

## Girişimciler, Melek Yatırımcılar ve Risk Sermayesi Firmaları Arasında Kurulacak Bir Ağ, Bu Ağın Yapısı ve Önemi

Suleyman Gokhan Gunay<sup>a</sup>

Ahmet Basalp<sup>b</sup>

**Özet:** Yeni ekonomi alanında faaliyet gösteren KOBİ'ler klasik finansal yöntemler (öz sermaye, kredi vb.) dışında geliştirilen risk sermayesine ihtiyaç duymaktadırlar. Risk sermayedarlarını kişisel ve kurumsal risk sermayedarları olarak iki gruba ayırabiliriz. Bunlardan kişisel risk sermayedarlarına melek yatırımcı adı verilir. Kurumsal olanlar da risk sermayesi firması olarak adlandırılmaktadır. Dünyaya baktığımızda melek yatırımcıları ve risk sermayesi firmalarını girişimcilerle bir araya getiren birçok ağ (network) ile karşılaşmaktayız. Ülkemizin kalkınmasında son derece önemli olan bilişim sektörünün gelişmesi benzeri ağların kurulmasıyla yakından ilişkilidir. Bu çalışmada Erciyes Teknopark'taki otuz KOBİ yöneticisi ve/veya sahibi ile derinlemesine mülakatlar yapılmıştır. Bu tanımlayıcı araştırma ile Türkiye'de kurulacak ağların nasıl oluşturulabilecekleri, teknoparkların bu ağlardaki rolü ve melek yatırımcılar ile risk sermayesi firmalarının böyle bir ağa katkıları ortaya konmakta ve girişimcilerin söz konusu ağları nasıl algıladıkları gösterilmektedir. Kurulacak bir ağın girişimcilere birlikte çalışma davranışı, inovasyon ve bilgi akışı sağlaması beklenmektedir. Böyle bir ağın oluşturulması için şirketlerin, teknoparkların ve üniversitelerin sanal bir ortamda aracılık etmesi gerektiği düşünülmektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Risk sermayesi, Melek yatırımcılar, Network (ağ), Yeni ekonomi, Teknoparklar

**JEL Sınıflandırması:** M13, M21, O31

## Establishing a Network among Entrepreneurs, Angle Investors and Venture Capital Firms, Structure and Importance of This Network

**Abstract:** SMEs that operate in information technology (IT) sector need venture capital besides conventional financial techniques (capital, loans, etc.). Venture capitalists can be categorized into two groups as personal and institutional venture capitalists. Those who are individual venture capitalists are called angel investors. Institutional ones are called venture capital firms. When we look at the world, we come across to networks that gather angel investors and venture capital firms with entrepreneurs. Development of IT sector, which is very important in the development of our country, is closely related with the establishment of similar networks. In this study, in-depth interviews are conducted with the managers and/or owners of thirty SMEs in Erciyes Technopark. This descriptive research determines how these networks can be established the role of technoparks in these networks, contribution of angle investors and venture capital firms to this type of network, and shows how entrepreneurs perceive these types of networks. Establishing a network is expected to provide cooperative behaviors, innovation and information flows. Corporations, technoparks and universities are considered to act as an intermediary in a virtual environment in order to establish this type of network.

**Keywords:** Venture capital, Angle investors, Network, New economy, Technoparks

**JEL Classification:** M13, M21, O31

<sup>a</sup> Assist. Prof., Trakya University, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Department of Business Administration, Edirne, Turkey, [gokhangunay@trakya.edu.tr](mailto:gokhangunay@trakya.edu.tr)

<sup>b</sup> General Manager, Erciyes Technopark, Erciyes University, Kayseri, Turkey, [ahmetbasalp@erciyes.edu.tr](mailto:ahmetbasalp@erciyes.edu.tr)

## 1. Giriş

Riskli işlere yapılan yatırım olarak bilinen, küçük girişimci sermayesi veya girişimci sermayesi olarak da adlandırılan sermaye türüne risk sermayesi denilir. Risk sermayedarlarını kişisel ve kurumsal risk sermayedarları olarak iki gruba ayırabiliriz. Bunlardan kişisel risk sermayedarlarına macera yatırımcısı veya melek yatırımcı adı verilir. Kurumsal risk sermayedarları (risk sermayesi firmaları) ile kişisel risk sermayedarları (melek yatırımcılar) arasında bazı farklar mevcuttur. Melek yatırımcılar yatırım yaptıkları işletmenin yönetiminde aktif rol oynarken risk sermayesi firmaları aktif rol almazlar çünkü bu firmalar birçok işletmeye yatırım yaparak riskini dağıtmaya çalışır. Bu nedenle risk sermayesi firmaları yatırım yaptığı işletmelerde yönetici istihdam ederken melek yatırımcılar ise işletmeyi çok yakından takip eder ve her yatırımdan kar elde etmeye çalışır (Ceylan ve Korkmaz, 2008, s. 164-165). Aslında melek yatırımcı ve risk sermayesi firması bazen birbirlerini tamamlarlar. Google Şirketi bununla ilgili çok güzel bir örnektir. Google şirketine kuruluş aşamasında yatırım yapan ve aynı zamanda Sun Microsystems'ın kurucularından olan Andy Bechtolsheim melek yatırımcı olarak şirketin hayata geçmesini sağlamış ancak şirketin gelişip büyümesi Sequoia Capital gibi risk sermayesi firmalarının ek finansman tedarik etmeleri ile gerçekleşmiştir (Günay, 2004, s. 138-139).

Risk sermayesi genellikle KOBİ'lerle ilgili bir finansman aracıdır. Aktif, yaratıcı, becerikli fakat ilave maddi imkanlara ihtiyaç duyan girişimcilerin fikirlerini ve/veya projelerini pratik hayata aktarabilmeleri için geliştirilmiş bir finansman türüdür. Risk sermayesi firması ve melek yatırımcı sadece finansal anlamda değil aynı zamanda yönetsel anlamda da girişimciye destek olur. Genç girişimcilerin en çok ihtiyaç duydukları tecrübe ve yönlendirme konusunda en büyük desteği risk sermayesi firmaları ve melek yatırımcılardan temin edebilirler. Risk sermayedarları, genç ve yenilikçi girişimcileri bulur ve finanse ederler. Risk sermayedarları uzun soluklu yatırımcılardır ve bu işe ihtisaslaşmış ekipleri vardır. Ulusal Risk Sermayesi Derneği verilerine göre bugün Amerika Birleşik Devletleri'nde (A.B.D.) yaklaşık olarak 741 adet melek yatırımcı bulunmaktadır ve bu yatırımcılar 257 milyar doları yönetmektedirler. 2007 yılı itibari ile sektöre girmiş olan risk sermayesi yatırım miktarı 166 milyon dolardır. Toplamda yaklaşık olarak 3.226 girişimci melek yatırımcılar tarafından finanse edilmiştir. Zaten en başarılı risk sermayesi uygulamalarının A.B.D.'de olduğu görülmektedir. Amerikan ekonomisinin bu kadar gelişmiş olmasında ve inovasyonlar açısından bu kadar başarılı olmasında risk sermayesi uygulamasının payı büyüktür (Günay, 2009, s. 2185). Bu anlamda bilgi teknolojileri devrimi olarak isimlendirebileceğimiz yeni ekonomide A.B.D. KOBİ'lere dayalı liderliğini 25 yıldır sürdürmektedir (Gordon, 2000; Pohjola, 2002).

## 2. Risk Sermayesi Şartları, Yatırımcı Özellikleri, Finansman Türleri ve Yatırım Süreci

Risk sermayesinin konu edilebilmesi için aşağıdaki ön şartların sağlanmış olması gereklidir:

- Yenilikçi yönü ağırlıklı olan çalışmalar ve/veya araştırmalar var olmalıdır (İşeri, 1993).
- Bu araştırmaların ve çalışmaların neticelerini pratik hayata aktarabilecek yani nihai ürüne dönüştürebilecek imkanlara sahip müteşebbisler var olmalıdır (İşeri, 1993).

- Yukarıda bahsi geçen girişimcileri kısıtlayan veya engelleyen finansman haricinde herhangi bir kısıtlamanın bulunmaması gereklidir (İşeri, 1993; Çonkar, 2001).
- Yüksek getiri amaçlayan yatırımcılar (risk sermayesi firmaları ve/veya melek yatırımcılar) olmalıdır (Çonkar, 2001).
- Risk sermayesi ile finanse edilerek belirli bir gelişme düzeyine gelen işletmelerin halka açılması (birincil halka arz) ile uğraşan yatırım bankerlerinin bulunması gereklidir (Çonkar, 2001).
- Başarı sağlanamaması durumunda, melek yatırımcıyı en az zararla veya zarar etmeden koruyabilecek alternatif projelerin hemen uygulamaya geçirilebilmesi gereklidir (İşeri, 1993).

Risk sermayesi yatırımlarının belirleyici özellikleri aşağıda derlenmiştir:

- Yatırım, melek yatırımcının hisse senedi ortaklığını içermektedir.
- Risk sermayedarı yani melek yatırımcı, yönetim kuruluna iştirak ederek, şirketin ticari değerini yükseltme yönünde yardım eder.
- Bu tarz yatırımların likit bir hale dönüşmesi yıllar sürece kadar uzun süreçler olabilir (İşeri, 1993).

Özel risk sermayesi firmaları, üniversiteler, bankalar, yatırım bankaları, sigorta şirketleri, vakıflar, konu ile ilgili yatırım fonları, özel sermaye kaynakları (mal varlığı açısından zengin aileler, dernekler veya kişiler), büyük sermayeli şirketler, birlik yapısındaki yatırımcılar risk sermayesi kaynakları olabilirler. Risk sermayesi finansman türlerini şu şekilde sıralayabiliriz:

- Fikir finansmanı: Bu finansman türünde ortaya konulan mali destek çok fazla değildir ve girişimcinin fikrinin bir tasarımını ortaya koymasını sağlar.
- Başlangıç finansmanı: İlk prototipi üretmiş ancak henüz ürün satışını gerçekleştirmemiş şirketlere ve girişimcilere destek verilir.
- Birinci devre finansmanı: Seri üretim aşamasına gelmiş ancak ürünün ticari olarak satışını çeşitli sebeplerle henüz başlatamamış ve bu iş için fona gereken şirketlere verilir.
- İkinci devre finansmanı: Üretim aşamasına geçmiş, henüz yeterli büyüklüğe ulaşmamış, küçük çaplı da olsa satış yapmaya başlamış fakat henüz kara geçememiş şirketlere verilir.
- Üçüncü devre finansmanı: Pazarda kendisine yer bulmuş ancak büyümek isteyen firmalara verilir.
- Köprü finansman: Kısa vade denilebilecek bir sürede, birkaç ay ya da en fazla bir yıl içerisinde halka açılmak isteyen şirketlere verilir (İşeri, 1993).

Melek yatırımcı ile risk sermayesi firmasının birliktelik oluşturması bir süreç dahilinde meydana gelir, bu süreci aşağıdaki şekilde adımlar dahilinde ifade edebiliriz;

1. Uygun şekilde yatırım seçimi yapılır.
2. Seçilen risk sermayesi yapısına veya şirketine talepte bulunulur.
3. Melek yatırımcıya bir iş planı ve zaman çizelgesi verilir.
4. Bu iş planına göre risk sermayesi firması melek yatırımcıya bir de teklif sunarak öneride bulunur.
5. Melek yatırımcı, kendisi için önemli olan kriterleri girişimci üzerinde sorgular (başarı, azim, kabiliyet, bilgi düzeyi, eğitim seviyesi, iş tecrübesi, konuya hakimiyet vb.)

6. Bu aşamadan sonra iş akdinin de içinde yer aldığı ortaklığın hukuki zeminini tesis edecek yasalara ve yönetmeliklere uygun dokümanlar hazırlanır.
7. Ürün bu aşamada ticarileştirilir, fikir artık pazara ürün olarak sürülmeye hazırdır.
8. Yatırımın maliyeti, süreci vb. kriterler göz önüne alınarak fiyatlandırma yapılır, fiyat belirlenmesi ürünün başarısı açısından da kritik bir aşamadır. (İşeri, 1993; Soydemir, 1994).

### 3. Türkiye’de Risk Sermayesi

Bilginin ve bilgiye dayalı üretimin gittikçe önem kazandığı günümüz ekonomisinde, risk sermayesi bilgiye dayalı üretimi teşvik eden bir finansman modeli olarak öne çıkmakta ve büyük önem kazanmaktadır. Yeni ekonomi olarak isimlendirilen süreç de risk sermayesinin kullanılması ile hız kazanmış bir olgudur. Girişimciler fikirlerini hayata geçirirken çoğunlukla mali problemlerle yüzleşmek mecburiyetinde kalmaktadırlar. Bu noktada girişimciler çeşitli destek mekanizmaları araştırmalarına girerler ve ürünü pratiğe aktarma süreçleri sekteye uğramış olur. Türkiye’de benzer süreçlerin işlediği aşıkardır ve risk sermayesi konusu ülkemizde henüz yeterince ilgi görmemiştir. Mali sorunların yanında Türkiye’de özellikle sermaye yapıları, yöneticilerin finansal bilgi düzeyleri, finansal sistem, BASEL II kriterleri ve sermaye piyasalarından kaynaklanan sorunlar olmak üzere KOBİ’ler birçok sorun ile karşı karşıya bulunmaktadır (Onur, 2006). Türk şirketlerinin yönetim yapısında fazla risk almadan minimum yatırımla iş yapma düşüncesi hakim olduğu için, risk sermayesi yapılanması nadir görülmektedir. Alternatif bir finansman aracı olarak gündeme gelen risk sermayesi Türkiye’de henüz çok erken dönemde olup, emekleme döneminde ve gelişime, tanıtıma ihtiyacı bulunmaktadır. Ülkemizde risk sermayesi konusunda çalışmalar özellikle 80’li yılların başında artmıştır, fakat istenilen neticelere ulaşamamıştır. 1993 yılında Sermaye Piyasası Kanunu’na dayandırılarak hazırlanan, 21 sayılı “Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği” ile risk sermayesi konusunda yasal bir platform oturtulmuştur. SPK’nın 06/10/2004 tarih ve 41/1310 sayılı kararı uyarınca risk sermayesi şirketlerinin ünvanlarında yer alan risk kelimesinin girişim kelimesi ile değiştirilmesine karar verilmiştir. Ülkemizde az sayıda risk sermayesi yatırımı yapan kuruluş ve müteşebbis vardır, bunlardan bir tanesi aynı zamanda ilk risk sermayesi yatırımı yapan, Vakıf Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. Vakıflar Bankası’nın bir yan kuruluşu olarak 1996 yılında kurulmuştur. Türkiye’deki diğer risk sermayesi şirketleri Esas Holding A.Ş., İş Risk Sermayesi Anonim Ortaklığı, Superonline, İlab, Ladybird, Crea-World, Koç Bilgi Grubu ve Siemens Business Acelerator gibi şirketlerdir (Usta, 2009, s. 391-396). Bu konuda 1999 yılında KOBİ finansman ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla kurulan ve TOBB’un en büyük ortaklık payına sahip olduğu KOBİ Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. risk sermayesi konusunda önemli şirketlerden biri olarak Türkiye’de faaliyet göstermektedir. Bunların dışında küçük çaplı bazı risk sermayesi firmaları ve melek yatırım modelini andıran yapılar mevcuttur. Ancak bunlar ülkemizde henüz sembolik olarak bulunmaktadır ve başlangıç aşamasındadır (Akkaya ve İçerli, 2001; Kaya, 2004; Zaimoğlu, 1995).

#### 4. Melek Yatırımcılar ile Girişimcilerin İlişkileri

Dünya’da ve özellikle ABD’de melek yatırımcılar ile risk sermayesi firmalarını birbirine yakınlaştırmak, birlikteliklerini pekiştirmek için çeşitli ağlar kurulmaktadır. Kurulan bu ağlar çerçevesinde başarılı proje örnekleri melek yatırımcıları teşvik etmekte, girişimcileri de özendirilmektedir. Bu ağlar aynı zamanda girişimcilerin ve melek yatırımcıların birlikte hareket etmesine vesile olarak güçlü bir birlikteliğin oluşmasını temin etmektedirler. Bu ağlar yeni işbirliği ağlarının yaratılmasında önemli rol oynamaktadır. Bu ağlara güçlü bir örnek olarak The European Trade Association for Business Angels, Seed Funds, and other Early Stage Market Players (EBAN) ağı verilebilir. Türkiye’de bu ağların ilk örneği ODTÜ Teknokent bünyesinde kurulan METUTECH - BAN - Teknoloji Yatırımcıları Ağı’dır. Fakat bu ağ önceliğini ODTÜ mezunları ve ODTÜ Teknokent firmalarının geliştirilmesi ve ODTÜ’lü girişimcilerin desteklenmesine temel önceliğini vermek suretiyle kullanmaktadır. Yani tüm ulusa hizmet veren bir yapılanma içerisinde değildir (METUTECH-BAN; EBAN; Küçükkaplan ve Başçı, 2002).

#### 5. Ulusal Bazda Kurulabilecek Melek Yatırımcılar - Risk Sermayesi Firmaları Ağı ve Teknoparkların Bu Ağdaki Konumu

Henüz kurulan METUTECH - BAN’ın önceliğinin ODTÜ mezunları ve ODTÜ Teknokent firmaları olması, ulusal çapta çalışan daha büyük bir yapılanma içerisine girebilecek ağlara olan ihtiyacı bir kere daha gündeme getirmiştir. Bu kapsamda bahse konu ağlar için tarafımızca Erciyes Teknopark’ta bir saha çalışması yapılmıştır. Söz konusu araştırmada otuz yönetici ve/veya şirket sahibi ile derinlemesine mülakat yapılarak kendilerine beş adet soru sorulmuştur. Bu beş soru aşağıda görülmektedir.

1. Risk sermayesi firmaları arasındaki network ilişkilerinin size ve ülkeye katkıları nelerdir?
2. Risk sermayesi networkleri ile potansiyel Türk risk sermayesi şirketleri ve girişimciler arasında bir köprü nasıl kurulabilir?
3. Risk sermayesi firmaları ve melek yatırımcılar arasındaki network ilişkileri girişimcilerin fikirlerinin çekirdek aşamasından başlangıç aşamasına dönüştürülmesinde nasıl kullanılabilir?
4. Teknoparklarda ve teknokentlerde bulunan KOBİ’ler ile risk sermayesi firmaları networkü arasında bir köprü nasıl kurulabilir?
5. Bir fikrin ticari bir ürüne dönüştürülmesi aşamasında risk sermayesi firmaları ve melek yatırımcıların katkıları nedir?

Saha çalışması kapsamında sorulan sorulara firmalar kendi perspektiflerinden çok çeşitli cevaplar vermişlerdir. Saha araştırması sonucunda elde edilen değişkenlerin frekansları ve frekans yüzdeleri Tablo 1’de görülmektedir.

Mülakat yapılan girişimcilerin birinci soruya verdikleri cevaplardan elde edilen değişkenler ve bu değişkenlerin frekansları yukarıda Tablo 1’de görülmektedir. KOBİ yöneticileri ve/veya sahiplerinin en önem verdikleri değişken (frekans ve frekans yüzdelerine göre) birlikte çalışma davranışıdır. Birlikte çalışma davranışı, bir firmanın paydaşları (örneğin, risk sermayesi şirketleri ve melek yatırımcılar) ile kolektif olarak birlikte hareket etmesi, paydaşların firmaya gönüllü olarak katkıda bulunması şeklinde tanımlanabilir. Birlikte çalışma davranışları sürecinin altında yatan ilke ortak çıkarlar varsayımdır. Örneğin, paylaşımcı bir yapının oluşturulması, projelerde işbirliği sağlanması, projelerde ihtiyaç duyulan hizmetlerin paylaşılması, çalışma gruplarının

oluşturulması, firmaların ihtiyaçları ve sorunlarını birbirleri ile paylaşmaları, firmalar arası birliktelik vb. sonuçlar birlikte çalışma davranışı ile ilgili olarak saha araştırmasından elde edilen cevaplardan bazılarıdır. Araştırmada ön plana çıkan diğer değişkenler inovasyon, network ilişkileri, eğitim ile ilgili makro faktörlerdir. Bu değişkenlerden network ilişkileri değişkeni tanımını yapmakta fayda vardır. Firma ve/veya paydaşlar ile ilgili olumlu veya olumsuz her türlü bilginin aktığı karşılıklı etkileşimlere network ilişkileri denir. Örneğin, firmalar arasında entegrasyonun sağlanması, bilgi akışının varlığı, networklerin bir havuza bilgi aktarması ve istenilen bilgilerin lokal firmalara ulaştırılması ve firmalar arasında iletişimin kurulması vb. sonuçlar network ilişkileri değişkeni ile ilgili olarak saha çalışmasından elde edilen cevaplardan bazılarıdır. Bu sorunun cevabı ile ilgili olarak dikkat çeken özelliğin fon tedariki olarak isimlendirdiğimiz sermaye tedarikinin bir ağın sağlayacağı katkılar arasında en son sıralarda gösterilmesidir. Birinci sorunun cevabı ile ilgili olarak frekansları ile ön plana çıkan dört değişken koyu harfle gösterilmiştir. Söz konusu dört değişken ile ifade edilen farklı fikirler ve frekansları aşağıdaki gibidir.

**Tablo 1. Soru ile İlgili Elde Edilen Değişkenlerin Frekansları ve Frekans Yüzdeleri**

	Frekans	Frekans Yüzdeleri
Fon Tedariki	3	7,32%
Deneyim	1	2,44%
<b>Network İlişkileri</b>	<b>5</b>	<b>12,20%</b>
<b>Birlikte Çalışma Davranışı</b>	<b>9</b>	<b>21,95%</b>
Aktif İletişim	3	7,32%
Katma Değer	4	9,76%
<b>Inovasyon</b>	<b>6</b>	<b>14,63%</b>
Sinerji	2	4,88%
Ekonomi ile İlgili Makro Faktörler	3	7,32%
<b>Eğitim ile İlgili Makro Faktörler</b>	<b>5</b>	<b>12,20%</b>
<b>Toplam</b>	<b>41</b>	<b>100%</b>

***Birlikte Çalışma Davranışı Değişkeni Konusunda Farklı Fikirler ve Frekansları (9)***

- Risk sermayesi firmaları, güçlü olmayan ekonomik dinamikleri nedeni ile kolayca yıpranabilecek firmalardır. Bu network sayesinde daha dayanıklı bir yapı (1) arz edecektir.
- Bireylerin veya küçük şirketlerin kendi başlarına kaldıramayacağı projelerde işbirliği sağlanarak (1) yapay finansal engeller aşılabilir.
- Firmalar bu network sayesinde bazı özel alanlarda çalışma grupları oluşturabilirler (1).
- Firmalar bu yolla ihtiyaçlarını ve sorunlarını birbirleri ile paylaşırlar ve ortak bir ses ortaya çıkar (3). Böylece kendini destekleyen bir mekanizma oluşur.
- Karşılıklı kurulmuş güçlü diyaloglar güçlü birlikteliklerin (3) yolunu açacaktır.

***Inovasyon Değişkeni Konusunda Farklı Fikirler ve Frekansları (6)***

- Bir ülkenin inovasyon alt yapısı, o ülkedeki genç beyinlerin varlığı ile ortaya çıkar (1). Genç beyinler fikirlerini gerçekleştirecek kaynaklara eriştikleri sürece yeni fikirler ortaya koyarlar.
- Ülkenin yenilikçi yönü kuvvetlenir (2).
- Yenilikçi proje sayısı artar (1).
- Bu anlamda doğrudan bir katkı söz konusudur ve inovasyon (1) anlamında temel unsurdur.
- Bu networkler sayesinde firmalar arası iletişim güçlenir ve yenilikçilik kültürü (1) yayılır.

***Network İlişkileri Değişkeni Konusunda Farklı Fikirler ve Frekansları (5)***

- Bu iletişim yapısı (1) risk sermayesi firmalarının sayılarının artmasına neden olacaktır.
- Daha güçlü tümleşik yapıların çıkmasına (1) vesile olacaktır.
- Bilgi akışının varlığı (3) şüphesiz ki katma değerli çalışmalar ortaya koyacaktır. Risk sermayesi firmaları böylece birbirlerinden haberdar olacak ve sinerji mekanizması devreye girecektir. Bu metot aslında aynı zamanda bir dolaylı teşvik metodudur.

***Eğitim ile İlgili Makro Faktörler Değişkeni Konusunda Farklı Fikirler ve Frekansları (5)***

- Ülkenin bilimsel alt yapısı güçlenir (2).
- Bilgiye dayalı üretimin önünü açtığı için önemlidir (1).
- Ülkenin beyin dinamiklerini tetikleyecek gelişime katkı sağlar (1).
- Üniversitelerin kalkınmasına vesile olur (1).

**Tablo 2. Soru ile İlgili Elde Edilen Değişkenlerin Frekansları ve Frekans Yüzdeleri**

	Frekans	Frekans Yüzdeleri
Fon Tedariki	1	2,70%
Deneyim	5	13,51%
<b>Network İlişkileri</b>	<b>9</b>	<b>24,32%</b>
<b>Birlikte Çalışma Davranışı</b>	<b>8</b>	<b>21,62%</b>
<b>Aracı Kuruluşlar</b>	<b>10</b>	<b>27,03%</b>
Aktif İletişim	3	8,11%
Siyaset ve Politika ile İlgili Makro Faktörler	1	2,70%
<b>Toplam</b>	<b>37</b>	<b>100%</b>

İkinci soru ile ilgili elde ettiğimiz sonuçlar Tablo 2’de görülmektedir. Bu sonuçlara göre aracı kuruluşlar olarak isimlendirdiğimiz değişken, KOBİ yöneticileri ve/veya sahipleri tarafından en sık dile getirilen değişkendir. Aracı kuruluşları özel işletmeler, kamu işletmeleri, devlet işletmeleri ve sivil toplum kuruluşları olmak üzere dört ana başlık altında toplandığı görülmektedir. Üniversiteler, devlet, yerel odalar ve borsalar, KOSGEB, TÜBİTAK, Teknoparklar, vakıflar, TOBB, birlikler ve dernekler aracı kuruluşlar olarak isimlendirdiğimiz değişkenle ilgili olarak mülakata katılanlar tarafından ileri sürülen örneklerdir. Tablo 2’de dikkati çeken bir diğer önemli bulgu birlikte çalışma davranışı ve network ilişkileri değişkenlerinin birinci sorunun cevabında olduğu gibi bu



sorunun cevabında da katılımcılar tarafından vurgulanmasıdır. Söz konusu üç değişken Tablo 2’de koyu harfle gösterilmiştir. Söz konusu üç değişken ile ifade edilen farklı fikirler ve frekansları aşağıdaki gibidir.

***Aracı Kuruluşlar Değişkeni Konusunda Farklı Fikirler ve Frekansları (10)***

- Konu ile ilgili üniversitelerden (3) uzmanlar istenir.
- Devlet eli ile (2) bağlantı kurulabilir.
- Bu anlamda katkı ulusal ve yerel desteklerle (1) ve toplu eğitimlerle sağlanabilir.
- Yerel odalar ve borsalar (1) ile oluşan bir network kurulur ve bağlantı yapılır.
- Aracı bir firma kurularak (3), bu firma üzerinden iletişim kurulabilir.

***Network İlişkileri Değişkeni Konusunda Farklı Fikirler ve Frekansları (9)***

- Dış networklerin tamamı bir havuza bilgi aktarırlar. Bu havuzlardaki bilgilerden sadece istenilen bilgiler lokal firmalara ulaştırılır (4).
- Bütün networklerin hepsinin aynı ağın parçası olması sayesinde bağlantı kurulabilir (1).
- Türkiye için firmaların vereceği temsilciler grubu üzerinden iletişim kurulabilir (1).
- Türkiye içerisinde oluşturulacak network diğer networkler ile bir ara bağlantı ile birleştirilebilir (1).
- Özel amaçlı bir web sitesi (2) ile kurulabilir.

***Birlikte Çalışma Davranışı Değişkeni Konusunda Farklı Fikirler ve Frekansları (8)***

- Mali güce sahip büyük firmalar risk sermayeciliği üzerine gelişmiş firmalarla ortaklıklar gerçekleştirerek (1) ülkemizde geri kalmış olan risk sermayeciliği sektörünü geliştirebilir.
- Üniversiteden uzmanların oluşturacağı çalışma gruplarının (2) ortaya koyacağı yol haritası izlenir.
- Bütün networkler ile iletişim kurmak yerine sadece iş birliği (1) yapabilecek olanlarla iletişim kurulur.
- Sektörden seçilecek liderlerden oluşan bir ekip vasıtası (2) ile kurulabilir.
- Türk risk sermayesi şirketleri gruplara bölünerek (1) özel alanlar üzerinden networke erişilir.
- Karşılıklı paylaşımlar ile yapılabilir (1).

**Tablo 3. Soru ile İlgili Elde Edilen Değişkenlerin Frekansları ve Frekans Yüzdeleri**

	Frekans	Frekans Yüzdeleri
<b>Fon Tedariki</b>	<b>15</b>	<b>40,54%</b>
Deneyim	5	13,51%
Aracı Kuruluşlar	3	8,11%
Aktif İletişim	1	2,70%
<b>Motivasyon</b>	<b>9</b>	<b>24,32%</b>
Pazarlama	2	5,41%
Entelektüel Sermaye	1	2,70%
Ekonomi ile İlgili Makro Faktörler	1	2,70%
<b>Toplam</b>	<b>37</b>	<b>100%</b>



Üçüncü soru ile ilgili olarak verilen cevapların frekanslarına baktığımızda en fazla dikkat çeken değişkenler fon tedariki ve motivasyon değişkenleridir. KOBİ sahipleri ve/veya yöneticilerinin üzerinde hem fikir oldukları fon tedariki gerçekten Türkiye'deki özellikle entelektüel sermayenin başarılı bir ticari ürüne dönüşmesi açısından önemli bir ihtiyaçtır. Mülakata katılan kişilere göre risk sermayesi firmaları, melek yatırımcılar ve girişimciler arasında kurulacak bir ağ fikirlerin çekirdek aşamasından başlangıç aşamasına dönüşme konusunda motivasyon sağlayacaktır. Burada motivasyon değişkeni ile ifade edilen oluşturulacak olan bir ağ içerisinde ekonomik aktörleri (risk sermayesi şirketi, melek yatırımcılar ve girişimciler) nelerin motive edeceği, teşvik edeceği veya güdüleyeceği kast edilmektedir. Network ilişkilerinin kendisinin yatırımcıları güdüleyen bir etmen olduğu belirtilmiştir. Bir diğer ortak görüş risk sermayesi firmaları ve melek yatırımcılar bu networklerden veya ağlardan görecekları başarılı rakipler sayesinde teşvik edilirler. Motivasyonla ilgili bir diğer farklı görüşte bu ağ içerisinde risk sermayesi firmaları ve melek yatırımcılar birbirlerini teşvik ederler. Motivasyon ile ilgili olarak en fazla ön plana çıkan görüş başarı öyküleri ve başarılı projelerle melek yatırımcılar ve risk sermayesi firmalarının teşvik edileceği şeklindeki fikirdir. Söz konusu iki değişken (fon tedariki ve motivasyon) Tablo 3'de koyu harfle gösterilmiştir. Bu değişkenlerle ilgili ifade edilen farklı fikirler ve frekansları aşağıdaki gibidir.

#### ***Fon Tedariki Değişkeni Konusunda Farklı Fikirler ve Frekansları (15)***

- Sektörel bazda gelişmiş bir risk sermayeciliği, sektörü bilen sermaye (13) ile girişimcinin biraraya gelmesi ile daha faydalı işler çıkarabilir.
- Alt yapı ve makine teçhizat desteği (1) sağlanabilir.
- Çekirdek aşamasında başlangıç aşamasına geçişte gereken alt yapı (1) temin edilir.

#### ***Motivasyon Değişkeni Konusunda Farklı Fikirler ve Frekansları (9)***

- Melek yatırımcılar network ilişkiler ile güdülenirler (1).
- Risk sermayesi firmaları bu iletişim sayesinde birbirleri üzerinden teşvik edilirler (1).
- Melek yatırımcılar bu networklerden görecekları başarılı rakipleri ile teşvik edilebilirler (1).
- Başarı öyküleri iyi lanse edilerek melek yatırımcılar teşvik edilir, risk sermayesi firmaları başarılı projeler ile öne çıkabilir (5).
- Risk sermayesi firmaları ve melek yatırımcılar birbirlerini teşvik ederler (1).

**Tablo 4. Soru ile İlgili Elde Edilen Değişkenlerin Frekansları ve Frekans Yüzdeleri**

	Frekans	Frekans Yüzdeleri
<b>Network İlişkileri</b>	<b>10</b>	<b>33,33%</b>
Birlikte Çalışma Davranışı	3	10,00%
<b>Aracı Kuruluşlar</b>	<b>13</b>	<b>43,33%</b>
Aktif İletişim	3	10,00%
Motivasyon	1	3,33%
<b>Toplam</b>	<b>30</b>	<b>100%</b>

Dördüncü soru ile ilgili olarak verilen cevapların frekanslarına baktığımızda en fazla dikkat çeken değişkenler aracı kuruluşlar ve network ilişkileri değişkenleridir. KOBİ sahipleri ve/veya yöneticiler teknoparklardaki girişimciler ile risk sermayesi firmaları networkü arasında köprü kurmak için çeşitli aracı kuruluşlara (üniversiteler, firmalar, devlet kuruluşları, sivil toplum kuruluşları) ve network ilişkilerine ihtiyaç olduğunu ileri sürmüşlerdir. Aracı kuruluşlar arasında en fazla şirketler ve teknoparklar ön plana çıkmaktadır. Network ilişkileri konusunda da en fazla belirtilen fikir bir sanal platformun oluşturulmasıdır. Söz konusu iki değişken (aracı kuruluşlar ve network ilişkileri) Tablo 4'de koyu harfle gösterilmiştir. Bu değişkenlerle ilgili ifade edilen farklı fikirler ve frekansları aşağıdaki gibidir.

#### ***Aracı Kuruluşlar Değişkeni Konusunda Farklı Fikirler ve Frekansları (13)***

- Aracı şirketler (4) vasıtası ile yapılabilir.
- Teknopark gibi oluşumların KOSGEB-TÜBİTAK gibi (1) kuruluşlar tarafından desteklenmeleri ile.
- Yönetici şirketlerin oluşturacağı üniversitelerin de katkı sağlayacağı (1) kanallar vasıtası ile.
- Sanayi bakanlığı nezdinde bir çalışma grubu (1) kurulabilir.
- TOBB'un da içinde yer aldığı bir oluşumla (1) birliktelik kurulabilir.
- Her teknopark (3) bağımsız olarak kendi içinde gruplanıp networke erişirler.
- İlgili bakanlık nezdinde kurulacak bir çalışma grubu (1) ile kurulabilir.
- Teknoparkların kuracağı bir birlik ve dernek vasıtasıyla (1) yapılabilir.

#### ***Network İlişkileri Değişkeni Konusunda Farklı Fikirler ve Frekansları (10)***

- KOBİ'lerin kendilerini sunabileceği sanal bir platform (5) ile sermaye sahiplerinin yatırım aracı arayanların sanal platformda bir araya gelmesi.
- Network yetkilisi tanımlanır, bu yetkili diyalogu kurar (1).
- Teknoparklarda katılımcı olmak isteyen firmalardan oluşan bir grup kurulur ve bu gruplar birbirleri ile iletişim halinde olurlar (1).
- Networkden gelen veriler teknopark firmalarına duyurulabilir (1).
- Firmalar bağımsız olarak bu networke üye olurlar (1).
- Teknoparkların tamamını kapsayan bir veri tabanı sayesinde, projeler paylaşılabilir (1).

**Tablo 5. Soru ile İlgili Elde Edilen Değişkenlerin Frekansları ve Frekans Yüzdeleri**

	Frekans	Frekans Yüzdeleri
Fon Tedariki	19	47,50%
Deneyim	13	32,50%
Birlikte Çalışma Davranışı	1	2,50%
Inovasyon	2	5,00%
Sinerji	3	7,50%
Pazarlama	1	2,50%
Entelektüel Sermaye	1	2,50%
<b>Toplam</b>	<b>40</b>	<b>100%</b>

Beşinci soru ile ilgili olarak verilen cevapların frekanslarına baktığımızda en fazla dikkat çeken değişkenler fon tedariki ve deneyimdir. KOBİ sahipleri ve/veya yöneticiler bir fikrin ticari bir ürüne dönüştürülmesi konusunda melek yatırımcılar ve risk sermayesi firmalarının en fazla fon tedariki ve deneyim ile katkıda bulunacaklarını ifade etmişlerdir. Söz konusu iki değişken (fon tedariki ve deneyim) Tablo 5’de koyu harfle gösterilmiştir. Bu değişkenlerle ilgili olarak aşağıda görüldüğü gibi mülakatlara katılanların hemfikir olduğunu görüyoruz.

***Fon Tedariki Değişkeni Konusundaki Fikirler ve Frekansları (19)***

- Öz kaynakların yetersizliği fikirlerin ek kaynağa ihtiyacını doğurmaktadır.

***Deneyim Değişkeni Konusundaki Fikirler ve Frekansları (13)***

- Sektörel bazda gelişmiş yatırımcıların girişimcinin sahip olmadığı piyasa tecrübesini sağlamak.

## **6. Sonuç ve Öneriler**

Yenilikçi yönleri olan, eşi benzeri bulunmayan bir proje yapmak, Türkiye piyasa koşullarında büyük bir risk barındırmaktadır. Firmaların yenilikçi proje yatırımlarındaki temel problemi kaynak yetersizliği olarak ortaya çıkmaktadır. Yeterli kaynağa sahip olmayan girişimciler, fikirlerini finanse etmek üzere TÜBİTAK, KOSGEB, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı gibi çeşitli hibe destek kurumlarına müracaat etmektedirler. Hibe destekleri hem kısıtlı hem de prosedür olarak ar-ge yapan firmaları zorlayan süreçlerdir. Bu sebeple birçok firma bu kaynaklara erişememekte ve yenilikçi çalışmalarının ürün haline dönüştürülmesinde başarılı olamamaktadır. Bu noktada, dünyada oldukça popüler olan ve çok yoğun bir ilgiyle takip edilen alternatif yatırım aracı olarak risk sermayesi modeli kullanılabilir. Fakat Türkiye’de henüz yeni yeni tanınmaya başlayan bu model şu aşamada güçlendirilmesi gereken bir modeldir. Saha çalışmamız sırasında girişimcilerin tamamına yakınının melek yatırımcılar ve girişimciler arasında kurulacak bir ağın çok büyük bir ilgi göreceğini ve şüphesiz olumlu neticeler doğuracağını düşündüğünü belirledik. Girişimcilerin fikirlerini pazarlama noktasında yardıma ihtiyaç duydukları, özellikle teknopark çatısı altında yer alacak bir iletişim alt yapısı sayesinde bu pazarlamanın çok verimli yapılabileceği görülmektedir. Kurulacak iletişim ağları sayesinde girişimciler yenilikçi fikirlerini tanıtarak pazarlayabilecek, melek yatırımcılar ise girişimcileri tek tek dolaşarak veya bekleyerek bulmak zorunda kalmayacaklardır. Kurulacak bu ağın dünyadaki benzer ağlar ile ilişkilendirilmesi ile küresel çapta rekabet edebilecek fikirler gün yüzüne çıkacaktır. Teknoparklar şüphesiz ki Türkiye’de ve dünyada yenilikçi çalışmalara ev sahipliği yapan en büyük yapılanmalardan biridir. Bu özellikleri nedeni ile teknoparkların bu ağda bir rol almaması düşünülemez. Tüm teknoparkların bir araya gelerek oluşturacakları bir ağ küresel boyutta melek yatırımcıların ilgisini çekecek kadar büyük bir ağ olacaktır. Teknopark yönetici şirketleri münferit olarak kendi bünyelerinde kuracakları Teknoloji Transferi Ofisi (TTO) veya buna benzer yapılanmalar ile bünyesindeki finansman ihtiyacı olan girişimcileri belirler. Belirlenen bu girişimciler kurulacak ortak bir ağ vasıtası ile bir araya getirilir ve bu ağa sonradan melek yatırımcılar da dahil edilir. Burada araştırmadan çıkan önemli bir sonuç oluşturulacak böyle bir ağ için özel bir firmanın ve üniversitelerin desteğinin bu oluşumu daha da kuvvetli hale getireceğidir.

Türkiye’de faaliyet gösteren KOBİ’lerin ve henüz emekleyen yeni girişimcilerin büyük çoğunluğunun yenilikçi fikirlerini hayata aktarmak için maddi desteğe ihtiyaç duyduğu tespit edilmiştir. Fakat girişimcilerin bu desteğe nasıl ulaşılacağını tam

olarak bilmediği ve girişimcilerin projelerini ve fikirlerini tam olarak yatırımcılara tanıtamadığı görülmüştür. Bu çalışma kapsamında elde edilen veriler göstermektedir ki ulusal çapta kurulacak ve küresel çapta ilgi uyandıracak bir girişimci - melek yatırımcı-risk sermayesi firmasından oluşacak bir ağa ihtiyaç duyulmaktadır. Kurulacak bir ağın girişimcilere birlikte çalışma davranışı, yenilik (inovasyon) ve bilgi akışı sağlaması beklenmektedir. Böyle bir ağın oluşturulması için şirketlerin, teknoparkların ve üniversitelerin sanal bir ortamda aracılık etmesi gerektiği düşünülmektedir. Araştırma sonuçlarına göre böyle bir ağ içerisinde melek yatırımcılar ve risk sermayesi firmalarının yapacağı en önemli katkılar fon tedariki, deneyim ve motivasyon olacaktır. Kurulması öngörülen bu ağ için temel teşkil edecek bir dernek kurulabilir ve bu dernek çatısı altında bir ağ yapısı dizayn edilebilir. Böyle bir ağın hem ülkemizdeki genç girişimcilerin projelerinin hayata geçirilebilmesini sağlayacağı hem de ülkemizdeki yenilik kültürünün yaygınlaşmasında da önemli bir rol oynayacağı kuşkusuzdur.

### **Kaynakça**

- Akkaya, G.C. ve İçerli, M. Y. (2001). KOBİ'lerin Finansal Problemlerinin Çözümünde Risk sermayesi Finansman Modeli. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 3(3), 61-70.
- Ceylan, A. & Korkmaz, T. (2008). Finansal Teknikler (6. Baskı). Bursa: Ekin Yayıncılık.
- Çonkar, K. (2001). Risk Sermayesi Finansman Yönteminin Küçük ve Orta Boy İşletmeler Açısından Önemi ve Uygulanabilirliği. I. Orta Anadolu Kongresi. Erciyes Üniversitesi, 18-21 Ekim, Nevşehir, 28-46.
- EBAN. <http://www.eban.org/> (Erişim Tarihi: 12.10.2010)
- Gordon, R. J. (2000). Does the "new economy" measure up to the great inventions of the past?. NBER Working Paper 7833, <http://www.nber.org/papers/w7833>, (Erişim Tarihi: 12.10.2010)
- Günay, S.G. (2004). Bilişim Sektöründe Faaliyet Gösteren KOBİ'lerin Büyümek için Kullandıkları Finansal Yöntemlerden Risk Sermayesi ve Halka Arz ile İlgili Sorunlar, Nedenleri ve Çözümleri. Sermaye Piyasası Kurulu ve Muğla Üniversitesi Ortak Konferansı, 9-10 Aralık, Muğla, 131-156.
- Günay, S.G. (2009). Development of New Economy via Venture Capital and Initial Public Offerings in Turkey. Journal of Yasar University, 4(14), 2185-2203.
- İşeri, F. E. (1993). Risk Sermayesi. Ankara: BİAR-Konrad Adenauer Stiftung Yayını.
- Kaya, A. (2004). Dünya'da ve Türkiye'de Risk Sermayesi. Ankara: SPK Yayını.
- Küçükkaplan, İ. ve Başçı, E. S. (2002). Risk Sermayesi Kavramı, Dünyada ve Türkiye'de Bilgi Teknolojileri Sektörünün Finansmanındaki Payı. Pamukkale Üniversitesi Bilgi Teknolojileri Sempozyumu, Denizli.
- METUTECHBAN. <http://www.metutechban.org/index.php?id=1> (Erişim Tarihi: 20.10.2010)
- NVCA. <http://www.nvca.org/> (Erişim Tarihi: 10.10.2010)
- Onur, A. (2006). Girişimciliğin Finansmanında Risk Sermayesi. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Gazi Üniversitesi.
- Pohjola, M. (2002). The new economy: Facts, impacts and policies. Information Economics and Policy, 14, 133-144.
- Soydemir, S. (1994). Risk Sermayesi. Ekonomik Yaklaşım Dergisi, 4(11), 75-98.
- Usta, Ö. (2008). İşletme Finansı ve Finansal Yönetim. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Zaimoğlu, T. (1995). Risk Sermayesi ve Türkiye'de Uygulama Olanakları. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayını.