

BÖLGESEL SERMAYE PAZARI VE YEREL EKONOMİK KALKINMAYA OLASI KATKISI

Erdinç TUTAR*

Arzu ŞENGÜR**

Ali GÖKSU⁹

Özet

Yerel kalkınma çabasında yüz yüze gelinen en büyük sorunun sermaye birikimi yetersizlikleri olduğu konusunda, bir görüş birliği bulunmaktadır. Yerel işletmelere teknik, eğitimsel, pazarlama gibi konularda destek veren girişimlerin yanı sıra, finansman desteklerin sağlanması kritik bir önem taşımaktadır. Yerel kalkınmada, ölçekleri çok da büyük olmayan işletmelerin, sıkıntısını çektikleri finansman temini konusunda ülkemizde İMKB bünyesinde 1995 yılında “Bölgesel Pazar” adı ile kurulan, 2003 yılında “İkinci Ulusal Pazar” ismini alan hisse senetleri pazarı bulunmaktadır. Bu pazarda KOBİ hisse senetlerinin likit, güvenli ve şeffaf bir ortamda işlem görmesi amaçlanmaktadır. Bölgesel Pazar’ın faaliyete geçmesinden bu yana geçen 12 yıllık sürede, gerçekleşen işlemler oldukça yetersiz kalmıştır. 2006 yılı sonu itibariyle 15 firmanın hisse senetleri bu piyasada işlem görmekte olup, işlem hacmi sadece 4,8 milyar YTL olarak gerçekleşmiştir. Bu rakamlar Bölgesel Pazar’ın, KOBİ’lerin ülkemiz ekonomisine sağladığı katkıyı artıracak ölçüde gelişmiş olmadığını ortaya koymaktadır. Bu katkının artırılması için, İMKB yönetimine ve KOBİ birliklerine görevler düşmektedir.

Anahtar Kelimeler: Yerel Kalkınma, Bölgesel Pazar, İkinci Ulusal Pazar, KOBİ, İMKB.

Abstract

There is consensus that the biggest problem faced in local development efforts is undercapitalisation. It is critical to provide local business with financial support as well as initiatives on technological, educational and marketing assistance. In order to procure funds companies whose sizes are not very big can use a stock market called as Secondary National Market in 2003, which was set up by the name of Regional Market in 1995. The stocks of small and medium sized enterprises (SMEs) are aimed to be traded in a liquid, secure and transparent environment created by this market. The transactions made have not yet reached to the sufficient volume since the establishment of Regional Market. The stocks of 15 companies were traded and the volume of transactions were only 4.8 billion in 2006. These figures show that Regional Market has not made enough progress to help small and medium sized companies(SMEs) to increase their contributions to Turkish economy. Hence the management of İstanbul Stock Exchange and associations for SMEs can play a major role in enhancing SMEs and their contributions to the economic growth.

Keywords: Local development, Regional Market, Secondary National Market, SMEs, İMKB.

1. GİRİŞ

* Prof. Dr., Niğde Üniversitesi İİBF İktisat Bölümü

** Yüksek Lisans Öğrenci, Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

⁹ Yüksek Lisans Öğrenci, Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Günümüzde uluslararası rekabetin yoğunlaştığı global ekonomik düzende, firmaların sadece ulusal pazarlar için değil uluslararası pazar için de üretime yöneldikleri görülmektedir. Bu gelişmeler, firmaların başarılı olabilmesi için dünya ekonomisi ile entegre olmasını gerekli hale getirmiştir. Ülkemizde olduğu gibi, diğer ülkelerde de ekonominin temel direklerini küçük ve orta büyüklükteki işletmeler oluşturmaktadır.

Ulusal kalkınma çabalarında olduğu gibi, bölgesel veya yerel kalkınma çabalarında da karşılaşılan en büyük zorluk, işletmelerin yeterli sermaye birikimlerinin olmamasıdır (Aras, 2001;77). Ülkemizde işletmelerin bu zorluğu aşmaları, teknolojik yeniliklere ayak uydurabilmeleri, nakit sıkıntısını giderebilmeleri ve yeni yatırımlar yapabilmeleri için 1995 yılından itibaren İMKB gözetiminde yeni hisse senedi pazarları içerisinde “Bölgesel Pazar” (İkinci Ulusal Pazar) oluşturulmuştur. İMKB içerisinde Gümrük Birliği’ne geçiş ile KOBİ’lerin karşılaştıkları yoğun rekabet karşısında finansman güçlüklerini sermaye piyasası yoluyla aşabilmeleri ve yeni finansman kaynaklarına kavuşabilmeleri için Bölgesel Pazarlar büyük önem arz etmektedir (Küçükçolak, 1997:139).

Bu çalışmada, Bölgesel Sermaye Pazarı’nın yerel kalkınmaya getireceği katkıların önemine değinilerek, finansman ihtiyacı içerisinde bulunan yerel ekonomi kapsamındaki işletmelere İMKB’de kurulan hisse senetleri piyasası içerisinde bulunan Bölgesel Sermaye Pazarı’ndan sermaye temini alternatifini konusunda açılımlar getirilmeye çalışılmıştır.

2. SERMAYE PİYASALARI, İMKB VE BÖLGESEL PAZARLAR

2.1. Sermaye Piyasaları

Sermaye piyasası, uzun süreli fon ihtiyacı olan anonim ortaklıkların kendi menkul kıymetlerini satarak bu fonu sağladıkları ve daha sonra bu menkul kıymetlerin alınıp satıldığı piyasadır (Sarıkamış, 2005). Sermaye piyasalarının en önemli işlevi ekonomik büyümeyi sağlayan fonların bir araya getirilmesi ve üretimde kullanılmasıdır (Kondak ve Yayla, 2002:125).

Sermaye piyasanın varlığı ve etkin çalışması üç koşulun var olmasına bağlıdır. Bunlardan ilki, ülkede uzun süreli fon ihtiyacını yaratacak düzeyde bir kalkınma gerçekleştirilmiş ve firmaların uzun süreli fon ihtiyacı yaratacak büyük yatırımlar yapmalarını özendirilecek ekonomik, siyasal ve sosyal yapının var olmasıdır. Diğerleri, yatırımcı firmaların, çoğunlukla anonim ortaklık statüsünde olması ve şirket ortaklarının ortaklığı ve belki de şirketin yönetimini başkaları ile paylaşmayı içlerine sindirebilmelidirler. Üçüncüsü ise, tüketim fazlası olan özel ve tüzel bireylerin tasarruflarını sermaye piyasasına yönlendirmeye arzulu olması ve devletin bu yönlendirmenin özendirilmesi için gerekli ekonomik ve siyasal alt yapıyı hazırlamış olmasıdır (Sarıkamış, 2005).

Sermaye piyasalarının ekonomiye önemli ve olumlu katkılarının olması için itimada dayanan, şeffaf bir ortam oluşturulması gerekir. Bu pazarlarda çok kısıtlı ve limitli olan sermaye kaynaklarını en verimli projelere dağıtabilen kuruluşların olması gerekir. Bu dağıtımın randımanlı yapılması ve pazarların çalışması, her şeyden önce yatırım olanaklarının potansiyel performanslarının doğru olarak ölçülebileceği bir ortam yaratmakla mümkün olur.

Her performans ölçüsünün iki boyutu vardır: risk ve getiri. Dolayısıyla gelişmiş bir sermaye piyasası, riskin doğru olarak ölçülmesini mümkün kılan ve getirinin bu risk ile orantılı olarak belirlenmesini başarıyla sağlayabilen bir pazardır. Sermaye piyasalarının bu olgunluğu kazanmaları bir ülke ekonomisinin gelişmesinin son etabını temsil eder (Tarhan, 2007). Yukarıda sayılan kriterler göz önüne alındığında ülkemizde sermaye piyasasının işleyişinin düzgün olmasını engelleyen bazı etkenlerin var olduğunu görmekteyiz.

Türkiye'nin sermaye hareketlerinin liberal hale getirilmesi çabalarının en önemli ayağı 1963 Ankara Anlaşması ile başlayan Avrupa Birliği'ne katılma sürecidir.

Türk finansman sektörü 1930'lu yıllarda kurulan kamu sermayeli ihtisas kalkınma bankaları ile başlar, 1932 yılında TC. Merkez Bankası Kanunu ile Merkez Bankası kurulmuş, 1950'li yıllarda özel sermayeli bankaların kurulması ile devam etmiştir. 1980'li yıllara kadar finans sektörünün bankalar taşımaktaydı. Finans sektörü içinde bankacılık sektörü ile sanayi kesimi arasındaki sıkı ilişki, sermaye piyasalarının kurulmasını engelledi. Sermaye piyasasının kurulması ile ilgili çalışmaların 1960 yılında başlamasına karşın, 1982 de yaşanan banker krizine kadar hiçbir düzenleme yapılmamış, 1982'den itibaren mevzuat çalışmaları başlamıştır (Kondak ve Yayla, 2002:122).

24 Ocak 1980 tarihinde gerçekleştirilen reform politikaları, merkezden yönetim yerine piyasa mekanizmalarına giderek daha fazla ağırlık verilmesi biçiminde bir felsefe değişikliğini de beraberinde getirmiştir. Sermaye piyasalarındaki yeniden yapılanma ve gelişmeler sonucunda 1981 yılında Sermaye Piyasası Kanunu yürürlüğe girmiştir. Kanun'un amacı;

tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak, halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamaktır. Ertesi yıl Türk sermaye piyasasında düzenleyici ve denetleyici görevlere sahip Sermaye Piyasası Kurulu oluşturulmuştur. 3 Ocak 1986 tarihinde ise Türk ekonomisinin gelişiminde son derece önemli bir rol oynayan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) faaliyete geçmiştir (www.byegm.gov.tr 15.04.2007).

Finansal reformların en önemlileri sermaye piyasasının kurulması, İMKB'nin açılması olmuştur. Bu yolla, ülkenin uzun vadeli ekonomik kalkınmasında önemli rol oynayacak kurumları oluşturulmuştur (Kondak ve Yayla, 2002:123).

Ulusal kalkınma çabalarında olduğu gibi, bölgesel veya yerel kalkınma çabalarında da karşılaşılan en büyük zorluk, işletmelerin sermaye birikimlerinin olmamasıdır. Bu darboğazı aşmak üzere 1995 yılından itibaren İMKB gözetiminde (Aras, 2001:77) yeni hisse senedi pazarları oluşturulmuştur. İMKB içerisinde, Gümrük Birliği ile KOBİ'lerin karşılaşacakları yoğun rekabet karşısında finansman güçlüklerini sermaye piyasası yoluyla aşabilmeleri ve yeni finansman kaynaklarına kavuşabilmeleri için bu piyasalar büyük önem arz etmektedir (Küçükçolak,1997:139).

2.2. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)

2.2.1. İMKB Hisse Senedi Piyasasının Gelişimi

Menkul Kıymet Borsaları birincil piyasalarda ihracı yapılan menkul kıymetlerin ihraç sonrası düzenli alım-satımının yapıldığı, bu menkul kıymetlere likiditenin sağlandığı ve uygun fiyatların oluşturulduğu pazarlardır.

İMKB, hisse senetleri, hazine bonoları ve devlet tahvilleri, gelir ortaklığı

sertifikaları, özel sektör tahvilleri, yabancı menkul kıymetler, gayrimenkul sertifikaları ve uluslararası menkul kıymetlerin alım ve satımının yapılmasını sağlamak amacıyla 26 Aralık 1985 günü kurulmuş olup, 3 Ocak 1986 yılında faaliyete başlamıştır.

1994 yılının sonunda, Borsanın kuruluşundan o döneme kadar işlem yapılan pazarın adı Ulusal Pazar olarak belirlenmiş ve sadece borsa kotunda bulunan şirketlerin hisse senetlerinin bu pazarda işlem görmesine olanak tanınmıştır. 1995 yılının ilk aylarından itibaren kotasyon şartlarını sağlayamayan şirketler için Bölgesel Pazar ve Yeni Şirketler Pazarı faaliyete geçirilmiştir. Bu süreç içerisinde piyasadaki gelişime paralel olarak Toptan Satışlar Pazarı ve Gözaltı Pazarları da kurulmuştur. 3 Mart 2003 tarihinden itibaren Bölgesel Pazar'ın ismi İkinci Ulusal Pazar olarak ve Yeni Şirketler Pazarı'nın ismi ise Yeni Ekonomi Pazarı olarak değiştirilmiştir (Çondur ve Evlimoğlu, 2007).

2.2.2. İMKB'de Birincil ve İkincil Piyasa İşlemleri

Hisse senetlerini halka arz eden şirketler ile alıcıların, yani tasarruf sahiplerinin, doğrudan doğruya karşılaştıkları piyasadır. Birincil piyasada yapılan hisse senedi satışları sonucunda şirkete nakit sermaye girer.

Halka arz işleminin Borsa'da yapıldığı piyasa "Birincil Piyasa" olarak adlandırılmıştır. Yapılan işlemlerin Borsa birincil piyasası işlemi niteliğinde sayılması için, satışın halka arz şeklinde olması zorunludur.

Blok satış şeklinde gerçekleşen birincil piyasa işlemleri, Toptan Satışlar Pazarı'nda yapılmaktadır. Toptan Satışlar Pazarı'nda, rüçhan hakkı kullanımına kısıtlama getirilerek (mevcut ortaklara sermaye artırımına katılma hakkı tanımayarak) sermaye artırımını yoluyla ihraç edilen hisse senetlerinin, blok

halinde satışı işlemi de şirkete nakit girişi sağladığı için bir tür birincil piyasa işlemidir. Ancak satış halka arz yerine blok satış şeklinde olursa, bu işlemler Toptan Satışlar Pazarı'nda gerçekleştirilir (Bal, 2007).

İkincil piyasa, birincil piyasada alınan hisse senetlerinin, paraya çevrilmesini sağlayan piyasadır. İkincil piyasada el değiştiren menkul kıymetlerden sağlanan fonların bunları çıkaran şirketle bir ilgisi yoktur. Şirketlerin kasasına nakit girişi sağlamayan, sadece menkul kıymetlerin sahiplerinde değişiklik yaratan ikincil piyasa işlemleri,

Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar (Bölgesel Pazarlar), Yeni Ekonomi Pazarı, (Yeni Şirketler Pazarı) ve Gözaltı Pazarı bünyesinde gerçekleştirilmektedir (Sarıkamış vd., 2004:72).

İMKB'de halen üç piyasa faaliyet göstermektedir. Bunlar; Tahvil ve Bono Piyasası, Yabancı Menkul Kıymetler Piyasası (Uluslararası Pazar) ve Hisse Senetleri Piyasası'dır.

İMKB Hisse Senetleri Piyasası'nda aşağıda belirtilen, yedi Pazar bulunmaktadır.

1. Ulusal Pazar
2. İkinci Ulusal Pazar (Bölgesel Pazar)
3. Yeni Ekonomi Pazarı (Yeni Şirketler Pazarı)
4. Fon Pazarı ve Borsa Yatırım Fonları
5. Gözaltı Pazarı
6. Birincil Piyasa
7. Toptan Satışlar Pazarı (Korkmaz ve Ceylan, 2006: 91).

2.3. Bölgesel Pazar (İkinci Ulusal Pazar)

Ülkemiz işletmelerinin sayısal olarak yaklaşık %99,5'ini oluşturan, kaynak ihtiyacını karşılamada banka kredilerinden %3-4 oranında yararlanabilen, sadece özkaynakları ile ömürlerini sürdürme ve büyüyebilme

mücadelesi veren KOBİ'lerin, (www.imkb.gov.tr 08.04.2007) sermaye piyasalarından yararlanmalarını sağlamak ve teşvik etmek amacıyla (Sarıkamış vd.,2004:73) İMKB bünyesinde “Ulusal Pazar” şartlarını sağlayamayan şirketler için “İkinci Ulusal Pazar” kurulmuş bulunmaktadır (www.imkb.gov.tr 08.04.2007).

2.3.1. Amaç ve İşlevi

Bu uygulamanın amacı; “Kotasyon Yönetmeliğinde belirtilen maddi koşulları sağlamayan, yöresel nitelikteki küçük ve orta ölçekli şirketlerin halka açılarak sermaye piyasasından kaynak kullanabilmelerini ve dolayısıyla yatırım ve aktiflerini artırarak Ulusal Pazar kriterlerine ulaşmalarını sağlamak, bu süre içerisinde hisse senetlerinin fiyatlarının düzenli ve şeffaf bir piyasada, rekabet koşullarına içinde oluşmasını temin etmektir” (Sarıkamış vd., 2004: 73). İkinci Ulusal Pazar”da işlem görmek için aranan şartlar “Ulusal Pazar”da işlem görmek için aranan şartlara göre daha esnek olarak düzenlenmiştir (www.imkb.gov.tr, 08.04.2007).

Makro ekonomik açıdan bakıldığında, ülkemizde küçük ve orta ölçekli şirketlerin kaynak bulmakta güçlük çektikleri bilinmekte; ürün ve hizmet sunumundan elde ettikleri gelirlerin bu şirketlere ancak işletme sermayesi sağlayabildiği, fakat yeni yatırımların gerçekleştirilmesinde yetersiz kaldığı gözlenmektedir. İMKB kurulan İkinci Ulusal Pazar’ın (Bölgesel Pazar’ın) en büyük işlevinin KOBİ'lere Fon temin, dolayısıyla ekonomiye kaynak yaratarak iktisadi büyümeyi sağlamak olduğu söylenebilir. Buna ek olarak;

1. Şirket açısından bakıldığında, vade zorlaması ve kaynak maliyeti olmaksızın fon temin edilebilmesinin, şirket hisse senetlerinin borsa pazarından birinde işlem görmesine bağlı olması,

2. Şirket yönetimindeki kontrolü kaybetmeksizin, küçük ölçekli şirketlerine düşük maliyetli kaynak sağlamak isteyen büyük ortakların, çok sayıda kişiye küçük miktarlarda satış yapabilen etkin bir piyasanın varlığına ihtiyaç duyulması,

3. Şirketlerin ve büyük ortakların hisse senetleri için birinci el piyasada kullanabileceği objektif bir referans fiyatının ancak etkin, sağlıklı ve güvenilir bir piyasada oluşan fiyatla mümkün olabileceğinin bilinmesi,

4. Şirket yapısında meydana gelebilecek olumlu ya da olumsuz gelişmelerin hisse senedi fiyatına aynı duyarlılıkta yansiyebilmesinin objektif ve sağlıklı bilginin kolaylıkla ortaya çıktığı, arz ve talebin serbestçe karşılaştığı güvenilir, etkin bir piyasanın varlığına dayalı olması

5. Şirketin yöresel nitelikte olmaktan çıkıp, ulusal ve hatta uluslararası boyutlarda tanınan bir şirket haline gelmesine, ürün ve markanın yurt çapında tanınmasına vermesi ve

6. Halka açık, Borsa Bölgesel Pazarı'nda işlem gören bir şirket olarak kredibilitesi artan şirketin diğer finansman olanaklarından da daha kolay ve süratli yararlanabileceği İkinci Ulusal Pazar'ın (Bölgesel Pazar'ın) işlevini açıklamaktadır (Küçükçolak, 1997: 140–141).

2.3.2. İşlem Görme Şartları

İkinci Ulusal Pazar'da işlem görecektir hisse senetlerini belirleme yetkisi İMKB Yönetim Kurulu'na aittir. Hisse senetlerinin İkinci Ulusal Pazar'da işlem görmesi için başvuruda bulunan şirketlerin Pazar'a kabul şartı aşağıda verilmiştir:

— Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) kaydına alınan ve hisse senetlerinin Borsa'da işlem görmesi için başvuruda bulunan şirketlerin İkinci Ulusal Pazar'a kabul edilebilmeleri için, hisse

senetlerinin tedavülünü engelleyici bir husus bulunmamak kaydıyla, şirketin mali ve hukuki durumu, faaliyetleri, hisse senetlerinin tedavül hacmi göz önüne alınarak, şirket hisse senetlerinin İkinci Ulusal Pazar'da işlem görebilmesi için yapılacak değerlendirme sonucunda Borsa Yönetim Kurulu'nun olumlu karar vermesi gerekmektedir.

— Kot İçi Pazar'da işlem görme koşullarını kaybeden ve hisse senetlerinin Borsa Yönetim Kurulu'na geçici veya sürekli olarak İkinci Ulusal Pazar'da işlem görmesine karar verilen şirketlerin İkinci Ulusal Pazar'a kabulünde yukarıdaki şart aranmayabilir (www.imkb.gov.tr 08.04.2007).

Özetle, resmi olarak Borsa Yönetim Kurulu'nun kararı İkinci Ulusal Pazar'da halka açılma için yeterlidir. Bunun için gerekli prosedür ve koşullar ise;

1. Menkul kıymetin piyasada mevcut ya da muhtemel tedavül hacminin Borsa yönetimince yeterli kabul edilmesi,

2. Son yıl ve ilgili ara dönemler (ara dönemde başvurmuşsa) dâhil olmak üzere mali tabloların bağımsız denetimden geçmiş olması,

3. Borsa tarafından istenen beyan yazısının Borsa Başkanlığı'na teslim edilmesi,

4. Esas sözleşmenin İkinci Ulusal Pazarda işlem görecek hisse senetlerinin devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya senet sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar içermemesi,

5. Sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde kamunun aydınlatılmasında azami özenin gösterilmesi ve yatırımcıların yatırım kararı almasında etkili olacak ve menkul kıymetin piyasa değerinde değişiklik yapabilecek her türlü bilgi ve belgeyi derhal en seri haberleşme vasıtasıyla kamuya açıklanmak üzere yazılı olarak Borsa'ya bildirileceğinin taahhüdü,

6. Şirketin üretim ve faaliyetlerini etkileyecek önemli hukuki uyuşmazlıkların çözümlenmiş olması veya makul bir süre içinde çözümlenebilir nitelikte olması,

7. Borsa'ca gerekli görülen bilgi ve belgelerin süresi içinde Borsa'ya teslim edilmiş olması, Borsa yönetimince geçerli kabul edilebilecek durumlar dışındaki nedenlerle son bir yıl içinde üretimine 3 aydan fazla ara vermemiş olması, tasfiye veya konkordato ilan edilmemiş olması ve Borsa'ca belirlenen diğer benzeri durumların yaşanmamış olması (Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği, 2006:4-5),

8. Borsa yönetimi söz konusu hisse senetlerinin bir bankaya veya İMKB takas ve Saklama A.Ş.'ne depo edilmesini isteyebilir (Küçükçolak, 1997: 142).

Görüldüğü üzere, İMKB İkinci Ulusal Pazar'ında neredeyse hiçbir resmi kotasyon koşulu bulunmamaktadır. Halka açılmak isteyen şirketler, piyasa koşulları dışında bir engelle karşılaşmamaktadır (Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği, 2006: 4-5).

3. YEREL EKONOMİK KALKINMA VE FİNANSAL SORUNLAR

Kalkınma, sadece ekonomik gelişme-büyüme anlamı olan bir kavram değildir. Günümüzde kalkınmanın insani yönü ön plana çıkmış ve kalkınma geleneksel anlamında olduğu gibi sadece ekonomik büyümeyi değil, insanların hayat kalitelerini arttıran diğer faktörleri de kapsayan bir anlama kavuşmuştur.

Küreselleşme ile birlikte ulusal sınırların ve kurumların güç kaybetmelerine paralel olarak, yerel unsurların daha avantajlı pozisyonlara kavuşmaya başladıkları gözlemlenmektedir. Yerel birimlerin küresel ekonomi içerisinde yeni birer ekonomik birim olarak ortaya çıkışı, klasik politik ekonomi geleneğindeki

Adam Smith ve Ricardo gibi klasik iktisatçıların 18, 19 ve 20. yüzyıllara belirleyiciliğini veren “Ulusların karşılaştırmalı üstünlüğü” anlayışını da değiştirmekte ve yerine “bölgelerin ve şehirlerin karşılaştırmalı üstünlükleri” anlayışını öne çıkarmaktadır (Şentürk, 2007:1).

3.1. Yerel Ekonomik Kalkınma Anlayışının Teorik Temelleri

Yerel kalkınma yaklaşımı; yerel dinamiklerin harekete geçirilerek, yerel toplulukların fiziki, ekonomik, sosyal, kültürel ve siyasal alanda sürdürülebilir kalkınma ilkelerine uygun olarak gelişimini sağlamayı hedeflemektedir (www.pendik.bel.tr). Bir bölge için bir gelişme stratejisi belirlenirken, o bölgenin sosyo-ekonomik koşullarının, evriminin, doğal ve beşeri kaynaklarının, ana ticaret eksenleri, ithal ve ihraç kapıları itibariyle konumunun, ülkede ve dünyada olabilecek muhtemel gelişmeler bağlamında olası durumun, zayıf ve güçlü yönlerinin iyi bilinmesi gerekir (Mutlu, 2005:111).

Bu strateji belirlenirken bölgenin özelliklerinden dolayı karşılaşılabilecek sorunları birkaç başlık altında toplamak mümkündür: (Gökdayı ve Erlat, 2005:200).

- Sınırlı fırsatlar
- Beklenmeyen durumlara karşı hassasiyet
- Yapısal eksiklikler
- Dengesiz güç yapıları

1990’lı yılların başından itibaren, yerel ekonomik sorunların tanımlanması ve çözümüne yönelik çeşitli politika önerilerinin geliştirildiği birçok bilimsel çalışmada geleneksel yaklaşımların dışında kalan bir yaklaşım olan “Yerel Ekonomik Kalkınmanın ortaya çıkmasında başlıca iki etkenin olduğunu söylemek mümkündür. Bunlardan birincisi; bölge ekonomilerinin küreselleşmenin yol açtığı değişikliklere

ayak uydurmada yaşadığı güçlüklerdir. İkincisi ise; o yıllara kadar uygulanan bölgesel kalkınma politikaları sonucunda istenilen başarının sağlanmadığı şeklindeki görüşlerdir (Çakmak, 2006: 47).

Bu yaklaşımın teorik temellerinin oluşturulmasında katkısı olan başlıca iktisatçılardan biri Paul Krugman’dır. Krugman, günümüzde gelişmiş veya gelişmekte olan yerel ekonomilerin en çarpıcı özelliklerinden ikisini oluşturan “kent ekonomilerinin yükselişi” ve “kümelenme”nin temellerini açıklamaktadır (Çakmak, 2006: 51).

Günümüzde yerel ekonomik kalkınmada Krugman’ın bu görüşleri, KOBİ’lerin kümelenmesi şeklinde kendini göstermektedir. Bunun nedeni şüphesiz ki KOBİ’lerin yerel ekonomik kalkınmanın yapı taşı oluşturmasıdır. Teknolojik gelişmelerle birlikte üretim teknolojilerinin esnek hale gelmesi ve mallar arasındaki farklılıkların azalması, KOBİ’lerin üretimlerini piyasanın değişen taleplerine göre değiştirebilmelerine imkân tanımaktadır. KOBİ’lerin küçük ve esnek üretim birimleri olarak, kendi küçüklüklerinin dezavantajını bölgesel olarak birbirlerine dayanan bir üretim sistemi sayesinde aşmaları ve bunu ortak bir etkinliğe dönüştürebilmeleri yerel kalkınmanın en önemli tetikleyicisi olmaktadır.

Yerel ekonomik kalkınma anlayışının geliştirilmesinde ikinci katkı R.P. Nelson ve S.G. Winter’ın “bilginin yayılması ve ortak öğrenme” görüşlerinden gelmiştir. Bu görüşlere göre, bir bölgedeki işletmelerin kendilerini değişime adapte etmelerinin en önemli yolu, coğrafi yakınlıklarının avantajını kullanarak, kendilerine özgü üretim yöntemlerini geliştirerek bunları yaymalarıdır. Bilginin yayılması ve ortak öğrenmenin yerel ekonomik kalkınmadaki önemi, yerel beşeri ve sosyal sermayenin

geliştirilmesinin önemine katkıda bulunmaktadır. Ayrıca, sadece aynı bölge içinde birbirleriyle ilişki içinde bulunan firmaların değil, bunlarla ilişkili tüm yerel kurumlar arasında bir “öğrenme çevresi”nin oluşturulması ve bunun kurumsallaştırılması da sağlanmaktadır.

Yerel ekonomik kalkınmaya üçüncü katkı “yönetişim” alanından gelmiştir. A.J. Scott ve M. Storper, kümelenme, bilginin yayılması ve ortak öğrenme süreçlerinin koordine edilemediği bölgelerde uzun dönemde sürdürülebilir kalkınmanın sağlanamayacağını öne sürmüştür (Çakmak, 2006: 52). Bu bağlamda yönetim, yerel kalkınma sürecinin şeffaf, eşitlik ilkesi içinde ortak öğrenme ve ortak etkinlik çerçevesinde şirketleri belirsizlikten kurtarabilecek bir olgudur. Sonuç olarak, yerel kalkınma anlayışı bölgesel olarak kümelenmiş, esnek üretim faktörlerine sahip yerel KOBİ’lerin birbirleriyle etkileşimi, bu etkileşimden doğan yenilikçi bir alan ve bu sistemi yönetecek bir kurumsal sistemi temel almaktadır. Buna bağlı olarak yerel potansiyeli kullanan ve yeni yerel potansiyelleri yaratanlar da KOBİ’ler olacaktır (Çakmak, 2006: 53).

3.2. Yerel Ekonomik Kalkınma

Yaklaşımının Temel Özellikleri

Yerel ekonomik kalkınma yaklaşımının birinci özelliği “yerel” olmasıdır. KOBİ’ler yardımıyla sektörler arasında kümelenmeler oluşturarak bölgenin diğer bölgeler karşısında rekabet gücünün artırılması bu yaklaşımın önemli özelliklerinden birini oluşturmaktadır. Bu sayede, sadece firma odaklı değil tüm yereli kapsayan bir yaklaşım oluşmaktadır. Bu yaklaşımda kamu ve özel sektör ortaklıkları teşvik edilmekte, yerel toplum ve potansiyel yatırımcılar için yereldeki yaşam kalitesinin iyileştirilmesi hedeflenmekte ve tüm yerel aktörlerin ortak kararı ile belirlenmiş alanlarda “yerelin

karşılaştırmalı üstünlüklerini geliştirmeye yönelik” çabalar örgütlenmektedir (Çakmak, 2006: 55).

İkinci temel özellik, kalkınma politikalarının dikkat çektiği alana birleştirici bir anlayışla yaklaşılmasıdır. Yerel ekonomik kalkınma anlayışının başlıca aracı, yatırımcılar için kolaylaştırılmış bir iş çevresi yaratmaktır. Burada amaçlanan durum, yerel firmaların büyüyüp güçlenmesini sağlamak ve bu sayede geniş iş ağlarına ulaşarak bölgenin bütün olarak yaşanabilir olmasını sağlamaktır. Sosyal değişim, kalkınma anlayışının üçüncü özelliği olarak tanımlanabilir. Genellikle yerel ekonomik kalkınma dendiğinde teknik bir olay üzerinde durulmaktadır. Fakat kalkınmanın tanımında da olduğu gibi kalkınma, sadece teknik değil aynı zamanda sosyal öğeleri de barındıran bir kavramdır. Özellikle bilgi yoğun mal ve hizmet türlerinin öneminin artması ve yeni hizmet ürünlerinin ortaya çıkmasından dolayı beşeri sermaye yerel kalkınmanın en temel faktörlerinden biri olmuştur.

Dördüncü özellik, yerelin planlamasında o bölgede yaşayan insanların karar verici olmalarını sağlayacak bir sistemi oluşturmaktır. Küreselleşmenin giderek yaygınlaşması ile birlikte fikir akımları da bölgeden bölgeye yayılmaya başlamış, bireylerin kendi yaşamlarını etkileyecek süreçlere katılmaları sağlanmıştır. Beşinci özellik olarak yerel kalkınmanın kaynakları üzerinde durulabilir. Yerel kalkınmanın sağlanabilmesi için öncelikle bölgenin iç kaynak yapısı değerlendirilmelidir. İçsel dinamikler harekete geçirilerek kalkınma tetiklenmelidir.

Son özellik olarak da yerel kalkınmanın kurumsal yapısı üzerinde durmak gerekmektedir. Yerel dinamiklerin kalkınmadaki rolünün giderek artması, devletin ekonomik

faaliyetlerdeki yerini azaltmaktadır. Sonuç olarak, yerel dinamiklerin kalkınma sürecini koordine edebilecek yeni bir kurumsal yapı oluşturması önem arz etmektedir.

3.3. Yerel Ekonomik Kalkınmanın Önderi KOBİ'ler Ve Finansman Sorunları

Ekonominin temel taşlarını oluşturan KOBİ'ler; istihdam alanı yaratan, toplumsal istikrarı korumada rolü olan, yeni fikirler yaratan ve yenilikleri takip eden, değişikliklere kolay ayak uyduran, ekonominin genişlemesine ivme kazandıran, bölgesel kalkınmayı hızlandırarak büyük yerleşim yerlerine göçü engelleyen, bireysel tasarrufları yatırıma yönlendirerek büyük sanayi kuruluşlarının tamamlayıcısı olan işletmelerdir (Yılmaz, 2007:1).

KOBİ'lerin esnek ve dinamik üretim yapılarına sahip olma özelliği nedeniyle, küreselleşme sürecine paralel olarak artan küresel rekabet koşullarına uyum açısından, büyük ölçekli entegre sanayilere göre önemli üstünlükleri vardır. Buna göre; KOBİ'lerin ekonomideki ağırlığının artması, "ulusal ekonomi" ve "ulusal kalkınma" anlayışlarını zayıflatıp, "yerelleşme" ve "yerel gelişme" anlayışlarını güçlendirmektedir (Ataay, 2005: 16-17). KOBİ'ler hem kendi başlarına büyüklerle rekabet içinde nihai ürün ve hizmet üretmek suretiyle ekonomik kalkınmaya, hem de büyük işletmelerin kullandıkları yarı mamul girdileri üreterek onların gelişimlerini tamamlamalarına katkıda bulunurlar. Böylece ekonomide bir yan sanayi oluşturarak büyük işletmelerle bir ortak yaşam kurarlar. (Bedük vd., 2005:57). KOBİ'lerin bu özelliklerine bağlı olarak ekonomiye katkılarını 5 başlıkta toplayabiliriz: (Oktay ve Güney, 2002:2)

a) İstihdam yaratılması

b) Esneklik sayesinde yeniliklere hızla uyum

c) Girişimciliği teşvik

d) Butik üretim sayesinde ürün farklılaşması

e) Büyük işletmelere ara malı temini

Teknoloji ve buna bağlı olarak üretim teknolojisi hızla değişmektedir. Bununla birlikte tüketici eğilimleri de sürekli değişim halinde, insanlar artık sıradan herkesin kullandığı ürünler yerine kendini özel hissedeceği ürünleri tercih eder hale geldi. Bu durum KOBİ'lerin önemini daha da arttırmaktadır. Çünkü değişimlere esnek ve küçük yapıları sayesinde büyük işletmelerden daha hızlı uyum sağlama şansına sahiptirler. KOBİ'ler ekonomideki daralma ve hareketlenmelere büyük işletmelerden daha kolay uyum sağlarlar. Bu esneklik onlara avantaj sağlar.

KOBİ'lerin sorunları konusunda TÜSİAD tarafından yapılan bir anket çalışmasında finansman sorununun en önemli sorun olarak en başta geldiği tespit edilmiştir (Yılmaz, 2007:1). KOBİ'lerin finansal kaynak konusunda sorun yaşaması, beraberinde girdi temini, üretim, pazarlama, satış sonrası hizmet, Ar-Ge faaliyetleri ve eğitim sorunlarını da getirmektedir (Bedük vd., 2005:59).

KOBİ'lerin finansman sorunlarının temelinde özsermaye ve işletme sermayelerinin yetersiz oluşu gelmektedir. Özsermaye yapıları yeterli olmayan işletmeler büyümede ve faaliyetlerini sürdürmede zorluklarla karşılaşmaktadır. Kaynak sorunu KOBİ'lerin piyasa paylarını korumada ve dışa açılmada en büyük sıkıntılarıdır. Pek çok ülkede, KOBİ'ler finansman sorununun aşılmasında: ya borçlanma ya da sermaye artırımı yoluna gitmektedirler. Borçlanma seçeneğinde satıcı kredileri, banka kredileri en önemli kaynakları oluşturmaktadır. Sermaye artırımında ise ya mevcut ortakların ya da

yeni ortakların sermaye artırımına katılması ifade edilmektedir. Kâr, ortaklara dağıtılmayıp bünyede tutularak da sermayenin güçlenmesi sağlanabilir. Eski ortakların sermaye katılımındaki payları yeterli olmadığı durumlarda, yeni ortaklar alınarak sermaye güçlendirilir (Yılmaz, 2007:2). Özsermayenin yetersiz olmasının yanında, işletme yöneticilerinin yönetsel yeteneklerinin, özellikle de finansal yönetim konusundaki bilgi ve deneyimlerinin eksik olması da finansal sorunların temelini teşkil etmektedir. KOBİ'lerin hemen hepsinde yöneticiler teknik kökenli olduklarından finansman ve muhasebe konusunda çok az bilgiye sahiptirler. Bu tür bilgileri uzman kişilerden sağlama imkânları ise sınırlıdır (Bedük vd., 2005:59). KOBİ'lerin sorunlarından en önemlilerinden biri de, banka kredilerinden yeterince yararlanamamalarıdır.

Bunun nedeni; reel faiz oranlarının yüksek olması ve büyük ölçekli işletmeler gibi kredi maliyetlerini ürettikleri malın fiyatına yansıtamamalarıdır. Bunun yanında bankaların kendilerini güvence altına almak için istedikleri teminatları sağlamakta KOBİ'ler oldukça zorlanmaktadır. KOBİ'lerin bilançolarında yeterli özsermayeye sahip olmamaları ve aktif büyüklüklerinin

yeterli olmaması da bankaları kredi konusunda düşündürmektedir.

KOBİ'lerin finansman sağlama konusunda karşılaştıkları zorlukları aşabilmeleri konusunda İMKB bünyesinde 1995 yılında Bölgesel Pazar adı ile kurulan ve 2003 yılından İkinci Ulusal Pazar olarak adı değiştirilen pazar, KOBİ'lere bir seçenek sunmaktadır. İzleyen kısımda, ülkemizde Bölgesel Pazar (İkinci Ulusal Pazar) gelişimi ile ilgili sayısal değerler verilmiştir.

3.4. Bölgesel Pazarın (İkinci Ulusal Pazar) Gelişimi

Bölgesel Pazarın (İkinci Ulusal Pazar) gelişimi konusu, aşağıda yıllar itibariyle pazarda işlem gören şirket sayıları, işlem miktarı ve sözleşme sayıları, işlem hacmi incelenmiş, 2006 yılı rakamları ise ayrıntılı olarak analiz edilmiştir.

3.4.1. Şirket Sayısı Yönünden Gelişim

Tablo 1'den görüldüğü gibi, 1995 yılında 12 şirketin İkinci Ulusal Pazar'da hisse senetleri işlem görürken, izleyen yıllarda azalarak 1998 yılında 7 şirkete kadar gerilemiş, 1999 yılından itibaren artmaya başlayarak, 2004 yılında dönemim en yüksek sayısı olan 17 şirkete ulaşmıştır. 2005 yılından itibaren yine şirket sayısı azalmaya başlamış ve 2006 yılı için 15 şirket olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 1 İMKB İkinci Ulusal Pazar'da İşlem Gören Şirket Sayısı *

Yıllar	1995	1996	1997	1999	2001	2003	2004	2005	2006
Şirket Sayısı	12	11	7	10	13	16	17	16	15

Kaynak: www.imkb.gov.tr/veri.htm

*İkinci Ulusal Pazar 03.03.2003. tarihinden itibaren faaliyete geçmiş olup, bu tarihten önceki veriler Bölgesel Pazara aittir.

3.4.2. İşlem Miktarı ve Sözleşme Sayısı Yönünden Gelişim

İkinci Ulusal Pazar'da işlem miktarlarının gelişimini gösteren Tablo: 2 incelendiğinde, 1996–2006 yılları arasında sürekli bir yükselmeye 12.675 bin YTL'ye 1.465.228 bin YTL'ye

ulaştığı görülmektedir. Yine aynı tablodan, 1996 yılında 492 bin olan sözleşme sayısının izleyen yıllarda daha düşük gerçekleştiği, 2000 yılından itibaren ise sürekli bir artışla 2006 yılında yaklaşık 2 milyona ulaştığı görülmektedir.

Tablo 2 İkinci Ulusal Pazarda İşlem Miktarı ve Sözleşme Sayısı

Yıllar	1996	1997	1999	2001	2003	2004	2005	2006
İşlem Miktarı (Normal Bin YTL)	12.765	11.889	52.554	140.757	682.824	1.073.251	1.295.396	1.465.228
Sözleşme Sayısı ('000 Ad)	492	402	342	532	689	1.387	1.678	2.02

Kaynak: www.imkb.gov.tr/veri.htm

3.4.3. İşlem Hacmi Yönünden Gelişim

Ulusal pazarlarda işlem hacmi, incelediğimiz dönemde yıllar itibariyle sürekli bir artış trendi çizmiştir. 1995 yılında 2 milyon YTL'lik hacim dalgalı bir artışla 2006 yılında 4,8 milyar

YTL'ye ulaşmıştır. Dolar bazında duruma baktığımızda, dönem başındaki 46 milyon dolarlık işlem hacminin, yine dalgalı bir artış seyri göstererek, 2006 yılında 3,4 milyar dolara ulaştığı izlenmektedir (Tablo:3)

Tablo:3 İkinci Ulusal Pazarda İşlem Hacmi

Yıllar	1995	1996	1997	1999	2000	2002	2003	2004	2005	2006
Milyon YTL	2	84	90	391	958	818	999	1335	2.980	4.794
Milyon ABD \$	46	976	587	894	1.554	549	658	947	2.226	3.406

Kaynak: <http://www.imkb.gov.tr/veri.htm>

3.4.4. 2006 Yılında İkinci Ulusal Pazar

2006 yılı İkinci Ulusal Pazar işlemlerinin toplu olarak gösterildiği Tablo:4 incelendiğinde, pazarda yıl içerisinde yaklaşık 4,8 milyar YTL'lik işlem hacminin yaklaşık 2 milyon sözleşme ile gerçekleştiği görülmektedir. Bu işlemlerin neredeyse tamamı İkinci Ulusal Pazar Şirketlerinden oluşmaktadır. Geriye kalan 22 milyon YTL'lik işlemler ise Ulusal Pazar'dan geçici veya sürekli olarak çıkarılan şirketler ile Ulusal Pazar için geçerli kotasyon ve işlem görme

koşullarını sağlamayan şirketlere ait işlemlerdir (Korkmaz ve Ceylan, 2006: 91). İncelediğimiz yıl içerisinde Rüçhan Hakkı Kupon Pazarı'nda yaklaşık 3 bin sözleşme ile yaklaşık 1 milyon YTL'lik işlem miktarı ve 807 bin YTL'lik işlem hacmi gerçekleşmiştir. Birincil Piyasa'da yaklaşık 30 bin sözleşme ile 8,3 milyon YTL'lik işlem miktarı ve 21,4 YTL'lik işlem hacmi gerçekleşmiştir. Resmi Müzayede de ise 5 sözleşme ile 33 bin YTL'lik işlem miktarı ve yaklaşık 53 milyon YTL'lik işlem hacmi gerçekleşmiştir.

Tablo:4 İMKB İkinci Ulusal Pazar 2006 Yılı İşlemleri

	İşlem Hacmi (YTL) (Normal Emirler)	İşlem Miktarı (YTL) (Normal Emirler)	Sözleşme Sayısı (Normal Emirler)
İkinci Ulusal Pazar	4.793.939.786	1.465.227.639	2.021.736
İkinci Ulusal Pazarlar Şirketleri	4.771.706.852	1.455.863.181	1.989.653
Toptan Satış Pazarları	-----	-----	-----
Rüçhan Hakkı Kupon Pazarı	807.919	1.079.692	3.133
Birincil Piyasa	21.372.241	8.251.633	28.945
Resmi Müzayede	52.773	33.133	5

Kaynak: www.imkb.gov.tr/veri.htm

4. SONUÇ

Hızla gelişen teknoloji ve sürekli değişim, ulusal pazarlar ve uluslararası pazarlarda rekabeti getirmektedir. Ülkemizde olduğu gibi, diğer ülkelerde

de ekonominin temel taşlarını oluşturan KOBİ'lerin bu değişimlere ayak uydurabilmeleri ve rekabet ölçüğünü geliştirebilmeleri gerekmektedir. Bu düzen içerisinde, KOBİ'lerin varlıklarını

devam ettirmeleri ve bölgesel kalkınmaya katkı sağlamaları için finansman kaynak maliyetleri düşük fonlara ihtiyaç duyulmaktadır. Sermaye piyasalarında fon sağlamakta güçlük çeken KOBİ'lerin, finansman alternatiflerinin çok düşük olduğu görülmektedir.

Makro ekonomik açıdan bakıldığında, ülkemizde KOBİ'lerin kaynak bulmakta güçlük çektikleri bilinmekte; ürün ve hizmet sunumundan elde ettikleri gelirlerin bu şirketlere ancak işletme sermayesi sağlayabildiği, fakat yeni yatırımların gerçekleştirilmesinde yetersiz kaldığı gözlenmektedir (Küçükçolak, 1997:140-141).

Ülkemiz işletmelerinin sayısal olarak yaklaşık %99,5'ini oluşturmasına karşın, kaynak ihtiyacını karşılamada toplam banka kredilerinden %3-4 oranında yararlanabilen, sadece özkaynakları ile ömürlerini sürdürme ve büyüyebilme mücadelesi veren KOBİ'lerin, sermaye piyasalarından yararlanmalarını sağlamak ve teşvik

etmek amacıyla İMKB bünyesinde "Ulusal Pazar" şartlarını sağlayamayan şirketler için "İkinci Ulusal Pazar" (Bölgesel Pazar) kurulmuş bulunmaktadır. (www.imkb.gov.tr)

İMKB bünyesinde 1995 yılında kurulan İkinci Ulusal Pazar'ın (Bölgesel Pazar) en büyük işlevinin KOBİ'lere fon temini, dolayısıyla ekonomiye kaynak yaratarak iktisadi büyümeyi ve yerel ekonomik kalkınmayı sağlamak olduğu söylenebilir.

Yaklaşık 12 yıllık geçmişe sahip olan İkinci Ulusal Pazar'ın 2006 yılı sonu itibariyle geldiği nokta, pazarda işlem gören 15 şirket, bu şirketlerin kâğıtlarına ilişkin 2 milyon sözleşme ile 1,5 milyar YTL işlem miktarı ve 4,8 milyar YTL işlem düzeyidir. Şüphesiz ki bu düzey, yeterli değildir. İkinci Ulusal Pazar'ın geliştirilmesi için gerek İMKB'ye, gerekse yerel ekonomi birliklerine görevler düşmektedir. Bu çabalarla İkinci Ulusal Pazar'ın gelişmesi mümkün olabilecektir. www.imkb.gov.tr/veri.htm

KAYNAKÇA

- ATAAY, F. (2005). "Bölge Kalkınma Ajansları Nedir, Ne Değildir?" (Ed. Menaf TURAN), Paragraf Yayınevi, Ankara.
- ARAS, G. (2001). "KOBİ'lerin Sermaye Piyasası Yoluyla Fon Sağlam Olanakları: Tezgahestü Piyasalar ve Risk Sermayesi Finansman Modeli", KOSGEB, 1. Orta Anadolu Kongresi, "KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları", KOSGEB ve Erciyes Üniversitesi Nevşehir İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Ya., Ankara.
- BAL, H. (2007). "İMKB Hisse Senedi Piyasaları", www.gazi.edu.tr/web/ecina/Hisse.ppt, (10.04.2007).
- BEDÜK, A. vd. (2005). "Yerel Ekonomilerin Yerel Aktörleri: KOBİ'ler Karaman Örneği", Selçuk Üniversitesi Karaman İİBF 1.Yerel Ekonomiler Kongresi, Karaman.
- ÇAKMAK, E. (2006). Yerel Ekonomi ve Bölgesel Kalkınma Ajansları, İmaj Yayınevi, Ankara.
- ÇONDUR, F. ve EVLİMOĞLU, U. (2007). "İMKB'nin İşlevselliğini Artırmaya Yönelik Alternatif Politika Önerileri", Adnan Menderes Üniversitesi Nazilli İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü, Akademik Bakış, Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E- Dergisi, Sayı 12, www.akademikbakis.org/12/IMKB.htm (10.04.2007).
- GÖKDAYI, İ. ve ERLAT, H. (2005). "Bölgesel Gelişimin Önünde Kırsal Yoksulluk Sorunsalı: Anamas Yöresi Örneği", Bölgesel Gelişme Stratejileri ve Akdeniz Ekonomisi, Türkiye Ekonomi Kurumu Yayınları, Ankara.

- KONDAK, N. ve YAYLA, E.H. (2002). Sermaye Piyasalarının Entegrasyonu, Türkmen Kitabevi, İstanbul,
- KORKMAZ, T. ve CEYLAN, A. (2006). Sermaye Piyasası ve Menkul Değerler Analizi, Ekin Kitabevi, Bursa.
- KÜÇÜKÇOLAK, A. R. (1997). KOBİ'lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü, İMKB, Karizma yayıncılık, İstanbul.
- MUTLU, S. (2005). "Bölgesel Farklılaşmanın Nedenleri ve Türkiye Bağlamında Bölgesel Gelişme Stratejileri", Bölgesel Gelişme Stratejileri ve Akdeniz Ekonomisi, (Ed. Haluk ERLAT), Türkiye Ekonomi Kurumu Yayınları, Ankara.
- OKTAY, E. ve GÜNEY, A. (2002). "Türkiye'de KOBİ'lerin Finansman Sorunu ve Çözüm Önerileri", www.emu.edu.tr/smeconf/turkcepdf/ertan_oktay.pdf (18.04.2007).
- SARIKAMIŞ, C. (2005). "Türkiye'de Sermaye Piyasası", www.finansbilim.com/makale/m11052005.htm (15.04.2007).
- SARIKAMIŞ, C. vd. (2004). Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar, Anadolu Üniversitesi Yayınları No:1581, Eskişehir.
- ŞENTÜRK, H. "Kentsel Rekabette Paradigma Sorunu ve Kent Stratejileri Oluşturulması", www.erolkaya.org.tr/Tab.aspx?TabID=537 (18.04.2007).
- TARHAN, V. (2007). Sermaye Piyasaları ve Yatırımlar, www.tspakb.org.tr/toplantilar/paneller/reel_sektor/vtarhan.pdf (13.04.2007).
- Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği (2006). "Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları", www.tspakb.org.tr/yayinveraporlar/drapor/Dun_Uyg_Cer_Kobi_Borsalari.pdf, (14.04.2007).
- YILMAZ, B. H.(2007). "KOBİ'lerin Finansman Sorunu ve Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü", www.paradoks.org/index.php?option=com_content&task=view&id=61&Itemid=11 (18.04.2007).
- www.byegm.gov.tr/yayinlarimiz/kitaplar/turkiye2003/content/turkey/252-253.htm (15.04.2007).
- www.imkb.gov.tr/piyasalar/hisse.htm (08.04.2007).
- www.imkb.gov.tr/piyasalar/tahvil.htm (16.04.2007).
- www.imkb.gov.tr/veri.htm (09.04.2007).
- www.imkb.gov.tr/halkaarz/kobi_tekno.htm (08.04.2007).
- www.pendik.bel.tr/tr/tab.aspx?tabid=572 (18.04.2007).