezinde bunun için özel bir fon kurulmuştur. Fon geçen yıl 759 projeye toplam 550 milyar Yuan (66.27 milyar Dolar) kredi kullandırmıştır.

Filipinler’de 1–9 arasında işçi çalıştıran firmalar mikro işletme, 10–99 kişi arasında işçi çalıştıranlar küçük, 100–199 arasında işçi çalıştıranlar ise orta boyutlu işletme kabul edilirler. Ayrıca sermaye açısından da bir sınıflama yapılmıştır. Buna göre; toplam varlıkları (total assets) 1.500.000 Peso’dan aşağıda olanlar mikro işletme, 1500.000 – 15 000.000 Peso arası olanlar küçük işletme, 15.000.001–60.000.000 Peso arası olanlar da orta boy işletme olarak kabul edilir. Filipinlerde ihracatın yüzde 60’ını KOBİ’ler sağlamaktadır. Filipinlerde KOBİ’lerin finansmanı bağımsızlık bildirgesi (Magna Carta) sayılan 6977 Sayılı Cumhuriyet Kanunu, tüm kredi işlemlerini Filipinler Merkez Bankası (Bangko Sentral ng Philipinnes= BSP) altında düzenlenmiştir. Hem kamu, hem de özel bankalar portföylerinin yüzde 2’sini buna göre KOBİ’lere ayırmışlardır.

Filipinler’de KOBİ’lere kredi veren kamu – dışı organizasyonlar ise şunlardır:

1- Halk Kredi ve Finans Şirketi (PCFC): Özellikle mikro işletmelere kredi verir.

2- SBFIC: Ramos yönetiminde sosyal refah anlayışına paralel olarak mikro girişimcilere finansal destek için kurulmuştur.

Filipinler bir APEC (Asya-Pasifik Ekonomik İşbirliği) üyesidir ve teknolojik gelişmeyi hızlandırmak için APEC içinde KOBİ Eğitim ve Teknolojik Değişim Merkezi’nin (ACTETSME) faaliyetlerinin, geleneksel olmayan yenilikçi finansmanın kooperatifler ve dernekler, sermaye piyasası ve risk sermayesi gibi yöntemlerle desteklenmesi için çalışılmaktadır. Asya ve Rusya krizi Filipinler’de KOBİ finansmanını olumsuz etkilemiş ve kredi faizleri yükselmiştir. Buna paralel olarak mevduat hacmi daralmış ve kredi portföyünde negatif büyüme görülmüştür. Ayrıca 2000 civarında işyeri

kapanmış ve 100.000 civarında kişi işsiz kalmıştır. Artan işlem maliyetleri istikrarsız döviz kuru ve yükselen faizler imalat ve ihracat sektörünü de olumsuz etkilemiştir.

Avustralya’da KOBİ’lerin 1978’de % 55’i banka finansmanına başvururken 1980 sonrası finansal deregülasyon sonucu ve özellikle 1991’den sonra % 83’e çıkmıştır. Gene 1991 sonrasında KOBİ finansmanında leasing faaliyetleri yüzde 22 oranında rağbet görmüştür. Avustralya’da diğer KOBİ sorunları diğer ülkelerden pek farklı değildir. Özetleyecek olursak:

- KOBİ’ler sermaye piyasasından yeterince yararlanamamaktadır.
- Bankalar ve KOBİ’ler arasında daha çok diyaloga gereksinim vardır.
- KOBİ’lerde yeni finans tekniklerinden yararlanma, bilgi yetersizliği nedeniyle zordur.

Avustralya’da AR-GE harcamalarında toplam işletme AR-GE harcaması (BERD = Bussiness Expenditure Research & Development) 1991’de 2.017.410 Avustralya Doları idi. Toplam AR-GE’de insan kaynağı 19.985 idi. 1692 küçük firma, 4605 personelle AR-GE çalışması yaptı. AR-GE harcamaları 79 milyar Dolarla software, 78 milyar Dolarla elektrikli aletlerde, 48 milyar Dolarla endüstri makineleri sektöründe ve 43 milyar Dolarla petrol, kimya ve kömür ürünlerinde gerçekleşti. Toplam özel sektör AR-GE harcamaları içinde KOBİ’lerin payı % 19,5 idi. Bu pay içinde imalat sektörünün payı % 29, imalat-dışı sektörün payı ise % 10’dur. AR-GE konusunda brüt harcamalar GSYİH’nın % 1.35’i ve özel AR-GE harcamaları da bu oran içinde GSYİH’nın % 0.57’si idi. Fakat 1980-81 ve 1990-91 arasında bu oran % 13 oranında arttı. 1994’te Avustralya İstatistik Bürosu (BIE); raporuna göre AR-GE maliyetleri KOBİ’lerin yeni teknolojilere ulaşmalarını zorlaştırmaktadır. Ancak KOBİ’ler Avustralya’da özellikle telekomünikasyon ve bilimsel endüstride AR-GE açısından önemli roller üstlenmişlerdir.

Japonya’da risk sermaye şirketleri (VC) bankaların ve sermaye piyasasının dışında 1974’te kurulmaya başlamıştır. Bugün 160 civarında risk-sermaye şirketi vardır. Bunlardan 21’i sermaye piyasasıyla ilgili, 74’ü banka kökenli, 12’si sigorta şirketi kökenli ve kalan 19 şirket bağımsızdır. En yaygın risk sermayesi şekli Japonya’da **toshi Jigyo kumigi**’dir. Burada para ortaklığa ayrı bir legal varlık olarak yatırımcı şirket tarafından konur ve yatırımlar ortaklıkta yapılır. Halen 244 yatırım ortaklığı fonu vardır ve bunların toplam sermayesi 753.5 Milyon Dolar’dır.

Girişimcilik bir yazarın dediği gibi; Amerikan ekonomisinin “gizli silahı”dır. ABD’de 1980’den beri hızla büyüyen girişimci şirketler, risk sermayesi alanında hemen hemen 20 milyon iş yaratmışlardır. Bu yeni açılan iş alanları daha çok mikro elektronik, kişisel bilgisayarlar ve biyo teknoloji

konusundadır. Buna rağmen ABD’de bile risk sermayesi çok dinamik bir süreç olduğu için tam anlaşılamamıştır.

II. RİSK SERMAYESİ

Risk sermayesi (venture capital ya da risk capital) yüksek kazanç arayan yatırımcılar ile yüksek teknolojiye dayalı yatırım tasarlayan mucitler arasında bir köprü kurmakta, yeni fikirlerin ticari yaşama geçmesine olanak sağlamaktadır. Amacı; yüksek gelişme potansiyeline sahip ve rekabet üstünlüğü olan veya olabilecek işletmelere uzun vadeli yatırımlarda bulunarak ve gerektiğinde aktif yönetsel destek ve diğer uzmanlık hizmetleri sağlayarak ekonomik değer artışı temin etmek yoluyla portföylerindeki menkul kıymetlerin değerlerini arttırmak ve bu menkul kıymetleri elden çıkarmak suretiyle yüksek getiri sağlamaktır ve uzun vadeli bir yatırım aracıdır (DPT 1996: 27 ,Canbaş ve Doğukanlı 1997: 150,).

Risk sermayesi; sermaye sahibi bir kişi ile ekonomik anlamda gelir sağlayabilecek ölçüde önemli bir bilimsel / teknik buluş, yenilik sahibi ancak yeterli sermayesi bulunmayan temelde iki kişinin bu buluşu değerlendirmek üzere üretim yapmak için kurulan şirketler için kullanılan yeni bir finansal tekniktir. Ancak uygulamada, risk sermayesi şirketi (Aracı), buluş ya da teknik (Proje) sahibi ve sermaye koyan girişimci olmak üzere üç taraf vardır.

Risk sermayesi kavramı, ABD’de 1950’lerden sonra, Türkiye’de ise 1986 yılından sonra başlamıştır. İlk risk sermaye şirketi, 1957 yılında ABD’de Harvard Üniversitesi’nden Doriof’un girişimiyle kurulmuştur. Doriof’un girişimiyle Digital Equipment şirketi desteklenmiş ve 15 yıl sonra yatırım 5000 kat artmıştır. Risk sermayesinin orijini 10. yüzyıldan itibaren Müslüman ülkelerde kar ortaklığı adı ile ya da Avrupa’da “Commenda” adı ile uygulanmıştır (Ceylan 1995: 95). Bugün bunun gelişmiş en son hali risk sermayesi adı altında uygulanmaktadır.

Risk sermayesi daha çok KOBİ’lerin finansman için yasal bir şeklidir. Teknik işletme finansmanının günümüzde en güncel konularından biri haline gelmiştir. Her şeyden önce KOBİ finansmanı ile ilgilidir. Birçok ülkede işletmelerin büyük çoğunluğu KOBİ’dir. Bu nedenle risk sermayesi KOBİ finansmanının en önemli araçlarından sayılabilir. Ancak sermaye piyasası ile de yakından ilgilidir. Risk sermaye şirketinin hisse senetlerinin değeri üzerinde “bilgili içerdekilerin ticaretinin (informed insider trading)” önemli etkileri olur. 1960’ların başlarında ABD hisse senetleri ve değişim Komisyonu (US Securities and Exchange Commission = SEC) öncülüğünde bu ilişki ve bugün de devam eden sosyal refah etkileri incelenmiştir.

Risk sermayedarı şirkette pozisyonu likit hale getirmek için açık piyasada hisseleri satarak ve sonra yatırımcıya nakit ödeyerek çalışır. En başarılı risk sermayesi kökenli şirketler halka açılanlardır. ABD’de risk sermayedarı bir

hisse satışını (distribution) ilan eder, yatırımcıya payını gönderir ve SEC'e kayda ya da hukuki kurallar altında bir rapora gerek yoktur.

ABD'deki kurumsal risk sermayesi şirketlerinin % 80'inden fazlası sınırlı ortaklık şeklinde organize edilmiştir. Risk sermayedarı bir genel sınırlı ortaklıktır. Onlar yönetim kurulunda görev alırlar, tavsiyelerde bulunurlar, kilit yöneticileri istihdam ederler (Gompers ve Lerner 1998: 2165).

Risk sermayesi kavramı Ali Ceylan'a göre; gerek ABD'de gerekse Avrupa'da yanlış kullanılan bir kavramdır. Risk sermayesi riskli yatırımlar ifade eden bir kavram değil, aksine teknolojik yenilikleri yüksek karlara dönüştürmeyi amaçlayan bir yatırımdır.

Risk sermayesi koyan girişimciye "risk sermayedarı" diyebiliriz. Risk sermayesi, kişisel risk sermayesinden olabileceği gibi kurumsal risk sermayesinden de olabilir. Kişisel risk sermayedarı daha amatördür. Sadece sermaye koyduğu firma ile ve üretimi ile ilgilenir. Ancak kurumsal risk sermayedarı daha profesyoneldir ve birden fazla risk sermayesine katılabilir. Yani bir yerde bu işi meslek edinmiştir. Risk sermaye şirketleri daha çok girişimcinin kuracağı şirketin hisse senetlerini satın alarak finansmana katılır.

ABD'de risk sermaye şirketlerinin fon kaynaklarının kamu emekli sandığı bankalar ve özel sektör kökenli paralar oluşturmaktadır. Kamu kurumları içinde üniversiteler, vakıflar da dahildir.

Risk sermaye şirketleri anonim şirket biçiminde kurulmakla birlikte, sermayeye katılma araçları; adi hisse senetleri (Common stocks), imtiyazlı hisse senetleri, hisse senedine çevrilebilir tahviller şeklinde olup, uzun vadeli kaynak sağlama konusunda avantajları vardır. Risk sermaye şirketinin kullandığı finansman türleri (Parasız 1994: 375):

- Düşünce aşamasındaki yatırımların finansmanı (Seed investment),
- Başlangıç finansmanı (Start up investment),
- Genişleme finansmanı (Expansionar),
- Köprü ya da destek finansmanı (Bridge finance),
- Satın alınan destek finansmanı.

Risk sermayesi ile finansman; mali ve ekonomik fizibilite etüdü ve bu etüde dayalı olarak bir iş planı hazırlanıp risk sermaye şirketine sunmak suretiyle gerçekleştirilir. Risk sermaye uzmanları iş planını inceler, iş planı uygun görülürse proje daha da detaylandırılır. Proje uygun görülürse mucit ve risk sermaye şirketi arasında kurulacak şirket için anlaşma yapılır.

Birçok durumda yatırımdan sonra nakit akımlarının boyutu ilk girişimci tarafından anlaşılmaz. Nakit akımı ve risk yatırımının derinliği yeni venture

yatırımının türüne göre değişir. Küçük perakende yatırımlarda nakit akımına ulaşmak birkaç ay olsa bile, büyük ve teknoloji tabanlı şirketlerde nakit akımına ulaşmak birkaç yıl alabilir. ABD’de 172 şirket üzerinde yapılan bir çalışma ile yeni venture capital yatırımının başlangıç pozitif nakit akımına ulaşmasının ortalama 30 ayı bulunduğu görülmüştür (Zimmerer ve Sarborough: 1996:30).Çekirdek sermaye yatırımları; venture capital firmalarının yatırdıkları paranın toplam % 3’ünü oluşturur.

Risk sermayesi, artık dünyada çok organize olmuş ve gelişmiş ülkelerde kurumsallaşmıştır. Risk sermaye eğitimi veren kurumlar da vardır. Bunlardan biri de ‘Risk Sermayesi Enstitüsü’dür. İlk risk sermayesi enstitüsü 1974’te kurulduğunda programın en fazla 2 yıl devam edeceği tahmin edilmiştir. Oysa enstitü 26 yıldır faaliyettedir. Bugüne kadar 3300 kadar uzman yetiştirmiştir. Enstitü hem yatırımcıları hem de uzmanları yetiştirmektedir.

III. TÜRKİYE’DE TEKNOLOJİ ÜRETEBİLECEK KURUMLAR

Gelişmiş ülkelerle, gelişmekte olan ülkeler arasında bilim, teknoloji ve endüstri ilişkileri açısından farklılıklar vardır. Özellikle gelişmiş ülkelerde bilim-teknoloji-endüstri arasında sistematik, güçlü bağlar olduğu bilinmektedir(Zaim: 1997) . Fakat aynı bağın ülkemizde güçlü olduğu söylenemez. Özellikle ülkemizde özel kesimin devlet ve üniversite ile bağlarının daha zayıf olduğu kabul edilen bir gerçektir.

Sanayileşme ve teknoloji konusunda iç çelişkiler yüzünden sistematik ve etkili önlemler alınamamaktadır. Örneğin, 1960’larda kaydedilen yatırım alanlarına yönelik mühendislik hizmetlerindeki gelişimin 1980 sonrasında enerji yatırımları dışında sürdürüldüğü söylenemez. Kararsızlık ve sistematik davranmamının en açık örnekleri; 1985 yılında İTÜ’de oluşturulan “Türkiye İleri Teknoloji Teşvik Projesi Ön Raporu”, 1990’da toplanan I. Bilim-Teknoloji Şurası, 1988 tarihli “Bilim-Teknoloji-Araştırma Ana Planı” gibi birçok çalışmalar yapılmasına rağmen sistematik ve etkili bir endüstri ve araştırma platformu oluşturulamamış ve birçok yazarın da ifade ettiği gibi planlar bile “plan yapılmalıdır” temennisiyle geçiştirilmiş ya da yeterli derecede uygulanmamıştır (Göker:Aselsan :1995). Araştırma-Geliştirme çalışmaları hakkında ülkemiz ve dünya geneli ile bir karşılaştırma yapabilmek için Tablo 2’ye bakmak yeterlidir.

Teknolojik açıdan Türkiye dışı büyük ölçüde bağımlıdır. Birçok endüstri dallarında olduğu gibi -örneğin en iyi düzeyde olduğumuzu varsaydığımız tekstil endüstrisinde bile % 60 oranında, boya gibi girdilerde dışı bağımlı olmamız- elektronik endüstrisinde de hep patent alımı ile yabancı teknoloji transferi yoluyla teknoloji sorunumuz giderilmeye çalışılmıştır. Ancak son

yıllarda gerek askeri, elektronik ve savunma sanayiini temsil eden Aselsan (Askeri Elektronik Sanayi) ve gerekse Vestel, Profilo, Arçelik gibi özel firmalar da modern yatırımlar yapmışlar ve dünya standartlarında ürünler üretmektedirler. Ancak Türkiye'de eksik olan; alt yapı, yan sanayi, bileşenler sektörünün yeterince gelişmemiş olmasıdır. Hemen her konuda yabancı patentli üretim yaygındır. Son yıllarda Tübitak, Teknoloji Geliştirme Vakfı ve çeşitli üniversitelerin teknopark danışmanlıkları gibi kuruluşlarca özelliikli teknolojilerle üretim yapılmaya çalışılmaktadır. 1995 yılında toplanan II. Sanayi Şurası'nda bilgi teknolojilerinin önemi vurgulanmıştır. Bu bağlamda 1996 yılında Tesid, Teknoloji Geliştirme Vakfı, Türk Telekom A.Ş. , ve Ulaştırma Bakanlığı'nın katılımlarıyla “bilgi ağı ana plan” çalışmaları başlatılmıştır. Bu ana planda mümkün olan en yüksek oranda “Türk şirketlerinin mülkiyetindeki özgün ürünlerin kullanılması” fikri benimsenmiştir (Tesid 1997). Ancak ileri teknoloji ürünleri (hi-tech) baktığımızda, örneğin hiçbir bilgisayar parçası Türkiye'de üretilmemektedir. Sadece CD (Compact Disc) kaydeden bir firma vardır (Raks). Monitör Manisa'da Vestel'de üretilmektedir. IBM de bu monitörleri kullanmaktadır. Şu anda Filipinler, elektronikte dünyada son yıllarda yükselen değer durumundadır. Bu sektörden 1996 tahmini geliri 16 milyar dolar civarındadır. Bugün yüksek öğretim kurumlarında öğrenilen bilgilerin 10 yılda geçerliliklerini kayb ettikleri ifade edilmektedir. Teknoloji üreten kurumlar olarak; Tübitak, Türk Standartları Enstitüsü, Milli Prodüktivite Merkezi ve üniversitelerin sıkı işbirliğine girmeleri öteden beri önerilmektedir.

Tablo 2. :Dünyada Bilim ve Teknoloji Göstergeleri

Ülke	Yıl	Patent Sayısı	GSYİH’ da A + G payı	Devlet Katkısı %	Sanayi Katkısı %	Araştırmacı Oranı: 1/10 bin
Kanada	1988	31. 641	1. 5	43	42	40
	2002		1.96			
	2003		1.94			
Fransa	1990	81. 884	2. 3	50	43	40
	1999		2.18		63	
	2003		2.19	42	50	
Almanya	1990	117. 874	2. 8	32	65	50
	1999	175.000	2.44		70	
	2002		2.53	31	66	
İtalya	1990	55. 569	1. 2	51	44	25
	2002		1.16		54	
Japonya	1988	345. 418	2. 9	20	70	65
	1999	418.000	2.96		70	
	2003		3.15	20.2	79.5	
İsviçre	1996	31. 379	2. 8	21	79	40
	2003	46.426	3.1	22	78	45
İngiltere	1988	84. 175	2. 2	36	51	35
	2003		1.89	31	49	
ABD	1990	176. 100	2. 70	49	49	78
	1999	237.000	2.65		75	
	2002		2.70			
	2003		2.60	31	69	
Yunanistan	1991	14. 675	0. 50	60	20	9
	2002		0.67			
Portekiz	1990	2. 268	0. 60	50	30	10
Türkiye	1991	1. 228	0. 54	79	20	7
	2001		0.63		38	
	2003		0.66			

Kaynak: OECD, <http://miranda.sourceoecd.org/pdf/ann-c.pdf> ve DİE, Kemal Güleç, a. g. e. s. 2’den, M. Şerif Şimşek ve H. Bahadır Akın, 2003, s. 159

Türkiye’nin “innovation (yenilik)” anlamında teknoloji geliştirme olanağından çok ikinci derecede ya da üçüncü derecede önemli teknolojileri ithal ederek, istihdamı da arttırarak bu tür teknolojilerin yaygınlaştırılması hatta ihracatını arttırması önerisi de birçok çalışmada vurgulanmıştır (Tekeoğlu: 1993:298).

Tablo 3. Türkiye’de Elektronik Teknolojisi Üreten Ya da Üretmede Öncü Olabilecek Kurumlar

	Bilgisayar	Bileşenler	Profesyonel cihazlar	Telekomünikasyon	Tüketim Elek.
1. ASELSAN				X	
2. BİLKENT ÜNİVERS.	X				
3. ODTÜ	Yazılım				
4. İTÜ	Otomasyon, Bilgisayarlı yapı elemanları tasarımı			Uzaktan kumandalı uçak,	
5. GEBZE TÜBİTAK	X	X		X	
6. PTT				X	
7. VESTEL					X
8. PROFİLO					X
9. ARÇELİK					X
10. ESCORT					X
11. GEBZE YÜKSEK TEKNOLOJİ ENSTİTÜSÜ	Uzay araş.				
12. İZMİR YÜKSEK TEKNOLOJİ ENSTİTÜSÜ					
13. DPT ve 60 üniversite	Uzay elektroniği			Uydu teknolojisi, uzay haberleşmesi, uzaktan algılama tekniği	

Kaynak: Kendi tasarlamam, M. Yiğit, 2005

Örneğin Arman Kırım’ın yaptığı bir araştırmaya göre; Türkiye’den teknoloji ihraç eden firmaların sektörel dağılımına baktığımızda en büyük payı % 16.2 ile elektrikli makine, gereç ve telekomünikasyon almaktadır (Kırım :1990:30). Özellikle Türkiye’nin yakın civarında standart teknolojilere ihtiyacı olan teknoloji ithalatçısı birçok ülke potansiyelinin olduğu da dikkate alınarak bu tür standart teknolojileri üretebilecek, başlangıçta patent ya da lisans alımı ile teknoloji ihracatını başarabilecek büyük sayıda orta ya da küçük işletme olduğu göz önüne alınırsa, teknolojik dışa bağımlılığın kırılmasında bir dönüm noktasına yaklaşmakta olduğumuzu öne sürebiliriz. Son yıllarda, özellikle 6. Beş Yıllık Kalkınma Planı’nda da belirtildiği gibi üniversitelere DPT tarafından mali yönden desteklenen birçok araştırma projeleri verilmiştir. Bu projeler daha çok ileri teknoloji konuları arasında sayılan; informatikler, moleküler biyoloji, uzay araştırmaları, bioteknoloji

konularındadır. 6. Beş Yıllık Kalkınma planında GSMH içinde AR-GE payının % 1’e çıkarılması ve araştırmacı sayısının % 0, 15’e çıkarılması öngörülmüştür. Ülkemizde 10 bin kişiye 8 araştırmacı düşmektedir. Bu oran ABD’de 180, Almanya’da 181, İngiltere’de 144, Fransa’da 133’tür (www.po.metu.edu.tr).

IV. TÜRKİYE’DE TEKNOLOJİK YENİLİKLERİN FİNANSMANI

Türkiye’de teknoloji üretimi yetersiz ve pahalı olduğu için daha çok teknoloji ithalatı yoluna gidilmektedir. Türkiye’de teknoloji üretimi daha çok TÜBİTAK, KOSGEB, ileri teknoloji enstitüleri, üniversitelerin teknoparkları gibi kamu kökenli kurumlarca yerine getirilir. Ancak teknolojinin ithal edilmesinde de bir takım sorunlar yaşanmaktadır. Teknoloji üretiminin maliyeti çok yüksek olduğu için KOBİ’lerin sınırlı kaynaklarla AR-GE desteklerinden etkin biçimde yararlanmaları mümkün değildir.

Teknoloji üretimini destekleyen en önemli kurum Tübitak olarak görülmektedir. Tübitak tarafından desteklenen AR-GE teşviklerinin dağılımına baktığımızda toplam desteklerin % 26’sının KOBİ’lere verildiğini görürüz (Tablo 4).

Tablo 4. TÜBİTAK Tarafından Desteklenen KOBİ AR-GE Teşviklerinin Payı

Başvuran Firma Sayısı	Proje Sayısı	Gerçekleşen Destek Tutarı (Milyar TL)	Oran (%)
KOBİ	261	1.191.458	26.5
DİĞER	140	3.299.296	73.5
TOPLAM	401	4.490.754	100

Kaynak: AtillaSöğüt, www.members.nbc.com/_xmcm/atillasogut/stracevre.html

Ülkemizde ihracatta KOBİ’lerin payı % 36’dır. Buna rağmen finans ve bilgi yetersizliği KOBİ’lerin ihracat yapmalarını zorlaştırmaktadır. Bu nedenle sektörel dış ticaret şirketleri uygulaması ile KOBİ’lerin çok ortaklı hale gelerek güçlenmeleri Dış Ticaret Müsteşarlığı’nca amaçlanmış ve sektörel dış ticaret şirketleri statüsü unvanı ile bazı ayrıcalık ve destekler sağlanmıştır. Ayrıca KOBİ’lerin ülkemizde en önemli finansman sorunu sermaye piyasası araçlarından yeterince yararlanamamalarıdır. Ülkemizdeki kredi koşullarının ağır ve kısa vadeli oluşunun yanında kredi karlılığında istenen teminatların kredi tutarının en az iki katı olmasının işletmeleri zorlaması nedeniyle kredi almak zorlaşmaktadır. Buna literatürde “Mc Millan Açığı (Mc Millan Gap)” denmektedir. İngiltere’de küçük işletmelerin bir kısır döngü şeklinde kredi koşullarından yararlanmalarının

zor olduğu ve bir kısır döngü içine girildiği başbakan Harold Mc Millan zamanında yapılan bir araştırmaya göre belirlendiği için bu kısır döngüye literatürde Mc Millan Gap'ı denmiştir. Bu açık gelişmekte olan ülkelerde daha da artmaktadır.

Türkiye Halk Bankası: Halk Bankası bilgisayar yazılımıyla uğraşan firmalara (software) Şubat 2000 tarihinden beri ilk yılı ödemesiz, 2-3 yıl vadeli olarak 100.000.000 TL'ye kadar kredi vermeye başlamıştır. Bilgisayar yazılımları günümüzde tüm dünyada en önemli sektörlerden biri haline gelmiş ve dünyanın her yerinde teşvik edilmeye başlanmıştır. Bu nedenle yazılım konusunda ülkemizde uygulanan diğer teşvikler şöyle sıralanabilir:

— Serbest çalışan bilgisayar yazılımcılarına 1999 yılından beri 193 Sayılı Gelir Vergisi Kanunu'yla vergiden muafiyet sağlanmıştır.

—Türki Cumhuriyetlerle Teknoloji Geliştirme Vakfı'nın ayırdığı 600.000 ABD Doları fonla bilişim ve yazılım konularında teknik işbirliğinin geliştirilmesine çalışılmaktadır. Yazılım konusundaki AR-GE çalışmaları ya proje desteği (hibe) ya da proje sermaye desteği (kredi) ile olmaktadır. Hibede % 60'a kadar olan kısmı 3 yıl süreyle desteklenmektedir. Kredi desteği ise 2 yıl süreyle 1 Milyon Doları aşmamak kaydıyla düşük faizli kredi verilir.

Bununla birlikte, Sınai Yatırım ve Kalkınma Bankası, Türkiye Vakıflar Bankası, T.C.Ziraat Bankası, Türkiye Kalkınma Bankası, Teknoloji Geliştirme Vakfı, İGEME (Dış Ticaret Müsteşarlığı, İhracatı Geliştirme Merkezi Başkanlığı) gibi kurum ve kuruluşlar da teknolojik yeniliklere finansman sağlamaktadır. Ayrıca Kredi Garanti Fonu: Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB), Türkiye Esnaf ve Sanatkarlar Konfederasyonu (TESK) ve Türkiye Orta Ölçekli Sanayiciler ve Yöneticiler Vakfı (TOSYÖV), Mesleki Eğitim ve Küçük Sanayii Destekleme Vakfı (MEKSA) ve KOSGEB ortaklığı ile 1991 yılında kurulmuş Kredi Garanti Fonu şirketi bazı projelere garanti (teminat) vermektedir.

Kredi Garanti Fonu'nun (KGF) üstlendiği garanti veya kefaletin karşılığını oluşturan teminat sorumluluk fonu Alman Teknik İşbirliği Kurumu (GTZ) ve KOSGEB Başkanlığı tarafından kurulmuştur. Türkiye Halk Bankası A.Ş. bu fonun 5 katına kadar KGF kefaletini kabul etmektedir.

KGF her tür nakdi ve gayri nakdi krediye garanti verir. Garanti verdiği konular; yeni iş kurma, mevcut tesislerin genişletilmesi, hammadde temini, yeni teknoloji kullanımı, yeni iş yerine taşınma, ihracatın finansmanı, ithalatın finansmanı, nakit sıkıntısını giderme, teminat mektubu amaçlı krediler gibi konulardır.

IV. TÜRKİYE’DE RİSK SERMAYESİ

Türkiye’de risk sermayesine yönelik alt yapı fazla gelişmemiştir. İş çevrelerindeki en yetkili ağızlar bile “risk sermayesinin Türkiye’de sermaye sahiplerinin ilgi alanına girmediğini” ifade etmektedirler. Yasal boşluk da sık sık eleştirilmektedir. Bazı iş çevreleri ise Türkiye’de risk sermayesinin en büyük engelin İMKB’nin kısıtlayıcı mevzuatı olduğuna dikkat çekmektedirler.

Çünkü yeni kurulan risk sermayesi şirketlerinin etkili olabilmeleri için kuruldukları yıl sermaye piyasasına hisse çıkararak halka açılmaları gerekiyor. Oysa İMKB’nin kuruluş yılında buna mevzuatının izin vermediği ifade edilmektedir.

Ülkemizde ise risk sermayesi ile ilgili çalışmalar 1980 sonlarına rastlamaktadır. Ülkemizde KOBİ’lerin önemi anlaşıldığından beri gerek KOSGEB, Teşebbüs Destekleme Ajansı, üniversitelere bağlı teknopark danışmanlıkları (ODTÜ, İTÜ, İzmir Yüksek Teknoloji Enstitüsü), İzmir Teknopark Danışmanlığı A.Ş. gibi kurumlar da risk sermayesi türünde çalışmalar ve danışmanlık hizmetleri vermektedirler. Ülkemizde risk sermayesinin en fazla ilgili olduğu bilim ve teknoloji alanında; ileri teknoloji endüstrisinin gelişmemiş olması, KOBİ’lerin AR-GE departmanı bulunmaması, beyin göçünün fazla olması ve finans kaynaklarının sınırlı olması, bilim ve teknolojiye özel sektör ile üniversite arasında bağlantı kurulamaması gibi nedenlerle risk sermayesinin gelişmesi için yeterli alt yapı olmadığı görülmektedir (Tuncel 1996: 115).

Türkiye’de risk sermayesi mevzuatı altyapısı tam organize olmasa da belli bazı düzenlemeler yapılmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu bazı hukuki altyapıyı hazırlamıştır. İlgili mevzuata göre iki tür anonim şirket söz konusudur:

1- Girişim Şirketleri: Bunlar risk sermayesi şirketi tarafından yatırım yapan şirketlerdir.

2- Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı: Bu şirket asıl işe sermaye koyan şirkettir. Bu şirket Sermaye Piyasası Kurulu’nca (SPK) denetlenmektedir. Amacı sıfır faizle yatırıma kredi sağlamaktır. Bu şirketlere teşvik unsuru olarak kurumlar vergisi muafiyeti tanınmıştır.

Mevzuata göre şirket, kuruluş tescilinden sonra en geç üç ay içinde hisse senetlerinin SPK’ da kayda alınması gerekir. Aksi takdirde şirket terkedilmiş sayılır. Ayrıca bu şirketler (RSYO) kredi veremez, mevduat toplayamaz, ticari, sınai ve zirai faaliyetlerde bulunamazlar, ilgi alanı dışında faaliyet yapamazlar.

Türkiye’de 1.6.1995 tarihli ve 22300 No’lu Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe giren 95/2 No’lu “Araştırma-Geliştirme Yardımına İlişkin Karar” ile teknolojik yenilikler teşvik edilmiş ve bu yolla teknoloji ağırlıklı ihracat da teşvik edilmeye çalışılmaktadır.

Bu çalışmada da amaç sanayi kuruluşlarının, araştırmaya ve yeni ürün ile üretim yöntemi ve teknoloji geliştirmeye yönelik projelerin uluslararası kurallara uygun olarak desteklenmesidir. Bu teşviktен tüm sanayi kuruluşları ve yazılım geliştirmeye yönelik üretken hizmet alanlarında faaliyet gösteren kuruluşlar yararlanmaktadır. Bu teşvik türünde; AR-GE faaliyetlerinde bulunan kuruluşların proje bazında desteklenmesi ve ürün geliştirme ve stratejik odak konularında projelere destek verilmektedir. Bu destek, AR-GE’nin alet, teçhizat, yazılım, danışmanlık, patent, malzeme gibi her tür harcamanın % 50’si TÜBİTAK Teknoloji İzleme ve Değerlendirme Başkanlığı, proje bazında en çok 3 yıl desteklemektedir. AR-GE desteğinin ikinci aşaması ise stratejik odak konuları projelerinde 1 yıl süreyle 100.000 ABD Dolarını aşmamak koşuluyla verilir. Sermaye katılımıyla desteklenecek projelerde 2 yıl süreyle 1 milyon Doları aşamaz. Uygulamacı kuruluş bu amaçla kurulmuş olan TTGV’dir (Türkiye Teknoloji Geliştirme Vakfı).

Türkiye’de de işletmelerin % 95’i KOBİ’dir. KOBİ’ler banka kredileri almada zorluk çekerler. Çünkü kredi alım koşulları ağırdır. Bu nedenle çoğu bu koşulları yerine getiremezler. Dış ticaretle de yatırımlarda da kredi alma ve geri ödeme koşulları hep küçük firmaları zorlayıcı niteliktedir. Örneğin, Eximbank’ın ihracat kredileri önceki yıl belli bir ihracat yapma koşuluna bağlıdır. Bir ara ilk başlayanlar için ilk adım kredisi vardı ancak o da kaldırılmıştır. Bu sorunu aşmak için küçük firmalar federexport modeli diye bir model uygulamışlardır. Bu model, küçük firmaların birleşmesiyle oluşur. Kredi ve pazar böylece önemli bir güç elde etmiş olur.

Bu da bir çeşit işletme boyutunda kooperatifleşmedir. Böylece alınan krediler üye şirketler arasında paylaşılır. Tekstilde kota alımı da aynı şekilde toplu alınıp üyelere paylaşılır. Türkiye’de de bu oluşumlar hızlanmıştır. Örneğin; GSD (Giyim Sanayi Derneği) bir dış ticaret şirketi kurmuştur. 150 – 200 ortağı vardır. Dış Ticaret Müsteşarlığı’nın tebliğle düzenlediği "SDTŞ" (Sektörel Dış Ticaret Sermaye Şirketleri) de aynı düşüncüyü taşır.

Türkiye’de son yıllarda risk sermayesinin işlerlik kazanabilmesi için mevzuat çalışmalarının tamamlandığı ve bu konuda halen faaliyetini sürdüren Vakıfbank’ın kurduğu tek şirket bulunmaktadır. Bu şirket de sadece birkaç projeyi hayata geçirebilmiştir. Dünya Bankası’nın da yan kuruluşlarından biri olan IFC’nin de dâhil olacağı bir dizi Türk ortakla işbirliği içinde bu amaçla yeni şirketler kurulacağı Hazine yetkililerince belirtilmiştir. Risk sermayesi çeşitli yayınlarda ifade edildiği gibi KOSGEB

Kanunu’nda belirtilen yeni girişimlerin KOSGEB’ce desteklenmesi görevinin yerine getirilmesine yardımcı olacaktır. (Söğüt:www.members.nbcı.com/_xmcm/atillasogut/stracevre.html).

V.SONUÇ

Risk sermayesi kavramı, ekonomi literatüründe oldukça yeni bir kavram olmasına rağmen küreselleşme ile birlikte gün geçtikçe önemi artmıştır. Özellikle dış ticaretin finansmanı için oldukça önem taşıyan risk sermayesi ülkemizde de 1980 sonrası dışa açık ekonomi politikaları doğrultusunda kullanılmaya başlamıştır.

Dünyada ve Türkiye’de risk sermayesi ve inovasyon finansmanına yönelik incelemeler ve karşılaştırmalar yapılmıştır. Türkiye’de bu doğrultuda gerekli yasal düzenlemeler yapılmış ve hükümetler tarafından ilgili kurum ve kuruluşlar hayata geçirilmiştir. Bu kurumların bazıları özerk yapıda olmakla beraber büyük bir çoğunluğu kamuya ait finans kurumları bünyesinde olduğu tespit edilmiştir. Yapılan incelemeler sonucunda Türkiye’de risk sermayesi kullanım oranı gelişmiş ülkelere oranla oldukça düşük düzeyde olduğu görülmüştür.

Gerek teknoloji finansmanı ve gerekse de dış ticaret yöntemi olarak risk sermayesi kullanım oranlarının düşük olması ilgili kurum ve kuruluşlarının kamu kurumlarını bünyesinde olmasında oldukça etkilenmiştir. Bununla birlikte ülkemizdeki risk sermayesi etkinlikten çok uzaktır. Bu bağlamda yapılan incelemeler doğrultusunda, risk sermayesi ilgili kurum ve kuruluşların daha özerk bir yapıya kavuşturularak etkinliği artırılabilir. Ayrıca finansal alana ilişkin ilgili yasal mevzuat özel finans kurumlarını teşvik edecek şekilde yeniden düzenlenirse gelişmiş ülkeler standardında bir etkinlik sağlanacağı kuşkusuzdur. Söz konusu etkinliğin sağlanması beraberinde yatırım artışı, yenilikleri ve dolayısıyla teknolojik gelişme, dış ticaret artışı ve ekonomik büyümeyi getirecektir.

KAYNAKÇA

- ANCHORDOGUY, Marie (1988), "Mastering Market: Japanese Government Targeting of Computer Industry. International Organization, No:42, Summer.
- ALVAREZ Roberto, ROBERTSON Raymond, Exports and Innovation: Evidence from Chile and Mexico
- APAK Sudi,(1993), *Uluslararası Bankacılık*, Finansal Sistemler, 2. Baskı, Bilim Teknik Yayınevi.
- BT HABER,(2000), Sayı: 297, 4–10 Aralık.
- CANBAŞ Serpil, DOĞUKANLI Hatice,(1997), *Finansal Pazarlar*, Beta Yayınları.
- CEYLAN Ali;(1995), *Finansal Teknikler*, Ekin Kitabevi.
- China Supports Tech Innovations of Small Firms,(2000), Monday, June 12, www.peopledaily.com.cn/english/home.html.
- DALY John A., "Improving Technology Performance in Small and Medium Enterprises", www.geocities.com/Reseqarch/Triangle/System/8618/page2a.htm, 1997.
- DAVIS Barry , "The Venture Capital Industry has come of age and The Venture Capital Institute is at the Fulcrum of this Evolution", www.theventurecapitalinstitute.htm
- DPT Özel İhtisas Komisyonu Yayını,(1996), *Mali Sektörde Yeni Araç ve Kurumlar* Alt Komisyon Raporu, T.C Başbakanlık, DPT Müsteşarlığı Yayın, No: DPT:2453-ÖİK: 509.
- EGELİ Hüseyin,(1993), Türkiye’de İzlenen Sanayileşme Stratejilerinin Sanayi Gelişimi Açısından Değerlemesi, Türkiye Kalkınma Bankası Sanayi Yıllığı .
- GOMPERS Paul, LERNER Josh,(1998), Venture Capital Distributions: Short -Run and Long-Run Reactions, *The Journal of Finance*, Vol.LIII, No:6, December .
- GÖKER Aykut,(1995),Sanayileşme/Teknolojiye Yetişme Sorunu ve Türkiye,Aselsan,Ocak..
- JENKINS Hatice,(2000) Commercial Bank Behavior in Micro and Small Enterprise Finance, Harward Institute for International Development, Development Discussion paper, No: 742, February .
- KINDLEBERGER Charles,(1970), Uluslararası İktisat, Dogan Yayınevi, No:10, Özel Dizi:1.

- KIRIM Arman (1990), Türkiye İmalat Sanayinde Teknolojik Değişim, Türkiye Ticaret Sanayi, Deniz Ticaret Borsaları Birliği Yayınları, Ankara
- KOLB Robert W.,(1991), *Banking and Venture Capital, Financial Intutions and Markets: A Reader*, Kolb Publishing Co.
- KURTULMUŞ Numan, Sanayi Ötesi Dönüşüm, İz Yayıncılık:137, 1996, s. 130’ dan naklen
- OECD, [http : // miranda. sourceoecd. Org / pdf / ann - c. pdf](http://miranda.sourceoecd.org/pdf/ann-c.pdf)
- OKTAY Nuvit,(1987), Karsilikli Ticaret Sistemi, Dünyadaki ve Türkiye’deki Uygulaması, Anadolu Üniversitesi Yayınları, No:232, IIBF Yayın No:51, Eskişehir.
- SAMULAT Gerhard, (1998) , Support for Innovations and Small and Medium Sized Enterprises in the European Union’s Fifth Framework Programme, Fraunhofer Institut Systemtechnik und Innovations Forschung, 9 June .
- SEYİDOĞLU Halil,(1998) , *Uluslararası İktisat* 12.Baskı, İstanbul.
- SÖĞÜT Mehmet Atilla, “*KOBİ’lerin Geliştirilmesi ve Desteklenmesine Yönelik Stratejik Plan*”, www.members.nbc.com/_xmcm/atillasogut/stracevre.html
- ŞİMŞEK M. Şerif ve AKIN H.Bahadır,(2003), *Teknoloji Yönetimi ve Örgütsel Değişim*, Çizgi yayınları:56,Üniversite:15
- TEKEOĞLU Muammer, (1993), Sanayileşme ve Teknoloji Politikaları, Sanayi Yıllığı ,T.Kalkınma Bankası
- TERZIOĞLU Tosun,(1995) Bilim, Teknoloji ve Sanayileşme Üzerine Notlar, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, II. Sanayi Şurası, Çağrılı Bildiriler, 15–16 Haziran.
- TUNCEL Kürşat,(1996), *Risk Sermayesi Finansman Modeli*, Sermaye Piyasası Kurulu, No:37.
- ULKEN Yüksel,(1992) ,*20.yyda Dünya Ekonomisi*, Filiz Kitabevi, İstanbul.
- YOSHIKAWA Yoshinari, *Japanese Venture Capital: Frustrated Investors Face up to Risk*, www.djw.de/publikation/pdf/jp182, 2001.
- ZIMMERER W. Thomas ve SARBOROUGH M. Norman, (1996),*Entrepreneurship and the NewFormation* , Prentice Hall International Editions.

