



KOBİ Finansmanına Bütüncül Bakış

Ağustos 2019

Can Uz | uzc@tskb.com.tr

2019 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

İçerik

1. Giriş
2. Türkiye’de KOBİ’lerin durumu
 - 2.1 İktisadi faaliyette KOBİ’lerin payı
 - 2.2 KOBİ’ler için banka finansmanı
3. KOBİ’lerin finansmana erişim sıkıntısı
 - 3.1 KOBİ ekonominin belkemiğidir...
 - 3.2 Ama KOBİ’nin finansman sorunu kendi doğasının bir sonucudur
 - 3.3 Özkaynaklar, banka kredileri... Ya diğerleri?
4. Türkiye’de KOBİ’lerin finansmana erişimi:
Banka kredileri ve banka dışı finansmana yönelik bulgular
5. Sonuç

Kaynakça

Ek Bilgi

1. Giriş

Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) iktisadi aktivitede oynadıkları rolün önemi tartışılmaz. Dünya genelinde toplam işletme sayısının %99 ve üstü KOBİ sınıfına dahil edilebilir. Dolayısıyla bu işletmeler katma değer ve istihdamın önemli bir kısmını yaratırlar. Bu yönüyle iktisadi büyümenin (ve bazen daralmanın) doğrudan belirleyicileridir. KOBİ'ler aynı zamanda politik iktisadın da ayrılmaz ögeleridir. Bu işletmeler esnek üretim altyapıları içerisinde çoğunlukla emek-yoğun üretim yöntemleri kullanarak nitelikli işgücünün yanında nitelsiz ve genç işgücüne geniş iş sahaları sunarken, çalışanlara yaşadıkları toplumdan kopmadan iş sahibi olma kolaylığı sağlayarak işçi göçünün yarattığı sosyo-ekonomik problemleri sınırlar. KOBİ'ler görece rahat şekilde yerel ekonomilerde konumlanır, bu bölgelerde gelir yaratır, olası ücret farklılıklarını azaltır ve neticesinde inşa edilen iktisadi / finansal ağlar neticesinde bölgesel kalkınmaya katkı sağlar (Catal, 2007). KOBİ'ler aynı zamanda daha geniş firma ekosistemlerinin bir parçasıdır. Kalkınma süreçlerinin her bir safhasında kapsayıcı ve sürdürülebilir büyümeyi teşvik etmek ve ülkelerin Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri'ne ulaşabilmeleri adına KOBİ'lerin üstleneceği önemli roller bulunmaktadır.

İktisadi anlamda bir KOBİ olarak faaliyet gösterebilmek kolay değildir. Tybout (2000), az sayıda büyük ölçekli ve çok sayıda küçük ölçekli firmaların istihdam yaratımı ve katma değer üretimini gerçekleştirdiği iktisadi oluşumlar için "kayıp orta ölçek" (*missing middle*) tabirini kullanmıştır. Pek çok gelişmekte olan ülkede imalat sanayine ilişkin politikalar korumacılık anlayışıyla çizilmiş ve uygulamaya konan düzenlemeler yoğun olarak büyük ölçekli şirketlerin çıkarlarına hizmet etmiştir. Tybout'ya göre, korumacı politikalar kaynakların etkin dağılımına ve rekabete ket vurmuştur. Netice itibarıyla, piyasa koşullarının verimsiz firma faaliyetlerine izin verdiği (firma bazlı verimlilik dağılımının çok yüksek olduğu), monopol / oligopol yapıların yaygın olduğu, pek çok küçük ölçekli işletmenin büyümek için yeterli imkânının ve motivasyonunun bulunmadığı, dolayısıyla da ölçek ekonomisinin kullanılmadığı bu gibi iktisadi ortamlarda imalat sanayinin zayıf performans gösterdiği ortaya konmuştur.

Büyük firmaların KOBİ'lere kıyasla bazı avantajları bulunduğu iktisat yazınında yer bulmuştur. Büyük firmalarda verimlilik artışları küçüklere kıyasla daha yüksektir (Ayyagari, Demirgüç-Kunt ve Maksimovic, 2014). Bu firmalar AR-GE çalışmalarını finanse edebilir ve bu faaliyetler neticesinde ortaya çıkan ölçek avantajı sayesinde verimlilik artışı yakabilir, dolayısıyla ölçek ekonomisinden daha iyi faydalanabilirler. (Pagano ve Schivardi, 2003; Canbäck, Samouel ve Price, 2006). Büyük firmalar görece nitelikli müteşebbisler tarafından kurulmakta ve daha kabiliyetli yöneticiler tarafından yönetilmektedir (Rauch, 1991; Lucas, 1978). Bu firmalar çalışanlarına görece yüksek ücretler ve yan haklar sağlayarak daha yüksek standartlarda iş olanakları sunabilmekte, bu sayede daha yetenekli bir çalışan profilini istihdam edebilmekte, firma kârlılığı artarken yaratılan pozitif dışsallıklar neticesinde fakirliğin

azaltılmasında rol oynamaktadır (Brown ve diğerleri, 1990). Büyük firmalar faaliyetlerini çeşitlendirerek çoklu gelir akımı yaratabilir, bu yolla resesyon veya ekonomik kriz gibi iş döngülerinin zorlu dönemlerinde riskli pozisyonlarını dengeleyebilirler (Demsetz ve Strahan, 1997).

Büyük firmalar için yukarıda sayılan tüm bu avantajlar KOBİ'lerin fonlanması konusunda ise dezavantaj yaratmaktadır. Bu sebeple, ilgili yazın, gelişmekte olan ülkelerdeki küçük firmaların büyük firmalara kıyasla özkaynak fonlamasına daha fazla ihtiyaç duyduğunu ortaya koymaktadır. Düşük gelir grubuna dahil ülkelerde küçük ölçekli bir işletmenin banka kredisine erişim ihtimali orta ölçekli bir işletmeye kıyasla yaklaşık üçte bir oranındadır (IFC, 2010). Yetersiz ve eksik teminat KOBİ'ler için banka finansmanına erişimde çokça gözlenen bir sorun olmaktadır. Ancak iktisadi rasyonelin dışında, finansal veri eksikliği, kurumsal yönetime, şeffaflık ve hesap verilebilirliğe ilişkin sorunlar, tedbirsiz finansal davranışlar (kur riskinin gözardı edilmesi, vb.) gibi yönetim zaafiyetleri fonlama kanalındaki sıkışıklığı derinleştirmektedir. Öte yandan zorlu iktisadi konjonktür içerisinde KOBİ'lere yönlendirilebilecek sınırlı kaynaklar, bankaların bu firmalara yönelik risk algısının yükselmesi sebebiyle daha da kısıtlanacaktır.

KOBİ'lerin geçmişe kıyasla daha verimli çalıştığını ve/veya daha şeffaf bilanço süreçleri yürüttüğünü ileri sürebilmek kolay değildir. Buna rağmen Dünya Bankası'nın güncel ülke araştırmalarına göre KOBİ bankacılığı birimlerinin kurulması sonrasında küçük işletmelere yönelik ticari banka ilgisi zamanla artmıştır. Bu durum Türkiye için de geçerlidir. Ancak 2013 yılı sonrasında küresel merkez bankaları politikalarında normalleşme aksiyonları ve süregelen zayıf talep koşulları neticesinde bankacılık sektörünün KOBİ fonlamasında kayda değer düşüşler gerçekleşmiştir. Bu dönemde KOBİ'lerde yatırım oranı, kârlılık ve ciro büyümeleri büyük ölçekli şirketlere kıyasla anlamlı şekilde gerilemiştir (Yılmaz ve Cilasun, 2019). Türk Lirası'ndaki değer kaybı ve iktisadi aktivitedeki yavaşlama ile arz ve talep koşullarının kısılması neticesinde KOBİ kredilerine yönelik iştah zayıflatmış ve şirketlerin kaldıraç oranı düşmüştür.

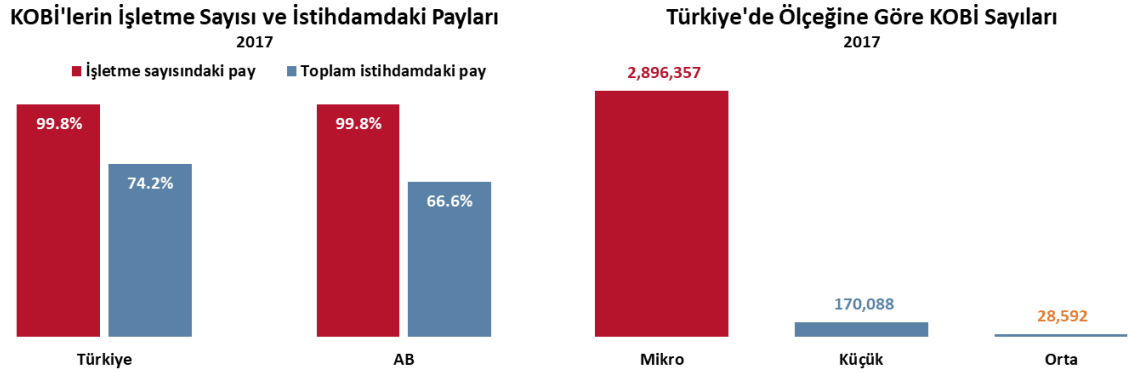
Bu *Tematik Bakış*'ta doğrudan KOBİ'lere yönelik banka fonlamasının iktisadi rasyonelini sorguluyoruz. Diğer kaldıraçlı enstrümanlarının yanında banka kredilerinin, firma büyüklüklerinden bağımsız olarak, yatırımları artırmada en etkili borçlanma aracı olduğu, dolayısıyla da iktisadi büyümeyi destekleyici bir fonksiyon oynadığı savunulabilir. Fakat banka kredilerinin, ölçek avantajları ve üretimde verimlilik üstünlüklerinden dolayı görece büyük firmaların yatırım patikalarında daha olumlu etkiler yarattığı da savunulabilir. Görece küçük firmaların üretim kapasitelerinin çok daha hızlı daraldığı yurtiçi ve yurtdışı kaynaklı belirsizlik ortamlarında bu tespit daha fazla anlam kazanmaktadır. Finansal oynaklığın yükseldiği ve büyümenin yavaşladığı dönemlerde dışlama etkisi genellikle artar ve KOBİ finansmanının marjinal maliyeti daha da yükselir. Bu gibi bir konjonktürde büyük firmaların finansmana erişimi bankalar ve/veya sermaye piyasaları aracılığıyla devam ederken, "küçük" ve "orta" segmentleri Küçük

ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı (KOSGEB) gibi kuruluşlar aracılığıyla fonlama imkanı bulabilmekte, ancak 'mid-cap' olarak nitelendirebileceğimiz orta - büyük segmentinin fonlanabilmesi için sınırlı bir alan kalmaktadır. Bu sebeple finansallarında şeffaf olan ve büyük ölçekli firmalar gibi küçük ve mikro ölçekli firmalara geniş iş yaratma potansiyeli barındıran orta-büyük segmentinin doğrudan banka kredisine erişimi iktisadi açıdan büyük önem arz etmektedir.

2. Türkiye'de KOBİ'ler

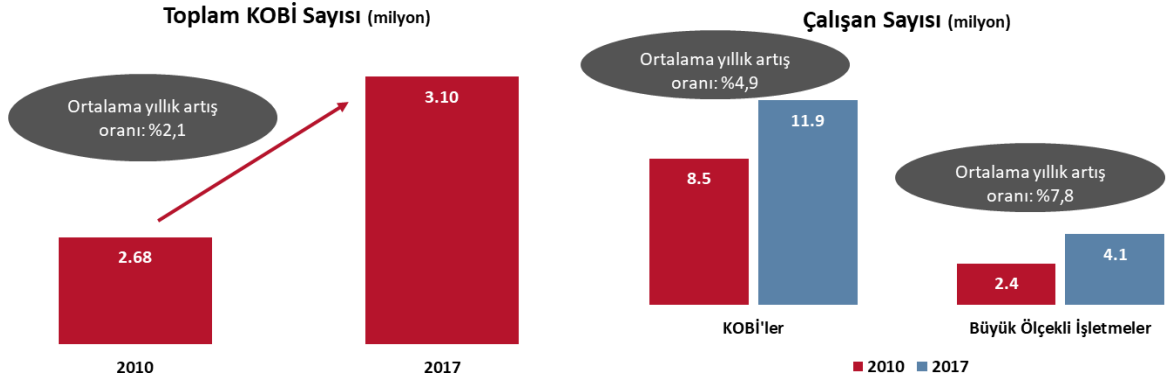
2.1 KOBİ'lerin İktisadi Faaliyetteki Payı

Sayıları 3,1 milyonu bulan KOBİ'ler ülke genelindeki işletmelerin %99,8'ini oluşturmakta ve istihdamın hemen hemen dörtte üçünü sağlamaktadır. Türkiye'de işletmeler çoğunlukla mikro ölçeklidir. 10 kişiden az istihdama sahip işletmelerin oranı %93,4 iken küçük ölçekli işletmelerin oranı %5,5'tir. İşletmelerin sadece %1,0'i orta ölçeklidir. Her ne kadar tanımlar farklı olsa da, Türkiye'ye ilişkin KOBİ istatistikleri Avrupa Birliği verileri ile uyumludur. Avrupa Birliği'nde 24 milyon KOBİ, istihdam ettikleri 93 milyon çalışan ile ekonominin belkemiğini oluşturmaktadır.



Kaynak: TÜİK, 2017; Avrupa Komisyonu, Avrupa KOBİ'leri Yıllık Raporu, 2016/2017, TSKB Ekonomik Araştırmalar

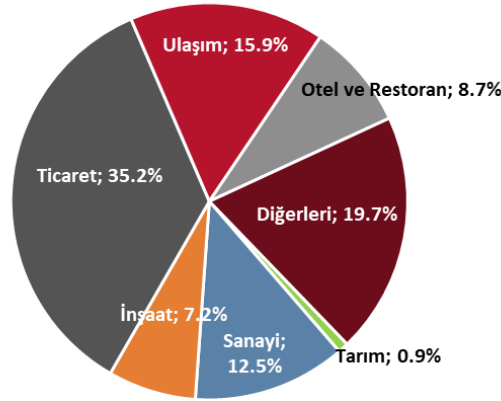
2010-2017 yılları arasında KOBİ sayısında ortalama yıllık %2,1 ile yüksek bir artış oranı gerçekleşmiş ve 2017 yılında toplam sayı 3,1 milyona ulaşmıştır. Dolayısıyla bu dönemde her yıl ortalama yaklaşık 70 bin KOBİ kurulmuş ve istihdam yaratımına katkı sağlanmıştır.



Kaynak: TÜİK, 2017; TSKB Ekonomik Araştırmalar

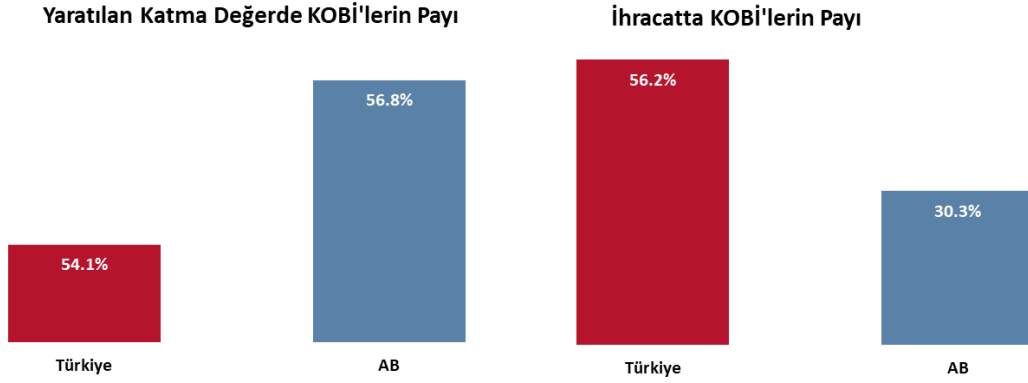
Sektörel dağılıma bakıldığında gayrimenkul, ticaret, ulaştırma, tarım, restoran ve otelcilik büyük ölçekli firmalara kıyasla KOBİ'lerin çok daha yaygın oldukları iktisadi faaliyetlerdir. TÜİK'in 2013 tarihli "İş Kayıtlarına Göre Girişim Sayıları" verileri KOBİ faaliyetlerinin üçte birini aşan bir oranda toptan ve perakende ticarete yoğunlaştığını göstermektedir. Ulaştırma ve depolama tüm faaliyetlerin %16'sını, imalat sanayi ise %12'sini oluşturmaktadır. İmalatın kırılımına bakıldığında ise faaliyetlerin %87,5'i mikro ölçekli, %10,5'i küçük ölçekli ve %2,0'si orta ölçekli işletmeler aracılığıyla sürdürülmektedir.

KOBİ'lerin Sektörel Dağılımı



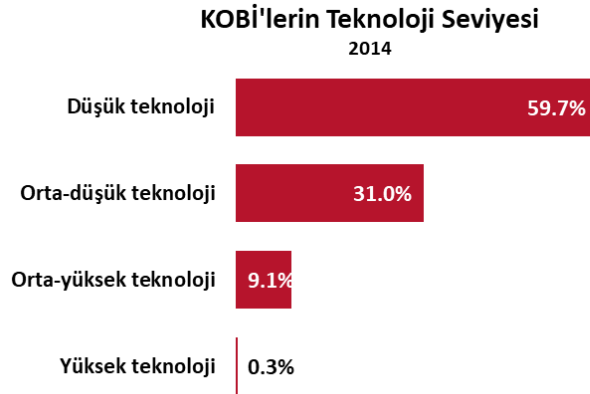
Kaynak: TÜİK, İş Kayıtlarına Göre Girişim Sayıları 2013; TSKB Ekonomik Araştırmalar

KOBİ'ler iktisadi faaliyeti desteklerken uluslararası ticarete de önemli rol oynamaktadır. Türkiye'de KOBİ'ler bir yıl içerisinde yaratılan katma değer ve ihracatın yarısından fazlasını sağlamaktadırlar.



Kaynak: TÜİK, 2017; Avrupa Komisyonu, Avrupa KOBİ'leri Yıllık Raporu, 2016/2017, TSKB Ekonomik Araştırmalar

KOBİ'lerin ülke ihracatına katkısı azımsanmayacak boyutta olmakla birlikte mevcut durumda teknoloji üretimi gelişime muhtaçtır. Türkiye'de son dönemde orta-yüksek teknoloji üretimi yapan KOBİ'lerin sayısı artmış olmakla birlikte bu segment genel olarak emek-yoğun üretim yapmaktadır. İmalat sanayinde KOBİ'lerin yaklaşık %60'ı düşük teknoloji ürünleri üretirken sadece %3,0'u yüksek teknoloji ürünü mallar üretmektedir.



Kaynak: TÜİK; TSKB Ekonomik Araştırmalar

Türkiye genelinde iktisadi faaliyet yoğunlukla KOBİ'ler aracılığıyla icra edilir. 100 ve üzerinde büyük ölçekli işletmeye sahip sadece 8 şehir bulunmaktadır¹. 25 şehirde ise 10 ve altında sayıda büyük işletme yer almaktadır. Ankara'nın doğusunda bir ticaret şehri olan Gaziantep'te 130 kadar büyük ölçekli işletme bulunmaktadır ve Gaziantep 100 büyük işletme sınırını geçen şehirler arasında en az sayıda büyük ölçekli işletmeye ev sahipliği yapan şehirdir. Büyük ölçekli işletme yoğunluğu Marmara Bölgesi'nde göze çarpmaktadır; ancak bu bölgede yoğun bir KOBİ faaliyeti de sürmektedir. Bölgede ortalama KOBİ sayısı 160 bini aşmakta ve sadece İstanbul 500 bini aşan KOBİ sayısı ile bu ortalamayı

¹ Bu çalışmada büyük ölçekli işletmeden kasıt 250 ve üstü çalışan ile 40 milyon TL ve üzeri ciro yapan işletmelerdir.

aşmaktadır. Aynı zamanda İstanbul'da 1300'ün üzerinde büyük ölçekli işletme yer almaktadır. Buna karşılık Ankara'da yaklaşık 140 bin KOBİ faaliyet yürütürken şehirde 355 adet büyük ölçekli işletme bulunmaktadır. Ülkede 5 ve altında sayıda büyük işletme sahibi olan 10 şehirde ortalama 3 bin KOBİ faaliyette bulunmaktadır.



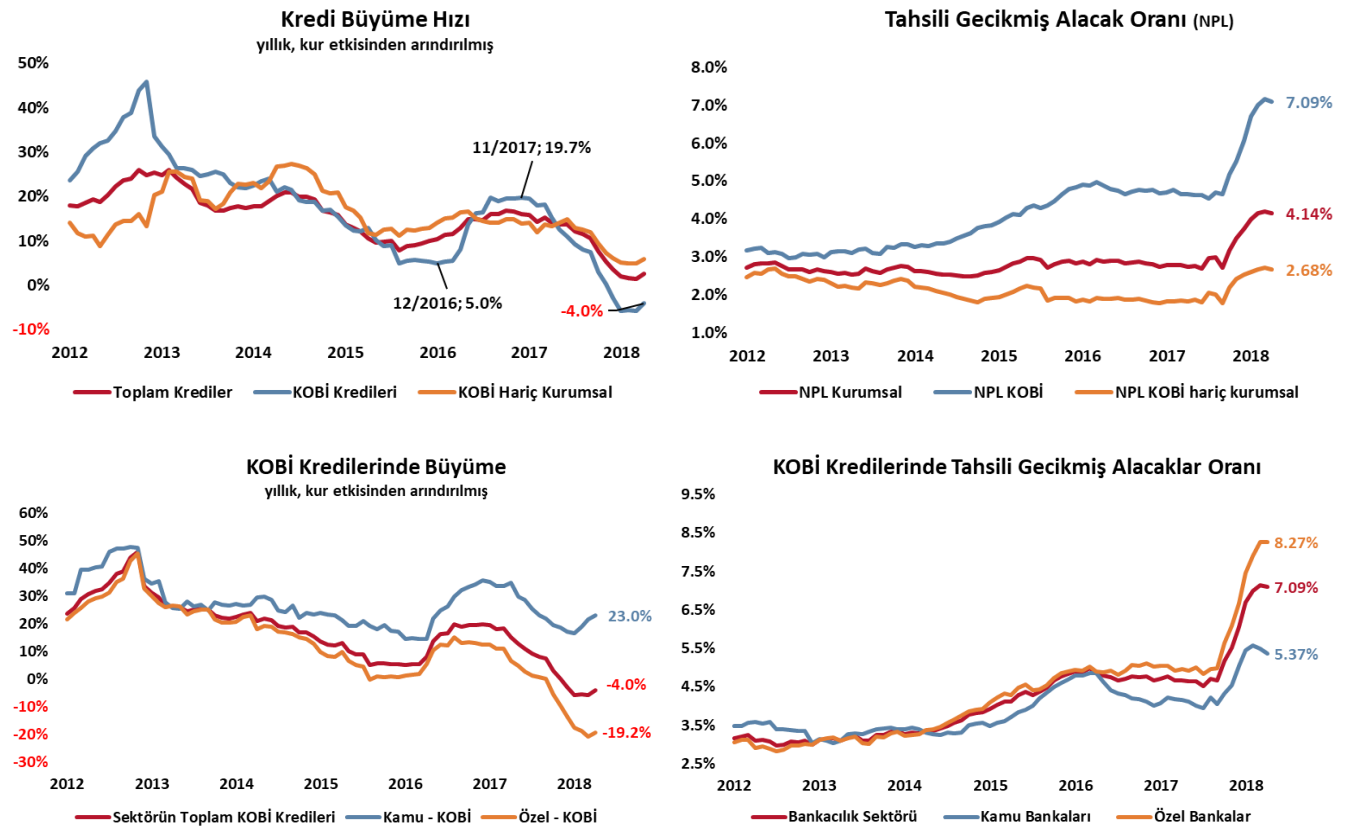
Kaynak: TEPAV Mayıs 2017, TSKB Ekonomik Araştırmalar

2.2 KOBİ'ler için Banka Finansmanı

Banka kredilerinde KOBİ'lerin payı son döneme kadar düşük seyretmiştir. Devlet Planlama Teşkilatı hesaplamalarına bakılacak olursa 1990'lar boyunca KOBİ'lerin toplam banka kredilerindeki payı %5 düzeyindedir. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinde iktisadi / siyasi istikrarın büyük oranda sağlandığı ve kurumsal reformların hayata geçirildiği 2000'li yıllarda finansal liberalizasyon süreçlerinin KOBİ'ler üzerindeki faydaları da görülmeye başlandı. Artan likidite ortamı, kontrol altına alınan kamu borcu ve neticesinde kurumsal kredilerde yükselen rekabet, bankaları konfor alanlarından çıkmaya, daha zorlu (heterojen) ve kârlı (yüksek riskli) bir faaliyet olan KOBİ finansmanına yöneltti. İlerleyen dönemde bankalar KOBİ'lere finansal hizmetler sunmak için KOBİ bankacılığı birimlerini oluşturdular. Ancak gelişmekte olan ülkelerde özel sektör işletmelerinin %98'inden fazlasının KOBİ sınıflandırması altında yer almasına rağmen, KOBİ kredilerinin toplam bankacılık sektörü kredi portföyü içerisindeki sınırlı payı iktisat yazınında yer bulmuştur (Ayyagari, Beck ve Demirgüç-Kunt, 2007).

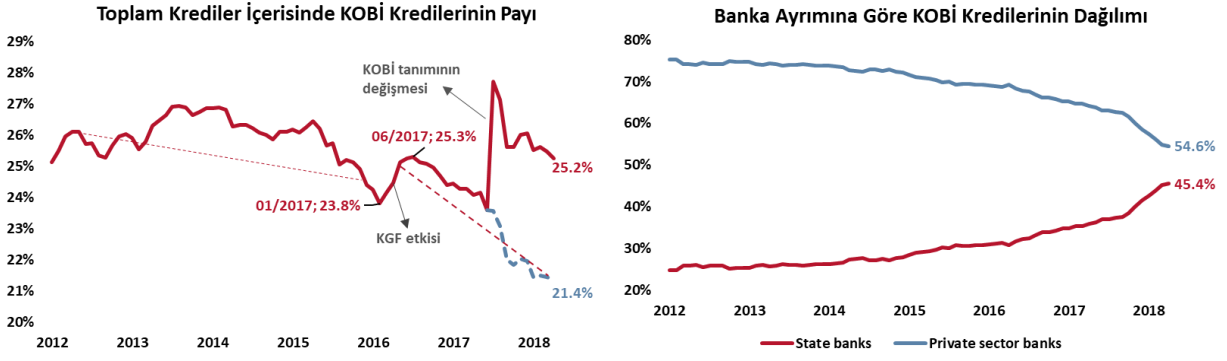
Türkiye KOBİ finansmanında önemli mesafeler katetmiş büyük bir gelişmekte olan ülkedir. 2014 yılına kadar KOBİ kredilerinin büyüme hızı hem toplam kredi büyüme hızını hem de KOBİ hariç kurumsal

kredilerde büyüme hızını aşmıştır. 2016 yılına gelindiğinde ise KOBİ kredilerinde büyüme duraksamıştır. Hükümet Kredi Garanti Fonu'nu (KGF) 2016 yılının sonunda yeniden yapılandırmış ve bu mekanizma teminat yetersizliği nedeniyle kredi alamayan KOBİ'lere ve KOBİ dışı işletmelere kefil olmuştur. Yaklaşık bir buçuk senelik bir süreçte verilen kefalet desteği ile kullanılan kredilerin yaklaşık %75'i KOBİ'lere yönelmiştir. KGF ile KOBİ kredilerinde büyüme hızı 2016 yıl sonunda yıllık %5'ten 2017 yıl sonunda %20'ye yakın yükselmiş ve toplam kredi büyüme hızını geçmiştir. KGF, yoğun olarak kamu bankaları aracılığıyla KOBİ kredilerinde büyük bir ivmelenme sağlarken, takipteki kredi oranında anlamlı şekilde bir olumsuz etki yaratmamıştır. Türk Lirasının sert şekilde değer yitirdiği Ağustos 2018 dönemine kadar KOBİ kredilerinde takipteki kredi oranı %5'in altında kalmıştır.



Kaynak: BDDK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

2013 yılından bu yana, kamunun destekleyici rolüne karşılık KOBİ kredilerinin toplam krediler içerisindeki payında düşüş gözlenmektedir. KGF'nin hemen öncesinde KOBİ'lerin toplam krediler içerisindeki payı %23,8 ile son beş yılın en düşük seviyesine inmiştir. KGF sonrasındaki ilk altı ayda bu pay %25,3'e yükselmiş, ancak daha sonrasında tekrar gerilemiştir. Haziran 2018'de KOBİ tanımının değişmesi ile payda anlamlı bir sıçrama gerçekleşmiştir.

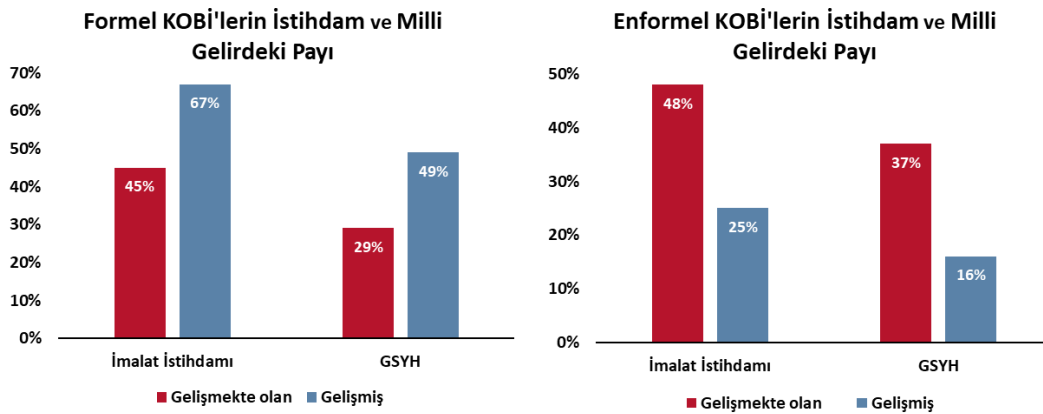


Kaynak: BDDK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

3. KOBİ'lerin Finansmana Erişim Sıkıntısı

3.1 KOBİ Ekonominin Belkemiğidir...

Hemen hemen tüm ülkelerde özel sektörün büyük bölümü KOBİ'lerden teşekküldür. Gelişmekte olan ülkelerde formel sektörde faaliyet gösteren KOBİ'ler toplam istihdamın %50'sini yaratmaktadır (Ayyagari, Demirgüç-Kunt ve Maksimovic, 2014). Bu çalışmada nette istihdam daralması yaşanan ülkelerde dahi KOBİ'lerin büyük ölçekli firmalara kıyasla daha yüksek istihdam katkısı sunduğu gösterilmektedir. Daha detayda, küçük ölçekli firmalar en yüksek istihdamı sağlamıyor olsalar da bu işletmeler tüm ülke gelir gruplarında en fazla yeni istihdam yaratan segmenttir. Çalışan sayısı 20'nin altında olan firmalar toplam istihdamın %45,3'ünü sağlamaktadırlar (Ayyagari, Demirgüç-Kunt ve Maksimovic, 2011). Gelişmekte olan ülkelerde KOBİ'ler milli gelirin %33'ünü oluşturmaktadır. Bu oran enformel sektörlerde yer alan KOBİ katkıları da hesaba katıldığında anlamlı şekilde yükselmektedir (IFC, 2010). İktisat yazını içerisinde tartışılmalı bir konu olsa da, kişi başı milli gelir büyümesi ile imalat sanayi istihdamı içerisinde KOBİ payı arasındaki kuvvetli pozitif ilişki bulunduğu dair çalışmalar mevcuttur (Beck, Demirgüç-Kunt ve Levine, 2005).

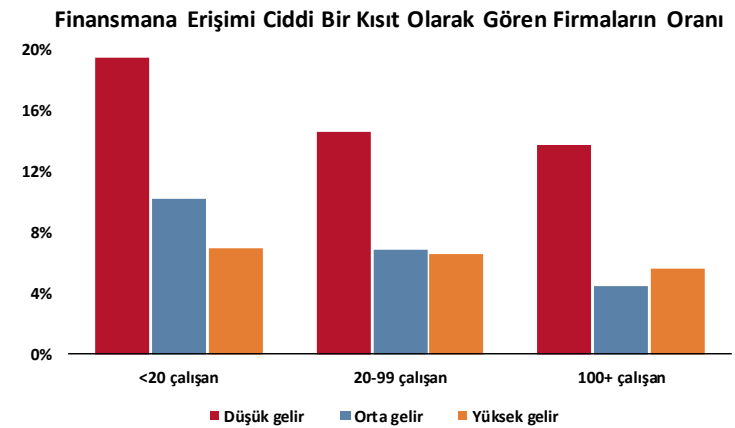
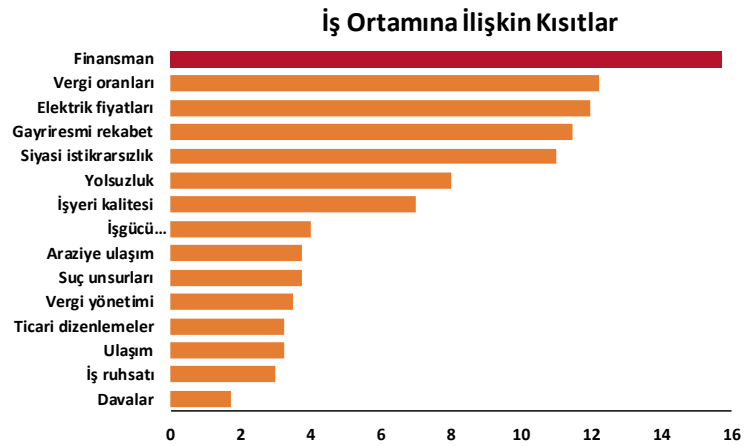


Kaynak: IFC (2010), Ayyagari, Beck and Demirgüç-Kunt (2007) çalışmasına atıfla, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Jenkins ve Hussain (2014), regresyon analizi kullanarak Türkiye’de 2007-2013 dönemi içinde KOBİ kredilerindeki büyüme ile değişen makroekonomik ortam arasındaki ilişkiyi irdelemiştir. Ampirik bulgular büyüme, istikrar ve kamu borcu gibi makroekonomik değişkenlerin KOBİ kredilerinin büyüme hızı üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymuştur. Çalışmadan çıkan önerme, KOBİ kredilerini desteklemek için hükümetlerin sağlıklı bir makroekonomik ortamı tesis edecek politikalar uygulamaları yönündedir. İstikrar (makroiktisadi, siyasi, jeopolitik, vs.) gerek koşullardan biri olabilir ancak yeter koşul değildir. Finansal kapsayıcılık, pek çok gelişmekte olan ülke için iktisadi çeşitlendirme, büyüme ve istihdam yaratımına ilişkin zorlukların odak noktasında bulunmaktadır ve bu durum KOBİ’lerin finansmana erişiminde büyük bir sorun teşkil etmektedir.

International Finance Corporation (IFC), 2011 yılına dair yaptığı çalışmada tüm dünyadaki formel KOBİ’lerin taleplerini karşılayabilmek için kredi hacminin 0,9 – 1,1 trilyon ABD doları yükselmesi gerektiğini hesaplamıştır. Dünya Bankası ise daha yakın dönemde formel KOBİ’lere yönelik kredi açığının 1,2 trilyon dolara yükseldiğini açıklamıştır. Hesaplamalara göre, *formel ve informal* KOBİ’lerin ihtiyaç duyduğu toplam kredi büyüklüğü ise 2,6 trilyon dolara ulaşmıştır. Dünya Bankası çalışmalarına göre gelişmekte olan ülkelerdeki

mikro ve KOBİ segmentinde yer alan işletmelerin %70’i kredi erişiminden mahrumdur. Dünya Bankası’nın yatırım iklimini ölçümlemek amacıyla yürüttüğü çoklu ülke işletme anketleri (World Bank’s Enterprise Surveys) dahilinde “finansmana erişim” iş ortamına ilişkin en belirleyici kısıt konumundadır. Beck, Demirgüç-Kunt ve Maksimovic (2005) çalışmasında finansman sorununun firmaların büyüme dinamikleri üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğu ve en küçük ölçekteki firmaların bu sorundan en yoğun etkilenen firmalar olduğu gösterilmiştir. Bu çalışmada tüm



Kaynak: World Bank Enterprise Surveys, 2006-2014, TSKB Ekonomik Araştırmalar

ülke gelir grupları içerisinde, finansmana erişimi ciddi bir kısıt olarak tanımlayan küçük ölçekli firmaların oranı, bu sorunu asli bir sorun olarak gösteren büyük ölçekli firmaların oranından çok daha yüksek olarak hesaplanmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde firma büyüklüğü ve finansal kısıtlar arasındaki ilişkinin daha kuvvetli olduğuna ilişkin bir diğer çalışmada, OECD dışı ülkelerde finansal kısıtlara tabi olan ve bunlara tabi olmayan firma büyüklüğü dağılımları arasındaki farkların açıldığı ve istatistiki olarak anlamlı olduğu bulgusu paylaşılmıştır (Angelini & Generale, 2008).

3.2 Ama KOBİ'nin Finansman Sorunu Kendi Doğasının Bir Sonucudur.

KOBİ'ler, ihtiva ettikleri asimetrik bilgi nedeniyle kredi tahsisinde ve kullanımında "ahlaki tehlike" ve/veya "ters seçim" sorunlarını ortaya çıkarmaktadır². Ahlaki tehlike krediyi alan bir KOBİ'nin, krediyi veren kuruluşun bilgisi ve denetiminin dışında, çoğunlukla uygun görülmeyecek alanlarda kullanılmasıdır. Ters seçim ise kredinin geri ödeme ihtimali düşük profildeki KOBİ'lere kullandırılmasıdır. Bu iki durumda da kredinin tahsili gecikmiş alacağa dönüşme riski yükselecektir. Bu riskler daha yüksek maliyete katlanmak pahasına kredi talebinde bulunan KOBİ'nin istediği krediyi alamaması veya istediği ölçüde bundan faydalanamaması durumunu, yani "kredi tayinlaması"nı beraberinde getirecektir. Yüksek işlem ve gözetim maliyetleri ise kurumları küçük ve parçalı kredi tahsisine zorlamaktadır. Kısacası, asimetrik bilgiden kaynaklanan arz kısıtı denge fiyatı yükseltirken kredi pazarını daraltmaktadır. Buna mukabil, finansal kurumlar büyük ölçekli firmaları görece düşük riskli gördükleri için bu firmalara verilen kaynakların birim maliyetleri de düşük olmaktadır. Dolayısıyla ölçek avantajı bulunan firmalar, bu kurumlar nezdinde tercih edilen müşteriler olmaktadır. Bilgi paylaşım sistemlerinin (örneğin Türkiye Bankalar Birliği Risk Merkezi ve Kredi Kayıt Bürosu aracılığıyla) yaygınlaşması ile kredi tahsisatlarında verimliliğin artması ve kredi performansları üzerinde olumlu etkiler yaratması beklenmektedir. Ancak bilginin oluşması zaman almaktadır. Öte yandan yukarıda değinilen bilgi asimetrisi neticesinde finansal kurumlar ilişki-tabanlı fonlama yöntemi ile KOBİ'lerle kredi ilişkisine girmektedir. Ancak ilişki-tabanlı bankacılık özellikle büyük ve yabancı menşeli bankalar için tercih edilen bir yöntem olmamaktadır.

KOBİ'lere ilişkin bir diğer sorun ise çoğunlukla yetersiz kalan teminatın kredi talebini sınırlamasıdır. Kaynak temininde arsa ve bina gibi yaygın olarak kullanılan teminat ihtiyacında gayrimenkul ipoteği istenip genellikle mevcut olan makine, tezgah, araç ve gereçler ile alacak hesapları gibi menkul varlıklar teminat olarak çoğunlukla kabul edilmemektedir. Bankaların kredi limit tahsis sürecinde bankacılık

² KOBİ'ler ağırlıklı olarak enformal sektörde yer alan, genç ve kısıtlı oranda kamuya açık bilgi paylaşan işletmelerdir. Kimi zaman bu işletmeler finansal kurumlar nezdinde daha az bilinen sektörlerde faaliyet yürütüyor olabilirler. Bu gibi özellikler bilgi asimetrisine sebebiyet vermektedir.

denetim otoritesinin uygulamaya almış olduğu rating tabanlı risk ağırlıklı varlıklar kavramı KOBİ'leri finansal teminat açısından zorlamaktadır. "Risk ağırlıklı varlıklar" uygulamasında risk ağırlıklarını maddi teminat tedariki ile azaltabilme konusunda sıkıntı yaşayan KOBİ'ler, bankalar ile kredi ilişkisine girememektedir. Öte yandan finansal durumların sıkılaştığı ve varlık fiyatlarının gerilediği bir konjonktürde KOBİ'lerin sınırlı teminatları erimekte ve bankalardan ilave teminat talebi gelmektedir. Bu talebi KOBİ'lerin karşılayamıyor olması yapısal sorunların yaşanmasını beraberinde getirmektedir.

Son dönemde politika yapıcıların KOBİ'lere yönelik kredi arzını artırabilmek amacıyla uyguladığı popüler yöntemlerin başında kredi garantileri gelmektedir. Kredi garantileri, kreditorün riskini hafifleterek daha sınırlı teminat karşılığında daha uygun kredi koşulları sunulmasına olanak tanımaktadır. KGF kredilerinin önemli bir kısmında sadece ortak kefaleti alınarak kullanılması ile KOBİ'lerde en büyük problem olan teminat sorunu önemli ölçüde aşılmış ve KOBİ'lerin krediye erişimleri kolaylaşmıştır. Öte yandan KGF mekanizmasının bazı olumsuz yönleri de tecrübe edilmiştir. KGF kredilerinin piyasa faiz oranlarını yukarı itmesi ile KOBİ'lerin mekanizma dışı kullandığı krediler için anlamlı miktarda maliyet farkı ortaya çıkabilmektedir. Öte yandan likidite bolluğu sebebi ile bu kredileri maksadı dışında değerlendiren KOBİ'ler neticesinde sistem ek temerrüt riskleri biriktirmekte ve firmalar daha sonrasında muhtemel bir likidite problemi ile karşı karşıya kalmaktadır. Olası bir finansal zorlukta, bankaların önemli miktarda KGF riskleri taşıması sebebi ile yeni kredi kullandırmalarında aşırı korumacı politikalar uygulanabilmekte ve bu sebeple görece sağlıklı KOBİ'lerin finansmana erişimi güçleşmektedir.

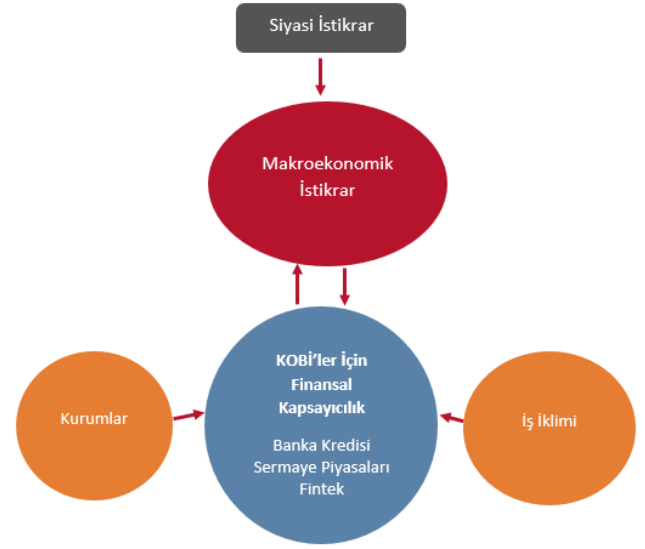
KOBİ'ler sermaye piyasalarından borçlanmayı pahalı bulmaktadırlar. Yatırımcılar genel olarak daha düşük risk profiline sahip ve daha likit bulunan büyük ölçekli firma tahvil ve hisse senetlerine yatırım yapmayı tercih etmektedirler. Bu sebeple KOBİ'ler sermaye piyasalarından yeterli sermayeyi çekebilmek hususunda bazı dönemlerde sorun yaşamaktadırlar. KOBİ'ler için sermaye piyasalarını geliştirip derinleştirecek, düşük komisyon, düşük kârlılık gereksinimi ve sınırlı itfa gibi uygulamalar hükümetlerce planlanmakta ve hayata geçirilmektedir. Ancak bu piyasalar halen az sayıda firmaya hitap etmektedir.

3.3 Özkaynaklar, Banka Kredileri... Ya Diğerleri?

KOBİ'lerin finansal ihtiyaçlarını karşılayabilecek bir ekosistemin en temel gereksinimleri başta makroekonomik istikrar olmak üzere, uygun bir iktisadi politika ile yeterince büyük ve çeşitlendirilmiş bir yatırımcı tabanıdır. Gelişmekte olan ülkelerde, formel finansal sistem aracılığı ile mobilize edilen zayıf tasarruf birikimleri KOBİ'lerin ihtiyaç duyduğu kredi ve sermaye piyasalarının gelişiminde çok büyük bir engel teşkil etmektedir. Sigorta şirketleri, yatırım fonları, emeklilik fonları gibi kurumsal yatırımcıların yanında risk sermayesinin de sınırlı olması tasarrufların işletmelere aktarılmasını engellemektedir. Tüm bunların yanında KOBİ'lerin spesifik ihtiyaçlarına cevap verebilecek düzeyde güçlü ve istikrarlı finansal altyapı, yasal çerçeveler, denetleyici ve düzenleyici kurullar gibi kurumsal yapıların da hazır olması gerekmektedir.

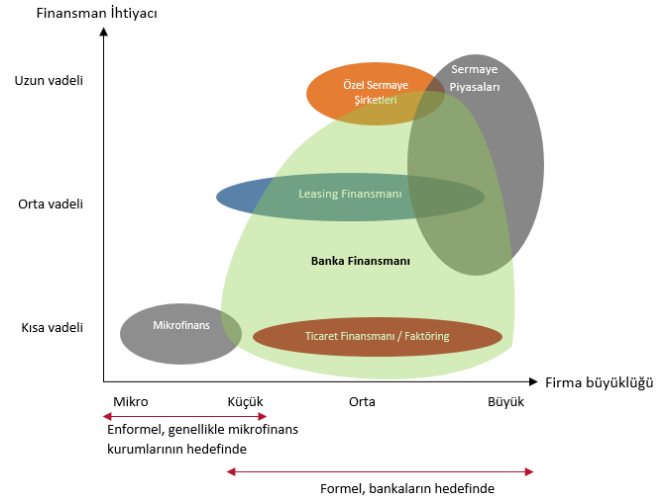
İşletmelerin sabit sermaye yatırımı finansmanında, sınırlı banka kredisi olanaklarının yanında diğer dış finansman kaynaklarından faydalanabilmeleri kritik önem arz etmektedir. Yukarıda bahsettiğimiz Dünya Bankası İşletme Anketleri'nde firmalara sabit sermaye yatırımları için kullandıkları (i) özkaynakların (dağıtılmamış kârlar), (ii) banka kredilerinin, (iii) banka dışı finansmanın, (iv) hisse satışının, (v) ticari kredilerin (tedarikçi kredisi veya müşteri avansı) ve (vi) diğer kaynakların (aile, vs) oranı sorulmuştur. Beklendiği üzere, KOBİ'lerin banka kredisi kullanımı büyük işletmelere kıyasla zayıf kalmaktadır. Anketten çıkan sonuca göre, küçük firmalar, aslında banka kredilerine erişimleri kısıtlı olduğu için yatırımlarının sadece sınırlı bir kısmını dış finansman ile karşılayabilmektedirler. Ayyagari, Demirgüç-Kunt ve Maksimovic (2017) çalışmasında yazarlar, küçük işletmelerin, büyük firmalara kıyasla, yetersiz kalan banka finansmanını, diğer dış kaynaklarla (ticaret kredileri, faktoring veya hisse satışı) ikame ettiklerine yönelik bir bulguya rastlamadıklarını belirtirler.

KOBİ'ler için Finansal Kapsayıcılık



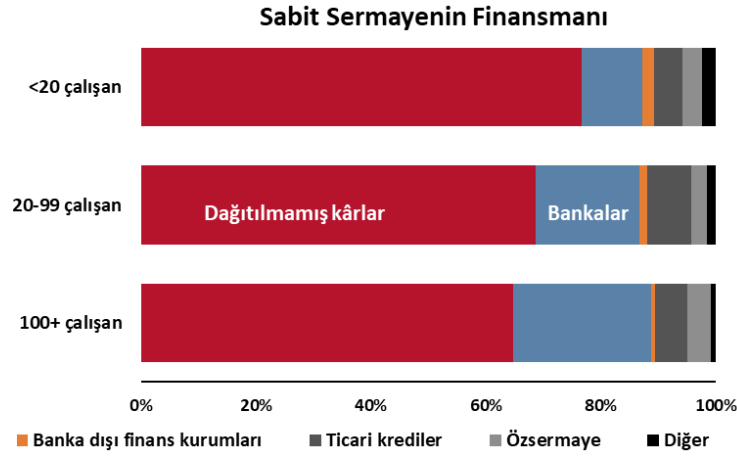
Kaynak: IMF 2019, *Financial Inclusion of Small and Medium-Sized Enterprises in the Middle East and Central Asia*

Finansman Alternatifleri



Kaynak: IFC, *TSKB Ekonomik Araştırmalar*

Yazarlara göre bu durumun temel sebebi banka kredisine alternatif olacak dış kaynakların da uygun kurumsal bir altyapıya gereksinim duymasidir.



Kaynak: World Bank Enterprise Surveys 2006-2014, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Beck, Demirgüç-Kunt ve Maksimovic (2004) çalışmasında, banka kredilerine tam erişim imkanı bulamadıkları için küçük ölçekli firmaların, büyük ölçekli firmalara kıyasla, dış kaynak kullanarak finanse ettikleri yatırımın ortalama 13 yüzde puan daha düşük olduğu bulgusuna yer verilir. Buna karşılık makalede küçük ölçekli firmaların büyüklere oranla daha fazla ticaret kredisi veya finansal kiralama da kullanmadıkları belirtilir. Banka kredisi dışındaki dış finansman imkanlarının ülkenin finansal gelişmişlik düzeyiyle olan ilişkisi neticesinde, kurumsal altyapısı yeterli olmayan ülkelerde alternatif finansman olanakları küçük ve orta ölçekli işletmelerin banka finansmanına erişim sıkıntısını tam olarak karşılayamamaktadır. Buna karşılık makale, orta ölçekli firmaların küçük ve büyük ölçekli firmalara kıyasla daha yoğun olarak tedarikçi kredisi ve finansal kiralama kullandıklarına dair önemli bir bulguyu sunmaktadır.

4. Türkiye’de KOBİ’lerin Finansmana Erişimi:

Banka Kredileri ve Banka Dışı Finansmana Yönelik Bulgular

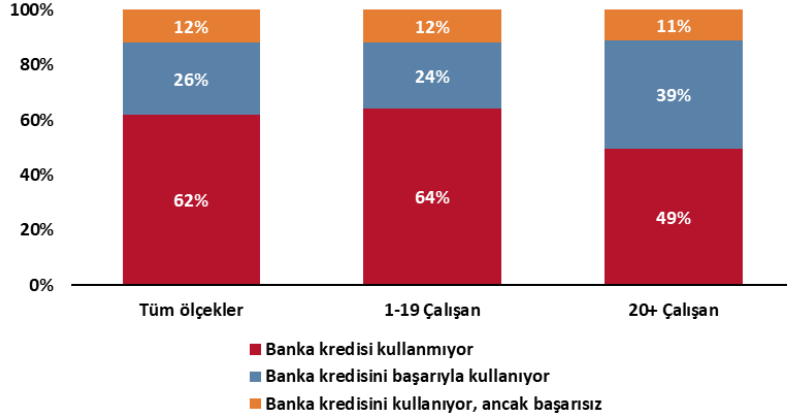
T.C. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı’na bağlı Verimlilik Genel Müdürlüğü tarafından hazırlanan ve Mayıs 2018’de yayınlanan Türkiye Verimlilik Gelişim Haritası dahilinde işletmelerin verimlilik düzeylerini etkileyen faktörleri sorgulayabilmek amacıyla 2015 yılından 2016 Eylül ayına kadarki dönemde 10 bin 63 imalatçı girişime ulaştırılan geniş kapsamlı bir anket uygulanmıştır. Ankete katılan işletmelere son üç yıl içinde banka kredilerinden faydalanıp faydalanmadıkları sorulmuş ve iktisat yazını ile uyumlu olarak banka finansmanına erişimin görece kısıtlı olduğuna ve bu durumun küçük ölçekli firmalar için daha sınırlayıcı olduğuna ilişkin bazı bulgular elde edilmiştir. 20’nin altında çalışanı olan

işletmelerin %64'ü, 20 üstü çalışanı olan işletmelerin ise %49'u banka kredilerinden faydalanmadığını belirtmiştir. Bununla beraber işletmeler arasında banka kredisi için başvurup da olumsuz karşılık alan işletmelerin oranı sadece %7,4'tür. Ülkemizde banka kredisi kullanma ile ilgili bir farkındalık probleminin bulunmamasına ve anket sonuçlarına göre kredi başvurularında reddedilme oranının oldukça düşük çıkmasına rağmen kredilerden yararlanma oranlarının düşük kalması, işletmelerin kredi koşullarını yeterince cazip bulmamasıyla veya faiz duyarlılığıyla açıklanabilir.

Anket sonuçları banka kredilerinin, görece büyük işletmelerde daha belirgin olmak üzere, işletmelerin üretim, satış ve kârlılıklarına olumlu etki yaptığını göstermektedir. Ankete katılan tüm işletmeler göz önüne alındığında banka kredisi kullanmayan işletmelerin oranı %62; kredi kullanan ve kullandığı kredinin olumlu etkisini gören işletmelerin oranı %26; kullandıkları kredinin olumlu bir etkisini görmeyen işletmelerin oranı ise %12'dir³. Ankete katılan işletmeler arasında son üç yılda banka kredisi kullananlara aldıkları kredi sayesinde üretim veya finansal yapısında belirgin bir iyileşme sağlayıp sağlamadıkları sorulduğunda, işletmelerin önemli bir kısmı kredilerin olumlu etkisinden bahsetmiştir. 20'nin altı çalışanı bulunan işletmelerin dahil olduğu ölçek grubunda kredi kullanan işletmelerin %67'si aldıkları kredilerin üretim, satış ya da kârlılıklarını iyileştirdiğini söylerken, bu oran 20+ ölçek grubunda %77 olmaktadır. Dolayısıyla, banka kredileri 20 ve daha fazla çalışanı olan işletmelerde daha belirgin olmak üzere işletmelere olumlu etki yapmaktadır. Sadece 20+ çalışanı olan işletmeler dikkate alındığında, işletmelerin yaklaşık olarak yarısı banka kredisi kullanmazken %39'u kredi kullandığını ve alınan kredinin üretim, satış ve kârlılıkta belirgin bir iyileşme sağladığını belirtmiştir. Küçük ölçek grubundaki işletmelerde banka kredisinden yararlandığını ve bunun belirgin şekilde iyileştirici etkisi olduğunu belirten işletmelerin oranı ise %24 ile sınırlı kalmaktadır. Dolayısıyla Türkiye'de banka kredilerinin belirgin bir iyileşme sağladığı büyük ölçekli işletmelerce daha fazla dile getirilmiştir. Bu bulgu, 'küçük ölçekli işletmelerin banka kredilerinden daha fazla yarar sağladığı' yönünde sonuçlara ulaşan bazı akademik çalışmalarla uyumsuzdur (Aterido, Hallward-Driemeier ve Pages-Serra; 2007; Klapper, Amit, Guillén ve Quesada 2007).

³ 20'nin altı çalışan grubundaki işletmeler arasında 'kağıt', 'kauçuk ve plastik', 'deri', 'temel eczacılık ürünleri' ve 'kimyasal ürünler' en fazla banka kredisi kullanan sektörler arasındayken, 20+ çalışan grubundaki işletmeler arasında ise 'elektrikli teçhizat', 'elektronik' ve 'ana metal sanayi' banka kredisi kullanma açısından ön plana çıkmaktadır.

Türkiye'de KOBİ'lerin Banka Kredisine Erişimi



Kaynak: Türkiye Verimlilik Gelişim Haritası, Verimlilik Genel Müdürlüğü, Mayıs 2018, TSKB Ekonomik Araştırmalar

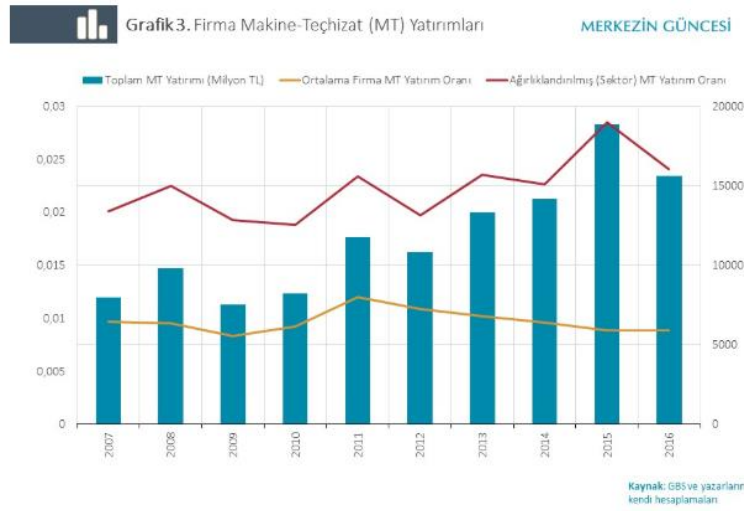
Türkiye Verimlilik Gelişim Haritası çalışmasından çıkan:

- 20'nin altında çalışanı olan işletmeler grubunda daha belirgin olmak üzere, işletmelerin banka kredilerine erişimi sınırlıdır
- Banka kredilerinin belirgin şekilde iyileştirici etkisi olduğunu belirten işletmeler arasında 25 üstü çalışana sahip işletmeler daha yaygındır

yönündeki iki bulgu, yurtiçinde finansal sıkışmanın artarak devam ettiği 2013 yılı sonrası dönemde, küçük ölçekli işletmelerin zayıf yatırım iştahından kaynaklanıyor olabilir. Küçük firma yatırımlarındaki bu düşüş firmaların azalan kârlılıkları ve/veya krediye erişimlerinde güçlüklerden kaynaklanıyor olabilir. Cilasun, Samancıoğlu ve Yılmaz (2018), T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı Girişimci Bilgi Sistemi'nde (GİB) yer alan imalat 261 bin 300 sanayi firmasının yatırım davranışlarını 2006-2016 dönemindeki bilanço ve gelir tablolarını kullanılarak incelenmiştir. Yazarlar, 2011 yılı sonrasında büyük firmaların yatırım oranlarının genelde artış eğilimi gösterirken, küçük ölçekli firmalarda makine ve teçhizat başta olmak üzere yatırım trendinde sınırlı bir düşüş sergilediğini göstermişlerdir⁴. Cilasun ve Yılmaz (2019) çalışmasında ise 2013 sonrası dönemde, KOBİ'lerin yatırım oranındaki düşüşün büyük ölçekli firmalara kıyasla daha yüksek olduğu ifade edildikten sonra, KOBİ'lerde kârlılığının, ciro artışının ve banka kaldırıcının büyük firmalara kıyasla anlamlı şekilde düştüğü belirtilmiştir. Yazarlar küçük ve

⁴ Yatırım oranı reel yatırımların reel net satışlara oranı olarak hesaplanmıştır. Yazarlar küçük / büyük ölçek farkını basit ve net satış büyüklüğüne göre ağırlıklandırılmış ortalamaları kullanarak göstermektedir. İmalat sanayinde küçük firmaların çok olması sebebiyle, firma yatırım oranlarının genel ortalaması küçük firmaların eğilimlerinden etkilenirken, sektör yatırım oranı daha büyük firmaların eğilimini yansıtmaktadır.

büyük ölçekli firmaların yatırım eğilimleri arasındaki bu önemli ayrışmanın sebebini araştırırken sıklaşılan kredi standartlarının ve gerileyen kârlılıkların etkisini sorgulamaktadırlar.

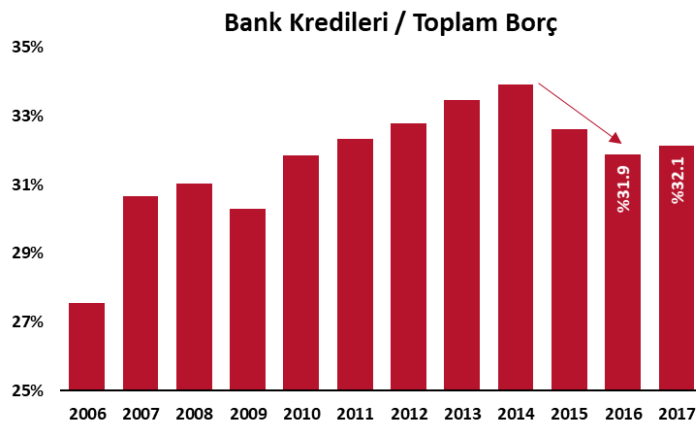


Kaynak: Cilasun, Samancıoğlu ve Yılmaz, <http://tcmbblog.org> (07/11/2018)

Merkez Bankası'nın Enflasyon Raporu 2018-IV içerisinde bulunan Kutu 4.2'de ölçek büyüklüğüne göre firmaların finansman yapısındaki değişiklikler analiz edilmektedir. 2009 yılı sonrasında hem küçük hem de büyük firmalar için 'toplam' kaldıraç oranları (toplam yükümlülükler/toplam varlıklar), yani borçlulukları, artmış; ancak 'banka' kaldıraç oranları 2011 yılı sonrasında farklılıklar göstermiştir: Büyük firmaların banka kredi kullanımları bu dönemde yükselmiş, küçük firmaların ise azalmıştır. Toplam kaldıraç ve banka kaldıraç oranları birlikte değerlendirildiğinde, 2011 yılı sonrası dönemde, küçük firmaların banka borçlarında düşüş, banka dışı borçluluklarında (ticari krediler, ortaklardan alacaklar vb.) ise artış olduğu görülmüştür. Bu durum küçük ölçekli firmaların bu dönemde krediye erişimde zorluk çektiklerini gösteriyor olabilir. Yılmaz ve Cilasun (2019) çalışması firma seviyesindeki borç finansmanı unsurlarını ayırtmış ve özellikle ticaret kredilerinin KOBİ'ler için önemini ortaya koymuştur. 2013 sonrasında, büyük ölçekli firmaların aksine, KOBİ'lerin ticaret kredilerinde görülen hafif yukarı yönlü trend banka finansmanındaki zayıflığı telafi etmeye çalışmaktadır. Yazarlar, finans yazını ile uyumlu olarak, hem büyük hem de küçük ölçekli firmaların yatırımları için, banka kredilerinin ve uzun vadeli kredi erişiminin önemini ortaya koymaktadır. Çalışmadaki önemli bir bulgu, büyük ölçekli firmaların yatırım denkleminde banka kredilerinin katsayısının küçük ölçekli firma denklemindeki katsayıya kıyasla 8,2 kat büyük olmasıdır. Bu bulgu, ülkenin genel yatırım düzeyini verimli bir şekilde artırmak amacıyla, kısıtlı banka kaynaklarının daha yoğun olarak büyük firma kredileri için kullanılmasını önermektedir. Öte yandan çalışmada, küçük ölçekli firmaların yatırım denklemindeki ticaret kredileri katsayısının p -değerleri 0,05'in altında hesaplanmış ve büyük ölçekli firma

denklemindekine kıyasla standart hataların daha küçük olduğu bulgusuna yer verilmiştir. Dolayısıyla KOBİ yatırımlarında ticaret kredilerinin etkisi istatistiki olarak anlamlı bulunmuştur.

Bu çalışmaya katkı amacıyla, toplulaştırılmış GİB verisetini kullanarak KOBİ'ler için döviz kuru etkisinden arındırılmış banka kredilerinin gelişimini inceledik⁵. 2009 yılından başlayarak KOBİ'lerin toplam borç stoku içerisinde bankalara olan borçlarının oranı 2014 yılında %33,9'a ulaşmış ve buradan 2010 yılı seviyelerine geri çekilmiştir. 2016 yılı sonunda Kredi Garanti Fonu'nun sermayelendirilmesi ile yaklaşık %75'İ KOBİ olmak üzere 300 bini aşkın firmaya kredi sağlanmış ve buyolla KOBİ'lerin banka kaldırıcı 2017 yılında yükselmiştir.



Kaynak: T.C. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı Girişimci Bilgi Sistemi, TSKB Ekonomik Araştırmalar

2013 sonrası finansal sıkılaştırma dönemindeki kuyruk risklerine atfen Yarba ve Güner (2019) süreklilik arz eden belirsizlikler karşısında kurumsal kaldıraç dinamiklerinin direncini incelemiş ve bu dönemde finansal borcun toplam yükümlülükler içindeki payı ile finansal olmayan şirketlerin kaldıraç oranının anlamlı şekilde gerilediğini göstermiştir. Çalışma, büyük ölçekli firmaların bu gibi uzun süreli belirsizliklere uyum sağlayabildiğini ancak KOBİ'lerin ise risklere oldukça duyarlı olduğunu ortaya koymuş ve piyasa riskinin yoğun olduğu bir konjonktürün banka finansmanına erişim konusunda büyük ölçekli firmaların avantajlı olduğunu belirtmiştir. Dolayısıyla 'dirençli' büyük şirketin banka finansmanı ile fonlanması ve bu firmanın kendi tedarik zincirini beslemesi, özellikle KOBİ'lerin dış kaynak çeşitlendirmesi konusunda ellerinin zayıfladığı konjonktürlerde daha etkin bir çözüm sunabilir. Bir diğer Yarba ve Güner (2019) makalesinde, Türkiye'nin mevcut genişlemeci mali politikalarına atfen, kamu borçlanma ihtiyacının yükseldiği bir dönemde, daha yüksek ticari riskler taşıyan KOBİ'lerin, büyük ölçekli firmalara kıyasla, 'dışlama etkisine' daha fazla maruz kalacağı ortaya konmuştur.

⁵ GİB dahilinde en güncel veriseti 2006 – 2017 dönemini kapsamaktadır.

5. Sonuç

Tematik Bakış'ta KOBİ'lere yönelik doğrudan banka fonlmasının iktisadi rasyonelini sorguluyoruz. Verimli ve etkin bir KOBİ fonlama programı kurgulamak için yenilikçi ve yaratıcı çözümlere gereksinim duyulmaktadır. Teminat alımlarında daha esnek modeller uygulanması ve kredi garanti mekanizmalarının daha etkin kullanılması yine bankalar eliyle sağlanan hizmetler arasındadır. Ancak raporda tartışıldığı üzere bu mekanizmaların da zayıf noktaları bilinmektedir. Diğer kaldıraçlı enstrümanlarının yanında banka kredilerinin, firma büyüklüklerinden bağımsız olarak, yatırımları artırmada oldukça etkili bir borçlanma aracı olduğu, dolayısıyla da iktisadi büyümeyi destekleyici bir fonksiyon oynadığı savunulabilir. Ancak finansal oynaklığın yükseldiği ve iktisadi büyümenin yavaşladığı konjonktürlerde anlamlı sayıdaki Türk firması için kredi koşulları cazibesini de yitirmektedir. Banka kredilerinin, ölçek avantajları ve üretimde verimlilik üstünlüklerinden dolayı görece büyük firmaların yatırım patikalarında daha olumlu etkiler yarattığı iktisat yazınında savunulmaktadır. Görece küçük firmaların üretim kapasitelerinin çok daha hızlı daraldığı yurtiçi ve yurtdışı kaynaklı belirsizlik ortamlarında bu tespit daha fazla anlam kazanmaktadır. Finansal oynaklığın yükseldiği ve büyümenin yavaşladığı dönemlerde dışlama etkisi genellikle artar ve KOBİ finansmanının marjinal maliyeti daha da yükselir. Bu gibi bir konjonktürde büyük firmaların finansmana erişimi bankalar ve/veya sermaye piyasaları aracılığıyla devam ederken, 'küçük' ve 'orta' segmenti Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı (KOSGEB) gibi kuruluşlar aracılığıyla fonlama imkanı bulabilmekte, ancak '*mid-cap*' olarak nitelendirebileceğimiz orta-büyük segmentinin fonlanabilmesi için sınırlı bir alan kalmaktadır. Bu sebeple finansallarında şeffaf olan, kendi başına anlamlı büyüklükte katma değer ve iş olanakları yaratabilen ve büyük ölçekli firmalar gibi küçük ve mikro ölçekli firmalara geniş iş hacmi potansiyeli barındıran orta-büyük segmentinin doğrudan banka kredisine erişimi iktisadi açıdan büyük önem arz etmektedir. Dolayısıyla büyük ve orta-büyük segmente verilecek banka kredilerinde hazırlanacak olan ticaret kredileri paketleri ile KOBİ'lerin desteklenmesi planlanabilir. Kredi sağlanan büyük ve orta-büyük işletmelerin tedarik zincirinde yer alan KOBİ'lere finansal desteğin yanında ayrıca danışmanlık hizmetleri sağlanması yoluyla bu işletmelerin bankalarca geçerli ve muteber firmalara dönüştürülmesi hedeflenebilir. Bu amaç doğrultusunda, tedarikçi KOBİ'ler için "sürdürülebilir skorlama" uygulamaları geliştirilebilir, hem bankalar hem KOBİ'ler için farklı teşvik mekanizmaları düzenlenebilir (örnek, risk ağırlıklı kalemlerin hesaplamalarında skoru yüksek olan KOBİ'ler için daha az karşılık ayrılması, vs).

Kaynakça

1. Angelini, Paolo and Andrea Generale. 2008. "On the Evolution of Firm Size Distributions" *American Economic Review* 98 (1), 426-38.
2. Aterido, Reyes; Mary Hallward-Driemeier and Carmen Pages-Serra. 2007. "Investment Climate and Employment Growth: The Impact of Access to Finance, Corruption and Regulations across Firms" *RES Working Papers No. 4559*. Inter-American Development Bank, Research Department.
3. Ayyagari, Meghana; Thorsten Beck and Asli Demirgüç-Kunt, 2007, "Small and Medium Enterprises across the Globe" *Small Business Economics*, 29 (4), 415-434.
4. Ayyagari, Meghana; Asli Demirgüç-Kunt and Vojislav Maksimovic. 2011. "Small vs. Young Firms across the World: Contribution to Employment, Job Creation and Growth" *Policy Research Working Paper No: 5631*, World Bank, Washington DC.
5. Ayyagari, Meghana; Asli Demirgüç-Kunt and Vojislav Maksimovic. 2014. "Who Creates Jobs in Developing Countries?" *Small Business Economics* 43, 75-99.
6. Ayyagari, Meghana; Asli Demirgüç-Kunt and Vojislav Maksimovic. 2017. "SME Finance" *Policy Research Working Paper, No: 8241*, World Bank, Washington DC.
7. Beck, Thorsten; Asli Demirgüç-Kunt and Vojislav Maksimovic. 2004. "Financing Patterns Around the World: Are Small Firms Different?"
http://siteresources.worldbank.org/DEC/Resources/84797-1114437274304/FinancingPatterns_Aug2004-revisions.pdf
8. Beck, Thorsten; Asli Demirgüç-Kunt and Ross Levine. 2005. "SMEs, Growth, and Poverty: Cross-Country Evidence" *Journal of Economic Growth* 10, 197-227.
9. Beck, Thorsten; Asli Demirgüç-Kunt and Vojislav Maksimovic. 2005. "Financial and Legal Constraints to Firm Growth: Does Firm Size Matter?" *Journal of Finance* 60, 137-177.
10. Brown, Charles; James Medoff and James T. Hamilton. 1990. *Employers: Large and Small*. Cambridge, MA. Harvard University Press.
11. Canbäck, Staffan; Phillip Samouel and David Price. 2006. "Do Diseconomies of Scale Impact Firm Size and Performance? A Theoretical and Empirical Overview" *Journal of Managerial Economics* 4 (1), 27-70.
12. Cilasun, Seyit Mümin; Mehmet Zahid Samancıoğlu, Fatih Yılmaz. 2018. "Firm Investment Dynamics in the Manufacturing Sector" *Central Bank of Republic of Turkey Blog*
13. Çatal, M. Faruk. 2007. "Bölgesel Kalkınmada Küçük ve Orta Boy İşletmelerin (KOBİ) Rolü." *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 10 (2).

14. Demsetz, Rebecca and Philip E. Strahan. 1997. "Diversification, Size, and Risk at Bank Holding Companies" *Journal of Money, Credit and Banking*, 29 (3), 300-313.
15. IFC. 2010. "Scaling-Up SME Access to Financial Services in the Developing World" *Financial Inclusion Experts Group* No: 94830.
16. IMF. 2019. "Financial Inclusion of Small and Medium-Sized Enterprises in the Middle East and Central Asia" *The Departmental Paper Series: Middle East and Central Asia Department*
17. Jenkins, Hatice and Monir Hussain. 2014. "An Analysis of the Macroeconomic Conditions Required for SME Lending: The Case of Turkey" *Technical report, JDI Executive Programs*.
18. Klapper, Leora; Raphael Amit; Mauro F. Guillén and Juan M. Quesada. 2007. "Entrepreneurship and Firm Formation Across Countries" *The World Bank Policy Research Working Paper* No. 4313.
19. Lucas, Robert E. 1978. "On the Size Distribution of Business Firms" *Bell Journal of Economics* 9, 508-523.
20. Pagano, Marco and Fabiano Schivardi. 2003. "Firm Size Distribution and Growth" *Scandinavian Journal of Economics* 105 (2), 255-274.
21. Rauch, James E. 1991. "Modelling the Informal Sector Informally" *Journal of Development Economics* 35, 33-47.
22. Tybout, James R. 2000. "Manufacturing Firms in Developing Countries: How Well Do They Do, and Why?" *Journal of Economic Literature*, 38 (1), 11-44.
23. Yarba, İbrahim and Zehra Nuray Güner. 2019. "Macroprudential Policies, Persistence of Uncertainty and Leverage Dynamics: Evidence from a Major Developing Economy" Central Bank of Republic of Turkey, Working Paper No: 19/10
24. Yarba, İbrahim and Zehra Nuray Güner. 2019. "Leverage Dynamics: Do Financial Development and Government Leverage Matter? Evidence from a Major Developing Economy" Central Bank of Republic of Turkey, Working Paper No: 19/10
25. Yılmaz, Fatih and Seyit Mümin Cilasun. 2019. "Firm Investment Dynamics in Manufacturing Secto."
http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/454a0aef-baf3-4415-aa9c-028a3ab48e8c/Fatih+Y%C4%B1lmaz+Firm_Inv_Pres_CBRT.pdf?MOD=AJPERES&CVID=

Ek: KOBİ Tanımı

24.06.2018 tarihli Resmi Gazete’de 2018/11828 Karar yayımlanarak yürürlüğe giren, "Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik" ile KOBİ tanımı revize edilmiştir. Bu tanıma göre, KOBİ'ler aşağıdaki gibi sınıflandırılmaktadır:

Türkiye

(24 Haziran 2018 itibarıyla)

KOBİ Kategorisi	Çalışan Personel Sayısı	Yıllık Net Satış Hasılatı	Ya da	Yıllık Mali Bilanço Toplamı
Mikro	1 - 9	<= 3 milyon TL		<= 3 milyon TL
Küçük	10 - 49	<= 25 milyon TL		<= 25 milyon TL
Orta	50 - 249	<= 125 milyon TL		<= 125 milyon TL

Avrupa Birliği

KOBİ Kategorisi	Çalışan Personel Sayısı	Yıllık Net Satış Hasılatı	Ya da	Yıllık Mali Bilanço Toplamı
Mikro	1 - 9	<= 2 milyon EUR		<= 2 milyon EUR
Küçük	10 - 49	<= 10 milyon EUR		<= 10 milyon EUR
Orta	50 - 249	<= 50 milyon EUR		<= 43 milyon EUR



Danışmanlık Hizmetleri
Ekonomik Araştırmalar
ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

Meclisi Mebusan Cad. NO: 81
Fındıklı İstanbul 34427, Türkiye
T: +90 (212) 334 5041 F: +90 (212) 334 5234

2019 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.