



GİRİŞİM FİNANSMANI

FİN203U



KISA ÖZET

Bölüm 1- Girişimcilik Ekosistemi

GİRİŞİMCİLİK EKOSİSTEMİ KAVRAMININ TANIMI VE KAPSAMI

Girişimcilik, mal ve hizmet üretmek üzere ticari yapı oluşturma sürecidir.

Girişimcileri, girişim faaliyetlerine yönlendiren temel nedenler şunlardır:

1. Kendi işini yapmak,
2. Daha çok gelir elde ederek servetini artırmak,
3. Büyüyerek piyasa payını artırmak,
4. Rekabette kalabilmek.

Girişimcilik Ekosistemi Kavramının Tanımı

Türk Dil Kurumu, ekosistem kavramını “Belirli bir alanda bulunan canlılar ile bunları saran çevrenin karşılıklı ilişkileri ile meydana gelen ve süreklilik gösteren ekolojik sistem” şeklinde tanımlamıştır.

DİKKAT: Ekosistem terimindeki “eko” bölümü, alanımızla da ilgili olarak “ekonomi” ya da “ekonomik” kelimelerinin kısaltması olarak düşünülebilir. Ancak orijinalinde “ekolojik” kelimesinden gelmektedir. Buna karşın bu kavramı kendi alanımızda kullandığımızda “ekolojik/ekonomik” gibi de düşünebiliriz.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD)– Eurostat Girişimcilik Göstergeleri Programı’nın girişimcilerin kavramsal tanımını şu şekilde yapmıştır: “Girişimciler, yeni faaliyetler, süreçler veya pazarları keşfederek, ekonomik faaliyetin yaratılması veya genişletilmesi yoluyla değer üretmeye çalışan kişilerdir”. **Ekosistem** ise birbirleriyle etkileşime girerek bir topluluk oluşturan bireyler, gruplar, organizasyonlar ve kurumlar olabilen farklı unsurlardan oluşmaktadır.

Girişimcilik Ekosisteminin Kapsamı

Girişimcilik ekosistemi, insanlık tarihinin başlangıcından bugüne bir gelişim sürecinin birikimidir.

Kreuzer ve arkadaşları tarafından yapılan çalışmada girişimcilik ekosisteminin temel unsurları şu başlıklar altında incelenmiştir:

- İş ve yatırım çevresi,
- Etkileşen aktörler,
- Gelişen kültür ve tutumlar.

Isenberg tarafından geliştirilen modele göre ise girişimcilik ekosistemi altı temel elementten oluşmaktadır:

- Kamusal Yapı
- Piyasa Yapısı
- Finansal Sistem
- Beşeri Sermaye
- Alt-Yapı Olanakları
- Kültürel Yapı

GİRİŞİMCİLİK EKOSİSTEMİNİN UNSURLARI

Günümüz ekonomilerinde üç tür ekonomik sistem ülke ekonomilerine yön vermektedir:

- **Piyasa Ekonomisi Sistemi:** Piyasa Ekonomi Sistemi’nde ne üretileceği, ne kadar üretileceği, nasıl üretileceği ve üretilen mal ve hizmetlerin nasıl paylaşılacağı kararını piyasa sistemini yönlendiren “fiyat mekanizması” verecektir. Devlet, oluşturduğu yasalar ve bu yasalara bağlı kurullarla ülkedeki yaşamı düzenlemektedir. Hiçbir şekilde ticari mal ve hizmet üretmemektedir. Topladığı vergilerle birtakım kamu hizmetlerini (iç ve dış güvenlik hizmetleri, adalet hizmetleri, belediye hizmetleri, kanunların yürütülmesini sağlamak ve denetlemek amacıyla merkezi ve taşra teşkilatlarının vermiş olduğu hizmetler gibi...) yerine getirmektedir. Mülkiyet hakkı vardır.
- **Sosyalist Ekonomi Sistemi:** Sosyalist Ekonomi Sisteminde ne üretileceği, ne kadar üretileceği, nasıl üretileceği ve üretilen mal ve hizmetlerin nasıl paylaşılacağı kararını “devlet” verecektir. Devlet ülkedeki her şeyin sahibidir ve halkın mülkiyet hakkı yoktur. Yani insanların, daha çok çalışarak daha çok kazanma ve servetlerini artırma imkânları yoktur. Bu sistemde her türlü mal ve hizmet devletin kurduğu ve sahibi olduğu tesislerde üretilmektedir. Özel sektör, yani özel girişimcilik yoktur.
- **Karma Ekonomi Sistemi:** Günümüzde neredeyse tüm dünyada Karma Ekonomik Sistem uygulanmaktadır. Yani hem devletin hem de özel girişimin üretim yaptığı bir ekonomik yapı söz konusudur.

Piyasa ve Karma Ekonomik Sistemler kapsamında girişimcilik ekosistemi aşağıdaki temel unsurlar dâhilinde incelenecektir:

- Kamusal Yapı ve Yasal Düzenlemeler
- Piyasa Yapısı ve İş Ağı
- Sermaye Yapısı
- Toplumsal ve Kültürel Yapı

Kamusal Yapı ve Yasal Düzenlemeler

Kamusal Yapı ve Yasal Düzenlemeler, aşağıdaki başlıklar altında incelenebilir:

- Makro Ekonomik Durum
- Devlet Yapısı ve Siyasi İstikrar
- Ulusal ve Uluslararası Mevzuat
- Yatırım Alt-Yapı Olanakları
- Devlet Teşvik ve Destek Sistemi

Makro Ekonomik Durum

Girişimcilik ekosistemi içerisinde ülkenin ekonomi verilerinin genel durumu girişim ve yatırım faaliyetinin gerçekleşip gerçekleşmemesi açısından önemli bir belirleyicidir. Makro Ekonomik durum kapsamında analiz edilmesi gereken temel değişkenler şunlardır: Büyüme, Fiyat İstikrarı, Faiz Oranları, İşgücü Piyasası, Kişi başına GSYH, Dış Denge.

Büyüme, ülkenin bir yıldan bir sonraki yıla üretim gücündeki artışı ifade eder.

Girişimci ve yatırımcılar açısından ülkedeki **fiyat istikrarı** da önemlidir.

Özellikle girişimin finansmanının dış kaynaklardan karşılandığı durumda **faiz oranları** en önemli makroekonomik değişken olmaktadır.

İşgücü piyasası, işgücü arzı ve işgücü talebinin, diğer bir deyişle işçi ve işverenin bir araya geldiği yerdir.

Kişi başına GSYH'deki artışlar bir ülkede insanların gelir düzeylerinin arttığını gösterecektir.

Dış Denge, bir ülkenin döviz gelirlerinin döviz giderlerine eşit olması demektir.

Devlet Yapısı ve Siyasi İstikrar

Güçlü, iyi organize olmuş ve istikrarlı bir devlet yapısının varlığı girişimcilerin bir ekonomide en önem verdiği kriterlerdendir.

Ülkelerde;

- Kurumsal yapının oturmuş olması,
- Devlet kurumları arasında görev ve sorumlulukların net ve etkin bir şekilde dağıtılmış olması,
- Kurumların görev ve sorumluluklarını ulusal ve uluslararası kanunlar ve kurallar çerçevesinde eksiksiz bir şekilde yerine getirmesi ve
- Siyasi anlamda bu yapıyı garanti eden istikrarlı bir devlet yapılanması.

Ulusal ve Uluslararası Mevzuat

Girişim sürecinde girişimcilerin karşı karşıya oldukları temel ulusal ve uluslararası mevzuat düzenlemeleri şunlardır:

- Ticaret Mevzuatı
- Rekabet Mevzuatı
- İş ve Sosyal Güvenlik Mevzuatı
- Bankacılık, Sigortacılık ve Sermaye Piyasası Mevzuatı
- Sağlık ve Çevre Mevzuatı
- Adli Mevzuat
- Vergi Mevzuatı
- Gümrük Mevzuatı
- Tüketici Hakları Mevzuatı
- Fikri Mülkiyet Hakları Mevzuatı
- Teşvik ve Destek Mevzuatı

DİKKAT: Günümüz uluslararası ticaret mevzuatının yönlendirilmesinde temel kuruluş Dünya Ticaret Örgütü'dür (WTO).

Yatırım Altyapı Olanakları

Bu kapsamda aşağıda sıralanan altyapı olanaklarının varlığı girişimcilik ekosistemi açısından önemlidir:

- **Ulaşım altyapısı olanakları:** Mal ve hizmetin üretilmesi kadar, sorunsuz ve tam olarak son kullanıcıya ulaştırılmasının da minimum maliyetle gerçekleşmesi çok önemlidir. Ürünün nakliyesi için mümkün olan tüm alternatiflerin (karayolları, denizyolları, demiryolları, havayolları) kullanımına sunulması girişimciyi cesaretlendirecektir. Bunun yanı sıra gelişmiş lojistik olanaklarının da (depo, antrepo, sigortacılık gibi...) var olması bu cesareti daha da artıracaktır.



ÖZETİ SATIN ALMAK İÇİN TIKLAYINIZ

• **İletişim ve bilgi altyapısı olanakları:** Girişim fikrinin oluşumu süreci aslında karar verme sürecinin başlangıcıdır. Bu süreçte elde edilecek bilgilerin doğru bir şekilde ve zamanında elde edilmesi, doğru karar verme ve başarılı bir girişimin temelinde yatan ihtiyaçtır. Bunun için de girişimciye, ihtiyacı olan bilgiyi zamanında ve doğru bir şekilde elde etmesine imkân verecek altyapı olanağının sağlanmış olması gerekir. Bunun yanı sıra birtakım bilgi işleme ve karar verme teknolojilerinin girişimcinin kullanımına sunulmuş olması girişim faaliyetlerin artmasına önemli katkı sağlayacaktır. Bu süreçte girişimciye sağlanan bu olanaklar, girişim faaliyetlerinin başarısını ve ülke kaynaklarının kullanım etkinliğini artıracaktır.

• **Enerji altyapısı olanakları:** Girişim sürecinde ortaya çıkarılacak ticari yapıda ihtiyaç duyulan önemli girdilerden birisi de enerji ihtiyacıdır. Ülkenin sahip olduğu enerji çeşitliliği ve enerji altyapı kalitesi girişim planlamasının önemli bir karar sürecidir.

• **Araştırma – geliştirme altyapı olanakları:** Yeni fikir ve ürün geliştirme ticari başarı açısından firmalara önemli rekabet avantajları sağlamaktadır. Fikri mülkiyet haklarının sağlamış olduğu imkânlar, firmaların yeni fikir ve ürünler geliştirerek yüksek gelirler elde etmesini sağlayacaktır. Özellikle bu yüksek gelir elde etme düşüncesi araştırma– geliştirme faaliyetleri sonucunda ürünü ortaya çıkaranları girişimci olmaları için cesaretlendirmektedir.

• **Teknik ve mesleki danışman ve uzman altyapı olanakları:** Bir ülkede etkin bir danışmanlık sisteminin varlığı girişimcilerin ve girişim faaliyetlerinin artırılması açısından önemli altyapı olanaklarındandır. Özellikle devletin uzman danışmanlık kurumlarının (Türkiye’deki KOSGEB, İŞ-KUR, Kalkınma Ajansları, T.C. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığına bağlı uzman kuruluşlar gibi) yanı sıra ticaret ve sanayi odaları, meslek odaları ve iş dernekleri gibi sivil toplum kuruluşları sahip oldukları deneyim ve istihdam ettikleri uzmanlarla girişimcilerin cesaretlendirilmesi ve doğru yönlendirilmesi açısından çok önemlidir.

Devlet Teşvik ve Destek Sistemi

Teşvik ve destek sisteminin temel amacı girişimci ve üreticilerin maliyetlerini azaltıcı ve verimliliklerini arttırıcı uygulamalar geliştirmektir. Bu anlamda finansal (düşük faizli ya da faizsiz kredi olanağı), mali (ucuz girdi temini, vergi indirim ve muafiyetleri) ve danışmanlık destekleri (iş geliştirme, muhasebe, tanıtım destekleri) verilmektedir. Türkiye’de yatırım ve ihracatı artırmak üzere önemli teşvik ve destek mekanizmaları oluşturulmuştur (Yatırım Teşvik Sistemi, KOSGEB olanakları, İŞKUR destekleri, İhracatı Teşvik Sistemi, vb.). Türkiye’de teşvik sisteminin koordine edilmesinden T.C. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı sorumludur.

Piyasa Yapısı ve İş Ağı

Piyasa yapısı ve iş ağı, ülkenin üretim, tüketim ve devlet ilişkisinin yapısını ortaya koyan yapıyı ifade eder. Piyasa, herhangi bir ürünle ilgili arz (üreticiler) ve talebin (tüketiciler) bir araya geldiği yerdir. Firmalar, piyasanın en küçük üretici unsurlarıdır. Firmaların sayısına göre piyasanın yapısı farklılaşabilmektedir. Firma sayısı arttıkça rekabet artmaktadır. Piyasadaki rekabet durumu yeni girişimlerin oluşup oluşmaması anlamında önemli bir belirleyicidir.

Sermaye Yapısı

Girişimcilik ekosisteminin diğer önemli unsuru sermayedir. Sermaye yapısı, basitçe girişimcilik ekosistemi açısından girişim ve yatırım faaliyetlerinin finansman olanaklarını ifade etmektedir. Geniş anlamda Sermaye, ülkede bulunan fiziksel, finansal ve beşerî sermayeyi ifade edecektir:

• **Fiziki Sermaye:** Fiziki Sermaye, girişimcilik ekosistemi içerisindeki tüm üretim tesislerini içermektedir. Yani fabrika binası, tesisler, makine – teçhizat gibi üretim sürecindeki fiziksel girdiyi ifade etmektedir.

• **Finansal Sermaye:** Finansal Sermaye ise aslında temel olarak fiziksel sermayenin mülkiyetini ifade eder. Para ve para ile ifade edilebilen, hisse senedi, bono, tahvil gibi menkul kıymetler finansal sermayeyi temsil etmektedir.

• **Beşerî Sermaye:** Beşerî Sermaye, bir ülkedeki insan gücünün bilgi ve beceri düzeyini göstermektedir. Bir ülkedeki insanların eğitim düzeyi ve üretkenliği ne kadar yüksekse o ülke beşerî sermaye açısından güçlü bir ülke olarak yorumlanır.

Sosyokültürel ve Çevresel Yapı

Sosyokültürel yapı, bir ülkedeki insanların dil, din, ırk, tarih, sanat özellikleri ile etnik, geleneksel, toplumsal değer ve alışkanlıkları yanında hukuki, ahlaki ve siyasal yapılarını ifade eder.

Temiz su kaynaklarını etkin kullanmak, açlığı azaltmak, doğal yaşamı korumak, çocuk haklarını gözetmek, hayvan haklarını korumak, ırkçılığı azaltmak, özel gereksinimli insanların hayatını kolaylaştırmak, kadına şiddeti ortadan kaldırmak gibi ulusal ve uluslararası sorunların çözülmesi ve bu sorunlarla ilgili farkındalığın artırılmasına yönelik faaliyetler de girişim ve üretim sürecinde göz önünde bulundurulmalıdır.

TÜRKİYE VE DÜNYADA GİRİŞİMCİLİK EKOSİSTEM YAPILARI

Yaşam standartlarının ve refahın artırılması yönündeki çabalar dâhilinde daha çok ve çeşitli mal ve hizmet üretilmesi, girişim faaliyetleriyle oluşturulacak yeni firmalarla gerçekleştirilecektir. Bunun içinde ekosistemin cezbedici ve cesaretlendirici yapıda olması gerekir.

Türkiye'nin Ekosisteminin Genel Yapısı

Türkiye, Kurtuluş Savaşı sonrasında yok denecek bir ekonomik yapıdan 2018 yılı itibarıyla dünyanın dünyanın en büyük 17. ekonomisi konumuna gelmiştir.

Türkiye ekonomisinin büyüme oranları inişli çıkışlı bir seyir izlemiş, ancak sürekli büyümüştür. İnişli çıkışlı trend, iç ve dış ekonomik ve siyasi gelişmelerin etkisiyle olmuştur. 2008 ve 2009 yıllarında Küresel Finansal Kriz, tüm ülke ekonomilerini olduğu gibi Türkiye ekonomisini de etkilemiş ve bu dönemde üretimde azalmalar olmuştur. Bu dönemi atlatamayan işletmeler de olmuş ve kapanmak zorunda kalmışlardır. 2012 – 2018 döneminde en yüksek büyüme oranı %8,5 ile 2013 yılında, en düşük büyüme ise %2,6 ile 2018 yılında gerçekleşmiştir.

2018 yılı itibarıyla kurulan yabancı sermayeli şirket istatistikleri yer almaktadır. Buna göre 2018 yılında büyük çoğunluğu limited şirket türünde olmak üzere, ortalama %73,5 oranında yabancı sermayeye sahip toplam 13.405 adet yabancı sermayeli şirket kurulmuştur.

Diğer Ülkelerdeki Ekosisteminin Genel Yapısı ve Türkiye'nin Yeri

Küresel Girişimcilik Endeksi aşağıda sıralanan

14 adet bileşen çerçevesinde oluşturulmaktadır:

- | | |
|----------------------------|-------------------------------|
| 1. Toplumsal Fırsat Algısı | 8. İş Gücü Olanakları |
| 2. Startup Becerileri | 9. Rekabet |
| 3. Risk Alma | 10. Yeni Ürün Geliştirme |
| 4. İş Ağı | 11. Yeni İş Süreci Geliştirme |
| 5. Kültürel Destek | 12. Büyüme Eğilimi |
| 6. Girişimci Fırsat Algısı | 13. Uluslararasılaşma |
| 7. Teknoloji Barındırma | 14. Risk Sermayesi |

Küresel Girişimcilik Endeksinin yanı sıra Küresel İnovasyon Endeksi (GII) de ülkelerdeki girişimcilik ekosisteminin durumu hakkında önemli bir analizdir. Bilindiği üzere girişimciliğin hareket noktası inovasyondur. Yenilik ve farklılık yaratıldığı ölçüde girişimin başarısı artacaktır. 126 ülkenin inovasyon performansının değerlendirildiği analizde 80 adet parametre kullanılmaktadır. GII, dört farklı değerlendirmeyi içermektedir:

• **Genel Küresel İnovasyon Endeksi Puanı;** İnovasyon Girdi Alt Endeksi ile İnovasyon Çıktı Alt Endeksinin basit ortalamasıdır.

• **İnovasyon Girdi Alt Endeksi:** Yenilikçi faaliyetleri destekleyen ulusal ekonominin unsurlarını içeren beş girdi sütunundan oluşur: Kurumlar (Politik Çevre, Düzenleyici Çevre, İş Ortamı), Beşeri Sermaye ve Araştırma (Eğitim, Yüksek Öğrenim, Araştırma ve Geliştirme), Altyapı (BİT, Genel Altyapı, Ekolojik Sürdürülebilirlik), Pazar Yapısı (Kredi, Yatırım, Ticaret, Rekabet ve Pazar Büyüklüğü), İş Yapısı (Bilgi İşgücü, Yenilik Ağı, Bilgi Kullanımı).

• **İnovasyon Çıktı Alt Endeksi:** Ekonomi içindeki yenilikçi faaliyetlerin sonuçları olan çıktılar hakkında bilgi verir. İki çıktı bileşeni vardır: Bilgi ve Teknoloji Çıktıları (Bilgi Üretme, Bilgi Etkisi, Bilgi Paylaşımı ve Yayılımı), Yaratıcı Çıktılar (Fikri Varlıklar, Yaratıcı Ürünler ve Hizmetler, Online Yaratıcılık).

• **İnovasyon Verimliliği Oranı:** İnovasyon Çıktı Alt Endeksi puanının İnovasyon Giriş Alt Endeksi puanına oranıdır. Bir ülkenin girdileri için ne kadar yenilik ürettiğini gösterir.

Bölüm 2- Finansal Yönetim ve Finansın Temel İlkeleri

YATIRIM KARARLARI (KISA VE UZUN VADELİ NE TÜR VARLIKLARA YATIRIM YAPILACAKTIR?)

Burada genellikle eş anlamlı olarak kullanılan **finans**, **finansman** ve **finansal yönetim** kavramlarını açıklamakta fayda vardır. Finans; kişi ya da kurumların faydalanabileceği fon (para ya da sermaye) anlamındadır. Finansman; gereksinim duyulan fonların sağlanmasını, finansal yönetim ise hem gereksinim duyulan fonların belirlenerek sağlanmasını, hem de bu fonların en etkin biçimde yönetilmesini ifade eder. Finansal yönetim kısaca; birey ya da kurumların nereden, nasıl finanse edileceği ve sağlanan fonların nasıl kullanılacağı ile ilgili bir bilim dalı olarak tanımlanabilir.

Yatırım kararları arasında, kaynakların uzun süreli varlıklara yatırılmasıyla ilgili kararlar hayati önemdedir.

Uzun süreli varlıkların temel özellikleri şu şekilde özetlenebilir:

- Büyük harcamaları gerektirir,
- Kararlardan geri dönülmesi yüksek maliyet oluşturur,
- Sürenin uzun olması nedeniyle esneklik düşük olur,
- Likiditesi düşüktür,
- Bölünemez nitelik gösterir.

Uzun süreli varlıklar yanında kısa süreli varlıklara, diğer bir ifade ile **dönen varlıklara** da yatırım gereklidir. Dönen varlıklar, işletmede en fazla bir yıl içinde paraya dönüşebilen varlıklar için kullanılan bir kavramdır. **Çalışma sermayesi** de denilen dönen varlıklar, ürün ya da hizmet üretimi için kullanılan sabit varlıkların çalıştırılması için gereklidir. Para ve para benzerleri, menkul değerler, alacaklar ve stoklar başlıca dönen varlık kalemleridir.

DİKKAT: Dönen varlıkların riski ve getirisi duran varlıklara göre daha düşük olur.

Dönen varlıkların likiditesi duran varlıklara göre daha yüksek olur.

Genellikle bir girişimin oluşum sürecindeki altı temel faaliyet gösterilmektedir. Bu faaliyetler şunlardır:

- Yatırım fırsatlarının belirlenmesi (opportunity identification)
- Gerekli kaynakların sağlanması (securing resource)
- Anahtar pozisyonların belirlenerek çalışma ekibinin oluşturulması (building a team)
- Girişimin yasal yapısının belirlenmesi (venture formation)
- Hizmet veya ürünün pazara göre uyumlaştırılması (refining product or service for market)
- Faaliyetin finansal başarısının değerlendirilmesi (assessing financial feasibility)

FINANSMAN KARARLARI (SERMAYE İHTİYACI NASIL, NEREDEN, NE ZAMAN KARŞILANACAKTIR?)

Özkaynak işletmenin kuruluşunda ve faaliyet dönemi sırasında ortakları tarafından konulan sermayeyi ifade eder. Ülkemizde sermaye piyasası henüz gelişme aşamasında olduğu için genellikle işletmeler kredi ihtiyaçlarını bankalardan sağlama yoluna gitmektedirler.

DİKKAT: İşletmeler açısından yabancı kaynaklarla finansmanın riski vade kısaltıkça artar, uzadıkça azalır.

Genç girişimlerin yasal yapısı uygun bile olsa menkul kıymet ihraç ederek fon sağlamaları mümkün görünmemektedir. İşletmelerin menkul kıymet ihraç ederek fon sağlayabilmeleri için, piyasada tanınmış, belirli bir büyüklüğe ulaşmış, gelirleri istikrarlı hale gelmiş olması gerekir.

Finansmana erişim sorunu, pek çok yeni girişim için, özellikle de riski yüksek ve yenilikçi girişimler için ana sorunların başında gelmektedir. Bu zorlukların en önemli bir kısmı; **asimetrik bilgi** ve **temsil maliyetinden**, bir kısmı da fon sağlayacak yatırımcıların amaç uyumsuzluğundan kaynaklanmaktadır.

Borçla Finansman

Yüksek büyüme hızına sahip, genç girişimlerin finansmanında banka kredilerinin kullanılması, işin doğası gereği, sık görülen bir durum değildir.

Yeni girişimlerin finansman ihtiyaçları pazarın ve sektörün özelliklerine bağlı olarak değişiklik gösterecektir. Sermaye yoğun sektörlerde faaliyet gösterecek girişimlerin finansman ihtiyacı emek yoğun sektörlerde faaliyet gösterecek girişimlere göre daha yüksek olacaktır. Teknoloji temelli yeni girişimler için bu sorun daha büyük olmaktadır. Çünkü bu tür girişimler, teminat olarak gösterilebilecek maddi varlıklara değil, **entelektüel sermayeye** sahiptirler.

Öz Sermaye İle Finansman

Girişimlerin başlangıç aşamasında hem büyük tutarlarda sermaye ihtiyacının olmaması hem de riskin yüksek olması nedeniyle genellikle özkaynak yoluyla finansmana gidilmektedir. Çeşitli şekillerde sağlanacak öz kaynakların farklı üstünlükleri ve sakıncaları vardır.

Girişimcinin Yakın Çevresinde Sağlanan Kaynaklar

Kuruluş aşamasında girişimcinin kendi sermayesi ve yakınlarından sağlayacağı fonlar yeterli gelebilse de girişimin daha sonraki evrelerinde çoğu zaman ek finansman ihtiyacı ortaya çıkmaktadır. Özellikle büyüme potansiyeli yüksek olan girişimlerin finansmanında finansman ihtiyacı yüksek olduğundan yeni finansman kaynaklarına

ihtiyaç duyulmaktadır. Gelişmiş ekonomilerde, yenilikçi iş fikrini daha fikir aşamasından başlamak üzere destekleyen, yenilikçiliğin girişimciliğe dönüşmesinde önemli rol oynayan girişim sermayesi sektörü gelişmiştir.

Girişim Sermayesi (Risk Sermayesi)

Yeni teknolojiler ya da yeni fikirler üreten ve gelişme potansiyeli yüksek olan girişimlere özkaynak ya da özkaynak benzeri yapılan yatırımlara **girişim sermayesi**, girişim sermayesi sağlayan kişi veya kurumlara da **girişim sermayedarı** denilir.

Yüksek riske karşılık yüksek getiri beklentisiyle hareket edilen bu finansman ve yatırım modelinde; alınan riskin başarıya dönüşmesi durumunda hem girişimci hem de girişim sermayedarları yüksek kazançlar sağlayabilmektedirler. Bu model temelde ortaklığa dayanmaktadır.

Girişimler girişim sermayesi fonlarıyla doğrudan ve dolaylı olmak üzere iki şekilde finanse edilebilirler: Girişim sermayedarları belirledikleri girişimlere doğrudan yatırım yaparlar. Bu şekilde yatırım yapan yatırımcılara **iş melekleri** ya da **melek yatırımcılar** denir. Girişim sermayesi fonları **girişim sermayesi şirketlerinde** (girişim sermayesi yatırım ortaklıkları ve fonları gibi) biriktirilerek, bu şirketler tarafından girişimlere aktarılır.

Girişim Sermayesi Şirketleri

Girişim sermayesi şirketlerinin temel özellikleri şu şekilde ifade edilebilir:

- Girişim sermayesi şirketleri finansal aracılık fonksiyonu görürler; girişim sermayedarlarından sağladıkları fonları girişimlere yatırırlar,
- Girişim sermayesi şirketleri sadece halka açık olmayan girişimlere yatırım yaparlar,
- Girişim sermayesi şirketleri, girişimleri sadece finansman açısından destek değil aynı zamanda yönetsel destek de verirler,
- Girişim sermayesi şirketlerinin öncelikli amacı, destek verdiği girişimlerden maksimum getiri sağlayarak ayrılmaktır,
- Girişim sermayesi şirketleri, girişimlerin içsel büyümesi için finansman desteği sağlarlar,
- Girişim sermayedarları destekledikleri girişimlerin kâr ve zararına ortak olurlar,
- Girişim sermayesi kısa dönemde likit olmayan, genellikle 5-10 yılı kapsayan uzun süreli bir yatırım yaparlar,
- Girişim sermayesi şirketleri; özel girişim sermayesi şirketleri, finansal kurumlara ait risk şirketleri, finansal kurumlara ait olmayan girişim sermayesi şirketleri, devletler tarafından desteklenen küçük ve orta boy firmalara finansman sağlamak üzere kurulan şirketler şeklinde olabilmektedir.

Melek Yatırımcılar

Sahip olduğu fonları, aile bağı ya da arkadaşlık bağı gibi bir bağı olmayan girişimlere sunan yatırımcılara melek yatırımcı denilmektedir. Avrupa İş Melekleri Ağı -The European Business Angel Network(EBAN)- melek yatırımcıyı; "Kendi sermayesini aile ilişkisi olmayan, ağırlıklı olarak çekirdek ya da başlangıç aşaması firmalara doğrudan yatırım yapan yatırımcılar" olarak tanımlamaktadır. Melek yatırımcılar yatırım kararlarını kendileri vermekte ve finansal olarak bağımsız hareket etmekte, daha çok riskin en yüksek olduğu çekirdek ve başlangıç aşamasındaki girişimleri finanse etmektedirler. Melek yatırımcılar birçok ülkede aile ve arkadaşlardan sonra yenilikçi girişimleri finanse eden en büyük dış kaynağı oluşturmaktadır. Ancak melek yatırımcı piyasası temelde informeldir.

DİKKAT: Girişim sermayesi ve melek yatırımcılar hakkında ilerleyen ünitelerde daha ayrıntılı bilgi verilecektir.

GİRİŞİMİN GELİŞİM AŞAMALARI VE FİNANSMAN TÜRLERİ

Aşağıda girişimlerin finansmanı ile ilgili çeşitli finansman türleri ve özelliklerinden bahsedilmektedir.

Çekirdek Sermayesi (Seed Capital)

Bir proje fikrinin uygulamaya konma sürecinde, diğer bir ifade ile projenin uygulanabilirliği, projenin iyi bir pazar oluşturup oluşturamayacağı konusunda riskin en yüksek olduğu süreçte gerekli olan sermayeye **çekirdek sermaye** denilmektedir.

Çekirdek sermaye yatırımları çok riskli yatırımlardır; potansiyel riskler arasında şunlar sayılabilir:

- Ürünün kısa ömürlü olması,
- Rekabetle ilgili bilgi eksikliği,
- Ürünün piyasaya, piyasanın kabul edebileceğinden önce sürülmesi,
- Ürünün piyasaya rakiplerden sonra sürülmesi,
- Finansal denetim eksikliği.