

**T.C.
GALATASARAY ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI**

**GİRİŞİMCİLİK TEMELİNDE ALTERNATİF BİR
FİNANSMAN MODELİ OLAN KİTLE FONLAMASI VE
TÜRKİYE'DEKİ YATIRIMCILARINA YÖNELİK BİR
ARAŞTIRMA**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Faruk ŞAHAP

Tez Danışmanı: Doç.Dr.Banu DİNCER

TEMMUZ 2020

T.C.
GALATASARAY ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

GİRİŞİMCİLİK TEMELİNDE ALTERNATİF BİR
FİNANSMAN MODELİ OLAN KİTLE FONLAMASI VE
TÜRKİYE'DEKİ YATIRIMCILARINA YÖNELİK BİR
ARAŞTIRMA

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Faruk ŞAHAP

Tez Danışmanı: Doç.Dr.Banu DİNCER

TEMMUZ 2020

ÖNSÖZ

Tez çalışmam süresince değerli katkıları ile beni destekleyen tez danışmanım Sayın Doç. Dr. Banu DİNÇER'e ve eğitim hayatım süresince değerli bilgileri ve katkıları ile bugünlere gelmeme katkısı olan tüm hocalarıma teşekkür ederim.

Tez sürecimde ve yoğun iş hayatı tempomda her daim beni destekleyen, bana güvenen, çalışmalarımda motivasyon kaynağım olan çok değerli annem, babam, kardeşlerim ve eşim Kübra ŞAHAP'a desteklerinden dolayı çok teşekkür ederim.

Tez çalışmam süresince bilgi ve birikimleri ile bana destek olan tüm dostlarıma ve arkadaşlarıma çok teşekkür ederim.

Faruk ŞAHAP

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	ii
İÇİNDEKİLER	iii
KISALTMALAR	v
ŞEKİL LİSTESİ	vi
TABLO LİSTESİ	vii
RÉSUMÉ.....	ix
ABSTRACT	xiv
ÖZET	xix
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM: GİRİŞİMCİLİK KAVRAMI, GELİŞİMİ VE EKONOMİK KALKINMA AÇISINDAN ÖNEMİ	4
1.1. Girişimci ve Girişimcilik Kavramı	4
1.2. Girişimcilik Teorileri	8
1.3. Girişimciliğin Türkiye ve Dünya Ekonomisi Açısından Önemi	11
1.3.1. Yenilikçilik Bağlamında Girişimciliğin Rolü	15
1.3.2. Ekonomik Kalkınma ve Girişimcilik	18
1.4. Girişimcilik Süreci.....	21
1.5. Girişimcilik Özellikleri.....	23
1.6. Girişimcilik Fonksiyonları.....	27
1.7. Dünyada ve Türkiye’de Girişimcilerin Karşılaştığı Sorunlar.....	28
İKİNCİ BÖLÜM: GİRİŞİM FİNANSMAN MODELLERİ.....	31
2.1. Geleneksel Finansman Modelleri	32
2.1.1. Özkaynak.....	35
2.1.2. Arkadaş ve Aile Yardımları	36
2.1.3. Borçlanma	36
2.1.4. Diğer Finansman Yöntemleri	39
2.2. Girişim Sermayesi Modeli.....	40
2.3. Melek Yatırımcılar	43
2.4. Mikrofinansman Modeli	45

2.5 Kitle Fonlaması Modeli	46
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM: ALTERNATİF BİR FİNANSMAN MODELİ OLARAK KİTLE FONLAMASI	47
3.1. Genel Olarak Kitle Fonlaması	47
3.2. Kitle Fonlamasının Çeşitleri	52
3.2.1. Ödül-Bazlı Kitle Fonlaması	53
3.2.2. Bağış-Bazlı Kitle Fonlaması	55
3.2.3. Hisse-Bazlı Kitle Fonlaması	55
3.2.4. Borç-Bazlı Kitle Fonlaması	57
3.3. Kitle Fonlamasının Avantajları	58
3.4 Kitle Fonlamasının Dezavantajları	63
3.5. Dünya Finans Piyasalarında Kitle Fonlamasının Mevcut Durumu	65
3.6. Türkiye’de Kitle Fonlamasının Mevcut Durumu	75
3.7. Kitle Fonlamasının Türkiye’de Yaygınlaştırılması için Tavsiyeler	82
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM: TÜRKİYE’DE KİTLE FONLAMASI YÖNTEMİNİ KULLANAN YATIRIMCILARIN MOTİVASYON KAYNAKLARINA YÖNELİK BİR ARAŞTIRMA	84
4.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi	84
4.2. Araştırmanın Yöntemi	84
4.3. Araştırmanın Evreni ve Örneklem	85
4.4. Araştırmanın Varsayımları ve Sınırlılıkları	85
4.5. Anket Formunun Düzenlenmesi	86
4.6. Verilerin Kodlanması ve Düzenlenmesi	86
4.7. Araştırmanın Modeli ve Hipotezleri	87
4.8. Araştırma Bulguları	91
4.8.1. Araştırmaya Katılan Yatırımcıların Tanımlayıcı İstatistiklerine İlişkin Bulgular	91
4.8.2. Araştırmanın Geçerliliği ve Güvenilirliği	95
4.8.3. Araştırma Kapsamındaki Değişkenlere İlişkin Betimsel İstatistikler	101
4.8.4. Korelasyon Analizi Sonuçları	102
4.8.5. Regresyon Analizi Sonuçları	104
4.8.6. Tek Yönlü ANOVA ve Bağımsız Örneklem t-Testi Sonuçları	108
4.9. Araştırma Sonuçlarının Değerlendirilmesi	120
5. SONUÇ VE ÖNERİLER	128
KAYNAKÇA	133
TEZ ONAY SAYFASI	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.

KISALTMALAR

ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ACA	Angel Capital Association
ARGE	Araştırma Geliştirme
BKS	Bireysel Katılım Sermayesi
BM	Birleşmiş Milletler
CSRC	Çin Tahvilleri Düzenleme Komisyonu (China Securities Regulatory Commission)
GEM	Global Girişimcilik İzleme (Global Entrepreneurship Monitor)
GPS	Küresel Konumlandırma Sistemi (Global Positioning System)
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
KOBİ	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
OECD	Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (Organization for Economic Cooperation and Development)
SAC	Çin Tahviller Birliği (Securities Association of China)
SEC	ABD Sermaye Piyasası Kurulu (Securities and Exchange Commission)
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
SSCB	Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği
TUSIAD	Türkiye Sanayiciler ve İşadamları Derneği

ŞEKİL LİSTESİ

Şekil 1.1 Girişimcilik Teorileri.....	8
Şekil 1.2: Girişimciliğin Ekonomik Kalkınmada Önemi.....	12
Şekil 1.3: GEM Değerlendirme Metodu.....	15
Şekil 1.4: Girişimcilik Süreci	23
Şekil 1.5: OECD Ülkeleri ARGE Harcamalarının Türkiye'nin Harcamaları ile Mukayesesi.....	29
Şekil 2.1: Sermaye Türleri ve Çevreleri.....	31
Şekil 2.2: Finansal Süreç.....	33
Şekil 2.3: Firmaların Yaşam Döngüsü ve Finansal Safhaları.....	34
Şekil 2.4: Girişimin Safhalarına Göre Finansman İhtiyacı.....	35
Şekil 3.1: Kitle Fonlaması Ekosistemi.....	48
Şekil 3.2: Finansal Yaşam Döngüsünde Kitle Fonlamasının Yeri.....	52
Şekil 3.3: WeFund Kitle Fonlaması Platformunda Yayımlanan Bir Proje.....	56
Şekil 3.4: Avrupa'da Faaliyet Gösteren Kitle Fonlama Platformları.....	66
Şekil 3.5: Türkiye'de Faaliyet Gösteren Kitle Fonlaması Platformlarının Market Pozisyonları.....	78
Şekil 4.1: Araştırma Modeli.....	87

TABLO LİSTESİ

Tablo 1.1: Türkiye’deki İşletmelerin İstihdam Oluşturma Kapasiteleri.....	15
Tablo 2.1 Türkiye’de Girişim Sermayesi Yatırım Alanları.....	41
Tablo 2.2 Yıllara Göre Verilen BKS Lisans Sayıları.....	45
Tablo 3.1: Farazi Ödül-bazlı Kitle Fonlaması Örneği.....	54
Tablo 3.2: Yıllara Göre Çin’de Bulunan Kitle Fonlaması Siteleri.....	72
Tablo 3.3: Çin’de Kitle Fonlama Yöntemlerinin Pazar Payları.....	73
Tablo 3.4: Türkiye’de Faaliyet Gösteren Ödül ve Bağış Bazlı Platformlar.....	79
Tablo 4.1: Katılımcıların Cinsiyete Göre Dağılımı.....	91
Tablo 4.2: Katılımcıların Medeni Duruma Göre Dağılımı.....	92
Tablo 4.3: Katılımcıların Yaşlarına Göre Dağılımı.....	92
Tablo 4.4: Katılımcıların Eğitim Düzeylerine Göre Dağılımı.....	93
Tablo 4.5: Katılımcıların Aylık Gelir Düzeylerine Göre Dağılımı.....	93
Tablo 4.6: Katılımcıların Mesleklerine Göre Dağılımı.....	94
Tablo 4.7: Katılımcıların Platform Üyelik Sürelerine Göre Dağılımı.....	94
Tablo 4.8: KMO ve Barlett’s Test Sonuçları (Kitlesel Fonlama Motivasyon Kaynakları Ölçeği).....	95
Tablo 4.9: Açıklanan Toplam Varyans (Kitlesel Fonlama Motivasyon Kaynakları Ölçeği).....	96
Tablo 4.10: Faktör Yükleri ve Cronbach Alfa Değerleri (Kitlesel Fonlama Motivasyon Kaynakları Ölçeği).....	98
Tablo 4.11: KMO ve Barlett’s Test Sonuçları (Tekrar Yatırım Yapma Niyeti Ölçeği).....	99
Tablo 4.12: Açıklanan Toplam Varyans (Tekrar Yatırım Yapma Niyeti Ölçeği)...	100
Tablo 4.13: Faktör Yükleri ve Cronbach Alfa Değerleri (Tekrar Yatırım Yapma Niyeti Ölçeği).....	101
Tablo 4.14: Araştırma Kapsamındaki Değişkenlere İlişkin Betimleyici İstatistik Değerler.....	101
Tablo 4.15: Pearson Korelasyon Analizi Sonuçları.....	103
Tablo 4.16: Kurulan Regresyon Modeli için Regresyon Varsayımlarının Sınanması.....	104

Tablo 4.17: Oluşturulan Regresyon Modelinin Özeti.....	106
Tablo 4.18: Oluşturulan Regresyon Modeli Katsayı Tahminleri.....	107
Tablo 4.19: Cinsiyete Göre Bağımsız Örneklem t-Testi Sonuçları.....	108
Tablo 4.20: Medeni Duruma Göre Bağımsız Örneklem t-Testi Sonuçları.....	109
Tablo 4.21: Yaşı Göre Tek Yönlü ANOVA/Welch Testi Sonuçları.....	111
Tablo 4.22: Eğitim Seviyesine Göre Tek Yönlü ANOVA/Welch Testi Sonuçları..	113
Tablo 4.23: Aylık Gelire Göre Welch Testi Sonuçları.....	114
Tablo 4.24: Mesleğe Göre Welch Testi Sonuçları.....	116
Tablo 4.25: Platform Üyelik Sürelerine Göre Welch Testi Sonuçları.....	119
Tablo 4.26: Araştırmanın Hipotezleri ve Sonuçları.....	121



RÉSUMÉ

Le concept d'entrepreneuriat apparaît dans tous les aspects de la vie et joue un rôle important dans le développement des sociétés. Le concept d'entrepreneuriat, généralement utilisé pour les activités économiques, concerne de nombreux domaines, notamment les projets de responsabilité sociale, les activités politiques et les stratégies militaires. L'émergence d'une entreprise et le développement d'une activité commerciale qui s'accroche au marché est un processus très complexe. En substance, l'esprit d'entreprise, qui peut être décrit comme la réalisation d'une idée par l'évaluation des opportunités rencontrées et la prise de risques, est particulièrement important au XXe siècle. Il a été traité sous différents aspects par divers chercheurs depuis le début du siècle. Des études institutionnelles liées à l'étude et à la promotion de l'esprit d'entreprise ont également vu le jour dans le cadre de ce processus. Dans ce contexte, les rapports publiés régulièrement chaque année par l'agence de suivi mondial de l'entrepreneuriat suivent de près les développements dans le monde concernant l'entrepreneuriat, en tenant compte des différences culturelles.

Lorsque le processus d'entrepreneuriat est évalué dans son ensemble, des résultats significatifs peuvent être obtenus. Les traits de caractère personnels des entrepreneurs, les sources de motivation, l'infrastructure technologique du pays, le contexte culturel, les ressources financières détenues, l'attitude des concurrents, les tendances économiques mondiales, les incitations des gouvernements, etc. sont autant de facteurs qui jouent un rôle à différents niveaux dans le succès ou l'échec d'une activité d'entreprise. Les théories de Donald F. Kuratko sur l'esprit d'entreprise, au niveau "micro" et "macro", sont très utiles pour aborder les différents aspects des activités entrepreneuriales dans différents domaines et comprendre leur place dans le processus d'entreprise. Dans ce contexte, les vues macro et l'écosystème entourant les entrepreneurs sont pris en considération, les vues micro et les caractéristiques des entrepreneurs sont mises en avant. On constate que les activités d'entrepreneuriat sont d'une importance vitale puisqu'elles sont considérées dans la perspective du monde et de l'économie turque. Grâce à l'esprit d'entreprise, des produits à valeur ajoutée économique apparaissent, le nombre de droits de brevet acquis augmente, de nouveaux bassins d'emploi sont créés dans le cadre de la réduction du chômage et des résultats significatifs sont obtenus dans la lutte contre la pauvreté. Avec l'entrée du concept d'entrepreneuriat social dans la littérature ces dernières années, une compréhension différente de la manière d'aborder les problèmes mondiaux tels que le changement climatique et la sécheresse a commencé à se répandre.

Selon les recherches effectuées, une proportion importante des activités entrepreneuriales ne parviennent pas à produire des résultats satisfaisants comme on l'avait envisagé à l'origine. Les facteurs les plus importants de l'échec des entrepreneurs sont les erreurs commises concernant la partie financière de l'esprit d'entreprise. Les

entrepreneurs doivent avoir des connaissances suffisantes sur les questions financières afin de pouvoir démontrer avec succès des activités d'entrepreneuriat qui doivent être traitées comme un processus. Depuis la phase de planification de l'initiative, il est possible pour les entrepreneurs d'avoir accès à des ressources financières suffisantes pour faire face à de nombreux éléments de capital tels que les dépenses d'équipement, de personnel et de construction. Les membres de la famille, les amis, les investisseurs providentiels, les sociétés de capital-risque, les banques et les pouvoirs publics encouragent les entrepreneurs à atteindre les ressources financières dont ils ont besoin en utilisant les sources de financement traditionnelles. Considérer et évaluer ces sources de financement comme totalement indépendantes les unes des autres peut conduire à des conclusions erronées. L'évaluation des différentes méthodes financières dans leur ensemble au sein d'un système que nous pouvons définir comme l'échelle financière, en tenant compte du stade de l'initiative, est extrêmement importante afin d'utiliser au maximum les avantages offerts par chaque méthode financière.

En particulier, la crise économique mondiale de 2008 a rendu difficile l'accès des entrepreneurs à leurs ressources financières traditionnelles et a accéléré leur quête pour répondre aux besoins de financement dont ils ont besoin par différentes méthodes. La méthode de crowdfunding développée dans ce contexte s'est rapidement répandue dans de nombreux pays, y compris dans les pays développés. Les plateformes de financement qui fonctionnent sur Internet grâce à la masse, la masse qui nous permet de réunir les entrepreneurs avec la méthode du crowdfunding, dans différents domaines de la vie en tant qu'entrepreneurs individuels et d'entreprise qui veulent mettre en œuvre leurs idées sans être dépendants des sources financières traditionnelles et qui donnent accès aux ressources financières dont ils ont besoin en se débarrassant des restrictions géographiques.

En plus de répondre au besoin de ressources financières, le crowdfunding offre des avantages significatifs aux entrepreneurs. Grâce aux campagnes lancées par les plateformes de crowdfunding, il réalise également une étude de marché des produits des initiatives par le biais de contacts directs avec des clients potentiels. Il est possible d'apporter certaines modifications aux produits durant la phase de prototype en tirant parti des commentaires des consommateurs. En outre, le partage de vidéos promotionnelles de projets à l'aide des médias sociaux augmente l'intérêt et la demande pour les produits avant leur vente. L'un des plus grands avantages du crowdfunding est la capacité à exploiter le pouvoir des masses pour combler le déficit financier rencontré dans les premières phases de l'entrepreneuriat. Si les entrepreneurs réussissent à utiliser le crowdfunding, leur visibilité augmentera, ce qui augmentera leurs chances de bénéficier d'autres méthodes traditionnelles de financement.

Cependant, il est également faux de penser que la méthode du crowdfunding est une panacée en termes financiers. Des campagnes de crowdfunding non réussies peuvent avoir des conséquences dévastatrices pour les entreprises en démarrage. D'autre part, le coût des ressources financières obtenues grâce à cette méthode peut augmenter, ainsi que les déductions et autres coûts supplémentaires encourus par les plateformes de crowdfunding. En outre, le niveau élevé des ressources financières obtenues par le crowdfunding par capitaux propres et par endettement à l'avenir renforce la possibilité d'un certain nombre de fraudes.

La méthode du crowdfunding, qui a débuté essentiellement sur la base de prix et de dons, s'est poursuivie au fil du temps, principalement sur la base d'actions et de dettes, permettant aux entrepreneurs d'accéder aux ressources financières dont ils ont besoin pour leur entreprise. En 2018, la méthode du crowdfunding est effectivement utilisée aux États-Unis et en Europe, aux côtés de la Chine, qui a atteint un sommet sur le marché du crowdfunding. Les méthodes de crowdfunding basées sur l'équité et la dette, qui sont des méthodes de crowdfunding axées sur l'investissement, sont utilisées de manière contrôlée grâce aux réglementations légales en vigueur dans de nombreux pays. Dans notre pays, les réglementations légales relatives au crowdfunding basé sur des actions ont été complétées par le communiqué publié par le CMC (Commission du marché des capitaux) à la fin de l'année 2019. Actuellement, le fongogo et les plateformes de crowdfunding de recherche de fonds poursuivent leurs travaux préparatoires pour réaliser un crowdfunding basé sur des actions dans le cadre juridique déterminé par le CMC. Malgré l'éloignement du crowdfunding basé sur des bourses et des dons, la méthode de crowdfunding en Turquie en est encore à ses débuts.

Il existe un certain nombre d'obstacles à la propagation du financement par la foule en Turquie. Actuellement, la reconnaissance de la méthode du crowdfunding n'est pas très élevée en Turquie. En outre, un certain nombre d'activités frauduleuses telles que Çiftlik Bank réalisées sur Internet ont amené les Turcs à prendre leurs distances par rapport à cette méthode. Comme il n'y a pas de réglementation légale en Turquie, la méthode du crowdfunding basé sur la dette n'est pas utilisée. En ce qui concerne le crowdfunding basé sur des actions, l'efficacité de la législation actuelle n'a pas été entièrement déterminée, car aucune campagne n'a encore été menée dans la pratique. Dans ce contexte, la législation actuelle sur les méthodes de crowdfunding basées sur l'équité et la dette, notamment en Chine et aux États-Unis, doit être suivie et la Turquie doit réviser la législation dans ce domaine. En outre, il est nécessaire d'augmenter les activités et les diverses activités promotionnelles dans les médias.

En ce qui concerne le crowdfunding, il y a une lacune importante dans la littérature en Turquie concernant les éléments de base qui motivent les gens. Comprendre les effets des principales sources de motivation sur les masses dans le cadre du crowdfunding permettra d'améliorer la qualité des projets visant à sensibiliser dans ce contexte afin que les masses puissent être encouragées par diverses méthodes.

Dans la dernière partie de l'étude, le but et l'importance de la recherche, ses hypothèses et ses limites, sa méthode, son univers et son échantillonnage, son analyse et ses résultats sont détaillés. À cette fin, une enquête a été menée pour déterminer les caractéristiques démographiques des sources de motivation du crowdfunding et leur intention d'investir à nouveau. Dans le cadre de la recherche, des données d'enquête ont été recueillies et analysées auprès de 397 participants au crowdfunding. Les données ont été obtenues auprès des participants à l'aide de "google forms". Les investisseurs de la plate-forme de financement communautaire de l'univers de la recherche appelée "Fongogo" constituent. Dans la première partie du questionnaire, 7 questions sur les caractéristiques démographiques des participants, dans la deuxième partie, tirées des travaux de Bretschneider et Leimeister (2017) sur les échelles qui motivent les investisseurs utilisant les plateformes de crowdfunding (Sacrifice, création d'image et auto-publicité, auto-admiration et lobbying, Compétition sociale et Volonté d'être récompensé) Il y a 21 énoncés adaptés pour cette étude. Dans la

troisième et dernière partie, il y a 3 déclarations sur l'intention d'investir à nouveau, adaptées de l'étude de Bhattacharjee (2001). Le programme SPSS 22.0 a été utilisé pour l'analyse des données et les résultats ont été analysés par le biais de cette application.

43,6 % des participants étaient des femmes et 56,4 % des hommes. Le pourcentage de personnes célibataires est de 65,5 % ; le pourcentage de personnes mariées est de 34,5%. 14,6% des répondants avaient moins de 20 ans, 64,5 % étaient âgés de 21 à 39 ans, 11,8 % de 40 à 57 ans et 9,1% avaient 58 ans ou plus. Le ratio des investisseurs membres de la plate-forme dans l'enquête en fonction de leur niveau d'éducation est examiné ; 72% des participants sont universitaires (licence et master), 19,2% sont diplômés et plus, et 8,8% sont des lycéens et moins diplômés. Lorsque la répartition des investisseurs membres de la plate-forme en fonction de leur niveau de revenu mensuel est examinée, 28,5% des participants ont un revenu mensuel de 6001 TL et plus, 26,4% ont un revenu mensuel de 0-2000 TL, 23,7% ont un revenu mensuel de 2001-4000 TL et 21,4% ont un revenu mensuel de 4001-6000 TL. Lorsque l'on examine la répartition des investisseurs membres de la plate-forme en fonction de leur profession, on constate que 41,8 % des participants sont des employés du secteur privé, 21,2 % des employés du secteur public, 18,1 % des étudiants, 10,3 % des chômeurs et 8,6 % des femmes au foyer. Enfin, les membres investisseurs ont participé à l'enquête de la plate-forme basée sur la période d'examen des distributions dans l'adhésion, 70% des répondants moins de 6 mois %à 15,6% de 6 mois-1 an entre %8,1% plus de 2 ans, et 6,3% et 1-2% d'une période entre l'année du membre de la plate-forme.

Pour la validité et la fiabilité de la recherche, l'analyse factorielle explicative et les coefficients alpha de Cronbach ont été utilisés. Afin de déterminer les facteurs de l'échelle des ressources motivationnelles du crowdfunding, une analyse factorielle exploratoire a été effectuée, la méthode des composantes de base et la méthode de rotation des facteurs varimax ont été utilisées pour déterminer les facteurs, et le critère de la valeur propre a été appliqué pour déterminer le nombre de facteurs. Lors de l'analyse factorielle, 3 expressions qui se sont avérées être chargées sous de faux facteurs ont été exclues de l'analyse. À la suite de l'analyse factorielle, il a été déterminé que l'échelle des ressources de motivation du crowdfunding se composait de 4 facteurs : "Sacrifice", "Création d'une image et autopromotion", "Appréciation de soi et lobbying" et "Compétition sociale et volonté d'être récompensé". Les coefficients alpha de cronbach ,909 ;,914 ;,907 et ,905, ont été déterminés par l'analyse de fiabilité pour ces quatre facteurs et l'échelle globale, et donc l'échelle a été jugée fiable. Afin de déterminer les facteurs de l'échelle des intentions de réinvestissement, une analyse factorielle explicative a été effectuée, la méthode des composantes de base et la méthode de rotation des facteurs varimax ont été utilisées pour déterminer les facteurs. Le critère de la valeur propre a été appliqué pour déterminer les nombres de facteurs. Au cours de l'analyse factorielle, les valeurs de la variance commune et de la charge factorielle se sont avérées inférieures à 0,5 et une expression a été exclue de l'analyse. À la suite de l'analyse factorielle, l'échelle de l'intention d'investir à nouveau a été déterminée comme étant constituée d'un seul facteur. À la suite de l'analyse de fiabilité pour le facteur unique, le coefficient Alpha de Cronbach a été déterminé comme étant de 819 et l'échelle a donc été jugée fiable. Les relations entre les éléments de motivation de l'investissement de crowdfunding et l'intention d'investir à nouveau ont été testées avec le test de corrélation de Pearson. L'analyse de corrélation de Pearson a révélé des corrélations significatives et positives entre les facteurs de motivation du

crowdfunding et l'intention d'investir à nouveau. Une analyse de régression linéaire multiple a été effectuée pour déterminer l'effet des facteurs de motivation des investissements de financement de masse sur l'intention d'investir à nouveau. L'analyse a révélé que les variables indépendantes de sacrifice, de construction d'image et d'autopromotion, d'auto-publicité et de lobbying ainsi que de concurrence sociale et de volonté d'être récompensé affectent positivement la variable dépendante de l'intention d'investir à nouveau et expliquent 62,4% de sa variance. Le test-T de l'échantillon indépendant pour les variables constituées de deux groupes, une ANOVA à sens unique pour les variables constituées de plus de deux groupes et un test de Welch pour les variables constituées de plus de deux groupes ont été appliqués pour déterminer si les variables diffèrent en fonction des caractéristiques démographiques. À la suite des tests ANOVA / Welch, si des différences entre les groupes étaient déterminées, des tests Post Hoc étaient appliqués pour déterminer parmi quels groupes se trouvait la différence. Si les variances sont égales, le test de Scheffé a été utilisé, sinon, le test Post Hoc de Tamhane a été utilisé.

Par conséquent, il vise à révéler les atouts de la méthode du crowdfunding par rapport aux autres méthodes de financement en utilisant les développements technologiques et le pouvoir des médias sociaux, et à souligner l'importance de cette méthode de financement, qui est devenue une très forte source de financement dans le monde, en particulier dans les pays développés. Dans ce contexte, on a tenté de mesurer l'évolution de la relation entre les sources de motivation des investisseurs de crowdfunding existants et leur intention de réinvestissement, en fonction des caractéristiques démographiques. Afin d'éliminer la carence financière, qui est l'une des principales raisons de l'échec des entrepreneurs dans le cadre de l'entrepreneuriat, la méthode du crowdfunding, qui n'est pas encore largement connue dans notre pays mais qui devrait être envisagée, sera une méthode financière qui motivera les entrepreneurs et facilitera leur ascension dans les étapes du succès.

ABSTRACT

The concept of entrepreneurship appears in all aspects of life and plays a crucial role in the development of societies. The concept of entrepreneurship, generally used for activities in the economic scope, embodies a variety of fields like social responsibility projects, political activities, and military strategies. It is quite a complex process for an enterprise to emerge and develop into a business organization managing to survive in the market. In essence, Entrepreneurship which can be described as realizing an idea by evaluating encountered opportunities and taking the risk is examined by a variety of researchers from different aspects, especially after the 20th century. Institutional studies have also emerged in this period regarding the examination and promotion of entrepreneurship. In this context, the developments in entrepreneurship in the world are closely monitored in the reports published regularly by the Global Entrepreneurship Monitoring institution every year, taking into account cultural differences.

When the entrepreneurship process is evaluated as a whole, the meaningful outcome can be obtained. Many factors like entrepreneurs' personal characteristics, motivation sources, technological infrastructure in the country, cultural background, financial resources owned, attitudes of competitors, global economic trends, government incentives, etc. play a role at different levels in the success or failure of enterprise activity. The entrepreneurship theories found by Donald F. Kuratko within the framework of "micro" and "macro" sight are extremely useful in terms of addressing entrepreneurial activities in different fields with different aspects and understanding their place in the entrepreneurship process. In this framework, while the ecosystem surrounding entrepreneurs is handled by macro views, micro views put stress on the characteristics of entrepreneurs.

From the perspective of the world and the Turkish economy, entrepreneurial activity is of vital importance. Thanks to entrepreneurship, value-added products arise, the number of patent rights increases, new employment areas are created in the context of reducing unemployment and significant successes are achieved in the fight against poverty. With the concept of social entrepreneurship, which has entered the literature in recent years, a different understanding has become widespread in combating global problems such as climate change and drought.

According to the researches, a significant part of entrepreneurship activities cannot produce successful results as predicted at the beginning. One of the most prominent factors in the failure of entrepreneurs is the mistakes made on the financial part of entrepreneurship. In order for the entrepreneurial activities that should be handled as a process to be successfully implemented, entrepreneurs should have sufficient knowledge about financial issues. Meeting many capital factors such as

equipment, employee, and building expenses from the planning stage of the enterprise is possible with the access of entrepreneurs to sufficient financial resources. Family members, friends, informal investors, venture capitalists, banks, and government incentives are traditional financial resources that entrepreneurs use to reach the financial resources they need. Considering and evaluating these financial resources as completely independent from each other may lead to wrong conclusions. In a system that can be defined as a financial ladder, it is extremely important to evaluate different financial methods as a whole by considering the stage of the enterprise to benefit from the advantages offered by each financial method to the maximum extent.

Especially the global economic crisis experienced in 2008 made it difficult for entrepreneurs to access their traditional financial resources and accelerated their search for meeting their financing needs with different methods. The crowdfunding method, which emerged in this context, has rapidly become widespread in many countries, especially in developed ones. Thanks to the crowdfunding platforms operating on the Internet, the crowdfunding method, helping the crowds and entrepreneurs to meet, enables entrepreneurs who want to realize their ideas individually and institutionally in different areas of life, without being dependent on traditional financial resources and by getting rid of geographic constraints, to reach the financial resources they need.

In addition to meeting financial resource needs, the crowdfunding method offers significant advantages to entrepreneurs. It also conducts market research about the products of enterprises by directly contacting potential customers with the campaigns launched on crowdfunding platforms. It is possible to make some changes to the products at the prototype stage by using the feedback received from the consumers. Besides, sharing promotional videos of projects with the help of social media increases the interest and demand for the products before the sale. One of the biggest advantages of the crowdfunding method is the ability to use the power of the masses to overcome the financial gap encountered from the early stage of entrepreneurship. Since the visibility of entrepreneurs increases if they are successful using the crowdfunding method, their chances of benefiting from other traditional finance methods increase.

However, it is not correct to consider that crowdfunding is a financial panacea. Unsuccessful crowdfunding campaigns can have devastating consequences for startups. On the other hand, with the deductions made by crowdfunding platforms and other additional costs, the cost of the financial resource obtained by this method may increase. Also, the high numbers of financial resources attained through share and debt-based crowdfunding in the future strengthen the possibility of some fraud.

The crowdfunding method, launched mostly based on rewards and donations, continued over time based on shares and debt, allowing entrepreneurs to access the financial resources they needed for their businesses. As of 2018, in addition to China, which has reached the top in the crowdfunding market, the crowdfunding method is used effectively in the USA and Europe. Share and debt-based crowdfunding methods, which are investment-oriented, are used in a controlled manner in many countries thanks to legal regulations. In our country, with the official statement published by the Capital Markets Board (CMB) at the end of 2019, legal regulations on share-based crowdfunding have been completed. Currently, Fongogo and Mediator crowdfunding platforms continue their preparatory work to implement the stock-based crowdfunding

method within the legal framework determined by the CMB. Despite the progress on awards and donation-based crowdfunding, this method is still in its infancy in Turkey.

The expansion of the crowdfunding method in Turkey has many obstacles. Currently, familiarity with the crowdfunding process in Turkey is not so high. Also, several activities like fraud Farm Bank made over the internet has led to a great number of people to put some distance to the funding method in Turkey. The debt-based crowdfunding method is not used in Turkey since there are no legal regulations. Regarding share-based crowdfunding, the effectiveness of the current legal regulation has not been determined precisely as no campaign is put into practice yet. In this context, it is necessary to follow up-to-date legal regulations regarding share and debt-based crowdfunding methods, especially in China and the USA, and to revise legal regulations in Turkey in this area. Besides, it brings out the need for increasing the activities like panels in universities and various promotional activities in the media to raise awareness about the crowdfunding method.

There exist a great poorness in Turkish literature about fundamental factors crowdfunding motivates people. To encourage the masses with various methods, understanding the effects of the main sources of motivation on the crowdfunding method will increase the quality of the projects aimed at raising awareness to be carried out in this context.

In the last part of the study, the purpose and importance of the research, assumptions, and limitations, method, universe and sample, analysis, and findings are given in detail. In line with this purpose, a survey was conducted to determine the demographic characteristics of crowdfunding motivation sources and reinvestment intentions. Within the scope of the research, the survey data collected from 397 crowdfunding participants were collected and analyzed. The data were obtained from the participants using "google forms". Investors of the crowdfunding platform named "Fongogo" constitute the universe of the research. In the first part of the survey, there are 7 questions about the demographic characteristics of the participants, and in the second part, there are 21 statements adapted to this study from the study of Bretschneider and Leimeister (2017) on scales (Sacrifice, Image Building and Self-Advertising, Self-Appreciation and Lobbying, Social Competition, and Willingness to be Rewarded) that motivate investors using crowdfunding platforms. In the third and last part, there are 3 statements about the intention to invest again, adapted from the study of Bhattacharjee (2001). SPSS 22.0 program was used for data analysis and the results were analyzed through this application.

43.6% of the participants are women; 56.4% consists of men. The rate of single people is 65.5%; The rate of married people is 34.5%. 14.6% of the participants are under the age of 20, 64.5% in the 21-39 age range, 11.8% in the 40-57 age range, 9.1% in the age range 58 and above. When examining the distribution of the platform member investors participating in the research according to their education levels; 72% of the participants are university (undergraduate and associate degree), 19.2% graduate and above, and 8.8% high school and below graduates. When the distribution of the platform member investors participating in the research according to their monthly income levels is examined; 28.5% of the participants have a monthly income of 6001 TL and above, 26.4% 0-2000 TL, 23.7% 2001-4000 TL and 21.4% 4001-6000 TL monthly income. When the distribution of the investors participating in the research

according to their professions is examined; 41.8% of the participants are private-sector employees, 21.2% are public sector employees, 18.1% are students, 10.3% are unemployed and 8.6% are housewives. Finally, when the distribution of the platform member investors participating in the research according to the platform membership period is examined; 70% of the participants have been members of the platform for less than 6 months, 15.6% for 6 months-1 years, 8.1% for more than 2 years and 6.3% for 1-2 years.

For the validity and reliability of the study, exploratory factor analysis and Cronbach alpha coefficients were used. Exploratory factor analysis was conducted to determine the factors of the crowdfunding motivational resources scale, principal components method and varimax factor rotation method were used to determine the factors, and the eigenvalue criterion was used to determine the number of factors. During the factor analysis, 3 expressions that were found to be loaded under false factors were excluded from the analysis. As a result of the factor analysis, it was determined that the scale of crowdfunding motivation resources consists of 4 factors: "Sacrifice", "Creating an image and self-promotion", "Self-appreciation and lobbying" and "Social competition and the desire to be rewarded". As a result of the reliability analysis of these four factors and the scale in general, the Cronbach alpha coefficients were determined as ,909; ,914; ,907 and ,905, and thus the scale was found to be reliable. In order to determine the factors of the scale of intention to invest again, exploratory factor analysis was performed, and the principal components method and the varimax factor rotation method were used to determine the factors. The eigenvalue criterion was used to determine the number of factors. During the factor analysis, 1 statement that was found to be less than 0.5 for both common variance and factor load was excluded from the analysis. As a result of the factor analysis, it was determined that the scale of the intention to invest again consists of a single factor. As a result of the reliability analysis for a single factor, the Cronbach alpha coefficient was found to be ,819 and thus the scale was found to be reliable. Relationships between crowdfunding investment motivation elements and reinvestment intention were tested with the Pearson correlation test.

As a result of Pearson Correlation Analyzes, significant and positive relationships were found between crowdfunding motivation factors, and reinvestment intention. Multiple Linear Regression Analysis was conducted to determine the effect of crowdfunding investment motivation factors on reinvestment intention. As a result of the analysis, it was revealed that the independent variables of sacrifice, image creation and self-promotion, self-admiration and lobbying, social competition and willingness to be rewarded, which are the sources of crowdfunding motivation, positively affect the dependent variable of the intention to reinvest and explain 62.4% of its variance. To investigate whether crowdfunding motivation sources and reinvestment intention variables differ according to demographic characteristics, Independent Sample t-test for variables consisting of two groups, one-way ANOVA for variables consisting of more than two groups if the variances are homogeneous if the variances are not homogeneous Welch Test were applied. As a result of the ANOVA / Welch tests, if differences between the groups were determined, Post Hoc tests were applied to determine among which groups the difference was present. If the variances are equal, the Scheffe test was used, if not, Tamhane Post Hoc test was used.

As a result, it is aimed to reveal the strengths of crowdfunding method compared to other financing methods by using technological developments and the power of social media and to emphasize the importance of this funding method, which has become a very strong source of funding especially in developed countries in the world. Within this framework, the relationship between the motivational sources of existing crowdfunding investors and their intention to reinvest has been tried to be measured according to demographic characteristics. To compensate for the financial deficiency, which is one of the main causes of entrepreneurs' failure within the scope of entrepreneurship, crowdfunding method, which is not yet widespread in our country, but which needs to be addressed, will be a motivating and financial method for entrepreneurs to climb the steps of success.



ÖZET

Girişimcilik kavramı hayatın her alanında karşımıza çıkmakta ve toplumların gelişmesinde önemli bir rol oynamaktadır. Genel olarak ekonomik alanda yapılan faaliyetler için kullanılan girişimcilik kavramı, sosyal sorumluluk projeleri, politik faaliyetler ve askeri stratejiler dâhil olmak üzere birçok sahayı ilgilendirmektedir. Bir girişimin ortaya çıkması ve gelişerek piyasada tutunan bir iş faaliyetine dönüşmesi oldukça karmaşık bir süreçtir. Özünde, karşılaşılan fırsatların değerlendirilerek risk almak suretiyle bir fikrin hayata geçirilmesi olarak tarif edilebilecek girişimcilik, özellikle 20. yüzyıldan itibaren çeşitli araştırmacılar tarafından farklı yönleri ile ele alınmıştır. Girişimciliğin incelenmesi ve teşvik edilmesi ile ilgili bu süreçte kurumsal çalışmalar da ortaya çıkmıştır. Bu bağlamda Küresel Girişimcilik İzleme kurumu tarafından her yıl düzenli olarak yayınlanan raporlarda, kültürel farklılıkları da dikkate alacak şekilde girişimcilik konusunda dünyadaki gelişmeler yakından takip edilmektedir.

Girişimcilik süreci bir bütün olarak değerlendirildiğinde anlamlı sonuçlar elde edilebilmektedir. Girişimcilerin kişisel karakter özellikleri, motivasyon kaynakları, ülkede bulunan teknolojik altyapı, kültürel arka plan, sahip olunan finansal kaynaklar, rakiplerin tutumları, küresel ekonomik trendler, hükümetlerin teşvikleri vb. birçok faktör, bir girişim faaliyetinin başarı veya başarısızlığında farklı seviyelerde rol oynamaktadır. Donald F. Kuratko'nun "mikro" ve "makro" görüşler çerçevesinde ortaya koyduğu girişimcilik teorileri, farklı sahalarda ortaya konan girişimcilik faaliyetlerinin değişik yönleri ile ele alınması ve girişimcilik sürecindeki yerinin anlaşılması açısından son derece faydalıdır. Bu çerçevede, makro görüşler ile girişimcileri çevreleyen ekosistem ele alınırken, mikro görüşler ile girişimcilerin karakter özellikleri daha ön plana çıkarılmaktadır.

Dünya ve Türkiye ekonomisi açısından bakıldığında girişimcilik faaliyetlerinin hayati öneme haiz olduğu görülmektedir. Girişimcilik sayesinde ekonomik katma değeri olan ürünler ortaya çıkmakta, elde edilen patent haklarının sayısı artmakta, işsizliğin azaltılması bağlamında yeni istihdam alanları oluşturulmakta ve yoksullukla mücadelede önemli başarılar kazanılmaktadır. Literatüre son yıllarda giren sosyal girişimcilik kavramı ile iklim değişikliği ve kuraklık gibi küresel sorunlar ile mücadelede farklı bir anlayış yaygınlaşmaya başlamıştır.

Yapılan araştırmalara göre, girişimcilik faaliyetlerinin önemli bir kısmı, başlangıçta öngörüldüğü şekilde başarılı sonuçlar verememektedir. Girişimcilerin başarısız olmasında ön plana çıkan faktörlerin başında, girişimciliğin finansal kısmı ile ilgili yapılan hatalar gelmektedir. Bir süreç olarak ele alınması gereken girişimcilik

faaliyetlerinin başarılı bir şekilde ortaya konulabilmesi için, girişimcilerin finansal konular hakkında yeterli bilgiye sahip olması gerekmektedir. Girişimin planlama safhasından itibaren ihtiyaç duyulan ekipman, personel ve bina giderleri gibi pek çok sermaye unsurunun karşılanması, girişimcilerin yeterli miktarda finansal kaynağa erişebilmesi ile mümkündür. Aile bireyleri, arkadaş çevresi, melek yatırımcılar, risk sermayedarları, bankalar ve devlet teşvikleri, girişimcilerin ihtiyaç duydukları finansal kaynağa ulaşmak için kullandıkları geleneksel finans kaynaklarıdır. Bu finans kaynaklarının birbirinden tamamen bağımsız olarak düşünülmesi ve değerlendirilmesi yanlış sonuçlara ulaşılmasına neden olabilecektir. Finansal merdiven olarak tanımlayabileceğimiz bir sistem içerisinde, farklı finansal yöntemlerin, girişimin içerisinde bulunduğu safha göz önünde bulundurularak bir bütün olarak değerlendirilmesi, her bir finansal yöntemin sunduğu avantajlardan azami derecede faydalanmak için son derece önemlidir.

Özellikle 2008 yılında yaşanan küresel ekonomik kriz, girişimcilerin geleneksel finansal kaynaklarına erişimlerini zorlaştırmış ve farklı yöntemler ile ihtiyaç duydukları finansman ihtiyaçlarını karşılama arayışlarını hızlandırmıştır. Bu kapsamda ortaya çıkan kitle fonlaması yöntemi, başta gelişmiş ülkeler olmak üzere pek çok ülkede hızlı bir şekilde yaygınlaşmıştır. İnternet üzerinden faaliyet gösteren kitle fonlama platformları sayesinde kitleler ile girişimcilerin buluşturulmasını sağlayan kitle fonlaması yöntemi, hayatın farklı alanlarında bireysel ve kurumsal olarak fikirlerini hayata geçirmek isteyen girişimcilere, geleneksel finans kaynaklarına bağımlı kalmadan ve coğrafi tahditlerden kurtularak ihtiyaç duydukları finansal kaynaklara ulaşmalarını sağlamaktadır.

Finansal kaynak ihtiyacını karşılamadan yanısıra, kitle fonlaması yöntemi girişimcilere önemli avantajlar sunmaktadır. Kitle fonlaması platformları üzerinden başlatılan kampanyalar ile potansiyel müşteriler ile doğrudan temasa geçmek suretiyle, girişimlerin ürünleri hakkında aynı zamanda bir piyasa araştırması yapmaktadır. Tüketicilerden alınan geri beslemelerden faydalanarak prototip aşamasında ürünler üzerinde bir takım değişikliklere gitmek mümkündür. Ayrıca, sosyal medyanın da yardımı ile projelerin tanıtım videolarının paylaşılması, satış öncesinde ürünlere yönelik ilgiyi ve talebi arttırmaktadır. Kitle fonlaması yönteminin en büyük avantajlarından birisi ise, girişimciliğin erken safhasında karşılaşılan finansal boşluğu aşmak için kitlelerin gücünden faydalanabilmektir. Girişimcilerin kitle fonlaması yöntemini kullanarak başarılı olması halinde görünürlükleri artacağından, diğer geleneksel finans yöntemlerinden faydalanma şansları artmaktadır.

Bununla birlikte, kitle fonlaması yönteminin finansal açıdan her derde deva bir araç olduğunu düşünmek de doğru değildir. Başarısız bir şekilde yürütülen kitle fonlaması kampanyalarının yeni kurulan işletmeler için yıkıcı sonuçları olabilmektedir. Diğer taraftan, kitle fonlama platformları tarafından yapılan kesintiler ve diğer ek maliyetler ile birlikte bu yöntem ile elde edilen finansal kaynağın maliyeti artabilmektedir. Ayrıca, gelecekte hisse ve borç bazlı kitle fonlaması ile elde edilen finansal kaynağın yüksek rakamlara ulaşması bir takım dolandırıcılık ihtimallerini kuvvetlendirmektedir.

Daha çok ödül ve bağış bazlı olarak başlayan kitle fonlaması yöntemi, zaman içerisinde girişimcilerin işletmeleri için ihtiyaç duydukları finansal kaynağa erişebilmelerini sağlayacak şekilde ağırlıklı olarak hisse ve borç bazlı olarak devam etmiştir. 2018 yılı itibarıyla kitle fonlaması piyasasında zirveye yerleşen Çin'in yanı sıra, ABD ve Avrupa'da kitle fonlaması yöntemi etkin bir şekilde kullanılmaktadır. Yatırım odaklı kitle fonlaması yöntemleri olan hisse ve borç bazlı kitle fonlaması yöntemleri birçok ülkede yasal düzenlemeler sayesinde kontrollü bir şekilde kullanılmaktadır. Ülkemizde ise, 2019 yılı sonunda SPK tarafından yayınlanan tebliğ ile hisse-bazlı kitle fonlaması ile ilgili yasal düzenlemeler tamamlanmıştır. Halihazırda Fongogo ve Fonbulucu kitle fonlama platformları, SPK tarafından belirlenen yasal çerçeve içerisinde hisse-bazlı kitle fonlaması yöntemini yürütebilmek için hazırlık çalışmalarına devam etmektedir. Ödül ve bağış bazlı kitle fonlamasında kat edilen mesafeye rağmen, Türkiye'de kitle fonlaması yöntemi hala emekleme aşamasındadır.

Kitle fonlaması yönteminin Türkiye'de yaygınlaşmasının önünde bir takım engeller bulunmaktadır. Halihazırda Türkiye'de kitle fonlaması yönteminin tanınırlığı çok yüksek değildir. Buna ilave olarak, internet üzerinden yapılan Çiftlik Bank gibi birtakım dolandırıcılık faaliyetleri, Türkiye'deki insanların kitle fonlaması yöntemine karşı biraz mesafeli durmasına yol açmıştır. Türkiye'de herhangi bir yasal düzenleme olmadığından borç-bazlı kitle fonlaması yöntemi kullanılmamaktadır. Hisse bazlı kitle fonlaması ile ilgili de, uygulamada henüz bir kampanya yürütülmediği için mevcut yasal düzenlemenin etkinliği tam olarak tespit edilememiştir. Bu bağlamda, özellikle Çin ve ABD'de hisse ve borç bazlı kitle fonlaması yöntemleri ile ilgili güncel yasal düzenlemelerin takip edilmesi ve Türkiye'de bu alandaki yasal düzenlemelerin ise revize edilmesine ihtiyaç duyulmaktadır. Ayrıca, kitle fonlaması yöntemi konusunda farkındalığın artırılması için üniversitelerde panel vb. faaliyetlerin ve medyada da çeşitli tanıtım etkinliklerinin artırılmasına ihtiyaç duyulmaktadır.

Kitle fonlaması konusunda, insanları motive eden temel unsurlar konusunda Türkiye'de literatürde önemli bir boşluk bulunmaktadır. Kitlelerin çeşitli yöntemlerle teşvik edilebilmesi için, kitle fonlaması yönteminde temel motivasyon kaynaklarının kitleler üzerindeki etkilerinin anlaşılması, bu kapsamda yürütülecek farkındalığı artırmaya yönelik projelerin kalitesini artıracaktır.

Çalışmanın son bölümünde, araştırmanın amacı ve önemine, varsayımları ve sınırlılıklarına, yöntemine, evreni ve örneklemine , analizine, bulgularına detaylı bir şekilde yer verilmiştir. Bu amaç doğrultusunda kitlesel fonlama motivasyon kaynaklarının ve tekrar yatırım yapma niyetlerinin hangi demografik özelliklere göre değiştiğini belirlemek amacıyla anket çalışması yapılmıştır. Araştırma kapsamında 397 kitlesel fonlama katılımcısından toplanan anket verilerinin toplanarak analizi yapılmıştır. Veriler, "google formlar" kullanılarak katılımcılardan elde edilmiştir. Araştırmanın evreninin "Fongogo" isimli kitlesel fonlama platformunun yatırımcıları oluşturmaktadır. Anketin birinci bölümünde katılımcıların demografik özelliklerine yönelik 7 adet soru, ikinci bölümünde kitlesel fonlama platformlarını kullanan yatırımcıları motive eden ölçeklere (Fedakarlık, İmaj oluşturma ve Kendi Reklamını

Yapma, Kendini Beğendirme ve Lobi Yapma, Sosyal Rekabet ve Ödüllendirilme İsteği) yönelik Bretschneider ve Leimeister (2017)'in çalışmasından bu çalışmaya uyarlanan 21 ifade bulunmaktadır. Üçüncü ve son bölümde ise tekrar yatırım yapma niyetine yönelik Bhattacharjee (2001)'nin çalışmasından bu çalışmaya uyarlanan 3 ifade yer almaktadır. Verilerin analizi için SPSS 22.0 programı kullanılmış ve bu uygulama üzerinden sonuçlar analiz edilmiştir.

Katılımcıların %43,6'sı kadınlardan; %56,4'i erkeklerden oluşmaktadır. Bekar kişilerin oranı %65,5; evli kişilerin oranı %34,5'dir. Katılımcıların %14,6'sı 20 yaş altında, %64,5'i 21-39 yaş aralığında, %11,8'i 40-57 yaş aralığında, %9,1'i 58 yaş ve üzerindedir. Araştırmaya katılan platform üyesi yatırımcıların eğitim düzeylerine göre dağılımları incelendiğinde; katılımcıların %72'sinin üniversite (Lisans ve ön lisans), %19,2'sinin yüksek lisans ve üzeri ve %8,8'inin lise ve altı mezunu olduğu görülmektedir. Araştırmaya katılan platform üyesi yatırımcıların aylık gelir düzeylerine göre dağılımları incelendiğinde; katılımcıların %28,5'inin 6001 TL ve üzeri, %26,4'ünün 0-2000 TL, %23,7'sinin 2001-4000 TL ve %21,4'ünün 4001-6000 TL aylık gelire sahip olduğu görülmektedir. Araştırmaya katılan platform üyesi yatırımcıların mesleklerine göre dağılımları incelendiğinde; katılımcıların %41,8'inin özel sektör çalışanı, %21,2'sinin kamu sektörü çalışanı, %18,1'inin öğrenci, %10,3'ünün işsiz ve %8,6'sının ev hanımı olduğu görülmektedir. Son olarak araştırmaya katılan platform üyesi yatırımcıların platform üyelik sürelerine göre dağılımları incelendiğinde; katılımcıların %70'inin 6 aydan az, %15,6'sının 6 ay-1 yıl arası, %8,1'inin 2 yıldan fazla süredir ve %6,3'ünün 1-2 yıl arası süredir platforma üye olduğu görülmektedir.

Araştırmanın geçerliliğini ve güvenilirliği için açıcı faktör analizi ve Cronbach alfa katsayıları kullanılmıştır. Kitleli fonlama motivasyon kaynakları ölçeğinin faktörlerinin belirlenmesi amacıyla açıcı faktör analizi yapılmış, faktörlerin belirlenmesinde temel bileşenler yöntemi ve varimax faktör döndürme yöntemi kullanılmış, faktör sayılarının belirlenmesinde ise özdeğer ölçütüne başvurulmuştur. Faktör analizi esnasında yanlış faktörler altında yüklendiği tespit edilen 3 adet ifade analiz dışı bırakılmıştır. Faktör analizi sonucunda kitleli fonlama motivasyon kaynakları ölçeğinin "Fedakarlık", "İmaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma", "Kendini beğendirme ve lobi yapma" ile "Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği" olmak üzere 4 faktörden oluştuğu tespit edilmiştir. Bu dört faktör ve ölçeğin geneli için yapılan güvenilirlik analizi sonucunda Cronbach alfa katsayıları ,909; ,914; ,907 ve ,905 olarak tespit edilmiş ve böylece ölçeğin güvenilir olduğu görülmüştür. Tekrar yatırım yapma niyeti ölçeğinin faktörlerinin belirlenmesi amacıyla da açıcı faktör analizi yapılmış, faktörlerin belirlenmesinde temel bileşenler yöntemi ve varimax faktör döndürme yöntemi kullanılmıştır. Faktör sayılarının belirlenmesinde özdeğer ölçütüne başvurulmuştur. Faktör analizi esnasında hem ortak varyans hem de faktör yükü değeri 0,5'ten küçük olduğu tespit edilen 1 adet ifade analiz dışı bırakılmıştır. Faktör analizi sonucunda tekrar yatırım yapma niyeti ölçeğinin tek faktörden oluştuğu tespit edilmiştir. Tek faktör için yapılan güvenilirlik analizi sonucunda Cronbach alfa katsayısı ,819 olarak tespit edilmiş ve böylece ölçeğin güvenilir olduğu görülmüştür. Kitleli fonlama yatırım motivasyon unsurları ile tekrar yatırım yapma niyeti arasındaki ilişkiler Pearson korelasyon testi ile test edilmiştir.

Pearson Korelasyon Analizleri sonucunda kitlesel fonlama motivasyon unsurları ile tekrar yatırım yapma niyeti arasında anlamlı ve pozitif yönlü ilişkiler tespit edilmiştir. Kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarının tekrar yatırım yapma niyeti üzerindeki etkisinin tespit edilmesi amacıyla Çoklu Doğrusal Regresyon Analizi yapılmıştır. Analiz sonucunda kitlesel fonlama motivasyon kaynakları olan *fedakarlık, imaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma, kendini beğendirme ve lobi yapma ile sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği* bağımsız değişkenlerinin tekrar yatırım yapma niyeti bağımlı değişkeni pozitif yönde etkilediği ve varyansının %62,4'ünü açıkladığı ortaya çıkmıştır. Kitlesel fonlama motivasyon kaynakları ve tekrar yatırım yapma niyeti değişkenlerinin, demografik özelliklere göre farklılık gösterip göstermediğinin araştırılması maksadıyla, iki gruptan oluşan değişkenler için Bağımsız Örneklem t-testi, ikiden fazla gruptan oluşan değişkenler için ise varyansların homojen olması durumunda tek yönlü ANOVA, varyansların homojen olmaması durumunda ise Welch Testi uygulanmıştır. ANOVA/Welch testleri sonucunda gruplar arasında farklılıkların tespiti halinde farklılığın hangi gruplar arasında yer aldığını belirlemek maksadıyla Post Hoc testleri uygulanmıştır. Varyansların eşit olması halinde Scheffe, eşit olmaması halinde ise Tamhane Post Hoc testi kullanılmıştır.

Sonuç olarak, teknolojik gelişmeler ve sosyal medyanın gücünü kullanarak kitlesel fonlama yönteminin diğer finansman yöntemlerine göre güçlü yanlarını ortaya çıkarmak ve dünya da özellikle gelişmiş ülkelerde çok güçlü bir fon kaynağı haline gelmiş bu finansman yönteminin önemine vurgulanması hedeflenmiştir. Bu kapsamda, mevcut kitlesel fonlama yatırımcılarının motivasyon kaynakları ile tekrar yatırım yapma niyetleri arasındaki ilişkilerinin demografik özelliklere göre değişikliği ölçülmeye çalışılmıştır. Girişimcilik kapsamında girişimcilerin yaşadığı başarısızlığın temel sebeplerinden olan finansal eksikliğin giderilmesi maksadıyla, ülkemizde henüz yaygınlığı pek bilinmeyen ancak üzerine düşülmesi gereken konulardan olan kitlesel fonlama yöntemi, girişimciler için motive edici ve başarı basamaklarını tırmanmasında kolaylık sağlayacak bir finansal yöntem olacaktır.

GİRİŞ

Girişimcilik konusu, ülkelerin ekonomik kalkınmalarından, açlık ve yoksulluk gibi birçok sosyal sorunun çözümünde sahip olduğu kilit rolden dolayı birçok yerli ve yabancı akademisyen tarafından farklı yönleri ile ele alınmıştır. Bir anlamda ülkelerin gelecekteki ekonomik ve politik statülerini belirleyen girişimcilik ekosistemi, parlak fikirlere sahip ve bu fikirleri ürün veya servislere dönüştürme bilgi ve becerilerine sahip birey veya grupların, uygun bir zemin bularak faaliyetlerini sürdürmeleri için gerekli ortamı tarif etmek için kullanılmaktadır. Bir benzetme ile meseleye yaklaşıldığında, tohumların çimlenerek meyve veren bir bitki veya ağaca dönüşmesinde yaşanan zorlu sürecin bir benzeri, girişimcilerin fikirlerini hayata geçirmelerinde de karşımıza çıkmaktadır.

Girişimcilik; sosyal, ekonomik, politik ve hukuki boyutları olan karmaşık bir süreçtir. Google ve Apple gibi çok uluslu firmaların başlangıç aşamalarında, hayalleri ve bu hayallerini gerçekleştirebilecek becerileri olan girişimciler karşımıza çıkmaktadır. Tohumların ağaca dönüşmesi için hava, güneş, su ve toprağa ihtiyaç duyulması gibi, girişimcilerinde faaliyetlerini gerçekleştirebilmeleri için bir takım şartların mevcut olması gerekmektedir. Bu şartların başında, yeni bir firma kurmak için gerekli olan ekipman, malzeme, servis vb. ihtiyaçları temin etmek için sahip olunması gereken finansal kaynaklar gelmektedir. Girişimciliğin finansal boyutu konusunda yeterli bilgi ve tecrübeye sahip olunmaması yıkıcı sonuçlar doğurabilmektedir. Birçok girişim, gelecek vaat eden bir iş fikri ve bu iş fikrini gerçekleştirebilecek ekibe sahip olunmasına rağmen, finansal konulardaki tecrübesizliklerden dolayı başarısızlığa uğramaktadır.

Aile ve arkadaş çevresinden başlamak üzere, halka arza kadar farklı kademelerde ve şekillerde gerçekleştirilebilecek olan finansal kaynak arayışı ve bu

kaynakların etkin bir şekilde kullanılması, tüm girişimcilerin üzerinde titizlikle durması gereken en önemli konuların başında gelmektedir. Bankacılık sistemi ile borçlanmanın avantajları ve dezavantajları, melek yatırımcıların dikkatini çekmek için atılması gereken adımlar, risk sermayedarları ile kurulacak ilişkiler gibi girişimciliğin finansmanı ile ilgili birçok konu hakkında girişimcilerin bilgi sahibi olması gerekmektedir.

Özellikle 2008 yılında yaşanan küresel ekonomik kriz sonrasında, geleneksel finansman yöntemlerinde yaşanan daralma, teknolojinin sunduğu imkanları kullanarak alternatif finansman arayışlarını arttırmıştır. Bu arayışların bir sonucu olarak ortaya çıkan kitle fonlaması yöntemi, başta Çin ve ABD olmak üzere birçok ülkede artan bir ivme ile başvurulmuş önemli bir finans kaynağı haline dönüşmüştür. Dünya Bankası tarafından 2013 yılında yayınlanan bir rapora göre, kitle fonlaması ile toplanacak fonların büyüklüğü 2025 yılında 96 milyar dolara ulaşması beklenmektedir.

Bağış, ödül, hisse ve borç bazlı olmak üzere dört farklı şekilde uygulanan kitle fonlaması yöntemi ile fakir ülkelerdeki çocuklara bilgisayar eğitimi verilmesinden blockchain teknolojisi ile çalışan ticari bir uygulamanın geliştirilmesine kadar, girişimciliğin her alanındaki projelerin, coğrafi sınırlamalara bağlı kalmadan desteklenmesi mümkündür. Finansmanın demokratikleşmesi olarak da adlandırılan bu süreç ile bankacılık sektörü veya risk sermayedarlarının baskın olduğu geleneksel finansman yöntemlerinden farklı olarak, girişimcileri kitleler ile buluşturan kitle fonlama platformları, alternatif bir finans yöntemi olarak dikkat çekmektedir.

Türkiye’de ilk kitle fonlaması platformu 2010 yılında faaliyetlerine başlamasına rağmen, dünya kitle fonlaması piyasası ile karşılaştırıldığında, kitle fonlaması yönteminin hala emekleme safhasında olduğu görülmektedir. Son yıllarda, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yapılan düzenlemeler ile hisse bazlı kitle fonlaması yönteminin kullanılmaya başlanmasına dair adımların atıldığı Türkiye’de, halihazırda bağış ve ödül bazlı yöntemlerini kullanan kitle fonlaması platformları faaliyetlerini sürdürmektedir. Dünyada en çok işlem hacmine sahip olan borç bazlı

kitle fonlaması, henüz bir yasal düzenlemenin olmaması nedeni ile Türkiye’de kullanılmamaktadır.

Bu tez çalışmasında, alternatif bir finans yöntemi olan kitle fonlaması yöntemi, girişimcilik ve geleneksel finans yöntemleri konuları çerçevesinde irdelenecektir. Kitle fonlaması yönteminin Türkiye açısından öneminin anlaşılabilmesi için girişimcilik konusunun farklı yönleri ile öncelikli olarak irdelenmesi gerekmektedir. Müteakiben, girişimcilerin ihtiyaç duydukları finansal kaynaklara erişebilmek için kullandıkları geleneksel finans yönteminin anlaşılması, kitle fonlaması yönteminin finansman merdiveni olarak adlandırılabilen olan genel çerçevedeki yerinin anlaşılması açısından faydalıdır.

Çalışma dört bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde farklı teoriler ışığı altında girişimcilik kavramı irdelenecek ve dünya ekonomileri ile Türkiye ekonomisi açısından arz ettiği önem anlaşılmaya çalışılacaktır. İkinci bölümde, kitle fonlaması yönteminin diğer finansman yöntemleri arasındaki ilişkilerin anlaşılması için geleneksel finans yöntemleri, girişimciliğin finansman ihtiyaçları çerçevesinde ele alınacaktır. Üçüncü bölümde, kitle fonlaması yöntemi tanıtılarak, dünya kitle fonlaması piyasaları çerçevesinde Türkiye’deki kitle fonlaması ile ilgili mevcut durum analiz edilecektir. Ayrıca bu bölümde Türkiye’de kitle fonlaması yönteminin yaygınlaştırılması için atılması gereken adımlar ifade edilecektir. Dördüncü bölümde, kitlesel fonlama yatırım motivasyon unsurlarının yeniden yatırım yapma niyetlerinin demografik özelliklere göre değişiklik gösterip göstermediğine yönelik yapılan anket çalışmasının analizi yapılacaktır.

BİRİNCİ BÖLÜM: GİRİŞİMCİLİK KAVRAMI, GELİŞİMİ VE EKONOMİK KALKINMA AÇISINDAN ÖNEMİ

Girişimcilik, iş hayatından politikaya birçok anlamda yaygın olarak kullanılan ve toplumların gelişiminde çok önemli bir kavramdır. Aynı zamanda bireyler ve kurumlar için kullanılan girişimcilik kavramı, ülkelerin ekonomik düzeyi, kültürel yapısı, eğitim anlayışı ve diğer pek çok faktörün etkisi altında gelişim göstermektedir. Ayrıca, teknoloji ve sosyokültürel yapıda meydana gelen gelişmelerin de etkisine açık olan girişimcilik, yeni istihdam alanlarının açılmasını kolaylaştırması ve sosyal problemlere akılcı çözümler sunması nedeniyle ülkelerin kalkınmasında itici güç rolüne sahiptir. Kitle fonlaması yöntemin temel elementlerinden birisi olduğundan dolayı girişimcilik kavramının farklı yönleri ile ele alınması faydalı olacaktır.

1.1. Girişimci ve Girişimcilik Kavramı

Küreselleşme ile birlikte uluslararası sermayeden ve pazarlardan faydalanma kapsamında karşımıza çıkan önemli kavramlardan birisi girişim ve bu eylemin faaliyetleri olan girişimciliktir. Girişimci kelimesi Fransızca “entre”, “arasında” ve “prendre” anlamına gelen “almak” anlamına gelir (Tyszka vd., 2011). Söz konusu kelime aslında alıcılar ve satıcılar arasında “risk alan” veya “yeni bir girişim başlatmak” gibi bir görevi “üstlenen” insanları tanımlamak için kullanılmıştır (Grichnik vd., 2014).

Girişimcilerin bir sınıf olarak tanımlanması on sekizinci yüzyıl Fransa'sında İrlandalı-Fransız bankacı ve yatırımcı Richard Cantillon tarafından yapılmıştır. Cantillon girişimcileri ekonomide “risk taşıyan” faaliyetle ilişkilendirmiştir. Aynı dönemde İngiltere'de Sanayi Devrimi gerçekleşmiş ve girişimci risk alma ve kaynakların dönüşümünde görünür bir rol oynamıştır. 1950'li yıllara kadar girişimcilikle ilgili tanımların ve referansların çoğu ekonomistler tarafından yapılmıştır. Örneğin, ünlü Fransız iktisatçı Jean Baptiste Say (1767-1818) , yirminci

yüzyıl ekonomik dehası Joseph Schumpeter'in (1883–1950) ve Richard Cantillon (1680–1734) hepsi girişimcilik ve bunun ekonomik kalkınma üzerindeki etkisi hakkında çeşitli yazılar yazmıştır (See Fillion, 2011).

Yirminci yüzyıla gelindiğinde, girişimcilik terimi daha çok serbest teşebbüs ve kapitalizm ile ilişkilendirilmiştir (Jones & Wadhwani, 2007). Ayrıca girişimciler, işletmeler için ihtiyaç duyulan yenilikçi fikirleri ve firmaların büyümesinde oynadıkları rol nedeni ile değişimin temsilcileri olarak görülmeye başlanmıştır. Girişimciler günümüzde sosyal alanlarda ve iş dünyasında değer katan bireyler veya kurumlar olarak algılanmaktadırlar. İklim değişikliği ve yoksulluk gibi küresel sorunlarda da girişimcilerin sorumluluk alması ile birlikte “sosyal girişimcilik” kavramı literatürde daha fazla yer almaya başlamıştır (Lubberink, 2019). Diğer bir ifade ile salt ekonomik faaliyetler perspektifinde irdelenen girişimcilik kavramı, 21. yüzyılda sosyal alanlardaki faaliyetleri de ihtiva edecek şekilde geniş bir perspektifte kullanılmaya başlanmıştır.

Girişimcilik, gelecekte üretilecek hizmetler ve mallardan istifade edecek şekilde bireylerin sahip oldukları kısıtlı imkânlardan bağımsız olarak yakaladıkları fırsatları değerlendirme süreci olarak tanımlanabilir (Barringer & Ireland, 2016). Ünlü bir risk sermayedarı olan Fred Wilson ise girişimciliği, fikirlerin bir işe dönüştürülmesi sanatı olarak tarif etmektedir. Birey bazında yapılan bu tanımlara ilave olarak, bir takımın veya bir şirketin teşebbüsleri de “kurumsal girişimcilik” faaliyetleri kapsamında değerlendirilmektedir. Örneğin, çok uluslu bir şirkete dönüşen Google; Gmail, Google Maps ve Google Earth gibi yeni uygulamaları hayata geçirmekteki başarısı ile önde gelen girişimci firmalar arasında gösterilmektedir (Karacaoğlu, Bayrakdaroglu, & San, 2012).

Firmalar son derece muhafazakârdan yüksek girişimciliğe kadar değişen kavramsal bir süreklilik içinde faaliyetlerini devam ettirmektedir. Bir firmanın bu devamlılık üzerindeki pozisyonuna girişimci yoğunluğu adı verilmektedir. Girişimcilik yoğunluğu, şirketlerin tutum ve faaliyetlerini muhafazakarlıktan girişimciliğe doğru bir skala üzerinde değerlendirmek için geliştirilmiştir (Uy & Foo, 2014).

Girişimcilik dinamik bir vizyon, değişim ve yaratım sürecidir. Yeni katma değerli fikirlerin ve yaratıcı çözümlerin yaratılması ve uygulanmasına yönelik bir enerji ve tutku uygulaması gerektirir. Daha önce de ifade edildiği gibi, girişimci firmalar tipik olarak proaktif yenilikçilerdir ve hesaplanan riskleri almaktan kaçınmazlar (El-Annan, 2013). Bunun aksine, muhafazakâr firmalar “bekle ve gör” stratejisini uygular. Aynı zamanda daha az yenilikçi davranırlar ve riskten kaçınırlar.

Girişimci, yeni iş fikirlerini uygulanabilir bir işletmeye dönüştürmek için gereken tüm kaynakları (para, insanlar, iş modeli, strateji ve risk taşıma yeteneği) birleştiren ve bütünleştiren kişidir (Hayter, 2013). Ronstadt’a göre girişimcilik, refah artışı yaratmanın dinamik sürecidir. Bu refah artışı, eşitlik, zaman, ürün veya hizmetlere değer sağlama ve büyük riskleri üstlenen bireyler tarafından yaratılır (Kuratko ve Audretsch, 2009).

Özünde, bir girişimcinin davranışı, fırsatları belirlemeye ve faydalı fikirleri uygulamaya koymaktır. Bu davranışın gerektirdiği görevler, bir kişi veya grup tarafından gerçekleştirilebilir ve genellikle yaratıcılık, dürtü ve risk alma isteği gerektirir (Barringer & Ireland, 2016). Yeni bir bisiklet tipi üretme fikrinin cazibesine kapılan Zach Schau, kariyerini riske atacak şekilde tüm zamanını Pure Fix Cycles firmasını kurmak için harcayarak, tüm bu niteliklere örnek gösterilebilir. Zach, Pure Fix Cycles üzerinde tam zamanlı çalışarak var olan alternatifleri bir kenara bırakmış ve kariyerini riske atmıştır. Sonuç olarak Pure Fix Cycles’ı yaratıcı ve kullanışlı bir ürün olarak piyasaya sunmuştur (Alvarez ve Barne, 2014).

Girişimciliğin bir birey veya bir firma açısından önemini anlamak için en iyi göstergelerinden biri, girişimcilik kapsamında ortaya konulan faaliyetlerin faydalarıdır. Girişimci yoğunluğu yüksek olan firmalar düzenli olarak bürokrasiyi kesmenin yollarını ararlar. Örneğin, büyük İngiliz konglomerası Virgin Group, birimlerini küçük tutmak ve onlara girişimci bir ruh aşılama için çok çabalamıştır. Virgin, İngiltere’nin en tanınmış markalarından biridir ve havayolu hizmetlerinden müzik sektörüne kadar çeşitli sektörlerde faaliyet göstermektedir. Virgin’in kurucusu

ve CEO'su Sir Richard Branson, şirketinin girişimci bir şekilde nasıl çalıştığını şu şekilde açıklamaktadır (Boje & Smith 1999, s.22):

Konvansiyon... “büyümek güzeldir” diyor, ama girişimlerimizden biri çok büyüdüğünde onu daha küçük birimlere bölüyoruz. Genel müdür yardımcısına, satış müdür yardımcısına ve pazarlama müdür yardımcısına gidip “Tebrikler. Artık yeni bir şirketin MD [genel müdürü], satış müdürü ve pazarlama müdürüsünüz.” diyoruz. Bunu her yaptığımızda, ilgili kişilerin yapacak daha fazla işi olmamasına rağmen, zorunlu olarak daha fazla gayret göstermektedirler. Bu anlamda firmamız için sonuçlar müthişti. Virgin Music'i sattığımız zaman 50 kadar yan kuruluşumuz vardı ve bunlardan birisinin bile 60'dan fazla çalışanı bile yoktu.

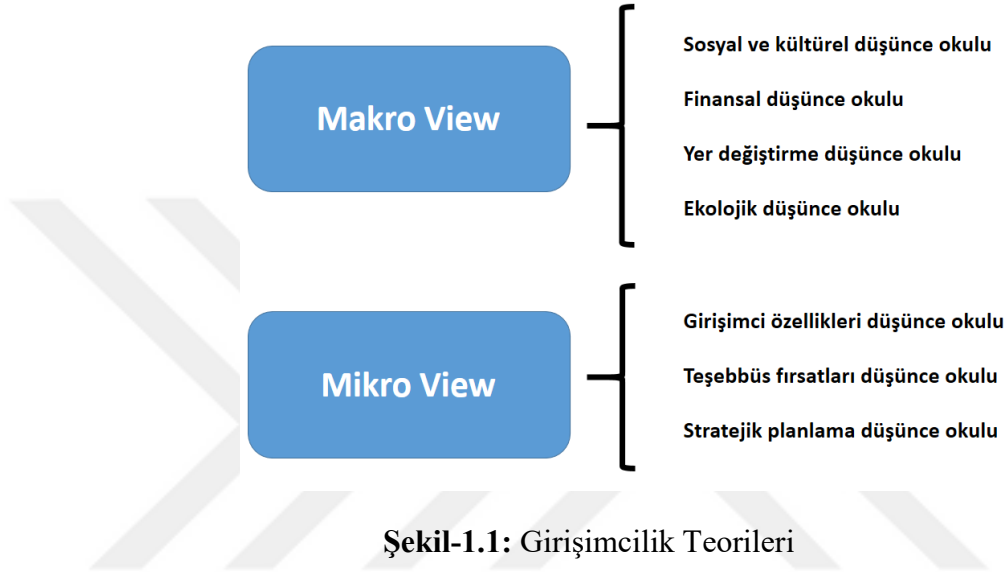
Girişimcilik, bireylerin, ekiplerin veya kuruluşların, halihazırda kontrol ettikleri kaynaklarla kısıtlanmadan girişimcilik fırsatlarını belirleyip takip ettikleri süreçtir. Girişimci fırsatları, yeni mal veya hizmetlerin pazardaki bir ihtiyacı karşılayabileceği koşullardır. Bu fırsatlar, pazarlardaki rekabetçi unsurlar ve bunları üretmek için kullanılan üretim faktörleri arasında veya girişimciler tarafından bağımsız olarak geliştirilmeleri sonucunda oluşan fırsatlardır (Keyhani, 2015).

Bu tanımda öne sürüldüğü gibi, girişimciliğin özü, girişimci fırsatları- bir başka deyişle başkalarının görmediği veya ticari potansiyelini anlayamadıkları fırsatlar-tanımlamak ve bunlardan faydalanmak ve riskleri ortaya çıktıkça uygun şekilde yönetmektir. Böylece, girişimciliğe kendini adanmış firmalar bireysel yeniliklere ve zaman içinde sürekli yenilik yapma yeteneğine büyük önem vermektedir (Powell ve Baker, 2014).

Sonuç olarak girişimcilik yeniliklere açık ve geleceğe dair öngörülerini kuvvetli, sürekli yeni fikirler üretebilecek nitelikte bakış açıları ile şekillenecek bir süreçtir. Girişimci güçlü sezilere sahip, çevresini gözlemleyebilen, hayal gücü fazla, verilere ulaşabilecek bağlantılar ağına sahip, inandırma gücü yüksek, yaratıcı, belirsiz durumlarda karar alabilen ve aldığı kararları azimle uygulayan, kendine güvenen bir kişilik olarak şekillenmektedir.

1.2. Girişimcilik Teorileri

Girişimcilik ile ilgili modern teoriler, disiplinler arası bir yaklaşımı benimsemektedirler. Bu teorileri genel olarak “Makro Görüş” ve “Mikro Görüş” olmak üzere ikiye ayırmak mümkündür. Donald F. Kuratko, makro ve mikro görüşler ana başlıkları altında girişimcilik ile ilgili yedi ayrı düşünce tarzına yer vermiştir (Kuratko, 2016).



Şekil-1.1: Girişimcilik Teorileri

Kaynak: (Kuratko, 2016, s. 15)

Makro görüş, girişimciliği incelerken, eğitim, fiziksel altyapı, kültür ve finans gibi birçok harici faktörü göz önünde bulundurmaktadır (Uhlener & Thurik, 2002). Bu şekilde yapılan bir sınıflandırmaya göre, dışsal faktörler girişimcilerin faaliyetleri üzerinde oldukça belirleyicidir. Makro görüş içerisindeki diğer düşünce okulları içerisinde daha baskın bir yere sahip olan Sosyal ve Kültürel Düşünce Okulu, girişimcileri çevreleyen ve onların yaşam tarzlarını olumlu veya olumsuz açılardan etkileyen çevresel faktörlere odaklanmaktadır. Girişimcilerin, yaratıcı fikirler oluşturmada destek gördüğü ve yeni kurumlar oluştururken teşvik edildikleri sosyokültürel ortamlarda, çevresel şartlar girişimcilerin lehinde pozitif katkıda bulunur. Yapılan araştırmalar, farklı bir ülkede göçmen olarak bulunan toplulukların girişimcilik konusunda oldukça başarılı oldukların göstermektedir (Kautto, 2019).

Finansal Düşünce Okulu, girişimciliği sermaye arayış süreci perspektifinden irdelemektedir. Girişimciler tarafından yeni kurulan işletmelerin ihtiyaç duyduğu fonlara erişme çabaları, Finansal Düşünce Okulu'nun başlıca ilgilendiği konular arasındadır.

Yer Değiştirme (Displacement) Düşünce Okulu, karşılaşılan çeşitli olumsuzluklar neticesinde bireylerin, kendi hedeflerine ulaşmak için gösterdikleri çabalar neticesinde ortaya çıkan girişimcilik faaliyetleri ile ilgilenmektedir. Bazı sosyal gruplar, bireylerin belirli bir hedef doğrultusunda ilerlemesini engelleyebilmektedir. Bu düşünce okuluna göre politik, kültürel ve ekonomik olmak üzere üç ayrı yer değiştirme bulunmaktadır. Ülkelerin politik yapıları girişimcilerin faaliyetlerini sürdürmeleri için elverişli olmayabilmektedir. Bazı hükümetlerin takip ettikleri politikalardan dolayı girişimciler özellikle belirli sektörlerde iş kurmakta zorlanmaktadır.

Kültürel açıdan bakıldığında, bazı azınlık gruplar dahil oldukları toplumlarda kendilerine karşı oluşan olumsuz algılardan ve ayrımcı politikalardan dolayı önemli kısıtlamalara maruz kalabilmektedir. Literatüre de “göçmen girişimciler (migrant entrepreneurs)” olarak giren azınlık gruplarına mensup bireyler (Sahin, Nijkamp, & Baycan, 2006), girişimcilik alanında önemli başarılarla imza atabilmektedir. Ekonomik durgunluklar veya krizler, işletmelerin kuruluşu aşamasında ihtiyaç duyulan fonlara ulaşmayı son derece güçleştirdiğinden, girişimcilik kanallarını önemli oranda tıkamaktadır. Bununla birlikte, kriz dönemlerini iyi analiz eden ve ihtiyaçları doğru olarak tespit edebilen girişimciler, diğer zamanlarda elde edilmesi zor başarılarla ulaşabilmektedir.

Ekolojik Düşünce Okulu, son dönemde artan çevresel sorunlara karşı iş dünyasında yükselen duyarlılığının bir ürünüdür. Doğal kaynakların aşırı tüketimi ile karlılığın azami seviyeye çıkarılmasına dayanan bir anlayışın sonunda ortaya çıkan iklim değişikliği gibi sorunların insanların geleceği açısından oluşturduğu tehdit, daha çevreci bir girişimcilik anlayışının gelişmesine yol açmıştır. Döngüsel ekonomi (circular economy) ve yeşil enerji (green energy), bu anlayışın girişimcilik anlamında pratik hayata dökülen yansımalarıdır. Ekolojik Düşünce Okulu taraftarları, iş

dünyasında faaliyet gösteren firma ve bireylerin sürdürülebilir gelişme (sustainable development) politikalarını benimsemeleri gerektiğine inanmaktadırlar (Mieszajkina, 2016). Kitle fonlaması ile ihtiyaç duyulan finansal kaynaklara ulaşmaya çalışan girişimcilerin, özellikle çevre konusunda artan hassasiyeti dikkate alması elzem hale gelmiştir.

Girişimcilik ile ilgili ikinci genel yaklaşım olan “Mikro Görüş”, dışsal faktörlerden ziyade, başarılı girişimcilerin özellikleri üzerinde durmaktadır. Girişimcilik konusunda başarılı olan bireylerin yaratıcılık, kararlılık ve teknik bilgi gibi ortak temel özellikleri bulunmaktadır. Ayrıca, aile yaşantısı ve eğitim hayatı gibi, girişimcilerin bireysel özelliklerini şekillendiren ortamlar “Girişimci Özellikleri Düşünce Okulu” nun ilgi alanına girmektedir. “Teşebbüs Fırsatları Düşünce Okulu”, işletmelerin kurulum aşamasında elde edilen fırsatları, çeşitli yönleri ile irdelemektedir. Girişimcilerin parlak bir fikre nasıl ulaştıkları, bu fikri pratik hayata dökmek için geliştirdikleri konseptler ve fikirlerin icraya dönüşme safhası, “Teşebbüs Fırsatları Düşünce Okulu” tarafından incelenmektedir. “Stratejik Planlama Düşünce Okulu”, yönetim konusunda önemli bir yer teşkil eden stratejik planlama konusu ile girişimcilik arasındaki ilişki perspektifinden konuya yaklaşmaktadır. Bu düşünce okulunun taraftarları, karşılaşılan fırsatların değerlendirilmesinde, girişimcilerin hazırlık seviyelerinin kritik bir öneme sahip olduğuna inanmaktadır. Örneğin, kitle fonlaması platformu kurma ile ilgili bir teşebbüste bulunacak olan bir girişimcinin, finansal ve teknik açılardan birtakım hazırlık süreçlerinden geçmesi gerekmektedir. Aksi takdirde, fırsatların realize edilmesi mümkün olmayacaktır.

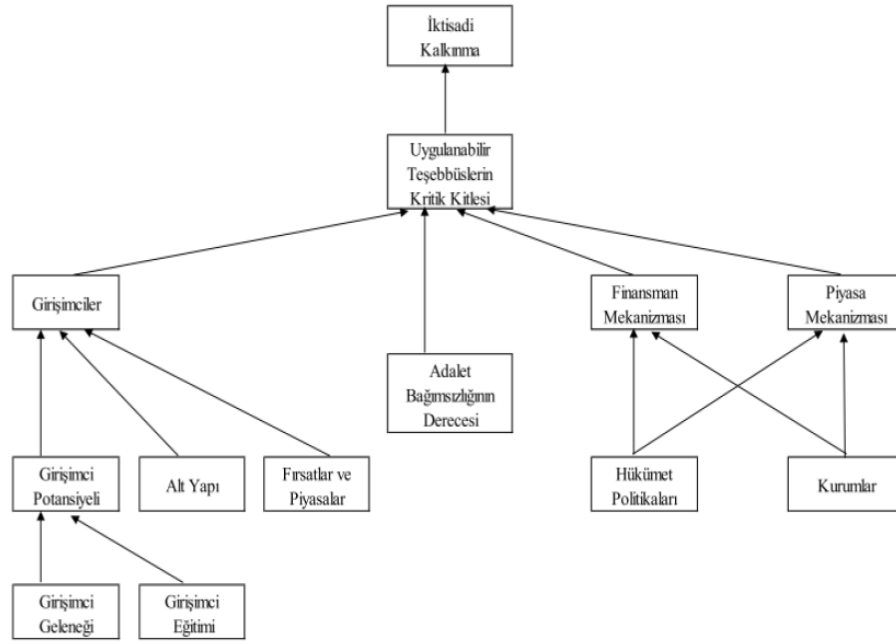
Girişimcilik kavramı genel anlamda iş dünyası açısından arz ettiği önem kapsamında ele alınmakla birlikte, sosyal ve çevresel alanlar olmak üzere birçok alanda yansımaları bulunmaktadır. Farklı alanlarda kendisine uygulama alanı bulan girişimcilik kavramı, farklı alt başlıklar altında incelenmiştir. İdari girişimcilik, yönetim düzeyinde, iş kalitesinin artırılması, iş prosedürlerinin yeniden düzenlenmesi, verimliliğin artırılmasına yönelik adımların atılması gibi teşebbüsleri kapsamaktadır. “Oportünist Girişimcilik”, çevresel koşullarda yaşanan gelişmelerin takip edilmesi suretiyle ortaya çıkan yeni fırsatların değerlendirilmesi ile başlatılan teşebbüsleri tanımlamak için kullanılmaktadır (Chell, 2000). Ulaşım ve iletişim teknolojilerinde

yaşanan hızlı gelişmelerin değerlendirilmesi ile kurulan Amerikan lojistik şirketi, oportünist girişimciliğin göze çarpan örneklerindendir.

“Edinimci Girişimcilik”, çevresel koşullardaki yeni gelişmeleri ve ortaya çıkan yeni yetenekleri takip ederek, kendi teşebbüslerine uygulayan girişimcileri tarif etmektedir (Tan, 2003). Bu tarz girişimciler, uğradıkları başarısızlıklar karşısında hemen teslim olmazlar ve öğrendikleri alternatif yöntemler ile karşılaştıkları problemlerin üstesinden gelmeye çalışırlar (Kumar & Haran, 2006). Bir diğer girişimcilik çeşidi olan “Kuluçka Girişimciliği” ise herhangi bir organizasyon bünyesinde rekabet gücünü muhafaza etmek için sürekli olarak üretilen yeni fikir ve düşüncelerin hayata geçirilmesi şeklinde tanımlanmaktadır (Allahar, Brathwaite, & Riyadh, 2018). Müşterilerinin ihtiyaçlarını karşılamak için piyasaya devamlı olarak yeni ürünler sunan Microsoft firması, kuluçka girişimciliği kapsamında değerlendirilmektedir. Birçok ülkede farklı sahalarda örnekleri olan “Taklitçi Girişimcilik”, piyasada mevcut olan ürün ve servislerden ilham alarak çeşitli teşebbüslerde bulunan kurum ve kişiler için kullanılmaktadır.

1.3. Girişimciliğin Türkiye ve Dünya Ekonomisi Açısından Önemi

Yenilikçi fikirlerin ülke ekonomisine bir katma değer olarak dönüşmesi, AR-GE ile desteklenerek patent gibi fikri mülkiyet haklarına dönüşmesi ile mümkündür. Bu süreçte girişimcilerin uygun maliyetli finansal kaynaklara ulaşamamaları, ülkenin ekonomik kalkınması önünde ciddi bir engeldir. Bu bağlamda, ülkede girişimcilerin faaliyetlerini gerçekleştirmesine müsait hukuki ve finansal bir altyapının oluşması, girişimcilik ekosisteminin beslenmesi açısından önemlidir (Kurt Cihangir, 2018).



Şekil-1.2: Girişimciliğin Ekonomik Kalkınmada Önemi

Kaynak: (Kurt Cihangir, 2018, s.161)

Küreselleşmenin doğal bir sonucu olarak, iletişim teknolojilerindeki hızlı gelişmeler ile birlikte mesafelerin uzaklığı anlamını yitirmeye başlamıştır. Bu olguyu tarif etmek için kullanılan “mesafelerin ölümü” ve “dünya düzdür” gibi ifadeler, yerel bir alanda başlatılan bir girişimcilik faaliyetinin etkileyebileceği alanların büyüklüğünü tarif etmek için kullanılmaktadır (Karlsson, Gråsjö, & Wixe, 2014). Son dönemde yapılan bazı çalışmalar, girişimciliğin yoksullukla mücadelede ve ülkelerin gelişmişlik seviyelerinin artırılmasında önemli bir role sahip olduğunu göstermektedir. Örneğin 2015 yılında Slivinski tarafından yapılan bir araştırmaya göre, girişimciliğin fazla olduğu eyaletlerde, 6 yıllık dönem içerisinde yoksulluk seviyesinde nispeten daha yüksek seviyede gerileme yaşanmıştır (Slivinski, 2012). Aspen Enstitüsü tarafından yapılan bir başka çalışmaya göre ise, 1991 ile 1997 yılları arasında gözlemlenen 400 kişi, mikro seviyede başlattıkları girişimler sayesinde gelir seviyelerini ortalama olarak 8.484 dolar arttırmışlardır (Peggy Clark, 1999). Az gelişmiş ülkelerdeki fakirliği azaltmak için yapılan yardımların, uzun vadede istenen neticeleri vermediği, bu ülkelerde desteklenen girişimcilerin çabaları ile daha olumlu neticelerin alındığı görülmüştür. Bu bağlamda girişimcilik, yeni hizmetler, hammadde ve organizasyon metotlarının kullanılması ile piyasaya yeni ürünlerin sunulması olarak tanımlanmaktadır (Si, Ahlstrom, Wei, & Cullen, 2019). Girişimcilik

faaliyetleri, ARGE çalışmalarının hayata geçirilerek ekonomik bir değere dönüşmesi için de kritik öneme sahiptir (Xionga et al., 2020).

Dünya Ekonomik Forumu'nun 2019 yılında yayınladığı Küresel Rekabet Raporu'na göre, riskli teşebbüslerin gerekli finansmana ulaşması ile ilgili son yıllarda nispi olarak bir iyileşme yaşanmasına rağmen, istenen seviyede değildir. Buna ilave olarak, ülkelerin teknolojik gelişmeler ile ilgili gerekli altyapıyı tesis etmeleri ve yasal düzenlemeleri yapma hızları da farklılık göstermektedir. Örneğin: ABD'de bu düzenlemeler hızlı bir şekilde hayata geçirilirken, Brezilya'da daha yavaştır. Türkiye, teknolojik altyapı ve yasal düzenlemeleri takip etme açısından küresel ortalamanın biraz üzerindedir. Söz konusu düzenlemeler, girişimcilerin performanslarını doğrudan etkilemektedir. Kitle fonlaması konusunda ABD'de yasal düzenlemeler belirli bir olgunluk seviyesine gelmesine rağmen, Türkiye'de sadece hisse-bazlı kitle fonlaması ile ilgili yasal düzenleme mevcut olup, borç-bazlı kitle fonlaması ile ilgili çalışmalar henüz hazırlık aşamasındadır (WEF, 2019).

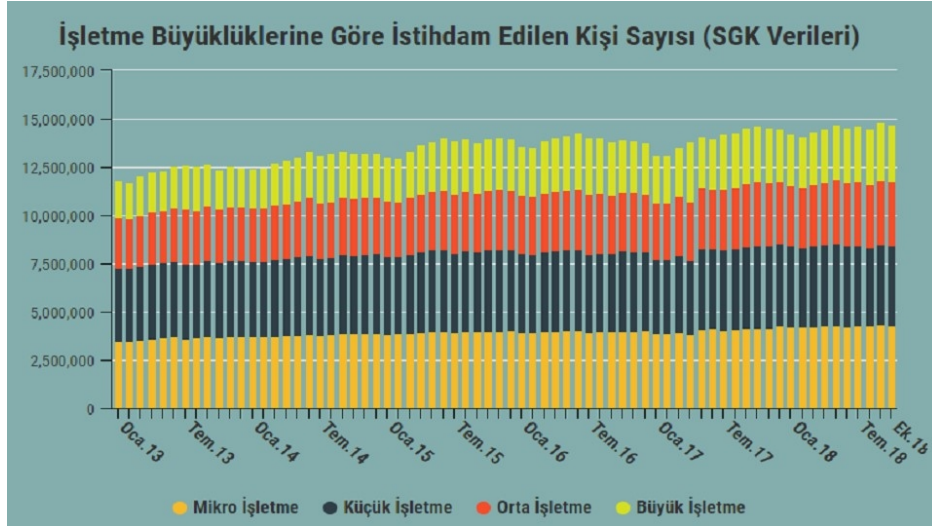
Dünyada bölgesel olarak girişimcilik konusunda farklı eğilimlerin olduğu görülmektedir. Finansal olarak ciddi sorunlar ile boğuşan Afrika ülkelerinde bireysel girişimciliğin fazla olduğu görülürken, Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği (SSCB)'den ayrılan doğu Avrupa ülkelerinde bireysel girişimciliğin nispeten zayıf olduğu gözlemlenmektedir. Ayrıca, Afrika'da bulunan az gelişmiş ülkelerde ekonomik sebepler girişimcilik için asıl motivasyon kaynağı iken, gelişmiş ülkelerde yenilikçilik ve sosyal ihtiyaçlar girişimciliği teşvik eden asıl faktörlerdir.

Ülkelerin sosyo-kültürel yapıları da girişimcilik ekosisteminin gelişmişliği açısından önem arz etmektedir. Global Girişimcilik İzleme (GEM)'in 2019 yılı raporuna göre, dünya genelinde bağımsız girişimciliğin ülke nüfusuna oranı en yüksek ülkeler Latin Amerika ve Karayipler bölgesidir. Ekvator'da bu oran %29, Şili ve Guatemala'da ise %23 olarak gözlemlenmiştir. Diğer taraftan bağımsız girişimciliğin ülke nüfusuna göre en az olarak gerçekleştiği ülkeler ise yaklaşık %2 ile Umman, Mısır ve Japonya'dır (GEM, 2020).

Son yıllarda gelişmiş ekonomilerde girişimcilik kapasitesi açısından bir gerileme yaşanmaktadır. Sektöre giriş, sektörde gelişme, sektörde düşüş ve sektörden çıkış olarak dört safhaya ayrılan “iş dinamizminde”, girişimcilerin başlattığı teşebbüslerde önceki yıllara göre bir azalma ve başlatılan bu teşebbüslerin de genel olarak ekonomik büyüme açısından yavaşladığı göze çarpmaktadır. Bu eğilimin neticesi olarak, yeni istihdam alanlarının oluşturulmasında ve şirketlerin yenilikçilik kapasitelerinde de bir düşüş gözlemlenmektedir (Decker, Haltiwanger, Jarmin, & Miranda, 2014). Bazı uzmanlara göre, girişimcilik kapasitelerinde yaşanan bu gerilemenin başlıca sebebi, gelişmiş ülkelerin ekonomilerinde yaşanan köklü yapısal değişimlerdir. “Dinamik kapitalizm” olarak adlandırılan bu yeni yapıda, büyük şirketlerden ziyade nitelikli işgücüne sahip küçük işletmelerin, girişimcilik kapasitelerinin arttığı görülmektedir (Thurik, Stam, & Audretsch, 2013).

Girişimcilik kapasitesini ölçmek için kullanılan yöntemlerden birisi, sektöre yeni giren firmaların sayısının, sektörde faaliyet gösteren diğer firmaların sayısı ile kıyaslanmasıdır. Bu anlamda, 1978 ile 2011 yılları arasında ABD’de girişimciliğin neredeyse %50 oranında azaldığı görülmektedir (Hopenhayn, Neira, & Singhanian, 2018). Diğer bir yöntemle göre ise, girişimcilerin sayısı toplam nüfusa göre kıyaslanmaktadır. Bu hesaplama yöntemine göre, 1985 yılında %7.8 olan girişimci sayısı, 2014 yılında %3.9’a gerilemiştir (Salgado, 2018). ABD’deki girişimcilik eğilimine benzer şekilde, gelişmiş OECD ülkelerinde de girişimcilik kapasitelerinde bir azalma gözlemlenmektedir. Uluslararası Çalışma Ofisi (International Labor Office (ILO)) verilerine göre, gelişmiş ülkelerdeki girişimci sayısının toplam nüfusa oranı 1991 yılında %8.15 iken, bu oran 2018 yılında %6.8’e gerilemiştir (Naudé, 2019).

Birçok ekonomide olduğu gibi, yenilikçi ve küçük firmalar yeni iş alanları açmada öncü rolü oynamaktadır. David Birch tarafından “ceylanlar (gazelles)” olarak tanımlanan bu firmalar, yeni iş alanlarının yaklaşık üçte ikisini açmaktadır. Bu nedenler, bu tarz firmaların korunması ve geliştirilmesi, her ülkenin öncelikli hedeflerinin arasında olduğu gibi, Türkiye ekonomisi açısından da büyük önem arz etmektedir (Edberg & Ryss, 2019).



Tablo-1.1: Türkiye’deki İşletmelerin İstihdam Oluşturma Kapasiteleri

Kaynak: (TÜRKONFED, 2019)

<http://turkonfed.org/detay/1924/kobilerin-istihdam-yaratma-hizi-yavasladı>

1.3.1.Yenilikçilik Bağlamında Girişimciliğin Rolü

Günümüzde yenilik ve girişimcilik faaliyeti uzun dönem iktisadi büyümenin en önemli dinamikleri arasında yer almaktadır. Genellikle girişimciler, yeni ürün ve süreçleri ticarileştirirler ve bu sayede girişimcilik faaliyetleri ekonomide dinamizmi beraberinde getirmektedir.

Bilişim teknolojilerinde yaşanan gelişmeler, dünyadaki toplumların entegrasyonunu farklı bir boyuta taşımıştır. Sağlık sektöründe girişimci firmalar tarafından ortaya konan ürünler, hastalıklarla daha etkin şekilde mücadele edilmesini sağlamaktadır. Örnek vermek gerekirse, Amgen isimli firma tarafından üretilen ilaçlar, ortalama insan ömrünün uzamasını sağlamıştır (International_Alliance_of_Patients'_Organizations, 2019).

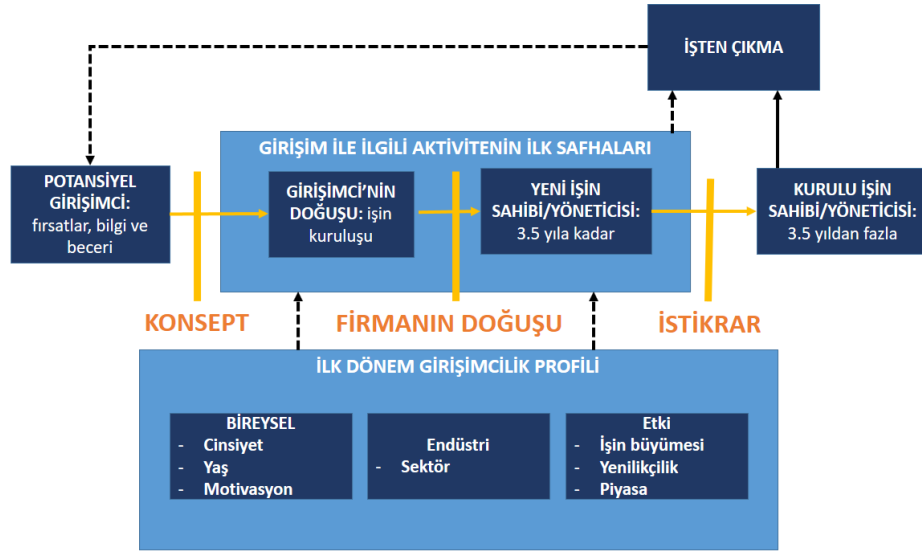
Akıllı telefonların yaygınlaşması ve sosyal medya platformların sunduğu hizmetler, eğitimden medyaya birçok sektörde radikal değişimlere yol açmıştır. Katma değer yaratma, sektörler arasında irtibatı güçlendirme, yoksullukla mücadele ve gelir dağılımında adaletin sağlanması konularında da girişimcilerin önemli katkılarda

bulunmaktadır (Sönmez & Toksoy, 2014). Tüm bu ürün ve servislerin ortaya çıkmasında girişimci firmaların rolü belirgin bir şekilde görülebilmektedir.

Küçük ölçekli girişimci firmalar, geliştirdikleri katma değeri yüksek ürünler sayesinde büyük firmaların geliştirdikleri yeni projeleri desteklemektedir. Otomotiv sektöründe faaliyet gösteren firmalar, son yıllarda bilişim sektöründe faaliyet gösteren firmaların ürünlerini, yeni üretilen arabalarda aktif olarak kullanmaktadır. Apple ve Samsung gibi global markalar, ürettikleri akıllı telefonlarda, daha küçük ölçekli firmalar tarafından geliştirilen ürünlerden faydalanmaktadır. Örneğin, 2008 yılında faaliyetlerine başlayan SpeakLike firması, özellikle çok uluslu şirketlere online ortamda eş zamanlı çeviri hizmeti vermektedir. Tercüme için personel istihdam etmekten daha maliyet etkin olan bu hizmeti, uluslararası birçok şirket kullanmaktadır. Buna ilave olarak, bilgilerin internet ortamında saklanmasına olanak tanıyan Box isimli firmanın hizmetlerinden, Fortune 500 listesinde olan birçok firma istifade etmektedir.

Global Entrepreneurship Monitor'un 2019 yılında yayınladığı rapora göre, gelişmiş ülkelerde girişimcilik oranı, mevcut iş imkanları ve şirketlerin kapasitelerinden dolayı, gelişmekte olan ülkelere göre daha azdır (GEM, 2019).

Küresel ve yerel seviyedeki girişimcilik faaliyetleri, BM tarafından belirlenen Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri'ne ulaşmayı kolaylaştırmaktadır. Dünya genelinde birçok düşünce kuruluşu, sivil toplum örgütü ve uluslararası örgütler, girişimciliğin, iklim sorunları, kadınlara karşı yapılan ayrımcılık ve sosyal adaletsizlik gibi birçok sorun ile başarılı bir şekilde mücadele etmek için önemli bir vasıta olduğunu değerlendirmektedir. GEM, dünya genelindeki girişimcilik faaliyetlerini, konsept, firmanın doğuşu ve istikrar safhalarına ayırarak her yıl analiz etmektedir. Yeni bir işe başlama kararında, girişimcilerin kişisel karakterleri, algıları ve niyetleri, kendilerini çevreleyen sosyal, kültürel ve politik çevrelerin etkisi altında şekillenmektedir. Bazı kültürlerde, girişimcilik kabul gören ve benimsenen bir davranış şekli olarak görülmekle birlikte, bazı kültürlerde ise girişimci faaliyetlere karşı yerleşik önyargılar bulunmaktadır.



Şekil 1.3: GEM Değerlendirme Metodu

Kaynak: (GEM, 2020, s.26)

Harvard Üniversitesi'nden Joseph Schumpeter'e göre, girişimcilerin faaliyetlerinden dolayı ortaya yeni ürünler ve teknolojiler çıkmaktadır. "Yaratıcı tahribat (creative destruction)" olarak nitelendirdiği bu faaliyetler sonrasında piyasada var olan mevcut ürünler ve teknolojiler işlevsiz hale gelmektedir ve toplumların yaşam kalitesi de yeni ürün ve teknolojiler ile yükselmektedir (Schumpeter, 1983). Yaratıcı tahribat olarak nitelendirilen süreçler genellikle yeni kurulan işletmeler ile başlamaktadır. Bu süreçler sadece yeni ürün ve teknolojiler ile sınırlı değildir. Netflix gibi yeni bir ücretlendirme yöntemi, elektronik kitaplar gibi yeni dağıtım kanalları ve IKEA gibi perakende yöntemleri de yaratıcı tahribat süreçlerini başlatabilir (Barringer & Ireland, 2016).

Yenilikçilik, girişim süreçlerin merkezinde bulunmaktadır. Amerika'da bulunan Küçük İşletme Yönetimi'ne göre, küçük yenilikçi işletmeler, elde edilen patent hakkı açısından, büyük firmalara göre 16 kez daha verimlidir. Özellikle, solar enerji ve batarya endüstrisi gibi bazı sektörlerde, girişimciler patentlerin yaklaşık %30'unu elde etmektedir (Moore, 2014). Günümüzün uluslararası rekabetçi piyasa ortamında, çözüm için klasik sınırların ötesinde bir düşünce yapısına sahip olan girişimcilerin yeni iş alanları oluşturma kapsamında ekonomiye katkıları son derecede önemlidir. Yapılan bir araştırmaya göre ABD'de 2000 ile 2010 yılları arasında oluşan yeni iş alanlarının %64'ü girişimci küçük işletmeler sayesinde oluşmuştur (Hakobyan, 2017).

1.3.2. Ekonomik Kalkınma ve Girişimcilik

Teknolojik gelişmeler ve değişimler ile birlikte ekonomiler veya demografik değişimler, kuruluşlar için yeni fırsatlar ve tehditler getirmiş ve bütün ülkeleri etkilemiştir. Bu değişen güçlerle başa çıkma sürecinde hükümetler, kamu ve özel kuruluşlar ve kamuoyu girişimciliğin önemini her geçen gün daha net anlamaktadır.

Bu anlamda girişimciliğin toplumdaki rolü geçen yüzyılın sonunda daha belirgin hale gelmiştir (Bessant ve Tidd, 2011; Venesaar ve Loomets, 2006). Özellikle modern ekonomilerin büyüme ve gelişme aşamasında ekonomik kalkınma ve girişimcilik kavramlarına ilgi artarak devam etmiştir. Bu iki önemli kavramın önemi ve etkileşimi ile ilgili literatürde çeşitli çalışmalar bulunmaktadır (Ácset vd., 2013; Szirmai vd., 2011; Gries ve Naudé, 2011; Braunerhjelm, 2010; Caree ve Thurik, 2010;).

Araştırmacılar, ekonomik kalkınma teorisinin genel girişimcilik teorisinden yoksun olduğunu ve ekonomik kalkınmada girişimcilik kavramının ve anlayışının genişletmesi gerektiğini ifade etmişlerdir. Öte yandan, uluslararası kuruluşlar, hükümetler ve politika yapıcılar, girişimciliğin ekonomik kalkınmanın sağlanmasında yerine getirdiği işleve daha fazla dikkat çekmişlerdir. Bu anlamda girişimcilerin başarılı olmaları kaynaklara ve pazarlara erişmelerinin kolaylaşması ile mümkün olacaktır. Bu da ulusal politikaların girişimcileri desteklemesi ile gerçekleşecektir (Kressel ve Lento, 2012).

Ekonomik kalkınma, ekonomik hedeflerin (örneğin iş yaratma, yaşam kalitesinin iyileştirilmesi) gerçekleştirilmesi ya da toplumun ekonomik refahını arttırmak için büyümeyi etkileyen bir süreç olarak tanımlanabilir. Bu bağlamda, ekonomik kalkınma “bir ekonominin hizmet ve üretime dayalı yapıdan teknolojik olarak gelişmiş bir ekonomiye dönüşümü” nü temsil eden süreçtir (Naudé, 2008). Örneğin, Ekonomik İş birliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), girişimciliği ekonomik performansın temel ögesi olarak görmektedir (GEM, 2017).

Başka bir ifadeyle, ekonomik kalkınma kişi başına GSYİH'nın büyümesi, verimlilik ve istihdam artışı, enflasyonun düşmesi gibi faktörler ile ölçülen ve toplumun maddi refahında sürdürülebilir iyileşmeler meydana getiren bir süreçtir (Naudé, 2013).

En geniş anlamda, ekonomik kalkınma aşağıdaki üç ana alanı kapsamaktadır (Toma vd., 2014):

- Hükümetin enflasyon kontrolü, yüksek istihdam ve sürdürülebilir büyüme gibi geniş ekonomik hedeflere ulaşmayı taahhüt ettiği politikalar,
- Alt yapı hizmetleri, güvenlik ve sağlık hizmetleri sağlamak için politikalar ve programlar,
- İşletme finansmanı, pazarlama, iş geliştirme ve teknoloji transferi ve iş ortamını iyileştirmeye yönelik politikalar ve programlar şeklinde ifade edilmektedir.

Ekonomik kalkınmada büyük işletmelerin katkısı oldukça büyüktür ancak küçük işletmelerin katkısı da yadsınamayacak kadar önemlidir. 1970'lerin başında KOBİ'lerin ekonomideki rolüne ilişkin görüşler yerini almıştır. 1970 ve 1980'lerde ekonomik faaliyetin büyük firmalardan küçük firmalara taşındığına dair çok sayıda kanıt bulunmaktadır. Örneğin Schumacher, büyük işletmelerin makroekonomik düzeyde ekonomik verimsizliğe, kirliliğe ve uygunsuz çalışma koşullarına yol açacağını ve alternatif olarak küçük üretim birimlerinin daha faydalı olacağını ifade etmiştir (Toma vd., 2014).

1980'lerde KOBİ'lerin işgücü piyasasına getirdiği özel katkı çok daha fazla takdir görmeye başlamıştır. Bu dönemde, ABD yeni işlerin %80'inden fazlasını küçük işletmeler (500 çalışanın altında) oluşturmaktaydı. Günümüzde de ABD'de durum aynı şekilde devam etmektedir. ABD'de KOBİ'ler gayri safi yurtiçi hasılanın (GSYİH) yarısından fazlasını üretmektedir ve tüm ihracatın %50'den fazlası 20'den az çalışanı olan şirketler tarafından gerçekleştirilmektedir. Diğer taraftan yıllarca çok uluslu şirketlere odaklanan, Latin Amerika hükümetleri de KOBİ'lerin gerçek iş kaynağı olduğunu fark etmiştir. Bu ülkelerde şirketlerin büyük çoğunluğu (%80-90) mikro

işletmeler olduğundan, KOBİ'lerin gereksinimleri dikkate alınmış ve bu yönde bürokrasi azaltılmıştır. Aynı şekilde Asya ülkelerinde de (örneğin Tayvan, Hong Kong) dünyadaki en iyi performans gösteren ekonomilerin bazılarının küçük işletmelere derinden bağlı olduğu iyi bilinen bir gerçektir. Benzer şekilde Japonya'da ki işletmelerin %80'nden fazlası da KOBİ'lerdir. Almanya'da beş yüzden az çalışanı olan işletmeler GSYİH'nın üçte ikisini karşılamaktadır (Toma vd., 2014).

Girişimcilik, ekonomik büyümeyi, üretim süreçleri veya yeni ürünlerle sonuçlanan temel yeniliklerin getirilmesi gibi birçok farklı şekilde etkileyebilir. Sam Walton, Ray Kroc, Bill Gates, Michael Dell, Henry Ford, Andrew Carnegie ve Thomas Edison gibi girişimcilerin oynadığı önemli roller, birçok başlangıç endüstrisinde dönüşüme yol açmıştır. Girişimcilerin verimliliği artırmasının bir başka yolu da rekabettir. Teknik olarak neyin uygulanabilir olduğuna ve pazardaki mevcut ürün ve hizmetlere, tüketicilerin tercih ettiklerine alternatifler sunarak bilgi akışı sağlayabilmektedir (Savrul, 2017).

Bruns, girişimciliğin üç nedenden dolayı büyümeyi teşvik ettiğini belirtmiştir (Burns, 2011):

- İşletme sayısını artırarak rekabeti teşvik eder. Bu, kendi içinde büyümeyi artırmaktadır.
- “Bilgi yayılmalarını” kolaylaştırır- bilginin kaynağından diğer kişi ya da kuruluşlara aktarılması söz konusu olur. Bilgi yayılımı, içsel büyümede önemli bir mekanizmadır. Başka bir deyişle, girişimciler fırsatları tespit eder ve yenilikler yapar.
- İşletmeler arasında çeşitlilik oluşturur. Her işletme bir şekilde farklı veya benzersizdir ve bu ekonomik büyümeyi etkiler.

Ekonomik kalkınma süreci sayısız bireysel girişimci faaliyetlerinin toplamıdır (Harper, 2003). Girişimci faaliyet ekonomik büyümede önemli bir göstergedir ve kilit bir bileşendir. Dolayısıyla, istihdam yaratma, yenilikçilik, satışları artırma, ekonominin çeşitlendirilmesi ve işsizliğin azaltılmasında önemli bir rol oynamaktadır (Ogunlana, 2018). Benzer şekilde girişimcilerin kaynakların daha az üretkenlikten

daha verimli kullanımlara yeniden tahsis edilmesini kolaylaştırarak ekonomik kalkınmaya katkıda bulunabileceğini” ifade etmek mümkündür (Szirmai vd., 2011).

Girişimciler tarafından elde edilen karların ve girişimcinin çeşitli üretim faktörleri için yaptıkları ödemelerin Ulusal Geliri arttırıcı bir etkisi vardır. Gayri safi yurtiçi hasıla, milli gelir vb. artışlar ise ülke vatandaşlarının yaşam standartlarının iyileştirilmesine ve refah düzeyinin yükselmesine katkıda bulunmakta ve ekonomik kalkınmayı desteklemektedir (Umana, 2018). Girişimcilik istihdam inovasyonu ve refah yoluyla ekonomik kalkınma için önemli bir mekanizma olarak kabul edilmektedir (Acs ve Szerb, 2013).

Girişimcilik büyük ölçüde büyüyen bir ekonomi için oldukça önemli ve gereklidir. Girişimcilik daha önce mevcut olmayan yeni ürün ve hizmetlere talep yaratır (Kressel ve Lento, 2012). Hükümet ekonomik kalkınma adına bölgelerindeki girişimcilik faaliyetlerini geliştirmek için vergi politikaları, finansman sübvansiyonları vb. mekanizmalar ile girişimcilere destek olmaktadır (Shane, 2005).

1.4. Girişimcilik Süreci

Girişimcilik ile ilgili yapılan çalışmalarda son yıllarda önemli oranda bir artış gözlemlenmektedir. Daha önceki çalışmalar, çoğunlukla tecrübeye dayalı olarak yürütülürken, günümüzde girişimcilik konusu, bir süreç olarak iş ve ekonomi dünyasındaki dikkate alınarak incelenmektedir. Girişimcilik teorisi, değişken ve mantıksal olarak tutarlı ilişkiler ve altta yatan prensipleri kapsamaktadır. Bu prensipler, girişimcilik ile ilgili aktivitenin (firma kurma, değer oluşturma ve sosyal fırsatları değerlendirme) belirlenmesi ve normatif değerlerin (belirli koşullarda doğru davranışların belirlenmesi) oluşturulmasını kolaylaştırmaktadır (Kuratko, 2016).

İnsanların neden girişimci olduğuna dair çeşitli sebepler karşımıza çıkmaktadır. İş tatmini, başarı, yeni çıkan fırsatların değerlendirilmesi ve daha çok para kazanmak gibi sebepler, birçok girişimci için temel motivasyon kaynağıdır. Bu tarz girişimcilik, “fırsat güdümlü” girişimcilik olarak tanımlanmaktadır (Murphy & Marvel, 2008).

Diğer bir grup girişimci için ise, hayatta karşılaşılan işten çıkarılma, sivil savaşlar ve ekonomik krizler gibi faktörler girişimcilik faaliyetlerinde itici gücü oluşturmaktadır. Bu tarz girişimciler ise “zorunluluk güdümlü” girişimciler olarak tarif edilmektedir (Kautonen & Palmroos, 2010). “Mülteci girişimciliği” de, zorunluluk güdümlü girişimcilik kapsamında değerlendirilmekte olup, dünyanın birçok yerinde örnekleri ile karşılaşılmaktadır (Naudé, Siegel, & Marchand, 2017). Hindistan göçmenlerinin Londra’da restoran açmaları, Filistinlilerin Suudi Arabistan’da çeşitli teşebbüslerde bulunmaları ve son dönemde Türkiye’de yer alan Suriyeli göçmenlerin başlattıkları girişimler, “mülteci girişimciliği” nin örneklerindendir.

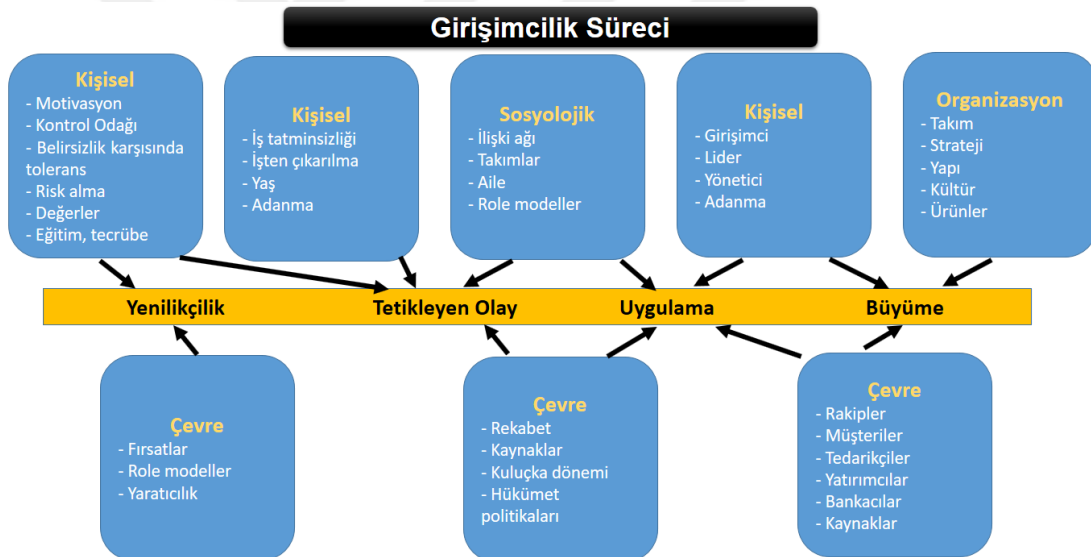
GEM tarafından 2019 yılında yayınlanan rapor, az gelişmiş ülkelerdeki girişimcilik faaliyetlerinin genellikle fakirlikten kurtulma gibi bir takım zorunluluklardan kaynaklandığını, diğer taraftan ise gelişmiş ülkelerdeki girişimcilik faaliyetlerinin daha çok fırsat güdümlü girişimcilik kategorisinde değerlendirilebileceğini göstermektedir (GEM, 2020).

Girişimciliğin bir süreç olarak analiz edilmesi daha faydalı olacaktır. Fırsatların belirlenmesinden, kaynakların rasyonel bir şekilde kullanılarak kurulan firmaların belirli bir olgunluğa ulaşmasına kadar olan süre içerisinde yapılan faaliyetler bu sürecin bir parçasıdır. Bu süreç aşağıda belirtildiği gibi dört ayrı safhaya ayrılabilir (Barringer & Ireland, 2016):

- Girişimci olmaya karar verme
- Başarılı bir iş fikrinin geliştirilmesi
- Fikirden girişimci firmaya dönüşüm
- Girişimci firmanın yönetilmesi ve büyümesi

Girişimcilik eyleminin gerçekleşmesi aşamasında ilk aşama girişimcilerin bu konuda karar vermesidir. Girişimcilerin, girişimcilik ruhunun oluşmasında güdülerin önemli rol oynadığı gerçeği, yönetimde motivasyonun önemini açıkça ortaya koymaktadır. Kişiyi girişimci olmaya yönlendiren ve onun kararını etkileyen birçok sebep olabilir. Örneğin işinden ayrılmış olabilir, miras kalmış olabilir, kendi işinin patronu olmak isteyebilir.

Girişimcilik sürecinde ikinci aşama olan yaratıcılık ve fikir geliştirme bu sürecin etkin işleminde tamamlayıcı rol oynamaktadır. Bu anlamda girişimcinin yönelimleri de bu doğrultuda seyretnmektedir. Fikirden girişimci firmaya dönüşüm aşamasında birtakım araştırmalar ve değerlendirmeler yapılmakta ve bu araştırmalar neticesinde karar verilmektedir. Son süreçte fiilen gerçekleşmiş bulunan yatırım projesi artık sonuçlarını vermeye başlamış ve üretime geçilmiştir. Böylece, kurulan ekonomik birim olağan üretim işletmesi aşamasına geçmiş olmaktadır. Hisrich ve Peters tarafından geliştirilen aşağıdaki diyagram, girişimcilik sürecinin anlaşması açısından oldukça faydalıdır. Söz konusu diyagramda girişimcilik süreci, girişimcinin bireysel karakter özelliklerinin yanısıra, çevresel faktörlerin etkilerin de dikkate alınarak irdelenmiştir. Bütüncül bir perspektif sunan diyagram sayesinde girişimcilik sürecinin, farklı yönleri ile ele alınmasına imkan sağlamaktadır.



Şekil-1.4: Girişimcilik Süreci

Kaynak: (Hisrich, Peters, & Shepherd, 2002, s.39)

1.5. Girişimcilik Özellikleri

Bilişsel yetenekleri bakımından girişimciler, dikkat, hatırlama, üretme, sorun çözme ve karar verme gibi konularda diğer kişilerden ayrılmaktadır. Mitchell'e göre "girişimci bilinci", fırsatların değerlendirilmesinde, teşebbüsün başlatılması ve büyütülmesinde, girişimci tarafından kullanılan değerlendirme yapma, muhakeme ve

karar verme yeteneklerinden oluşan bir “bilgi yapısıdır.” (Mitchell et al., 2003). Bunun yanı sıra, planlama, hedef koyma, risk alma, yenilikçilik, gerçeklik algısı, geri besleme kullanımı ve sosyal ilişkiler, girişimcilerin sahip oldukları genel yetenekler arasındadır (Macko & Tyszka, 2009).

Kararlılık ve azim, girişimcilerin sahip olduğu en belirgin karakter özelliği olarak karşımıza çıkmaktadır (Muehlfeld, Urbig, & Weitzel, 2017). Yeni bir işletme kurmak ve işletmeyi belirli bir büyüklüğe ulaştırmak, birçok engelin aşılması ve ancak kararlılık ile mümkündür. Risk sermayedarları ve melek yatırımcıların, finansal kararlarını verirken en fazla önem verdikleri hususların başında, girişimcinin engelleri aşma konusundaki kararlılığı gelir. Girişimcilerin bir diğer önemli özelliği ise kendinden tahrikli (self-starter) olmalarıdır. Girişimciler, kendi belirledikleri hedeflere ulaşma konusunda diğer bireylerden farklı olarak içsel bir motivasyona sahiptirler. David McClelland’ın 1950’li yıllarda yaptığı çalışmalar, girişimcilerin bir hedefe ulaşma doğrultusunda sahip olduğu motivasyonu göstermesi açısından kıymetlidir (Emin & Philippart, 2015).

Ekonominin lokomotifi olarak görülen girişimciler, yeni istihdam alanların oluşturulması, firmaların rekabet güçlerinin korunması ve yeni teknolojilerin bulunmasında kritik bir fonksiyona sahiptirler (Cieşlik, 2014). Genel olarak girişimcileri, sahip oldukları kişilik karakterleri ve kendilerini çevreleyen sosyal yapının özellikleri olmak üzere iki farklı düzlemde analiz etmek kapsamlı bir değerlendirme için daha uygun olacaktır. Kişilik karakterleri bağlamında girişimcileri analiz edildiği birçok çalışma bulunmaktadır.

Girişimcilerin özellikleri genel olarak dört ana başlık altında incelenebilmektedir. Bunlar (Wood, 2010):

- İş tutkusu
- Ürün / müşteri odaklılık
- Başarısızlığa rağmen azim
- İcra zekâsı

Başarılı bir girişimci organizasyonunun başlatılması için birinci özellik olan iş tutkusunun beş temel gerekçesi vardır. Bu gerekçeler şu şekilde ifade edilmektedir:

1. Öğrenme ve yinleme yeteneği: Girişimciler faaliyetlerini her zaman başarılı bir şekilde yerine getiremeyebilir. Bunun için her zaman öğrenmeye ve gerekli değişiklikleri yapmaya hazırdır.
2. Uzun süre çok çalışmaya istekli olma: Girişimciler genellikle geleneksel işlerde çalışanlardan daha uzun saatler çalışırlar. Bunu ancak ne yaptığı konusunda tutkulu olan girişimciler, sürekli olarak yapabilir.
3. Aksiliklerin ve “hayır”ın üstesinden gelme yeteneği: Bir girişimcinin, girişimci bir işletme veya sosyal işletme kurarken potansiyel müşterilerden, yatırımcılardan ve diğerlerinden aksilikler yaşamaması ve pek çok “hayır” duymaması nadirdir. Dolayısıyla devam edecek enerjiye sahip olması o işe karşı beslediği tutkudan gelmektedir.
4. Kuruluşun ve kendinin sınırlamaları hakkında geri bildirim dinleme yeteneği: Girişimleri gerçekleştirme sürecinde girişimciye yol gösteren iyi veya kötü niyetli bireyler ve kurumlar olabilmektedir. Bu süreçte girişimcinin kendisini destekleyen ve geliştiren birey ve kurumları dikkate alırken diğerlerinden mümkün olduğunca uzak durmasıdır.
5. İşler zorlaştığında azim ve sebat: Azim ve sebat tutkudan gelir. Girişimcilerin faaliyetleri süresince tatillere ve dinlenmeye ihtiyacı olmasına rağmen bazı zamanlarda bunu gerçekleştirmesi zordur. Böyle zamanları en etkili şekilde atlatabilmek ise o girişimcinin işine karşı azimli ve tutkulu olması sayesinde gerçekleşmektedir.

Başarılı girişimcilerin ikinci belirleyici özelliği ürün / müşteri odaklı olmalarıdır. Bu konu ile ilgili Apple Inc.'in kurucu ortağı, Steven Jobs şu şekilde ifade etmiştir (Farrell ve Farrell, 2001, s. 147).

“Bilgisayar şimdiye kadar yaptığımız en dikkat çekici araç... ama önemli olan bu ürünü mümkün olduğunca çok insanın kullanmasıdır.”

Bu düşünce, herhangi bir işteki en önemli iki ögenin- ürün ve müşteri olduğu gerçeğinin desteklemektedir. Yönetim, pazarlama, finans vb faktörler ile birlikte, bir

firma müşterilerini tatmin edebilecek ürünlere sahip değilse tüm diğer faktörlerin bir önemi kalmayacaktır.

Girişimciler yeni bir iş fikrini faaliyete dönüştürme sürecinde başarısız olabilirler. Benzer şekilde yeni bir iş fikri geliştirmek, başarıya ulaşmadan önce belirli bir derece deneme gerektirebilir. Dolayısıyla bu süreçte aksilikler ve başarısızlıklar kaçınılmaz olarak meydana gelebilir. Bu noktada iyi bir girişimci tüm aksilikler ve başarısızlıklarla rağmen azimli davranarak yoluna devam edecektir.

Başarılı girişimcilerin bir diğer özelliği de faaliyetlerinin devamını sağlamak ve icra yeteneğine sahip olmaktır (Kim vd., 2014). Bu konuyu eski bir Çin deyişi şu şekilde açıklamaktadır: *“Bir iş açmak çok kolay; açık tutmak çok zor.”* Genellikle fikirlerin hayata geçirilmesinde öngörülemeyen birçok problemler ortaya çıkmaktadır. Bu sorunları aşmak için girişimcilerin sahip oldukları bir diğer özellik olan icra zekasını ortaya koyması ve pratik çözümler ortaya koyması beklenmektedir.

Girişimcinin genel kişilik özellikleri ise şu şekilde ifade etmek mümkündür (Barringer & Ireland, 2016):

- Risk alabilen
- İkna etme becerisi
- İletişim becerisi
- Organizasyon yeteneği
- Kaynakları etkin kullanma becerisi
- Fırsatları en iyi şekilde değerlendirme becerisi
- Yaratıcı
- Başarıya motive edici
- Kendine güven
- Kararlı ve enerjik
- Belirsizliklere karşı tolerans sahibi

- Çalışma etiği
- Sabırlı ve dirençli

Sonuç olarak girişimciler çeşitli özellikler gösterirler: yüksek motivasyona sahiptirler, projeleri için sorumluluk almaya istekli, kendine güvenen ve genellikle iyimserdirler. Ayrıca, girişimciler yenilik temelli fikirlerinin değeri ve önemi konusunda tutkulu ve duygusal olma eğilimindedir. Belirsizlikle başa çıkabilirler ve fırsatlara diğerlerinden daha önce yakalayabilirler.

1.6. Girişimcilik Fonksiyonları

Aşağıdakiler girişimcinin temel işlevleri olarak tanımlanmıştır (Dim vd., 2018):

- Riskleri üstlenir: Girişimciler mal kaybı, hırsız, kaza, yangın, iş başarısızlığı gibi tüm riskleri üstlenir.
- Finansman sağlar: Girişimciler diğer üretim faktörlerini bir araya getirmek için gereken finansı sağlamaktadır. Her türlü taşınır taşınmaz malların satın alınması veya kiralanması, emek istihdam edilmesi ve ücretlendirilmesi, öz sermayenin temin edilmesi için finans ihtiyacının karşılanması.
- Karar Verme: Girişimci işletmeyle, işletmenin büyüklüğü, yeri, ne kadar yatırım yapılacağı, ne üreteceği, kime ve nasıl dağıtılacağı vb. gibi konularda karar vermektedir.
- Fırsatları belirleme: Girişimci yeni iş fırsatlarını fark eder ve bu fırsatları yatırımlara dönüştürür.
- Fırsatlardan seçim yapma: Girişimci birden fazla fırsat arasında en kârlı olanının seçimini yapar.
- İşletmeyi yönetme: Kimin ne yapacağını belirleme, verilen görevlerin yerine getirilmesini ve doğru bir şekilde yapılmasını sağlamak, girişimcinin sorumluluğundadır.
- İnovasyon: Daha öncede ifade edildiği gibi Girişimciliğin temel özelliklerinden biri yeniliktir. Bu durum rekabet etme yeteneğini artırır.
- Takım ve ekip ruhu ile faaliyetlerini gerçekleştirmek.

1.7. Dünyada ve Türkiye’de Girişimcilerin Karşılaştığı Sorunlar

Huerto de Soto, girişimcilik ile insanların aksiyonları arasındaki ilişkiye dikkat çekmiştir. Genel olarak, herhangi bir girişimcilik faaliyetinin ortaya çıkmasında, kaynakların kısıtlı olmasının önemli bir rolü vardır (Soto, 2010). Bu nedenle, girişimciler, var olan kısıtlı kaynakları en verimli şekilde kullanarak, teşebbüslerini hayata geçirmeye çalışmaktadırlar. Kısıtlı kaynaklar, aynı zamanda sosyo-ekonomik durumlarını yükseltmek için bir itici güç olurken, diğer taraftan ise faaliyetlerini yürütürken ihtiyaç duydukları finansal kaynaklara ulaşmakta bir engel olarak girişimcilerin karşısına çıkmaktadır.

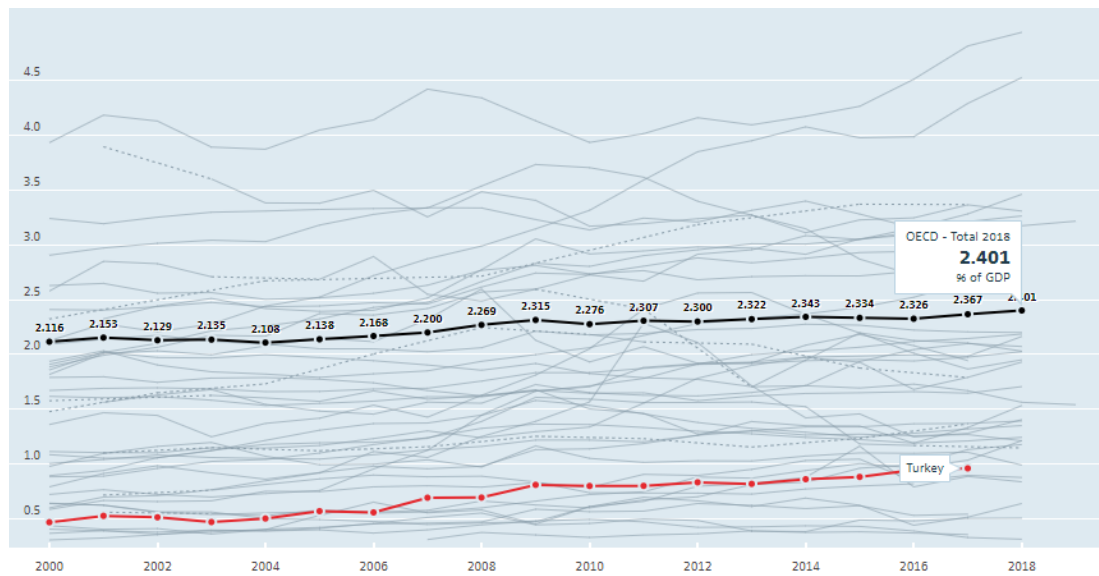
Devletlerin sağladıkları finansal, teknolojik ve finansal destekler, girişimcilerin yaşadıkları sorunları azaltırken, girişimcilik ekosisteminin gelişmesine katkı sunmaktadır. Steve Jobs tarafından tanımı yapılan “iPhone” nun başarısı, sadece ürünün sahip olduğu teknolojik kapasite ve tasarımındaki mükemmeliyet ile açıklanamaz. Mazzucato’ya göre, ABD hükümeti tarafından 1950’li yıllardan sonra desteklenen internet, GPS ve dokunmatik ekran gibi teknolojileri hesaba katmadan, “iPhone” nun dünya genelinde yakaladığı başarı anlaşılamaz (Mazzucato, 2014).

Türkiye’de girişimcilik konusunda verilen eğitimin kalitesinde bir takım problemler bulunmaktadır. Birçok girişimci, işletme kurma ve geliştirme konusunda karşılaşılabilecek finansal problemlerden haberdar değildir. Genellikle iş fikrine odaklanan girişimciler, işletmelerin kurulum aşamasında çıkan yeni ihtiyaçları karşılamak için yeterli finansal kaynağa sahip olmadıklarından başarısızlığa mahkûm olmaktan kurtulamamaktadır. Hibe, kaynak yaratma, mentörlük konularında, genellikle girişimciler uzman kişilerin desteğine ihtiyaç duymaktadırlar.

Diğer bir sorun alanı ise, piyasa araştırması konusunda Türkiye’deki girişimcilerin yeterli teknik bilgiye sahip olamamasıdır. Kapsamlı piyasa araştırmaları sonucunda hazırlanan iş planları, girişimcilerin özellikle bankacılık sektörü tarafından sağlanan finansal kaynakları kullanması konusunda belirleyicidir. Bunun başlıca

nedenlerinden birisi, Türkiye’de girişimcilik konusu, gelişmiş ülkelere kıyasla biraz daha geç dönemde ele alınmış olmasıdır. Osmanlı Devleti’nin son dönemlerinde, sanayileşme konusunda yaşanan geri kalmışlık, yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti’nin, girişimcilik konusunda zayıf bir miras devralmasına yol açmıştır. Bu bağlamda 1923 yılında toplanan İzmir İktisat Kongresi, Türkiye’de girişimcilik konusundaki bilincin artması konusunda önemli katkılarda bulunmuştur (TUSIAD, 1987, s. 2).

Yenilikçi fikirlerin, özel sektör ve devlet tarafından desteklenerek ticarileşmesi ve katma değere dönüşmesi, Türkiye’nin ekonomik büyümesi ve teknoloji açısından dışa bağımlılıktan kurtulması açısından hayati öneme sahiptir. Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) tarafından açıklanan 2017 yılı verilerine göre, Türkiye, GSYH’nın sadece %1’lik kısmını ARGE harcamaları için kullanmaktadır. OECD ülkeleri arasında ARGE harcamalarının GSYH içindeki payının ortalama %2.4 olduğu düşünüldüğünde, Türkiye’nin, girişimcilerin desteklenmesi konusunda kritik bir öneme sahip ARGE harcamaları konusunda geride kaldığı görülmektedir. Bununla birlikte, Türkiye, 2000 yılından %0.456 olan bu oranı 2017 yılında %1’e yükseltmeyi başarmıştır (OECD, 2020).



Şekil 1.5: OECD Ülkeleri ARGE Harcamalarının Türkiye’nin Harcamaları ile Mukayesesi

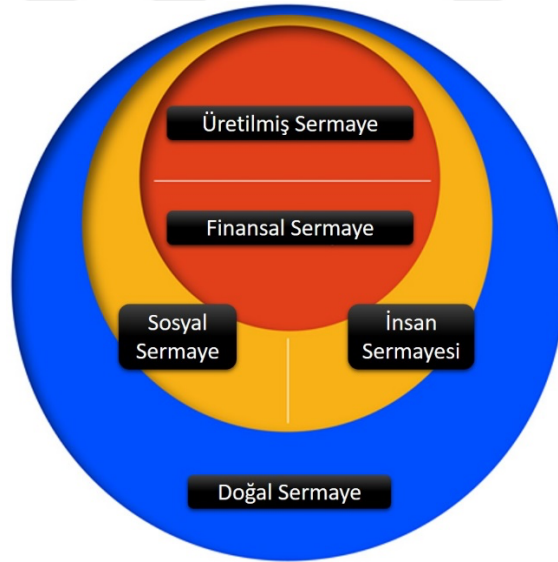
Kaynak: (OECD, 2020, s.15)

Türkiye, dünyanın en büyük 17. Ekonomisine sahip olmasına rağmen, Dünya Girişimcilik Endeksi'nde 37. sıradadır. Geleneklere bağlı bir eğitim anlayışı ile yetiştirilen gençlerin büyük bir çoğunluğu, riskli teşebbüslere girme konusunda gerekli teknik bilgiye ve cesarete tam anlamıyla sahip olamamaktadır. Yeni iş fikirlerinin ortaya çıkması, ülkelerin ARGE çalışmalarına verdiği öneme bağlıdır. Avrupa'da ARGE çalışmalarına ayrılan bütçe GSMH'nın yaklaşık %3.3'ne tekabül ederken, ülkemizde bu rakam %0.95 civarındadır. Diğer taraftan, oldukça engebeli bir yolculuk olan girişim serüvenlerinde başarıya ulaşmak için, girişimcilerin finansman konusundaki riskler hakkında yeterli bilgi seviyesine sahip olması gerekmektedir. Melek yatırımcıların, finansman desteği verme konusunda başlıca eğildikleri alanlar iş fikrinin yeterli hukuki güvenceye sahip olması, girişimcilerin proaktiflik ve yenilikçilik seviyeleridir (Er, Şahin, & Mutlu, 2015).

İKİNCİ BÖLÜM: GİRİŞİM FİNANSMAN MODELLERİ

Girişimciliğin düşünce safhasından fiiliyata dönüşmesi aşamasında, düşük tanınırlık ve yüksek risk nedeni ile geleneksel finans kaynaklarına erişim birçok girişimci için zordur. Start-up işletmelerin faaliyetlerine başlaması ile birlikte, girişimcilerin tanınırlığı nispeten artmakla birlikte, faaliyetlerine devam etmeleri için ihtiyaç duydukları finansman ihtiyacı da artmaktadır (Göker, 2019).

Yeni hizmet ve ürünlerin piyasaya sunulmasında, sahip olunan sermaye önemli bir işleve sahiptir. Üretimin faktörleri arasında görülen sermaye; doğal, sosyal, insan, finansal ve üretilmiş olmak üzere beş ayrı kategoride değerlendirilebilir (Erikson, 2002). Bu kategorileri çevreleyen ise biyosfer, sosyal çevre ve ekonomik çevre olmak üzere üç ayrı çevre bulunmaktadır. Ekonomik çevre, finansal ve üretilmiş sermayeleri kapsamaktadır.



Şekil 2.1: Sermaye Türleri ve Çevreleri

Kaynak: (Forum_For_The_Future, 2019) The Five Capital.

<https://www.forumforthefuture.org/the-five-capitals>

Finansal sermaye, girişimcilerin faaliyetleri için ihtiyaç duyacakları diğer ürün ve hizmetleri elde etmek için önemlidir. Girişimciler, borç olarak aldıkları veya

yatırımcılardan temin ettikleri finansal sermaye ile ihtiyaç duydukları ekipmanları temin etmektedirler. Üretilmiş sermaye (manufactured capital), girişimcilik faaliyetlerinde kullanılan bilgisayar, makine veya diğer araçlar gibi materyallerdir (Weisz, Suh, & Graedel, 2015).

İnsan sermayesi, insanların sahip olduğu sağlık, bilgi, beceri, entelektüel kapasite ve motivasyon gibi unsurları kapsamaktadır (Marvel, Davis, & Sproul, 2016). Girişimcilerin sahip oldukları bu özellikler ve yetenekler çoğu zaman yıllar süren eğitim ve çalışmaların ürünü olarak gelişmektedir. Teşebbüslerine başlayan girişimciler sahip oldukları insan sermayesini korumalı ve çevrelerindeki insanları ile iletişim halinde kalarak bu sermayeyi geliştirmelidir. Aksi takdirde, kuracakları işletmelerin gelişme safhasında ihtiyaç duyacakları insan sermayesini bulma konusunda sıkıntı yaşayacaklardır. Sosyal sermaye ise, girişimcilerin çevreleri ile kurdukları ilişkilerin kalitesi olarak nitelendirilebilir. Aile, arkadaş, okul ve iş hayatında kurulacak güvene dayalı ilişkiler, girişimcilerin başlattıkları faaliyetlerinin gelecek performanslarında hayati bir öneme sahiptir (Kim & Aldrich, 2005).

Diğer sermaye türlerinden farklı bir yere sahip olan doğal sermaye, adından da anlaşılacağı üzerinde yeni ürünlerin üretilmesinde kullanılan doğada bulunan balık, maden vb. unsurlardır (Stål & Bonnedahl, 2016). Aşırı tüketimin doğada meydana getirdiği ozon tabakasının delinmesi gibi geri döndürülemez tahribatlar, doğal sermayenin korunmasına öncelik sağlayan sosyal girişimciliğin doğmasına yol açmıştır.

2.1. Geleneksel Finansman Modelleri

Girişimciler tarafından tercih edilebilecek birçok farklı alternatif finansal yöntem bulunmaktadır. Yeni kurulan işletmelerin göstereceği performans ve elde ettikleri başarılar, Şekil 1.5'te sergilenen finansman sürecinde bir üstteki finansal kaynağa erişimi kolaylaştırmaktadır. Girişimcilerin büyük çoğunluğu, teşebbüslerinin ilk aşamasından kendi birikimleri ve yakın çevrelerinden borç şeklinde temin ettikleri finansal kaynakları kullanmaktadır. Kurulan start-up işletmenin performansına ve

giderlerine bağılı olarak, müteakip aşamalarda daha büyük finansman ihtiyacı ortaya çıkmaktadır. Öz sermayenin çok üstünde olan bu finansal kaynak ihtiyacını karşılamak isteyen girişimciler, finansman merdiveninde üst basamakta kendi teşebbüsüne uygun olan yöntemi tercih etmektedirler (Göker, 2019).

Finansman merdivenin her bir basamağından bulunan finans yönteminin girişimciye sunduğu avantajlar ve dezavantajlar bulunmaktadır. Diğer önemli bir husus ise, işletmenin eriştiği olgunluk ve gelecekte beklenen karlılık, halka arz gibi daha büyük finansman kaynaklarına ulaşmak için gerekli olan şartlardandır. Başka bir deyişle, henüz serüvenlerinin başında olan küçük işletmelerin, kredibilite ve tanınırlık gerektiren kurumsal finansman kaynaklarına ulaşmaları çok zordur.

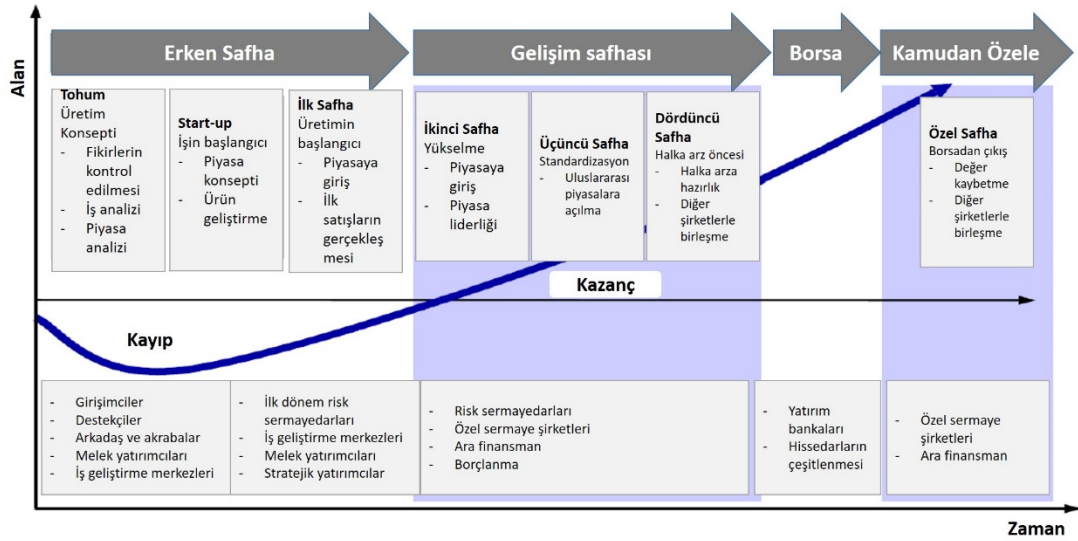
Finansal Süreç										
Yatırım Çeşitleri		İlk prototip	Asgari Fizibil Ürün	Asgari Fizibil Tekrar	Seri Üretim	Ölçek Ekonomisi	Genişleme	İlk Halka Arz	Halka Arz	Halka Açık Şirket
	Öz kaynaklar									
	İlk Melek Yatırımcılar									
	Kitle Fonlaması									
	Tohum Aşaması									
	İlk Risk Sermayedarları (RS)									
	Ticari Borç									
	Risk Borçlanması									
	Büyüme Safhası RS leri									
	Kurumsal RS ler									
	Özel Sermaye									
	Yatırım Fonları									
	Borsalar									
	Kurumsal Borçlanma									

Şekil 2.2: Finansal Süreç

Kaynak: (Kuratko, 2016, s.505)

İşletmenin gelişim aşamasına göre ihtiyaç duyduğu finansmanın karakteristiği de değişmektedir. Genellikle başlangıç aşamasında, işletmenin piyasalardaki pazar yapısı küçük olacağından, makine, kira, reklam ve kuruluş gibi harcamaları karşılamakta girişimciler zorlanmaktadır. Henüz iş konusundan da yeterli tecrübeye

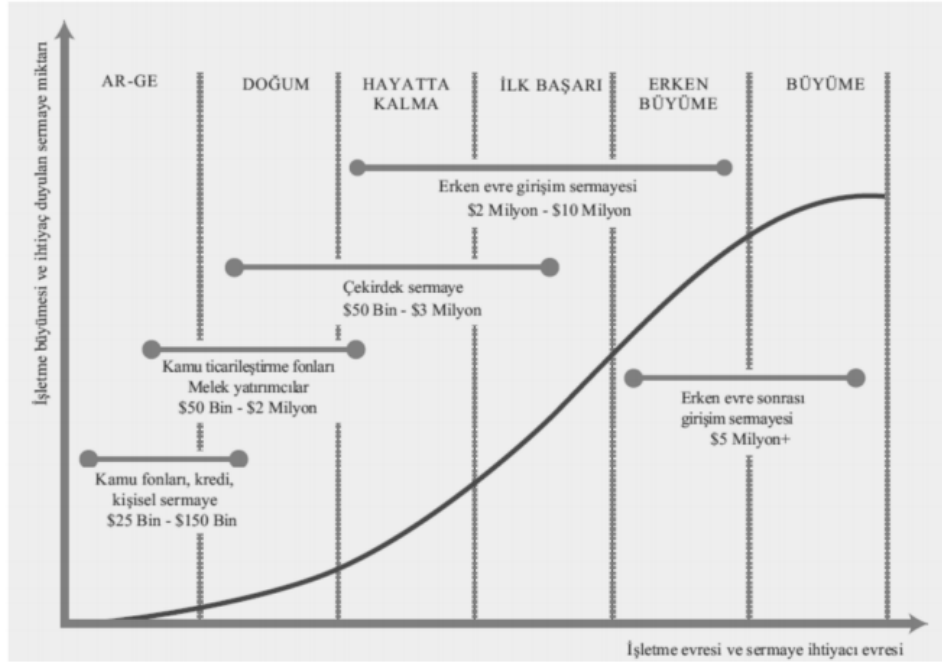
sahip olmayan girişimciler, kuruluş aşamasında genellikle finansal konularda biraz daha temkinli hareket etmeyi tercih etmektedirler (Wilson & Silva, 2013). Yine başlangıç aşamasında, yeterli seviyede tanınmayan girişimciler, finans merdiveninin üst basamaklarında olan bankacılık ve risk sermayesi gibi finans kaynaklarına kısıtlı oranlarda erişebilmektedirler.



Şekil 2.3: Firmaların Yaşam Döngüsü ve Finansal Safhaları

Kaynak: (Wilson & Silva, 2013, s. 10)

Karlılığın nispeten arttığı ve işletmelerin piyasalarda biraz daha bilinir hale geldiği büyüme safhasında ise, girişimciler için rekabet ortamı biraz daha kızışmaktadır. Yine bu safhada, girişimciler üretim kapasitesini arttırmak için ilave ekipman ve teçhizata ihtiyaç duyabilmektedirler. Bu safhada, girişimcilerin yatırım bankaları, risk sermayedarları ve melek yatırımcılar gibi alternatif finans kaynaklarına yönelmesi gerekmektedir (Yan & Zhao, 2010). Olgunluk aşaması, üretimin artmasına rağmen, rakip firmalar tarafından sunulan ürün ve hizmetlerin etkisi ile kârlılıkta gerilemenin yaşandığı bir dönemdir.



Şekil 2.4: Girişimin Safhalarına Göre Finansman İhtiyacı

Kaynak: (Er et al., 2015, s. 33)

Geleneksel finans kaynakları, yıllar içerisinde edinilen tecrübelerle istinaden yasal anlamda belirli bir olgunluk seviyesine ulaşmıştır. İhtiyaç duyulan sermayeye ve teşebbüslerin bulunduğu aşamaya göre girişimciler, başta özkaynaklar olmak üzere, bankalar, risk sermayedarları ve melek yatırımcılar gibi geleneksel finans kaynaklarına başvurumaktadırlar. Herbir geleneksel finans kaynağının girişimcilere sunduğu avantajlar ve bünyesinde barındırdığı risklerden dolayı meydana getirdiği dezavantajlar bulunmaktadır. Bu bölümde geleneksel finans kaynakları farklı yönleri ile ele alınacaktır.

2.1.1. Özkaynak

Birçok girişimci, öncelikli olarak sahip oldukları birikimleri kullanarak teşebbüslerini başlatmayı tercih etmektedir. Kişisel birikimlerin kullanılması, yöntem ve geri ödemeler konusunda girişimcilere esneklik sağlamaktadır. Yapılan bir araştırmaya göre, ABD’de kurulan start-up işletmelerin %57’si, girişimcilerin kişisel sermayesi ile kurulmaktadır (Hatten, 2018). Bu oran diğer ülkelerin kültürel ve sosyal yapısına göre değişiklik göstermektedir. Bununla birlikte, kısıtlı miktarlarda olması

nedeni ile kişisel birikimler, işletmelerin gelişim safhasındaki giderlerini karşılamak için yeterli olmamaktadır. İşletmelerini büyütmek isteyen girişimciler, ilerleyen süreçlerde diğer finans kaynaklarına yönelmektedirler.

2.1.2. Arkadaş ve Aile Yardımları

Kişisel birikimlerden sonra girişimcilerin yöneldikleri ilk finans kaynağı aile ve arkadaşlarının birikimleridir. Örneğin, dünyanın en önde gelen internet router üreticisi olan Cisco, faaliyetlerine kurucularının birinin ailesinin evinde başlamıştır (Barringer & Ireland, 2016). Aile ve arkadaşlardan elde edilen finans kaynakları, sosyal ilişkiler ile iş ilişkilerinin kesişmesine neden olduğu, girişimin seyri ile ilgili yaşanabilecek sorunların sonucu kişisel ilişkilerin bozulmasına yol açabilmektedir. Bu nedenle, aile ve arkadaşlardan istenen borçların da, belirli bir profesyonellik çerçevesinde istenmesi hayati öneme haizdir. Kültürel olarak insanlar arasında samimi ilişkilerin kurulduğu Türkiye’de, aile ve arkadaşlardan alınan borçlar ile başlatılan girişimler, sadece sözlü teminatlara dayandırılabilir. Bu durum kişiler arasında güven problemlerine yol açabilmektedir. İkinci bir husus ise, girişimciler tarafından toz pembe tabloların sunulması ve girişimlerin başında risklerin tam olarak ifade edilmemesi, girişimcilerin yakın çevresi ile ilişkilerini ciddi anlamda zedeleyebilmektedir (Lee & Persson, 2012). Başka bir ifade ile, girişimcinin aile ve arkadaşlarından elde ettiği finansal kaynakları geri ödeyememesi, sadece kuracağı işe zarar vermekle kalmaz, aynı zamanda ailesi ve yakın arkadaşları ile büyük sorunlar yaşamasına yol açabilmektedir.

2.1.3. Borçlanma

Kamu kaynakları ve serbest piyasa, Türkiye’de girişimcilerin başvurduğu iki temel finansal kanaldır (Boyukaslan & Tiryakioglu, 2016). Bankacılık sektörü, serbest piyasa içerisindeki en önemli finans enstrümanıdır. Diğer taraftan, kamu kaynakları ile girişimcilerin desteklenmesi, faaliyet veya sermaye desteği şeklinde yapılmaktadır. Buna ilave olarak, çeşitli bakanlıklar tarafından sağlanan vergi ve güvenlik primi gibi teşvikler, dolaylı finans desteği olarak değerlendirilebilir.

Bankalar, özellikle ekonomik daralma dönemlerinde, girişimciler tarafından başlatılacak riskli projeleri desteklemek konusunda isteksizdirler. Buna ilave olarak, girişimcilerin finansal ihtiyaçlarını net ve belirgin olarak ortaya koymalarını istemektedirler. Bu nedenle, girişimciler tarafından başlatılacak projelerde maliyeti yükseltebilecek belirsizlikler, bankaların kredi verme konusundaki isteklerini kırılabilmektedir (Heitner, 2017).

Kredi yoluyla borç alacak girişimcilerin, projelerini belirli bir olgunluk seviyesine getirdikten sonra bankalara başvurmaları, bankaların borç verme ihtimallerini arttırmaktadır. Fakat özellikle bilişim teknolojileri gibi hızlı dönüşüm sağlayan sektörlerde, finansal kaynak bulmadaki gecikmeler, projelerin başarı şanslarını düşürebilmektedir. Bankalar, uzun dönemliden ziyade, kısa dönemli borç vermeye meyillidirler (Erdem, Ilgun, & Dumrul, 2011).

Girişimcilerin projelerindeki dönüm noktaları, borçların ödenebilirliğini etkilediğinden, bankalar, girişimcilerin sundukları iş planlarındaki kritik safhaları daha dikkatli bir şekilde değerlendirmektedirler. Ödeme planları, bankaların en çok üzerindeki durdukları husustur. İş planında belirtilen hususlarda bir aksama olması halinde, girişimcilerin sundukları alternatif ödeme planları bankaların borç verme ihtimallerini doğrudan etkilemektedir (Pretorius & Shaw, 2004).

Geçmiş yıllarda edinilen tecrübelerle istinaden, işletmelerin başarısız olması durumunda şirketlerin tasfiyesi yoluyla verilen borçların tam olarak geri alınamadığı bilinen bir gerçektir. Aynı zamanda ticari kuruluşlar olan bankalar, ülkelerdeki yasal düzenlemelere ile sıkı bir biçimde denetlenmektedirler. Kendi hissedarlarına karşı da sorumlulukları olan bankalar, işletme politikalarının bir gereği olarak belirli sektörleri finansal anlamda destekleme konusunda isteksiz olabilmektedirler. Faizlerin düşük olduğu dönemlerde, borçlanma yoluyla finansal kaynak bulan orta ve küçük işletmeler, yönetim anlamında herhangi bir kısıtlama altına girmediklerinden, projelerini hayata geçirmede başarı ihtimalleri artmaktadırlar. Bununla birlikte, düzenli olarak ödenmesi gereken banka borçları, işletmelerin yeni yatırımlar yoluyla büyümelerini sınırlandırmaktadır (Léon, 2019).

Borçlanma ve hisse senedi satışı, büyüme safhasında girişimcilerin başvurduğu riskli yöntemlerdendir. Hisse senedi satışı ile girişimciler, işletmeleri üzerindeki kontrollerinden bir derece fedakarlık ederken, borçlanma yönteminde ise aldıkları borçları ve bu borçların faizlerini geri ödeme yükünün altında girmektedirler. Bu nedenle girişimciler, ihtiyaç duydukları finansal kaynağı ulaşmak için işletmeleri üzerindeki yönetsel kontrolleri ve borç ödeme kapasiteleri ile ilgili kapsamlı bir değerlendirme yapmalıdırlar.

Hisse satışı yöntemi ile büyük miktarlarda finansal kaynağa, geri ödeme zorunluluğu olmadan ulaşmak mümkünken, borçlanma yoluyla ihtiyacı karşılayacak daha az finansal kaynağa erişilebilmektedir. Küçük ve orta işletmeler, çoğu zaman kısa süreli işletme giderlerini karşılamak için kısa dönemli borçlanmaya gitmektedirler. Ekipman ve bina gibi daha maliyetli ihtiyaçların karşılanmasında ise uzun dönemli ve düşük faizli borçlanma (beş yıl ve üzeri) tercih edilmektedir. Bankalar, küçük ve orta büyüklü işletmeler için borç alınan ana kaynaklardır. Kısa dönemli borçlanmalarda, ipotek zorunluluğu koymayan bankalar, daha büyük ve uzun vadeli borçlanmalarda ev, iş yeri, sahip olunan makineler gibi varlıkların teminat olarak gösterilmesi suretiyle, verdikleri borçların geri dönüşünü garanti altına almaya çalışmaktadırlar. ABD ve Avustralya dahil olmak üzere birçok ülkede, çoğu bankanın, girişimcilerin parlak fikirlerinden ziyade, teminat olarak gösterdikleri varlıklarla ilgilendikleri görülmektedirler (Kuratko, 2016). Bununla birlikte, bankalar, girişimcilerin finansal ihtiyaçlarını dikkate alarak birçok ulusal ve uluslararası hizmetler sunmaktadırlar.

Gelişmekte olan ülkelerde yaşanan likidite darlığı ve finansal sistemlerinin yeterli olgunluğu erişmemiş olmasından dolayı ve bankacılık sisteminin küçük ve orta ölçekli işletmeleri destekleme konusundaki tecrübe eksiklikleri, bu ülkelerdeki girişimcilerin finansal kaynak bulma sorunlarını arttırmaktadır. Yeni istihdam alanları açmada önemli bir role sahip KOBİ'ler, diğer ülkelere kıyasla, Türkiye'de bankacılık sistemi tarafından daha az desteklenmekte ve daha yüksek faizle kredi kullandırılmaktadır (Iseri Çetiner, 2017).

Türkiye’de bulan birçok küçük ve orta ölçekli işletmelerin, yöneticileri ve işletme sahipleri aynı kişilerdir. Çoğunlukla kişisel veya aile sermayesi ile kurulan bu işletmelerde çalışan kişiler arasındaki ilişkilerden dolayı, bu işletmelerin kurumsal firmalara dönüşmelerinde sıkıntılar yaşanmaktadır. Bu durum bankaların küçük ve orta ölçekli firmalara verdikleri kredilerin oranlarına da yansımaktadır. 2008-2013 yılları arasında bu tarz işletmelerin toplam krediler içerisindeki payı yaklaşık %24 civarındadır (Uz, 2019). Gelişmiş ülkelerde KOBİ’lerin bankacılık sektöründen yararlandırıldıkları kredilerin toplam kredilere oranı yaklaşık %50 civarındadır. KOBİ’ler içerisinde de, yeni kurulan ve sahip oldukları teknik bilgi & yenilikçilik kapasitesi açısından gelecek vaat eden girişimciler, kredi kullanma konusunda yaşanan dezavantajlı durumdan en fazla etkilenen kesimdir.

Girişimciler tarafından başvuru bankalar gibi resmi veya özel kurumlar haricinde alternatif finans kaynakları bulunmaktadır. Bazı durumlarda girişimciler, belirli bir parça üreticisinden, uzun dönemli yaptığı satışlardan pay ayırmak suretiyle finansal destek almayı tercih edebilmektedir. Aynı şekilde, malzeme tedarikçileri ile yapılacak kısa vadeli anlaşmalar neticesinde de girişimci, arzu ettiği finansal desteği bulabilmektedir. Doğal olarak, iş sektörünün türü ve teşebbüsün mahiyeti, bu yöntemlerin uygulanabilirliğini etkilemektedir. Bu tarz anlaşmalar, girişimcilerin faaliyetlerini, istedikleri satıcı ve tedarikçileri belirleme noktasında kısıtladığından, işletmelerinin gelişmesi aşamasında bir takım olumsuzlukların ortaya çıkmasına yol açabilecektir.

2.1.4. Diğer Finansman Yöntemleri

Hisse senedi satışı yoluyla finansman kaynağı elde etme, özellikle belirli bir olgunluğa erişen firmaların sıklıkla başvurduğu yöntemlerin başındadır. Melek yatırımcılar ve risk sermayedarları, gelişme potansiyeli olan şirketlerin hisselerine talep olan başlıca yatırımcılardır. Belirli bir büyüklüğe erişen firmalar ise, halka arz yöntemi ile daha büyük finansal kaynaklara ulaşmaya çalışmaktadırlar. Hisse senedi ile borçlanma, girişimcilere geri ödeme zorunluluğu olmada istedikleri finansal kaynaklara ulaşma ve hissedarların tecrübelerinden faydalanma imkanı sunmakla

birlikte, yönetimde söz hakkına sahip kişi sayısının artması girişimcilerin hareket alanını kısıtlama riski barındırmaktadır.

2.2. Girişim Sermayesi Modeli

Girişimcilerin yaygın olarak kullandıkları diğer finansal kaynak yöntemleri arasında, ülkemizde de son yıllarda yaygın olarak kullanılan risk sermayesi bulunmaktadır. Diğer finans yöntemlerinde olduğu gibi risk sermayesi modelinin de girişimcilere sunduğu bir takım avantajlar ve dezavantajlar bulunmaktadır. Risk sermayesi, özellikle kuruluş aşamasındaki yüksek risklerden dolayı yaşanan finansal sıkıntıları aşmakta girişimcilerin sıklıkla kullandıkları önemli bir finansal araçtır. 1980'li yıllardan sonra ağırlığı artan risk sermayesinin desteği ile büyüyen şirketlerin başında 1994 yılında Jeff Bezos tarafından kurulan Amazon gelmektedir. 1999 yılında Kleiner Perkins Caufield & Byers'nin finansal desteğine ulaşan Amazon, kısa süre içinde kârlılık açısından büyük mesafeler kat etmiştir. Türkiye'de faaliyet gösteren yerli risk sermayedarların çoğunlukla Gittigidiyor, Sahibinden ve Grupanya gibi internet üzerinden faaliyet gösteren şirketlere ilgi duydukları görülmektedir (Göker, 2019).

Gelişmiş ülkelerde girişim sermayesi, 1970'lerden beri aktif olarak başvuru alan bir finansal araç olmasına rağmen, gerekli yasal düzenlemenin olmaması gibi nedenlerle Türkiye'de, Sermaye Piyasası Kurulu'nun yaptığı yasal düzenleme ile birlikte 1990'lı yılların ortalarından itibaren yaygınlaşmaya başlamıştır (Kaya, 2001). Uzun dönemli bir yatırım aracı olarak görülen girişim sermayesinin yaygınlaşması, yasal düzenlemeler ve finansal yapının belirli bir olgunluk seviyesinin üzerinde olması ile mümkündür. Genel anlamda, girişim sermayesi ile yüksek risk barındıran ve dolayısıyla yüksek kâr getirisi beklenen teknoloji sektöründe faaliyet gösteren girişimciler desteklenmektedir.

Yatırım Yapılan Şirketin Endüstrisi		
Bilgisayar ve Elektronik Üretim	284	17,1
Biyoteknoloji ve Eczacılık	405	24,4
Diğer İleri Teknoloji Üretim	34	2
Yazılım	568	34,2
İnternet ve Telekomünikasyon	343	20,6
Araştırma Geliştirme ve Mühendislik	29	1,7
TOPLAM	1663	100

Tablo- 2.1 Türkiye’de Girişim Sermayesi Yatırım Alanları

Kaynak: (Tepeli & Poyraz, 2016, s.44)

Risk sermayesi, parlak fikirlere sahip ve büyüme potansiyeli olan küçük işletmelerin faiz yükü altında ezilmeden, sermaye ortaklığı yoluyla ihtiyaç duyulan finansal kaynağa erişilen bir finans yöntemidir. Diğer bir deyişle, risk sermayesi yöntemi ile, finansmana ihtiyaç duyan girişimciler ile kâr getirisi nedeni ile risk almaya hazır yatırımcılar buluşturulmaktadır. Türkiye’de risk sermayesi ile ilgili en güncel düzenleme, SPK tarafından 9 Ekim 2013 tarihinde resmî gazetede yayınlanan *“Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği”* ile yapılmıştır. Bu tebliğin amacı, Türkiye’de yenilikçi fikirlere sahip girişimcilerin ihtiyaç duydukları finansal kaynak için alternatif bir yöntem oluşturmak ve yurtdışındaki risk sermayesi fonlarının Türkiye’de kullanılmasını sağlamaktır (SPK, 2013).

Risk sermayesi finansman yöntemi, uzun dönemli yatırımlar için elverişlidir. Bilhassa, küçük işletmelerin yenilikçi fikirlerini hayata geçirmesi konusunda teşvik edici bir yöntem olan risk sermayesi, ekonomide atıl durumda olan tasarrufların, katma değer sağlayacak şekilde reel ekonomiye kazandırılmasında önemli bir yere sahiptir (Tepeli & Poyraz, 2016).

Risk sermayesinin kullanılması sürecinde girişimci ile risk sermayesi şirketi arasında uygulanması gereken belirli bir prosedür bulunmaktadır. İlk etapta, girişimcinin işletme giderleri, yatırım maliyeti, pazarlama stratejisi, üretim metodu, tahmini gelir projeksiyonu ve yönetim şekli gibi hususları içeren proje planını hazırlaması beklenmektedir. Risk sermayesi şirketi tarafından projenin uygun

bulunması halinde, projenin hayata geçirilmesi ile ilgili çalışmalar başlar (Beşkardeşler, 2010).

Proje ile ilgili fizibilite çalışmalarının olumlu sonuç vermesi halinde, risk sermaye şirketi, projeye ne ölçüde finansal destek sağlayacağına, katılımın hangi koşullar altında gerçekleşeceğine ve karşılıklı yükümlülüklerin ne olacağına dair sözleşmeyi imzalayarak, girişimciye ihtiyaç duyduğu finansman desteğini sağlamaya başlar. Teşebbüslerini belirli bir seviyeye getiren girişimciler de, hisse satışı yöntemi ile risk sermayesinden faydalanabilmektedir (Boyukaslan & Tiryakioglu, 2016).

Risk sermayesinin bir türü olan çekirdek sermayesi (seed capital), henüz fikir aşamasında olan bir projenin risk sermayedarları tarafından desteklenmesidir. Projenin fikir aşamasında olması, ilk maliyetlerin tam olarak hesaplanmasında ve karşılaşılabilecek risklerin belirlenmesinde bir engel teşkil edeceğinden, çekirdek sermayesi şeklinde yapılan finansal destekler, en riskli yatırımlar arasında yer almaktadır. Başlangıç finansmanı (start-up capital), belirli bir olgunluğa ulaşmış veya kısa bir süre önce hayata geçirilmiş projelere yapılan risk sermayesinin en yaygın türüdür.

Berger ve Udell tarafından geliştirilen *“Finansal büyüme döngüsü”* paradigmasına göre organizasyonların gelişim aşamaları ile finans kaynakları arasında lineer bir ilişki bulunmaktadır (Berger & Udell, 1998). Diğer bir deyişle, finans kaynaklarının uygunluğu, organizasyonun hangi aşamada olduğu ile yakından ilgilidir. Örneğin, birçok girişimci, girişimlerinin başlangıç aşamasında, arkadaş, akraba veya melek yatırımcılardan topladıkları finansal kaynakları kullanmaktadır. Ancak, gerek yeni başlanan girişimlerdeki yüksek risk oranı, gerekse de söz konusu girişimin piyasadaki muadilleri karşısındaki nispi zayıflıklarından dolayı, yukarıda belirtilen kaynaklardan elde edilen finansman miktarı kısıtlı olmaktadır.

Risk sermayedarlarının ikna edilebilmesi halinde daha büyük miktarlarda kaynak temin etmek mümkündür. Olgunluk aşamasına gelmiş ve piyasalarda belirli bir güce ulaşmış daha büyük ve gelişmiş firmalar ise, kamuya arz yöntemi ile ihtiyaç

duydukları finansal kaynağı bulabilmektedir. Bankalar, her türlü işletmelere finansal kaynak sağlayabilmektedir. Fakat, aldıkları kredilerin geri ödemelerin yapacak seviyede karlılığa ulaşamamış girişimler için, bankalardan finansal kaynak temin etmenin ciddi riskleri bulunmaktadır (Cumming & Hornuf, 2018).

2.3. Melek Yatırımcılar

Varlıklı bireyler tarafından kurulan fonlar ile girişimcileri destekleyen melek yatırımcılar, genellikle kendi uzmanlık alanlarına yakın iş sahalarında finansman desteği sağlamaktadırlar. Risk sermayedarlarından farklı olarak, melek yatırımcılar girişimciliğin henüz başlangıç aşamasında daha etkindirler. Buna karşılık, risk sermayedarlarının, daha çok belirli bir olgunluğa ulaşarak gelişme trendine giren işletmelere destek sağladıkları görülmektedir. Her ne kadar risk sermayedarları ve melek yatırımcıların finansal enstrüman olarak girişimcilerin finans kaynakları arasında mühim bir yer teşkil etse de, başlangıç aşamasında girişimcilerin büyük oranda kendi öz kaynaklarına dayandıkları gözlemlenmektedir (Göker, 2019).

Melek yatırımcılar genellikle yüksek gelir düzeyine sahip ve iyi eğitilmiş 50'li yaşlarda bireyler arasından çıkmaktadır. Sadece bir firmaya ortalama olarak 10.000 dolar ile 500.000 dolar arasında yatırım yapan melek yatırımcılar yatırım için, yıllık ortalama olarak %30-40 büyüyen firmaları tercih etmektedirler. Melek yatırımcılığı kapsamında en iyi örneklerden birisi, 1977 yılında kuruluş aşamasında Apple'a 91.000 dolar yatırım yapan ve aynı zamanda eski bir Intel çalışanı olan Mike Markkula'dır. 1980 yılında Apple'ın halka arz edilmesinden sonra, Markkula'nın sahip olduğu hisselerin değeri 150 milyon dolara ulaşmıştır (Blackman, 2014). Tarihte en başarılı melek yatırımcılarından bir diğeri ise, 1998 yılında yine kuruluş aşamasında Google'ın kurucuları olan Larry Page ve Sergey Brin'a 100.000 dolar finansman desteği sağlayan Sun Microsystem'in kurucusu Andy Bechtolsheim'dir (Venture_Giants).

Melek Sermayesi Birliği (Angel Capital Association (ACA))'nın tahminlere göre günümüzde ABD'de yaklaşık 300.000 melek yatırımcı bulunmaktadır. Melek

yatırımcıların medyada yer alan başarı hikayeleri, bu alandan yatırım yapmak isteyen başka yatırımcıları da teşvik etmektedir (ACA, 2020).

Melek yatırımcıların başarısı ülkedeki girişimcilik ekosistemi ile yakından ilgilidir. Risk sermayedarlarına göre, girişimleri daha erken safhada destekleyen Melek yatırımcıların finansal sistem içerisindeki performansı, ülkedeki genel eğitim seviyesi, teknolojik düzey ve girişimcilik kültürüne bağlıdır.

Türkiye’de melek yatırımcılığın daha da yaygınlaşması için 15 Şubat 2013 tarihli resmi gazetede yayınlanan “Bireysel Katılım Sermayesi Hakkında Yönetmelik” kapsamında yatırımcıları güvence altına alan bir takım yasal düzenlemeler yapılmıştır. Bu bağlamda “Bireysel Katılım Yatırımcısı” olarak adlandırılan melek yatırımcı, “Kişisel varlıklarını ve/veya tecrübe ve birikimlerini başlangıç veya büyüme aşamasındaki şirketlere aktaran gerçek kişileri, kişisel maddi varlıklarını ve tecrübelerini başlangıç aşamasındaki şirketlere aktaran gerçek kişiler” olarak tanımlanmıştır (Resmi Gazete, 2013).

Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından 2019 yılında yayınlanan Bireysel Katılım Sermayesi (BKS) İlerleme Raporuna göre, 2018 yılı sonu itibarıyla Türkiye’de BKS lisansı alan kişi sayısı 476’dır. 2013 yılından itibaren yıllık olarak verilen BKS lisans sayılarında bir düşüş gözlemlenmektedir (T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2019). Buna karşılık, yıllık olarak yapılan yatırım miktarı 2013 yılında 1.54 milyon TL’den, 2018 yılında 4.57 milyon TL’ye yükselmiştir. Melek yatırımcıların ilgi duydukları sektörler incelendiğinde, %48’lik yatırım oranı ile yazılım ve uygulama geliştirmenin ilk sırada yer aldığı görülmektedir (T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2019).

Verilen Lisans Sayısı	Yıllar	Adet
	2013	155
	2014	120
	2015	69
	2016	68
	2017	33
	2018	26
	2019 (1.Çeyrek)	5
Toplam		476

Tablo-2.2 Yıllara Göre Verilen BKS Lisans Sayıları

Kaynak: (T.C. _Hazine_ve_Maliye_Bakanlığı, 2019, s. 3)

Ekonomiye katma değeri yüksek olan yenilikçi projeler, aynı zamanda birçok finansal riski beraberinde getirmektedir. Farklı ürün yelpazesine sahip kurumsal firmalar, piyasaya sunulacak yenilikçi bir ürün ile ilgili risklerden nispi olarak daha az etkilenirken, bireysel girişimcileri için bu riskler yıkıcı sonuçlar doğurabilmektedir. Finansal hiyerarşi teorisine göre, genç ve küçük işletmeler, bir taraftan finansal destek sağlayan, diğer taraftan ise tecrübe aktarımı yaparak işletmenin gelişim seyrini izleyen melek yatırımcılar ve risk sermayedarlarının desteğine daha fazla ihtiyaç duymaktadırlar (Paul, Whittham, & Wyper, 2007).

2.4. Mikrofinansman Modeli

Mikrofinans, bankacılık gibi geleneksel finans yöntemlerine erişim imkanı olmayan bireyleri ve küçük işletmeleri hedef alan bir finans yöntemidir. Mikrofinans sistemi, genellikle yoksul veya dışlanmış kesimlere, içinde bulundukları zor koşullardan kurtulmaları için verilen mikro krediler ile mikro sigortaları kapsamaktadır. (ADB, 2000) Bu kapsamda faaliyet gösteren kurumlar, 100 ile 25000 dolar arasında değişen krediler sağlamakta ve ilave olarak finansal konularda da eğitimler verebilmektedirler. Mikrofinans modelinin temel amacı, yoksullukla mücadele ederek sürdürülebilir kalkınmayı gerçekleştirmektir.

2.5 Kitle Fonlaması Modeli

Bir sonraki bölümde daha detaylı bir şekilde alınacak olan kitle fonlaması yöntemi, özellikle 2008 yılında yaşanan finansal kriz sonrasında, girişimcilerin geleneksel finans kaynaklarına ulaşmakta yaşadıkları zorlukları atlatabilmelerini sağlamak için internet teknolojisinden meydana gelen gelişmelerden istifade ile ortaya atılan bir yöntemdir. Kitlelerin gücünden ve bilgeliğinden faydalanılan bu yöntem sayesinde, özellikle teknoloji alanında yenilikçi fikirlere sahip birey veya kurumların coğrafi kısıtlamalara bağlı kalmaksızın ihtiyaç duydukları finansmana ulaşmaları mümkündür.



ÜÇÜNCÜ BÖLÜM: ALTERNATİF BİR FİNANSMAN MODELİ OLARAK KİTLE FONLAMASI

İletişim teknolojilerinden yaşanan radikal dönüşümler ve küresel ölçekte meydana gelen ekonomik daralmalar, girişimcileri finansal kaynak bulma açısından farklı yöntem arayışlarına itmiştir. Kitle fonlaması yöntemi, girişimciliğin finansmanında yaşanan sorunları aşma adına son yıllarda ortaya konmuş alternatif bir finans yöntemi olarak dikkat çekmektedir. Bu bölümde farklı kitle fonlaması yöntemlerinin işleyiş mekanizmaları, avantaj & dezavantajları ve dünya piyasaları ile Türkiye’deki güncel durumu irdelenecektir.

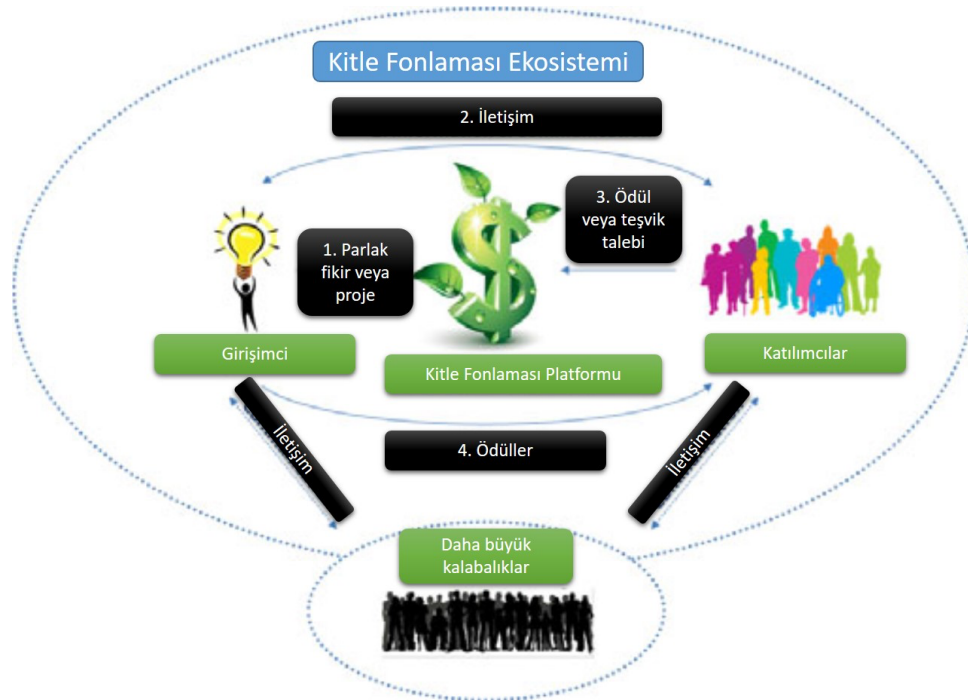
3.1. Genel Olarak Kitle Fonlaması

Bir finansman seçeneği olarak öne çıkan kitle fonlaması, etkin bir yatırım aracı olarak da kullanılabilmesi özelliği nedeni ile dikkat çekmektedir. 2017’den itibaren ülkemizde de yasal düzenlemelerin konusu olan kitle fonlaması başta Amerika olmak üzere, Asya-Pasifik bölgesinde yaygın olarak kullanılmaktadır. Kitle fonlaması kapsamında kurulan internet sitelerine başvuran finansörler, parlak fikirlere sahip girişimcileri desteklemek suretiyle, alternatif bir yatırım imkânı bulmaktadırlar. Kitle fonlaması konsepti aslında kökü geçmişe dayanan bir finansman yöntemidir. Beethoven ve Mozart’ın konserlerini icra etmek için, kitlelerin desteğini kullandığı bilinmektedir. Amerika’da bulunan özgürlük anıtının yapımı esnasında da halkın desteğine başvurulması, kitle fonlamasının tarihsel örnekleri olarak gösterilebilir (Scholz, 2015).

Ekonomik krizlerin yaşandığı dönemlerde, bankalar, yüksek risk taşıdıklarından dolayı, yeni girişimcilere kredi sağlama konusunda isteksizdirler. Kitle fonlamasının yaygınlaşmasında da, 2008 yılında yaşanan ekonomik krizden dolayı, projelerine destek bulmakta zorlanan, sanatçı ve girişimcilerin, alternatif yöntemlere yönelmesinin büyük bir payı bulunmaktadır (The_World_Bank, 2013). Geleneksel

finansal yöntemlerini tamamlayan alternatif bir yöntem olan kitle fonlaması, yenilikçi yapısı ile oluşturduğu network sayesinde, ulusal ve uluslararası marketlere girişte karşılaşılan finansal bariyeri aşağı çekmesi özelliği ile yeni girişimciler tarafından cazip bulunmaktadır.

2008 yılında yaşanan ekonomik kriz sonrasında geleneksel finansman yöntemlerinde görülen daralma, alternatif finansal kaynak arayışlarını arttırmıştır (Müllerleile, Joenssen, & Müllerleile, 2014). Aile ve arkadaş çevresinden online olarak toplanan paralar ile başlayan kitle fonlaması yönteminin ilk safhalarında bağış-bazlı kitle fonlaması yoğunlukla tercih edilmiştir. Alternatif bir finansman yöntemi olarak etkinliğini kanıtlayan kitle fonlaması yöntemi, daha büyük çaplı girişimleri destekleyecek şekilde kısa bir süre içinde borç ve hisse bazlı olarak yaygınlaşmaya başlamıştır. Web-tabanlı teknolojiye dayalı olarak işleyen kitle fonlaması yöntemi ile toplumun bilgeliği kullanılarak gelecek vaat eden projelerin desteklenmesi hedeflenmiştir. Toplumun bilgeliği kavramı, sosyal medya vasıtası ile olumlu veya olumsuz her türlü bilgiye kolayca ulaşabilen insanların, ortak akılla en uygun projeleri desteklemesi olarak anlaşılmaktadır.



Şekil 3.1: Kitle Fonlaması Ekosistemi

Kaynak: (Scholz, 2015, s. 8)

Kitle fonlaması modelinde bulunan aktörler sırasıyla, proje sahipleri, yatırımcılar, kitle fonlaması platformları ve ihtiyaç duyulması halinde “yediemin” dir. Kitle fonlaması platformları, internet üzerinde projelerin tanıtımını yaparak proje sahipleri ile yatırımcılar arasında aracı rolünü üstlenmektedirler. Proje tanıtım dosyaları ve projelere ilişkin videoların sergilendiği kampanyalarda, proje sahipleri, vaatleri karşılığında, potansiyel yatırımcılardan belirlenen süre içerisinde hedeflenen miktarda finansal kaynak temin etmeye çalışmaktadırlar (Cumming & Hornuf, 2018).

Kitle fonlamasının yaygınlaşmasını sağlayan birçok neden bulunmaktadır. Fikirlerini ve projelerini hayata geçirmek için yeterli finansman imkânı bulamayan ve bu anlamda tanınır olmamadan dolayı tatminkâr seviyede kredi desteğine ulaşamayan girişimciler, kitle fonlaması yöntemi ile kendilerini finansal açıdan destekleyebilecek kişi veya gruplara ulaşmaya çalışmaktadırlar. Kısıtlı mali imkânlarından dolayı özellikle yeni kurulan şirketler, başlangıç döneminde daha fazla finansmana ihtiyaç duymaktadır (Çonkar & Canbaz, 2018).

Genellikle projeler 30 ile 60 gün arasında gösterimde kalmaktadır. Kitle fonlamasının, iki farklı icra konsepti bulunmaktadır. “Ya hep, ya hiç” mantığı ile icra edilen kitle fonlaması kampanyalarının başarılı olması, ancak hedeflenen süre içerisinde belirlenen miktarda paranın toplanması halinde gerçekleşmektedir. Genel olarak, kampanya süresince yatırılan paralar, direkt olarak proje sahiplerine veya kitle fonlaması platformlarına transfer edilmemekte, bunun yerine güvenilir olarak görülen dördüncü tarafa teslim edilmektedir. “Ya hep, ya hiç” mantığı ile yapılan kitle fonlaması kampanyalarının toplanan paralar, projelerin başarısız olması halinde, yatırımcılara geri iade edilmektedir. Diğer modelde ise, hedeflenen miktarın toplanmasına bakılmaksızın, elde edilen kaynak proje sahiplerine transfer edilmektedir. Indigogo verilerine dayanılarak yapılan bir araştırmaya göre, ikinci model ile büyük projelerin başarı şansı artarken; girişimcinin bütün riski üzerine aldığı ilk modelin (ya hep, ya hiç) küçük projeler için daha elverişli olduğu tespit edilmiştir (Cumming, Leboeuf, & Schwienbacher, 2014).

Kitle fonlamasına artan yoğun ilginin sebebi internet ve akıllı telefonların dünya genelinde yaygın olarak kullanılmasıdır. Halihazırda dünya nüfusunun üçte biri

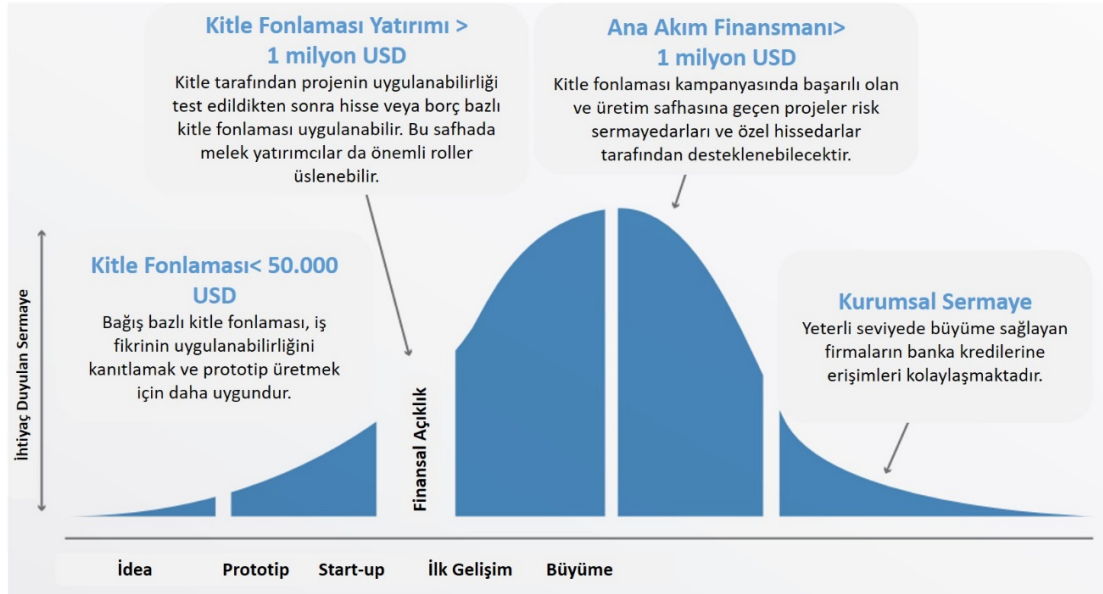
internete erişebilirken, dünya genelinde mobil cihazlarının kullanım oranının %68'lere ulaştığı tahmin edilmektedir (Bankmycell, 2020). “We are Social” platformu tarafından yayınlanan rapora göre, dünya genelinde internet kullanıcıların sayısı Nisan 2020 itibariyle 4.57 milyara ulaşmıştır. Yine aynı rapora göre sosyal medya kullanıcılarının sayısı yaklaşık 3.81 milyar kişidir. Akıllı telefonların ve telefonlardan kullanılan uygulamaların yaygınlaşması ile birlikte, internet kullanıcılarına erişim daha da kolaylaşmıştır. Mobil telefonların sayısı günümüzde 5.16 milyara ulaşmıştır (Kemp, 2020). Türkiye’de, nüfusun %72’si (59.36 milyon) kişi internet kullanıcısı ve %63’ü ise (52 milyon) sosyal medya hesabına sahiptir. Aktif mobil sosyal medya kullanıcıların sayısı %53 (44 milyon)’dur (Bayrak, 2019). İstatistiklerden de anlaşılacağı üzere, kitle fonlaması yönteminin, finansal kaynaklara ulaşma ve kitlelerin finansal alışkanlıklarını dönüştürme konularında oldukça güçlü özellikleri bulunmaktadır.

Girişimciler, kitle fonlaması platformları sayesinde internet üzerinden tüm dünyaya ulaşarak, projelerini hayata geçirebilmek için finansal kaynak bulma şansına sahiptir. Bu bağlamda, kitle fonlaması, finansal kaynak arayışlarının küresel boyuta taşınmasını sağlamaktadır. Özellikle ödül-bazlı kitle fonlaması yöntemi, piyasaya sürülecek ürünlerin başarısı hakkında önemli ipuçları vermekte, finansman desteği sağlamak isteyenlerden elde edilecek geri beslemeler sayesinde, proje sahiplerinin ürünler üzerinde gerekli değişme ve düzeltme yapmalarına olanak sunmaktadır. Kitle fonlamasına gösterilen ilgi veya ilgisizlik literatürde “kalabalığın bilgeliği” olarak tarif edilmektedir (Polzin, Toxopeus, & Stam, 2017).

Kitle fonlaması platformunda karar verme pozisyonunda olan kurul, gerekli şartları sağladıklarını düşündükleri projeleri platform üzerinde yayınlamaya karar verirler. Platform vasıtası ile toplanan finansal kaynağın kullandırılmasında farklı yöntemler bulunmaktadır. Bazı platformlar, hedeflenen miktarda finansal kaynağın toplanması halinde elde edilen geliri girişimciye aktarırken, bazı platformlar ise belirlenen süre içerisinde toplanan finansal kaynağı girişimciye kullandırmaktadır.

Kitle fonlamanın genel olarak kabul gören bir finansal yöntem olmaya başlamasıyla birlikte, melek yatırımcılar ve risk sermayedarları gibi profesyonel yatırımcılar da portföylerinde kitle fonlamasına yer vermeye başlamışlardır. Dünya genelinde yatırım amaçlı kurulan kitle fonlaması platformlarının performanslarına yönelik kapsamlı bilgiler henüz tam olarak elde edilememiştir. Merkezi olmayan bir yapı içerisinde gelişen kitle fonlaması piyasası ile ilgili birbirinden farklı bilgilere ulaşmak mümkündür.

Kitle fonlamanın, finansal yaşam döngüsünde tam olarak nerede olduğu, kitle fonlamanın tipine bağlıdır. Web-tabanlı iletişimde bilginin yayılma hızı ve tüm internet kullanıcılarına aynı anda ulaşma imkânı, kitle fonlaması yönteminin finansal kaynak bulma gücünü çeken girişimcilere sunduğu en önemli avantajdır. Bu yöntem ayrıca, nitelikli girişimcilerin keşfedilmesini sağlama potansiyeline sahiptir. Gelişmiş ülkelerdeki kitle fonlaması platformlarından başarıya ulaşan projeler incelendiğinde, yüksek büyüme potansiyeline sahip teknoloji alanındaki projelerin hedeflenen finansal kaynağa ulaşma konusunda daha avantajlı olduğu görülmektedir. Şekil-3.2’te görüldüğü üzere, fikir aşamasındaki bir teşebbüs için ilk adımların atılması için bağış bazlı kitle fonlaması olumlu neticeler verirken, özellikle ilk gelişim safhasında ihtiyaç duyulan finansal açıklığın kapatılmasında borç ve hisse bazlı kitle fonlaması yöntemleri daha elverişli hale gelmektedir. Kitle fonlaması platformunda yayınlanan projelerin tanıtım materyallerinin sosyal medya yardımı ile daha geniş kitlelere ulaştırılması sayesinde, melek yatırımcılar gibi alternatif yatırımcılar da projelere ilgi duymaya başlamaktadır.



Şekil 3.2: Finansal Yaşam Döngüsünde Kitle Fonlamasının Yeri

Kaynak: (The_World_Bank, 2013, s. 16)

Kitle fonlaması yöntemi ile finansal destek sağlayan kişilerin motivasyonu ve özellikleri kitle fonlamasının tipine göre değişkenlik arz etmektedir. Genellikle, ödül ve bağış bazlı kitle fonlaması ile yürütülen kampanyalara, hayranlar, bağış yapmak isteyenler ve tüketiciler gibi, iş yaşamı hakkında yeterli deneyim ve tecrübesi olmayan bireyler katılmaktadır. Diğer taraftan, sermaye kârı, hisse ve faiz ödemesi opsiyonları sunan hisse-bazlı kitle fonlaması yöntemine profesyonel yatırımcılar eğilim göstermektedir (Bretschneider, Knaub, & Wieck, 2014). Profesyonel ve profesyonel olmayan yatırımcılar arasındaki en temel fark, profesyonel olmayan yatırımcıların, kitle fonlaması kampanyalarına sadece kâr amacı gütmekten katılmalarıdır. Örneğin, Kickstarter platformundaki projeleri destekleyen profesyonel olmayan yatırımcıların başlıca amaçları; piyasaya yeni çıkacak bir ürünü önceden temin etmek, bilinen bir girişimciye finansal destek sağlamak veya faydalı olacağı düşünülen bir sosyal projeyi desteklemek olabilir (Gerber & Hui, 2014). Diğer taraftan, profesyonel yatırımcıların başlıca amaçları ise, kar edeceklerini düşündükleri bir projeyi desteklemektir.

3.2. Kitle Fonlamasının Çeşitleri

Kitle fonlaması piyasasının, teknolojiye hızlı değişime paralel olarak kısa sürede gelişmesi, kapsamlı bir tanım yapmayı güçleştirmektedir. Kitle fonlaması

yöntemini kendi içerisinde yatırım amaçlı ve yatırım amaçlı olmayan şeklinde ikiye ayırmak mümkündür. Yatırım amaçlı olmayan kitle fonlaması yöntemleri, ödül bazlı ve bağış bazlı kitle fonlaması yöntemleridir. Yatırım amaçlı olanlar ise hisse bazlı ve borç bazlı kitle fonlaması yöntemleridir. Yatırım amaçlı olmayan kitle fonlaması yöntemlerinde, katılımcılar çıkacak olan yeni bir üründen istifade etme veya sosyal amaçlı bir projeyi desteklemeyi hedeflerken, özellikle risk sermayedarları ve melek yatırımcılar gibi profesyonel yatırımcıların ilgi duydukları yatırım amaçlı kitle fonlamaları ile katılımcılar sahip oldukları sermayeyi kâr getirecekleri umdukları projelerde değerlendirmek istemektedirler. Genel olarak dört ana kitle fonlama yöntemi bulunmaktadır (Çonkar & Canbaz, 2018).

3.2.1. Ödül-Bazlı Kitle Fonlaması

Ödül bazlı kitle fonlaması, ortaklık veya hisse vermektan ziyade, finansörlere önceden belirlenmiş ödüllerin verildiği, genellikle işitsel, görsel ve yazılı sanat eserlerinin yer aldığı bir kitle fonlama metodudur. Bu sayede girişimciler bir taraftan finansal akışı sağlarken, diğer taraftan piyasaya sunacakları ürünler için önceden talepleri almaktadırlar. Daha çok katılımcıyı projelerine dahil etmek isteyen girişimciler, genellikle ürünleri için gelecekteki piyasa fiyatlarından daha düşük bir ücret talep etmektedir. Başlangıçta yaygın olarak kullanılan ödül bazlı kitle fonlamasının piyasadaki payı, borç ve hisse bazlı kitle fonlaması yöntemleri ile toplanan fonların büyümesi ile birlikte azalmıştır. P2PMarketData tarafından yapılan son araştırmalara göre, ödül bazlı kitle fonlamasının, genel kitle fonlaması içerisindeki payı yaklaşık %0.006'dır (P2PMarketData, 2019a).

ArtistShare, ödül-bazlı kitle fonlamasına verilebilecek örneklerden birisidir. ABD merkezli Indiegogo, 2008 yılında faaliyetlerine başlamıştır. Bir yıl sonra faaliyetlerine başlayan Kickstarter, ziyaretçi trafiği açısından dünyanın en büyük ödül-bazlı kitle fonlaması platformu olmuştur. Güzel sanatlar, karikatür, dans, dizayn, moda, film, müzik, fotoğrafçılık gibi sanatlar faaliyetlerin yanısıra, kitle fonlaması platformları üzerinden sosyal projeler için de (eğitim, çevre, sağlık, politika ve din) finansal destek arayışları sürmektedir (Landstrom, Parhankangas, & Mason, 2019).

Yatırım (Dolar)	Miktarı	Teklif Edilen Ödüller
10		Sanatçıdan kişiye özel mesaj
20		Müzik CD'si
40		Müzik CD'si + imzalı tişört
100		Müzik CD'si + imzalı tişört + sanatçı tarafından telefonla aranma
1000		Evde kişiye özel mini konser

Tablo 3.1: Farazi Ödül-bazlı Kitle Fonlaması Örneği

2009 ile 2014 yılları arasında Kickstarter platformu üzerinden yaklaşık 180.000 proje için kampanya düzenlenmiş ve bu projelerde %40 başarı oranı yakalanmıştır. Aynı dönemde 70.923 kampanya için 7.1 milyon kişiden toplam 1.335 milyar dolar finansal gelir elde edilmiştir. “Ya hep ya hiç” modeli ile düzenlenen kampanyaların yaklaşık %44’ünde belirlenen hedefler yakalanmıştır. Wharton School’dan Ethan Mollick’in yaptığı araştırmalara göre, 2013 yılında Kickstarter üzerinden gerçekleştirilen 48.500 projeden sadece %1’inde usulsüzlük tespit edilmiştir. Kitle fonlaması yönteminde dolandırıcılığın bu kadar düşük seviyelerde bulunmasının nedeni olarak ise, kalabalıkların internet üzerinden etkileşimi ve bilgi paylaşımının, kampanyayı yürütenler üzerinde bir çeşit denetleme mekanizması işlevine sahip olması gösterilmektedir (Freedman & Nutting, 2015).

Ödül-bazlı kitle fonlaması, küçük işletmeler, kâr amacı gütmeyen organizasyonlar ve sanatın değişik dallarında faaliyet gösteren kişiler tarafından başvuru alan bir yöntemdir. Katılımcılara çeşitli hediyelerin gönderildiği bu kitle fonlama yöntemi başta Kickstarter and Indiegogo tarafından aktif olarak kullanılmaktadır.

3.2.2. Bağış-Bazlı Kitle Fonlaması

Bağış bazlı kitle fonlamasında katılımcılardan az miktarlarda bağış yapmaları talep edilerek topluma faydalı olacağı değerlendirilen projeler desteklenmektedir. 2008 yılında Katrina Kasırgası'ndan zarar görenleri desteklemek için kurulan GoFundMe internet sitesi, bağış-bazlı sitelere verilecek en başarılı örneklerdendir.

Bağış-bazlı kitle fonlaması, daha çok sosyal sorumluluk projeleri kapsamında kullanılan bir kitle fonlama yöntemidir. Bu yöntemde, katılımcılardan toplanan paralar, afetzedelere yardım ve tıbbi malzeme temini gibi projelerde kullanılmaktadır. GiveForward, FirstGiving ve GoFundMe, bağış-bazlı faaliyet gösteren başlıca internet platformlarıdır.

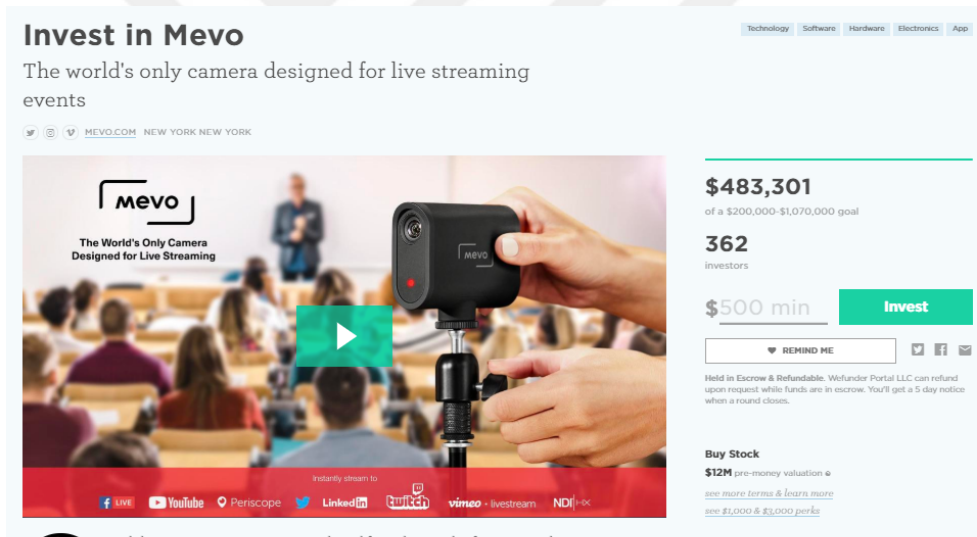
Yasal düzenlemelerin sınırlayıcı etkisine tabi olmayan bağış bazlı kitle fonlama platformlarının sayısı kısa sürede çok hızlı bir şekilde artmış, faaliyet alanları da aynı şekilde genişlemiştir. Bağış bazlı kitle fonlaması, tedavi için gerekli olan masrafları karşılamaktan, yarışmalara katılacak atletlerin desteklenmesine kadar geniş bir yelpazede kullanılmaktadır. Günümüzde bağış bazlı kitle fonlaması yönteminin toplam kitle fonlaması piyasasındaki payı yaklaşık %0.03 olarak tahmin edilmektedir (P2PMarketData, 2019a).

3.2.3. Hisse-Bazlı Kitle Fonlaması

Hisse-bazlı kitle fonlaması yöntemi, yatırımcılara, borsaya kayıt olmadan hisse sahibi olarak şirketlere ortak olma imkânı sunmaktadır. Projenin başarılı olması halinde, şirketin hisseleri değerleneceğinden, yatırımcı da kâr etmektedir. Projenin başarısız olması durumunda ise, yatırımcı da girişimci ile birlikte finansal zarara uğramaktadır. Kitle fonlaması ile elde edilen hisseler zaman içerisinde talebin artması, yeni projelere verilen desteği de kuvvetlendirmektedir. Borç-bazlı kitle fonlamasından sonra ikinci sırada yer alan hisse bazlı kitle fonlamasının, toplam kitle fonlaması piyasasındaki yaklaşık payı %0.3 civarındadır (P2PMarketData, 2019a).

Hisse-bazlı kitle fonlaması yöntemi, daha önce risk sermayedarları ve melek yatırımcılar tarafından desteklenen projelere, profesyonel yatırım geçmişi olmayan bireylerin de katılımını sağlamaktadır. Hisse bazlı kitle fonlamasını, startup hisse bazlı kitle fonlaması ve emlak hisse bazlı kitle fonlaması şeklinde ikiye ayırmak mümkündür.

Hisse-bazlı kitle fonlaması (equity-based crowdfunding), en hızlı büyüyen ve gelecekte de, Türkiye’de yapılacak yasal düzenlemelerin odak noktası olması beklenen fonlama yöntemidir. Hisse-bazlı kitle fonlamasına örnek olarak gösterilebilecek başlıca platformlar Ourcrowd, AngelList, ve Seedrs’dir. Bu yöntem ile daha fazla gelir elde etmek mümkün olmakla birlikte, katılımcıların elde ettikleri hisseler sayesinde söz sahibi olmaları, şirket yönetimini karmaşıktırmaktadır (Demiray & Burnaz, 2019).



Şekil-3.3: WeFund Kitle Fonlaması Platformunda Yayınlanan Bir Proje (Erişim tarihi: 15 Nisan 2020)

Kaynak: (WeFund, 2020), <https://wefunder.com/mevo>

Tipik bir hisse bazlı kitle fonlaması kampanyasının sayfasından bulunması gereken bazı bilgiler vardır. Kitle fonlaması platformunda projesini yayınlayan girişimci, diğer sosyal ağları da kullanarak azami sayıda yatırımcıyı kampanyasına destek olmaya davet eder. Proje sayfasında, projenin detaylarına ilişkin bilgilerin yanında, hissenin tipi, işletmenin hisselerinin yüzde kaçının satışa çıkarıldığı,

kampanya için kalan süre ve anlık olarak ne kadar finansal kaynak elde edildiği ile ilgili bilgiler sunulur. Ülkelerin farklılık arz eden düzenlemeleri, hisse bazlı kitle fonlaması ile yapılabilecek yatırımların miktarını sınırlamaktadır. Kampanya süresince, yatırımcılar ile girişimciler, projenin detayları ile ilgili her konuda anlık olarak iletişim kurabilmektedir. Borç bazlı kitle platformlarının da işleyişi yaklaşık olarak aynıdır. Ancak, bu platformlarda yatırımcı hisse satın almak yerine, kredi veren kişi/grup olmaktadır. Borç bazlı kitle fonlamasının bir diğer farkı ise, hisse bazlı kitle fonlaması kampanyalarından bütün yatırımcılar aynı şartlarda gelir elde ederken, borç bazlı kitle fonlamasında yatırımcılar, proje sahipleri ile pazarlık yaparak farklı oranlarda faiz getirisi elde edebilmektedir.

3.2.4. Borç-Bazlı Kitle Fonlaması

Borç-bazlı kitle fonlaması, yeni kurulan işletmelere borç verilerek, yatırımcı ile girişimci arasında yapılan sözleşmeye göre faiz getirisi sunan bir yöntemdir. Halihazırda kitle fonlaması piyasasında yaklaşık %99.6 ile en büyük işlem hacmi ile en büyük paya sahip kitle fonlaması yöntemidir (P2PMarketData, 2019a). Borç bazlı kitle fonlamasının bu kadar büyük bir paya sahip olmasının nedeni, Çin’de bulunan platformların bu yöntem ile çok büyük fonlar toplamasıdır. Bölgesel olarak bakıldığında borç-bazlı kitle fonlaması, Çin’de %99.7, ABD’de %93.3, İngiltere’de %89.8, Çin haricinde Asya-Pasifik bölgesinde %83.5 ve Avrupa’da ise %79.1’lik pay ile diğer kitle fonlaması yöntemleri arasında baskın durumdadır (University_of_Cambridge, 2017).

Borç bazlı kitle fonlaması da kendi içinde farklı türlere ayrılmaktadır. Temel olarak, borç talep eden kişinin, gelir ve varlık durumunu gösteren belgeleri platforma sunması mecburidir. Bu belgeler aynı zamanda kişilerin veya kurumların kitleler nezdindeki krediye ulaşma kapasitelerini belirlemektedir. Tüketici borçlanma türünde, kurumlar veya kişiler, tüzel kişiliğe sahip olmayan bireylere, ihtiyaçlarını karşılamaları için borç vermektedirler. Çoğu zaman ipotek zorunluluğu olmayan bu yöntem ile bireyler, düğün, tatil, öğrenim veya araba gibi çeşitli alanlarda ihtiyaç duydukları finansal kaynağı kitlelerden talep etmektedirler. Tüketici borçlanma türü, özellikle

maddi olmayan tatil gibi ihtiyaçların karşılanmasında başvurulduğunda bir takım risklere yol açabilmektedir. Bu yöntemde genellikle borç ödeme konusunda kişilere güvenildiğinden, bireylerin finansal durumunda meydana gelebilecek bir bozulma durumunda, yatırılan tutarın geri ödenmesinde zorluklarla karşılaşılabilmektedir.

İş için borçlanma türünde ise küçük ve orta ölçekli firmalar, finansman ihtiyaçlarını karşılamak için kitle fonlaması platformu üzerinden faiz getirisi karşılığında bireylerden veya tüzel kişiliğē sahip kurumlardan borç talep etmektedirler.

Banka yolu ile borçlanmaya göre, daha hızlı ve basittir. Kitle fonlaması piyasaları incelendiğinde, son yıllarda iş için borçlanma yöntemine daha çok ilgi duyulduğu görölmektedir. Örneğın, 2016 yılında ABD’de 35.6 milyon dolar işlem hacmine sahip bu yöntem, %26 sıçrama ile 2017 yılında 44.3 milyon dolar işlem hacmine yükselmiştir. Küçük ve orta ölçekli işletmelerin katma değēer yapma kapasiteleri ve istihdam oluşturma özelliklerinden dolayı ÷lke ekonomileri için özel bir öneme sahiptir. Dolayısıyla, iş için borç-bazlı kitle fonlaması yönteminin etkin olarak hayata geçirilmesi, girişimci işletmelerin sağlıklı bir şekilde büyümesi için ihtiyaç duydukları finansal kaynağā ulaşmalarına sağlama konusunda ciddi bir katkı sunma potansiyeline sahiptir (P2PMarketData, 2019b).

Borç bazlı kitle fonlaması, hem tüketicilere, hem de girişimcilere bazı fırsatlar sunmasına karşılık, bir takım riskleri de beraberinde getirmektedir. Yeni kurulan işletmelerin iyi yönetilememesi sonucunda batması, bu yöntem kapsamında karşılaşılan en büyük risktir. Diğer bir risk ise, kampanyalar sürecince yanlış bilgiler verilerek borç verenlerin dolandırılmasıdır. Çin’de borç bazlı kitle fonlaması yöntemini kullanan kişi ve kurumların karşılaştıkları bir diğer risk ise, piyasaları düzenleyen kurumlar tarafından yapılan yasal değışikliklerdir (Do, 2018).

3.3. Kitle Fonlamasının Avantajları

Kitle fonlamasını cazip kılan başlıca özellikleri; aracının bulunmaması, desteklenen projelerin detaylarına vakıf olunması ve finansal olarak desteklenen

projelerin esnek ve özgür bir şekilde belirlenmesi olarak ifade edilebilir. Girişimciler, zengin sunum yöntemlerini kullanarak, internet üzerinden projelerini potansiyel finansörlere tanıtmaktadırlar. İnternet platformları tarafından tabi tutuldukları ön değerlendirmeye geçen projeler, hedeflenen yatırım miktarı ve süre ile internet üzerinden yayınlanmaya başlanmaktadır. Hedeflenen süre içerisinde gerekli olan finansal kaynağın toparlanması halinde, toplanan para, projenin hayata geçirilmesi için ilgili girişimciye transfer edilmektedir.

Kitle fonlaması yöntemi, sermayenin demokratikleşmesi adına önemli bir adım olarak görülmektedir. Risk sermayedarları, melek yatırımcılar ve bankalar gibi belirli gruplar tarafından yönlendirilen finansal kaynaklara erişim güçlüğü, küçük yatırımcılar tarafından gelecek vaat eden projelerin desteklenmesi suretiyle belirli oranda aşılmaktadır (Kim & Hann, 2019).

Kitle fonlaması yöntemi büyük oranda gücünü, internet ve sosyal medya vasıta ile geniş kitlelere aynı anda ulaşabilme imkanından almaktadır. Web-tabanlı iletişimin viral yapısı, bireyleri ve kurumları çeşitli kitle fonlaması yöntemlerini kullanarak büyük finansal kaynaklara ulaşma konusunda teşvik etmektedir. Örneğin, dünyanın en önde gelen kitle fonlama platformlarından olan Kickstarter, kurulduğu 2009 yılından beri yaklaşık 50.000 proje için 4.9 milyon üyesinden topladığı 815 milyon dolar, kitle fonlaması yönteminin gelişim potansiyelini açık bir şekilde ortaya koymaktadır (The_World_Bank, 2013).

Kitle fonlaması yöntemi, çoğunlukla gelişmiş ülkelerde başvuru alan bir finansal araç olmakla birlikte, gelişmekte olan ülkeler açısından da elverişli fırsatlar sunmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde teşebbüslerde bulunmak isteyen birçok girişimci, girişimcilik kültürünün uygun olmaması ve finansal sıkıntıların aşılabilmesi gibi nedenlerden dolayı, fikirlerini hayata geçirememektedirler. Ekonomik kalkınmada önemli bir araca dönüşme kapasitesine sahip kitle fonlaması yöntemini başarı ile uygulamak isteyen gelişmekte olan ülkelerin, gelişmiş ülkelerin şu ana kadar edindiği tecrübelerden istifade etmesi, bu yeni finansal aracın kullanımı ile ilgili risklerin asgari seviyeye indirilmesi için önem arz etmektedir. Sosyal medyanın da yardımıyla, kitle

fonlaması yönteminin etkin bir şekilde uygulanmasına zemin hazırlayan ülkeler, ilerleyen süreçte, diğer ülkelerdeki melek yatırımcılar ve risk sermayedarların da ilgisini çekerek, finansal açıdan bir cazibe merkezine dönüşebileceklerdir (Samarah & Alkhatib, 2019).

Kitle fonlaması yöntemi ile daha çok yenilikçi projelerin istenilen finansal desteğe ulaşmaktadır. Fikir aşamasında olan veya piyasaya henüz sürülmemiş yenilikçi ürünlere, bankalar gibi geleneksel finansa kuruluşları genellikle şüphe ile yaklaşmaktadır. Bu anlamda, Türkiye’de kitle fonlamasına yönelik yapılan düzenleme ile parlak fikirlere ve bunları rağbet gören ürünlere dönüştürme motivasyonuna sahip girişimcilerin, teşebbüslerinin erken döneminde ihtiyaç duydukları finansal kaynağa ulaşma adına önemli bir alternatif finans yöntemi kazandırılmıştır (Ekici, Sirma, & Aytürk, 2019).

Kitle fonlaması yönteminin en belirgin avantajlarından birisi, finansal kaynakların demokratikleşerek girişimcilerin daha hızlı ve büyük miktarlarda finansal kaynak edebilmesidir. Diğer bir deyişle, geleneksel finans yöntemlerinde daha az sayıda girişimci finansman ihtiyaçlarını karşılarken, kitle fonlaması yönteminde toplumun güvenini kazanan daha çok sayıda girişimci finansman sorununu çözebilmektedir. Kitle fonlamasının bu avantajı, ülkedeki girişimcilik ekosisteminin gelişmesi açısından da önemlidir. Özellikle üniversiteden yeni mezun genç girişimciler, yeterli finansman imkanlarına sahip olmadıkları için, yeni bir teşebbüs başlatmak yerine, sabit maaşlı bir işe girmeyi tercih edebilmektedir. Kitle fonlaması, parlak bir iş fikrine ve bu iş fikrini hayata geçirme kabiliyetine sahip genç girişimcilerin cesaretlendirilmesine fayda sağlayacaktır. Geleneksel finansman yöntemlerinin aksine, kitle fonlaması yönteminde yatırımcı ile girişimci arasında bilgi akışı daha hızlıdır. Geleneksel finans yöntemlerinde girişimci, sadece belirli bir gruba ulaşmak için çaba harcamakta ve finansal destek için kapsamlı sunumlar/dosyalar hazırlamak mecburiyetindedir. Kitle fonlaması yönteminde ise, kitlelerin dikkatini çekecek basit ve başarılı bir sunum beklenenin çok ötesinde finansal desteğe ulaşmaya imkan vermektedir.

Yatırımcılar açısından bakıldığında, kitle fonlaması yöntemi ile gelecek vaat eden projelere ve bu projeler ile ilgili detaylı bilgilere ulaşmak daha kolaydır. Kullanıcı dostu arayüzleri sayesinde kitle fonlama platformları üzerinden birçok projenin kısa sürede incelenmesi mümkündür. Bu sayede yatırımcılar, sahip oldukları finansal kaynakları değerlendirirken, daha fazla seçeneğe sahiptir. Gelişmiş ülkelerde, melek yatırımcılar ve risk sermayedarları, başlangıç seviyesinde olan girişimcilerin ana finansal destekçileridir. Gelişmekte olan ülkelerde ise bu destek çoğunlukla aile ve arkadaş çevresinden gelmektedir. Kitle fonlaması, geliştirmekte olan girişimcilerin farklı coğrafyalardaki yatırımcılara ulaşmasını sağlayarak, profesyonel yatırımcıların desteğine kavuşabilmektedir.

Girişimlerin erken safhalarında, ürünlerin piyasada beklenen ilgiyi görüp görmeyeceğini kestirmek tam olarak mümkün olmayabilir. Kitle fonlaması kampanyası sayesinde girişimciler, piyasaya sunacakları ürünlere gösterilecek taleplerin seviyesini önceden anlama şansına sahiptirler. Kitle fonlaması ile piyasaya sürülecek ürünler ile ilgili yatırımcılardan alınan geri beslemelerin, ürünün geliştirilmesine katkısını gösteren en güzel örneklerden birisi, Kone marka kahve makinesi ile ilgili yürütülen kampanyadır. 5.000 dolar hedef ile başlayan kitle fonlaması kampanyası için yatırımcılardan toplam 155.000 dolar finansal kaynak toplanmıştır. Projenin ilerleyen safhasında, Kone üreticileri, yatırımcılardan gelen geri beslemelere istinaden ürünün tutamak kısmında bazı tasarım değişikliklerine gitmiştir.

Alternatif bir finans kaynağı olan kitle fonlaması, aynı zamanda ürünlerin piyasa performansları hakkında da önemli ipuçları vermektedir. Kitle fonlaması platformunda sergilenen ürün hakkında yapılan yorumlar, tasarım aşamasında yapılacak faaliyetler açısından bir nevi market analizi rolü üstlenmektedir. Proje sahipleri, yapılan yorumları değerlendirmek suretiyle, projelerinde değişikliklere gitme şansına sahiptirler. Kitle fonlaması kampanyasının başarılı olması, potansiyel müşteriler ile önceden kurulan iletişim ve ürünün çıkmadan önce internet üzerinden geniş kitlelere reklamının yapılması sayesinde, proje sahiplerine önemli avantajlar sunmaktadır. Kitle fonlamasında istenen neticelerin alınamaması ise, proje hakkında düşük kalite, yüksek fiyat veya müşterilerin ihtiyaçlarına uygun olmama gibi giderilmesi gereken önemli

sorunların olduğunu göstermektedir (Bethmann & Frieden, 2019). Klasik finansman metotları ile proje hakkında bu ölçüde bilgi toplanması mümkün değildir.

Kitle fonlaması kampanyaları kapsamında hazırlanan proje tanıtım dokümanları ve videoları ilave çaba ve kaynak gerektirse de, bu materyallerin proje sahipleri tarafından sosyal medya hesaplarında kullanılması, sosyal medya üzerinden geniş kitlelere ulaşılmasına olan sağlamaktadır. Kitle fonlaması sitelerini ziyaret ederek ürünleri inceleyen kişiler, beğendikleri projeleri kendi sosyal medya hesaplarından yayarak, projelerin tanıtımlarına önemli ölçüde katkı sunabilmektedirler.

Vos, Yeh, Carter ve Tagg tarafından 2007 yılında hazırlanan bir rapora göre, üç yıldan daha kısa süreli bir geçmişe sahip olan işletmeler, piyasada yeterli güvene sahip olamadıkları için bankalar gibi kurumsal finansman kaynaklarından yeterli desteği görememekte ve bu nedenle ciddi finansman sorunları yaşamaktadırlar (Vos, Yeh, Carter, & Tagg, 2007). Bu nedenle, küçük işletmeler ve yeni girişimciler dijital hikaye anlatma sanatını kullanarak, kitle fonlaması yöntemi ile internet ortamından ihtiyaç duydukları finansman kaynaklarına ulaşma yöntemine daha fazla başvurumaktadırlar.

Kitle fonlaması, girişimin ilerleyen aşamalarında, risk sermayedarlarından finansal kaynak temin edilmesini kolaylaştırmaktadır. Yakın dönemde yapılan bazı çalışmalar, başarı ile yürütülen kitle fonlaması kampanyaları sayesinde, girişimin müteakip aşamalarında risk sermayedarlarının daha fazla ilgi gösterdiğini ortaya koymaktadır. Örneğin, Indiegogo, Kickstarter, Colombo ve Shafi platformları üzerinden 100.000 dolar üzerinde finansal kaynak elde eden projeler için risk sermayedarlarının yatırım yapma ihtimali artmaktadır (Ralchevai & Roosenboom, 2016).

Kitle fonlaması platformlarında çok büyük hedeflere sahip olan projeler, başlangıçta yüksek yatırım maliyeti gerektireceğinden, genellikle katılımcılar tarafından riskli bulunmakta ve yeterli finansal kaynağa ulaşması zorlaşmaktadır. Benzer şekilde, girişimci “keep-it-all” yöntemini tercih ettiği takdirde, proje için

hedeflenen miktara ulaşamaması halinde bile, toplanan finansal kaynak girişimciye aktarıldığından, riski katılımcılar üslenmektedir. Ayrıca, katılımcıların, projelerin kalitesini değerlendirmek için kitle fonlaması platformunda kullandığı birtakım yöntemler mevcuttur. Projenin detaylarına yönelik olarak, girişimcilerin kitle fonlama platformunda sundukları detaylı bilgiler, projeye katılmak isteyenler tarafından denetlenebilmekte ve diğer projeler ile mukayese edilebilmektedir. Kitle fonlaması platformlarının sağladığı en büyük avantajlardan birisi ise, yatırımcılarda var olması muhtemelen cinsiyet ve coğrafi önyargıları minimum seviyeye indirmesidir (Agrawal, Catalini, & Goldfarb, 2011).

3.4 Kitle Fonlamasının Dezavantajları

Projelerin, kitle fonlama platformlarında yayınlanmasının birtakım riskleri de mevcuttur. Klasik finansal yöntemlerden birisini tercih eden bir girişimci başarısız olması halinde diğer yöntemlerden birisine başvurabilmektedir. Örneğin, kredi başvurusuna ret cevabı alan bir girişimci, melek yatırımcı veya risk sermayedarları seçeneklerini de deneyebilir. Kitle fonlaması yönteminde ise, projenin internet üzerinden tüm dünyaya tanıtılmasından dolayı, girişimcinin başarısız olması halinde, alternatif bir finans kaynağı için neredeyse ikinci bir şansı bulunmamaktadır. Çünkü, kitle fonlaması platformları, daha önce başarısız olan projelerin detaylarına erişim imkânı sunduğundan, alternatif finans kaynaklarının bu projelere destekleme ihtimali ciddi oranda azalmaktadır.

Bazı projeler için kitle fonlaması ile toplanan finansal kaynakların amacı dışında kullanıldığı tespit edilmiştir. Örneğin FibroFibers projesi için Kickstarter üzerinden 26.000 dolar toplayan Jen Hintz, bu parayı North Carolina'dan Massachusetts'e taşınmak için kullanmıştır. Diğer bir örnekte ise, GoFundMe üzerinden, kanserli kızının tedavisi için para toplayan bir annenin yalan söylediği ve parayı başka amaçlar için kullandığı belirlenmiştir (Fredman, 2015).

Diğer finans yöntemlerinde olduğu gibi kitle fonlaması yöntemi ile finans kaynağı toplanmasının bir takım riskleri bulunmaktadır. Kitle fonlaması yönteminde

riskini azaltılması için ilave yasal düzenlemelere ve yatırımcılara yönelik dinamik eğitimlere ihtiyaç duyulmaktadır. Şu ana kadar kitle fonlaması yönteminin kullanıldığı ülkelerde yolsuzluk yapıldığına dair çok fazla bilgi bulunmamaktadır. Bununla birlikte, gelecek kitle fonlaması yöntemi ile toplanan fonların büyümesine paralel olarak, dolandırıcılık yolsuzluk ihtimalinin artması beklenmektedir. Kitle fonlaması ile ilgili asıl risk ise, vaat edilen projelerin, kötü yönetim ve yanlış değerlendirmeler gibi nedenlerden dolayı başarısızlıkla sonuçlanmasıdır.

Kitle fonlamasının etkin bir finansal kaynak olabilmesi, işlem maliyetlerini düşürmesi veya iş sözleşmelerinin hayata geçirilmesinde karşılaşılan riskleri azaltması gibi birtakım avantajlar sunmasına bağlıdır. Aksi takdirde, kitle fonlamasının, sadece diğer finans yöntemlerinin yerini alması istenen neticelerin elde edilmesini sağlamayacaktır. Örneğin “ya hep ya hiç” yöntemi ile kitle fonlaması platformları üzerinden finansal kaynak arayışına giren girişimciler, istenen miktara ulaşamadıklarında, herhangi bir kayba uğramadan girişimlerinden vazgeçebilmektedir. İstenen miktara ulaşamaması, projenin piyasada başarısızlığa uğrama ihtimalinin kuvvetli olduğu anlamına gelebilmektedir. Diğer finansman kaynaklarından yararlanan girişimciler, sahip oldukları kaynağın önemli bir bölümünü harcadıktan sonra ancak girişimlerini sonlandırabilmektedir. Bu anlamda, “ya hep ya hiç” modeli riskleri azaltma konusunda girişimcilere önemli avantajlar sunmaktadır. Benzer şekilde, hisse-bazlı kitle fonlamasına katılan yatırımcılar, “ya hep ya hiç” modeli sayesinde, diğer yatırımcılardan yeterli ilgili görülememesi halinde, risksiz bir şekilde projeden geri çekilebilmektedir.

Kitle fonlaması platformunda yayınlanan projenin başarısı, büyük oranda kampanya süresince potansiyel yatırımcılara sunulan bilgilerin kalitesi ve girişimcinin şeffaf olmasına bağlıdır. Genellikle başarı hikayeleri ile anılan kitle fonlaması yöntemi, aynı zamanda birçok şirketin çeşitli nedenler ile başarısızlığa uğraması ve hatta iflas etmesine dolaylı olarak yol açmıştır. Örneğin, Kreyos firması tarafından üretilen akıllı saatlerin, projede vaat edilen birçok özelliğe sahip olmaması, firmanın imajı açısından telafisi zor zararlara neden olmuştur. Benzer şekilde, yeterince profesyonel hazırlanmayan bir drone projesi sonucunda Zano firması iflas etmiştir. Geçmiş yıllarda kitle fonlaması platformlarında bazı projelerde görülen yanıltıcı

reklam çalışmalarına karşın, birçok ülkede platform üyelerini korumaya yönelik düzenlemeler ve yasalar yürürlüğe sokulmuştur (Zhang & Huang, 2020).

Kitle fonlaması metodu ile girişimcilerin arzuladıkları sermayeye erişmelerinin maliyeti, diğer finans yöntemlerine göre daha yüksek olabilmektedir. Genel olarak %10 civarında kesinti yapan kitle fonlaması platformları, riskleri azaltmak için sigortalama gibi ilave ücretler talep edebilmektedir. Ayrıca, kitle fonlaması yöntemi ile yürütülen kampanyalarda profesyonel reklam çalışmaların yürütülmesi gerekmektedir. Aksi takdirde, amatörce yapılan bir çalışma ile yürütülen bir kampanya, firmaların marka değerine büyük zararlar verebilmektedir (Gierczak, Bretschneider, Haas, Ivo Blohm, & Leimeister, 2016).

3.5. Dünya Finans Piyasalarında Kitle Fonlamasının Mevcut Durumu

İlk olarak 2007 yılında İngiltere’de uygulanmaya başlanan kitle fonlaması, diğer ülkelerden biraz daha geç sayılabilecek bir tarih olan 2013 yılında Çin’de uygulamaya geçmiştir. Son yıllarda teknoloji alanından gösterdiği performans ve üretim kapasitesindeki artışın da yardımı ile Çin, 2018 yılında ABD’yi geride bırakarak kitle fonlaması alanında en büyük oyuncu haline gelmiştir. 2018 yılında Çin, küresel kitle fonlaması piyasasında %37 pay elde ederken, ABD %33 ve Avrupa ise %18 pay elde etmiştir (QYR_Research, 2019). Avrupa’da 2010 yılından itibaren yaygınlaşan kitle fonlaması başta İngiltere, Almanya ve Hollanda olmak üzere diğer ülkelere de kullanılmaya başlanmıştır. 2013 yılında gelindiğinde, Kitle Fonlaması Endüstri Raporu-2013’e göre dünya genelinde kitle fonlaması platformlarının sayısı 800’e ulaşmıştır. Türkiye’nin diğer ülkelere göre kitle fonlaması piyasasındaki yerini kıyaslamak için dünyanın en büyük kitle fonlaması olan Kickstarter’ın verilerine bakmak faydalı olacaktır. 2014 yılı sonu itibarıyla Kickstarter platformu üzerinde elde edilen toplam gelirlerin büyüklüğü 1 milyar doları geçmiştir. Öte yandan, Almanya’da 2013 yılı sonu itibarıyla faaliyet gösteren toplam 66 kitle fonlama platformu üzerinden toplam 66 milyon Euro projelere finansal destek sağlanmıştır.

Kitle fonlaması modelinin uygulanması konusunda dünyada ikinci sıraya gerileyen ABD’de, 2017 yılı sonu itibariyle platformlar üzerinden toplam 42.8 milyar dolar fon toplanmıştır (P2PMarketData, 2019).

Crowdfunding Culture isimli internet sitesinde Avrupa’da faaliyet gösteren kitle fonlama platformları ve hangi sektörlerde aktif oldukları interaktif bir harita üzerinde sergilenmektedir.



Bir diğerk Avrupa ülkesi olan Portekiz’de kitle fonlama modeli henüz emekleme safhasındadır. Halihazırda Portekiz’de küçük ölçekte ve ödöl-bazlı olarak faaliyet gösteren kitle fonlaması platformları mevcuttur. Kitle fonlaması platformlarının Portekiz’de yaygınlaşmasının önündeki engellerden birisi, geniş kitlelere ulaşacak teknolojik seviyenin henüz istenen seviyede olmamasıdır. Bir başka neden ise, insanların online olarak yapılan finansal işlemlere karşı duyduğu güvensizliktir. İspanya ise kitle fonlaması modeli konusunda önemli mesafeler kat etmiştir. 2016 yılında 73 milyon euro toplanmışken, bu rakam 2017 yılı sonunda 101 milyon euro’ya yükselmiştir. İspanya’da ödöl-bazlı kitle fonlaması, kültürel projelerin desteklenmesinde etkin olarak kullanılmaktadır (Creative_Business.Studio, 2019).

Hisse-bazlı kitle fonlamasına ilişkin yapılan düzenlemeler incelendiğinde, bazı ülkelerin liberal politikalar benimseyerek bu modelin kullanımını yaygınlaştırmaya çalıştığı, bazı ülkelerin ise daha koruyucu tedbirler aldığı görölmektedir. Küresel hisse-bazlı kitle fonlaması piyasasında önemli bir yere sahip olan İngiltere, daha esnek düzenlemeleri benimsemiştir. Buna karşın, İngiltere’de bulunan hisse-bazlı kitle fonlaması platformları, projelerini yayınlamak isteyen firmalar konusunda oldukça seçici davranmaktadır. Yüksek başarı oranı yakalayarak piyasa paylarını arttırmak isteyen bu platformlar, hisse-bazlı kitle fonlaması modelinde yaşanabilecek aksamalar ve suistimalleri engelleme hususunda başarılı bir performans sergilemektedirler. İngiltere’nin başarısının bir diğerk sırrı ise, vergi teşvikleri sayesinde potansiyel yatırımcıları kitle fonlaması modeline yönlendirmesidir (Rose, 2019).

Yapılan bir araştırmaya göre, ABD’de Mayıs 2015’e kadar Kickstarter platformunda projelerine destek arayan toplam 4994 yeni organizasyon kuruldu. Bu organizasyonlardan kâr amacı güden 3082 organizasyon ile kâr amacı gütmeyen 1040 organizasyon halen faaliyetlerine devam etmektedir. Buna ilave olarak, daha önce kurulmuş olan 11.314 organizasyonun da kaynak arayışı için Kickstarter platformunu kullandığı görölmektedir. Bu projelerin %30.8’inin başarılı olamadığı görölmüştür. Yeterli miktarda finansal kaynak elde edilen projelerden ise %10.71’nin ise daha sonraki aşamalarda faaliyetlerine son vermiştir (Cumming & Hornuf, 2018).

Dünya Bankası'nın öngörülerine göre, kitle fonlaması yöntemi ile 2025 yılında 96 milyar dolar finansal kaynak toplanması beklenmektedir. Çin, 50 milyar dolar kaynak beklentisi ile kitle fonlaması marketinde öne çıkmaktadır (The_World_Bank, 2013).

ABD'de, şirketlerin hisse senedi sunması veya borçlanması için ABD Sermaye Piyasası Kurulu (Securities and Exchange Commission (SEC))'na üye olması gerekmektedir. Ödül veya bağış bazlı kitle fonlaması yöntemleri için SEC'e üye olma zorunluluğu bulunmamaktadır. Hisse bazlı kitle fonlaması ile ilgili ABD'de dört adet istisna bulunmaktadır. Federal Kural 506 (b) ve 506 (c), karmaşık ve zengin yatırımcılara kitle fonlaması ile hisse satışı kapsamında koruma altına almamaktadır. 2015 yılında SEC tarafından yapılan bir düzenleme, hisse-bazlı kitle fonlaması uygulamasına halkın genelinin katılımını sağlamayı amaçlamıştır. Buna ilave olarak, ABD'de birçok eyalet, hisse-bazlı kitle fonlaması yönteminin sadece eyalette ikamet edenlerin kullanmasına imkan verecek şekilde düzenlemiştir. Hisse-bazlı kitle fonlamasında, hisseleri arz edenler, aracılık yapan platformlar ve hisseler talip olan yatırımcılar olmak üzere başlıca üç aktör bulunmaktadır. 506 (b) ve 506 (c), kimin yatırım yapabileceğini belirleyen hükümler ihtiva etmektedir (Securities Act, 2013).

ABD'de hisse-bazlı kitle fonlamasına yönelik yapılan düzenlemeler, genel anlamda yatırımcıyı korurken, küçük ölçekli firmalara ilave mali yükler getirmektedir. Hisse senedi ve tahvil ihraç etmek isteyen firmaların, mali durumlarını gösteren dokümanlar ile birlikte SEC'e başvurmaları gerekmektedir. Bu şirketlerin ayrıca, açıklamak zorunda oldukları bilgileri içeren "prospectus" isimli dokümanları, potansiyel yatırımcılara göndermeleri ve satışlar süresince bu bilgileri internet ortamında da yayınlamaları gerekmektedir. Kayıt işleminin tamamlanması birkaç ay sürmektedir. Harçlar, katılım ücretleri ve kayıt ücretleri gibi ödenmesi gereken tutarlar, yüzlerce ve hatta binlerce doları bulabilmektedir. Hisse-bazlı veya borç-bazlı kitle fonlaması yöntemini kullanmak isteyen küçük ölçekli firmalar için bu rakamlar oldukça yüksektir. Dolandırıcılık ve sahte reklamları önlemek için getirilen düzenlemeler haricinde, ABD'de federal ve eyalet kanunları, ödül ve hisse-bazlı kitle fonlaması yöntemlerini düzenlememiştir.

ABD’de; bankalar, komisyoncular, sigorta şirketleri, personel sosyal yardım planları ve 5 milyon dolardan fazla sermayesi olan şirketler, akredite yatırımcı olarak kabul edilmektedir. Buna ilave olarak, 1 milyon dolar serveti olan veya yıllık geliri 200.000 doların üzerinde olan bireylerde akredite yatırımcı kategorisine dahil edilmektedir (Securities Act Rule 501(a)(6),). Yeterli tecrübe ve finansal imkânlarla sahip banka ve komisyoncularının, söz konusu düzenlemenin getirdiği korumalarındışında tutulması rasyonel bir uygulama olmakla birlikte, zenginlerin bu korumalar kapsamının dışında tutulması bir takım tartışmaları beraberinde getirmektedir. Çünkü, serveti olan her bireyin, yatırım konusunda yeterli seviyede bilgi ve tecrübeye sahip olması mümkün olmayabilir. 506 (b) ve (c) düzenlemeleri ile geçmişte yaptıkları hata ve yanlışlardan dolayı, bazı aktörlerin hisse-bazlı kitle fonlaması yöntemini kullanması engellenmektedir. Ayrıca bu düzenlemeler, hisselerin tekrar satılabilmesi için 6 veya 12 ay süreyle hisselerin elde tutulmasını zorunlu kılmaktadır.

506 (c) düzenlemesine göre, hisse satışları, sadece akredite yatırımcılar veya belirli şartları sağlayan 35 adet akredite olmayan yatırımcıya yapılabilmektedir. Akredite olmayan yatırımcıların, kendileri veya temsilcileri, finans ve iş konularında riskleri ve fırsatları değerlendirebilecek bilgi ve tecrübeye sahip olması şart koşulmuştur. Akredite olan yatırımcılara hisse satışlarında, hisse satışı yapan şirketin herhangi bir bildirimde bulunma zorunluluğu yoktur. Diğer taraftan, akredite olmayan yatırımcılara yapılacak hisse satışlarında, satışı yapan şirketin detaylı bildirimde bulunma zorunluluğu vardır. Satışlarda genellikle finansal tablolar denetlenirken, büyük satışlarda, satışı yapan şirketin deklare ettiği diğer dokümanlar da denetlenmektedir.

Kitle fonlaması, başlangıçta çoğunlukla hayır kurumları ve sanatçılar tarafından başvuru bir yöntem iken, daha sonraları yeni kurulan şirketler, girişimciler ve küçük & orta ölçekli işletmeler tarafından kurulan alternatif bir finansman yöntemi olmuştur. Kitle fonlamasının finans sektöründeki payının artmasında Asya-Pasifik bölgesindeki gelişmelerin büyük rolü vardır. 2013 ve 2014 yılları arasında, Asya kitle fonlaması piyasası %320 büyüyerek, Kuzey Amerika’dan sonra ikinci büyük kitle fonlaması piyasası olmuştur. Dünya Bankası tarafından yayınlanan bir rapora göre, 2025 yılı

itibariyle Çin'in küresel kitle fonlaması piyasasının yarısını elinde bulunduracağı tahmin edilmektedir (The_World_Bank, 2013). 2011 yılı öncesinde Çin'de kitle fonlaması yöntemi bulunmamasına rağmen, 2014 yılı içerisinde Çinliler kitle fonlaması ile yerli projelere 436 milyon dolar, 2015 yılının ilk yarısında ise 864 milyon dolar destek vermişlerdir (Funk, 2019).

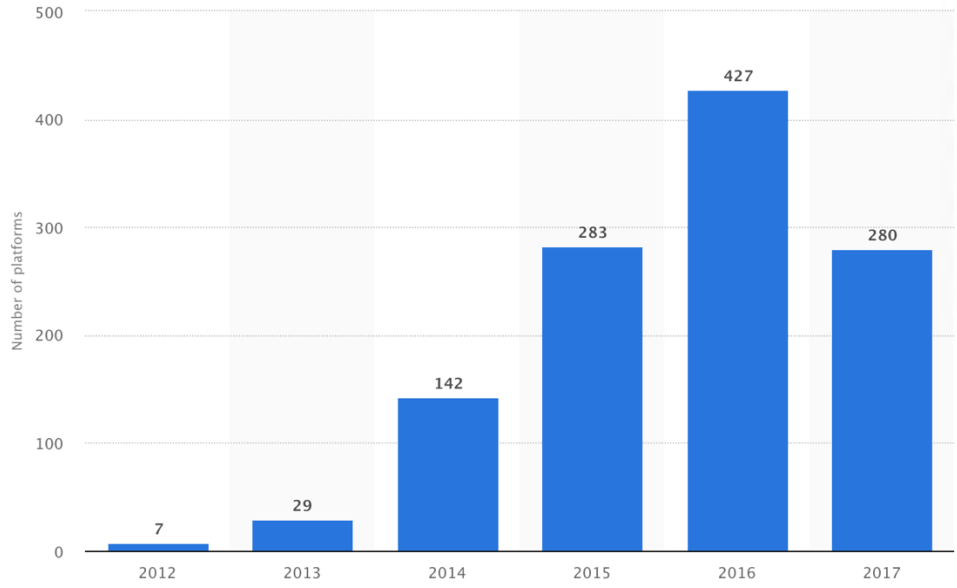
Aralık 2014'te Çin'de hisse-bazlı kitle fonlaması ile ilgili bir taslak düzenleme yapılmıştır. 2014 yılında 142 olan kitle fonlaması platformlarının sayısı Haziran 2015 itibariyle 235'e ulaşmıştır (Research&Market, 2016). Kitle fonlaması uygulaması, diğer ülkeler ile karşılaştırıldığında, Çin'de daha fazla gelişim göstermeye eğilimlidir. Öncelikle, Çin'de bulunan resmî finans sistemi, ülkede bulunan girişimcilerin tamamına hizmet verecek nitelikte olmadığından, Çinliler, alternatif finans sistemlerini kullanması konusunda daha isteklidir. Söz konusu eğilimin bir diğer nedeni ise kitle fonlamasının, dinamik internet sektörü ve sosyal medyanın harekete geçirme gücüne dayanmasıdır. Geleneksel finans kurumları, kitle fonlamasının bu özelliklerine karşı rekabet etme konusunda zorluk yaşamaktadır. Son olarak, Çin yönetimi de, kitle fonlaması yöntemini geliştirme hususunu öncelikli hedefleri arasında koyduklarında, bu konuda önemli adımlar atmaktadırlar (Funk, 2019).

Kitle fonlaması yöntemiyle genellikle küçük miktarlar şeklinde para toplanmasına rağmen, çok büyük miktarlarda finansal kaynaklara ulaşılması da mümkündür. Kitle fonlaması kapsamında en başarılı projelerden birisi "The Coolest Cooler" isimli soğutucu projesidir. 62,642 kişinin katıldığı bu kampanya ile toplam 13.285.226 dolar gelir elde edilmiştir (Kickstarter, 2014). Bir diğer başarılı proje ise "Pepple Watch" akıllı saat projesidir. Bu proje kapsamında ise 68,929 kişiden toplam 10.266.845 dolar gelir elde edilmiştir (Kickstarter, 2012). Bu projeler, alternatif finansman yöntemi olarak kitle fonlamasının gücünü göstermesi açısından çarpıcıdır. Kitle fonlaması ile sadece yüksek teknoloji ürünleri için geniş finansal kaynaklar elde edilmemektedir. Çocuklara bilgisayar programlaması öğretme kapsamında başlatılan "An Hour of Code for Every Student" projesine için 2895 kişiden yaklaşık 5 milyon dolar gelir elde edilmiştir (Indiegogo, 2014).

Kitle fonlaması uygulamasının siyaset alanında da kullanıldığı görülmektedir. Barack Obama, 2012 yılında yürüttüğü başkanlık seçimleri için başlattığı bağış-bazlı kitle fonlaması kampanyası ile 631 milyon dolar gelir elde etmiştir (Marom, 2012). Öte yandan, IŞİD'in da terörist faaliyetlerini finanse etmek için bu yöntemle başvurduğuna dair medyada haberler yer almıştır (McDonald, 2015). Örneklerden de anlaşılacağı üzere, işlevsel bir yöntem olan kitle fonlaması, çok farklı amaçlarla aktif olarak kullanılabilmektedir.

Çin'de kitle fonlaması yöntemi, Standford Üniversitesi'nden mezun bir Çinli olan He Feng tarafından 2011 yılında kurulan Demohour internet platformu ile hayata geçirilmiştir. Bir yıl sonra ise Du Mengjie isimli 22 yaşında başka bir girişimci, "Dreamore" isimli kitle fonlama platformunu kurmuştur. ABD ve Avrupa'dan birkaç yıl sonra Çin'de kullanılmaya başlanan kitle fonlaması yöntemi, yasal düzenlemelerdeki belirsizliklere rağmen Çinliler tarafından diğer ülkelere nazaran daha fazla benimsenmiştir (Philips & Kim, 2016). 2015 yapılan taslak düzenlemelerden sonra, daha büyük sermaye ve olanaklara sahip şirket ve kişilerin kitle fonlaması piyasasına ilgi göstermesi, düşük sermayeli platformların varlıklarını sürdürmelerini güçleştirmiştir.

Gelişen internet teknolojisi, yüksek kapasiteli e-ticaret alt yapısı ve kültürel yatkınlık, kitle fonlaması yönteminin kısa sürede Çin'de yaygınlaşmasını kolaylaştırmıştır.



Tablo 3.2: Yıllara Göre Çin’de Bulunan Kitle Fonlaması Siteleri

Kaynak: (Statista, 2019) Number of crowdfunding platforms in China from 2012 to 2017. <https://www.statista.com/statistics/1032492/china-crowdfunding-platform-number/>

Zero2IPO araştırma kuruluşuna göre, kitle fonlaması yönteminin Çin ekonomisine etkileri şu şekilde özetlenebilir (Li, 2016) ;

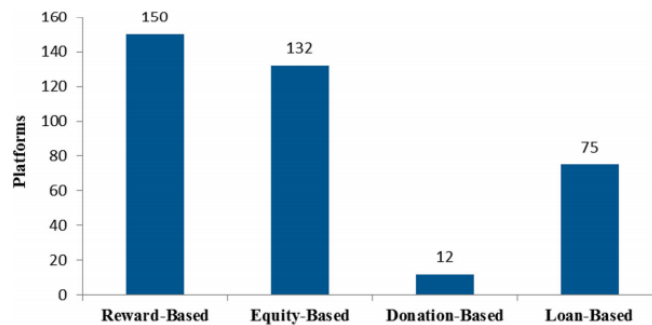
- Küçük ve orta ölçekli kurumların finansman zorluklarını hafifletebilir.
- Finansman ve yatırım kanallarını çeşitlendirebilir.
- Resmi olmayan finans yöntemlerini, sermaye piyasasının dinamosu haline dönüştürebilir.
- Finansal riskleri merkezi olmayan hale çevirmek suretiyle, finansal sisteminin esnekliğini ve istikrarını arttırabilir.
- Yeni iş alanlarının açılmasını sağlayarak, yenilikçi teknolojilerin gelişmesini ve ekonominin büyümesini sağlayabilir.

Çin’de hisse-bazlı kitle fonlaması ile ilgili yetkili kurum Çin Tahvilleri Düzenleme Komisyonu (China Securities Regulatory Comission (CSRC)) tarafından yapılan düzenleme ile hissedarların sayıları 200 ile sınırlandırılmıştır. Yine bu düzenlemeye göre;

“Hisse-bazlı bir kitle fonlaması platformu girişimciler ve yatırımcılar arasında online finansal çözüm hizmetleri sağlayacaktır. Bu hizmetler, bilgilerin yayımlanması, iş eşleştirmesi, ve finansal işlemlerde desteği kapsayacaktır. Hisse-bazlı kitle fonlaması platformunun faaliyetlerine devam etmesi için Çin Tahviller Birliği (Securities Association of China (SAC)) üye olması gerekmektedir. Bu platform en az 5 milyon Çin yuani net varlığa sahip olmalıdır. Yine bu platform bünyesinde kitle fonlaması konusunda uzman en az bir kişi ve daha önce finans veya bilgi teknolojileri alanın en az 3 yıl iş tecrübesi olan iki yönetici çalışmalıdır. Ayrıca, yatırım ve işlem kayıtlarının en az 10 yıl saklanması zorunludur” (Funk, 2019, s.152).

Bu düzenleme, hisse-bazlı kitle fonlaması sektöründe istikrarı arttırmakla birlikte, düşük sermaye ve yetersiz tecrübeye sahip yeni oyuncuların bu sektöre girişini engellemektedir. Düzenlemenin hayata geçmesi ile birlikte birçok küçük ölçekli hisse-bazlı kitle fonlaması platformu, düzenlemede belirtilen şartları sağlayamadıklarından faaliyetlerini sonlandırmıştır.

2015 yılında 948.26 milyon dolar hacme ulaşan marketi ile Çin, dünya genelinde hisse-bazlı kitle fonlaması alanında ilk sıraya yükselmiştir (Lin, 2017). Alibaba ve JD.com gibi teknoloji devleri de bu sektöre girmişlerdir. Dünya Bankası tahminlerine göre, hisse-bazlı kitle fonlaması 2025 yılında tüm marketin %70-80 arasındaki bir kısmını teşkil edecektir (Funk, 2019).



Tablo 3.3: Çin’de Kitle Fonlama Yöntemlerinin Pazar Payları

Kaynak: (WDZJ, 2016) <https://www.wdzj.com/news/baogao/31260.html>

Çin’de bulunan kitle fonlaması platformların büyük çoğunluğunun merkezi Bejing, Shangay, Guangdong ve Zhejiang şehirlerinde bulunmaktadır. Bu platformlar, bilim, teknoloji, film, fotoğrafçılık, basım, müzik ve tarım gibi birçok alanda

girişimcilere finansman desteği sağlamaktadır. 2014 yılında, ödöl-bazlı kitle fonlamasının değeri 300 milyon dolar olarak geręekleřmiřtir. Bu miktarın yaklaşık %60 ise en büyük 5 kitle fonlaması platformu olan Jingdong, Zhongchou wang, Alibaba, Dreamore, ve Demohour vasıtası ile toplanmıştır. Hisse-bazlı kitle fonlaması ile ilgili 2014 yılı öncesine ait yeterli miktarda veri bulunmamaktadır. Bunun başlıca nedeni ise, herhangi bir yasal düzenleme olmaması sebebiyle, hisse-bazlı kitle fonlamasının gayri resmi yöntemlerle icra edilmesidir.

Zero2IPO'nun 2014 yılında yayınladığı Kitle Fonlaması Raporu'nda 6 ödöl-bazlı ve 3 hisse-bazlı kitle fonlaması sitesinin analizi yapılmıştır. Bu rapora göre, 2014 yılının ilk yarısında toplam 1423 proje için 30.6 milyon dolar toplanmıştır.

Kitle fonlaması uygulamasının Çin'de yeni uygulamaya geçmesine rağmen, hisse-bazlı kitle fonlamasının en yaygın yöntem olduğu görölmektedir. 2014 yılında elde edilen gelirlerin %74.7'si hisse-bazlı kitle fonlaması oluşturmaktadır. Ödöl-bazlı kitle fonlaması yöntemi ile elde edilen gelirlerin ise beklentilerin altında kaldığı görölmektedir. Bununla beraber, ödöl-bazlı kitle fonlamasında hedeflenen gelirin %124'ü toplanırken, bu rakamın hisse-bazlı kitle fonlaması için %29.4 olarak geręekleřmiřtir. Hisse-bazlı yatırımların daha riskli ve kompleks oluşu, hedeflenen gelirin altında kalınmasının nedenini açıklamaktadır. Buna ilave olarak, ödöl-bazlı kitle fonlamasında, hisse-bazlı kitle fonlamasında olduğu gibi katılımcıların şirketin geleceği ile ilgili düşünmelerine gerek yoktur. Ödöl-bazlı kitle fonlamasına giriş için eşik seviyesi düşüktür ve en büyük risk ise sadece düşük kaliteli ürün elde edilmesidir. Bununla birlikte, Batı ölkelerinde olduğu gibi Çin'de de, ödöl-bazlı toplanan gelir, hisse-bazlı gelirlerin yaklaşık üçte birini oluşturmaktadır. 2014 yılında en başarılı hisse-bazlı kitle fonlaması platformu, %76.9 başarıyla yürüttüğü 2607 kampanya ile Tianshi hui'dir. Aynı yıl içerisinde en başarılı olan ödöl-bazlı kitle fonlaması platformu ise 1964 kampanya ile Zhongchou wang'dır (Funk, 2019).

Çin'de mikro, küçük ve orta ölçekli şletmeler finansal kaynak bulma konusunda büyük güçlükler yaşamaktadır. Kamu kaynaklarının büyük oranda devlet destekli şletmeleri kapsamaması, özel şletmelerin finansman sorunlarını arttırmaktadır. Örneğin,

Çin’de teknoloji şirketlerini desteklemek için kullandırılan InnoFund kamu destek programı, riskli gören özel işletmeler yerine, devlet destekli işletmelere kullandırılmaktadır. 2009 yılından itibaren Çin’de faaliyetlerine başlayan kitle fonlaması platformları kısa süre içerisinde önemli oranda mesafe kat etmeyi başarmıştır. Bu kadar kısa sürede kitle fonlaması yönteminin Çin’de rağbet görmesinin en önemli nedenlerinden birisi artan internet ve akıllı telefon kullanımıdır. China Business Review’in 2016 yılında yaptığı bir araştırmaya göre, Çin halkının %86’sı internete, akıllı telefonları ile erişmektedir. Buna ilave olarak artan sosyal medya ve Alipay & WeChat gibi online ödeme yöntemlerinin geniş kesimler tarafından kullanılması, kitle fonlaması yöntemini cazip kılan faktörler arasında gösterilmektedir. Dünya Bankası’nın tahminlerine göre, 2025 yılı itibariyle dünya genelinde kitle fonlaması yöntemi ile elde edilmesi beklenen 95 milyar dolar finansal kaynağın, 50 milyar dolarının Çin’de toplanacağı tahmin edilmektedir (The_World_Bank, 2013).

2008 yılından yaşanan finansal kriz ve köklü teknolojik değişimler, kitle fonlaması uygulamasının Çin’de öne çıkmasının en önemli sebeplerindendir (Huang, Chiu, Mo, & Rob Marjerison, 2018).

3.6. Türkiye’de Kitle Fonlamasının Mevcut Durumu

Türkiye’de girişimcilerin finansal destek bulabilecekleri bankacılık sistemi, melek yatırımcılar, risk sermayedarları ve kamu destekleri gibi çeşitli yöntemler bulunmaktadır. Bunların arasında 71 milyon dolar ile kamu desteği en çok başvurulmuş yöntem olarak öne çıkarken, melek yatırımcılar ve risk sermayedarların verdiği destek 25 milyon dolar civarındadır (Demiray & Burnaz, 2019). 2010 yılından itibaren Türkiye’de başlayan kitle fonlaması uygulaması, Avrupa ve Amerika’daki eşlenikleri ile kıyaslandığında henüz istenen gelişimi gösterememiştir. Hisse bazlı kitle fonlaması ile ilgili 2017 yılına kadar yasal mevzuatta bulunan boşluktan dolayı, bu alanda herhangi bir faaliyet gerçekleştirilmemiştir. 2017’de hayata geçirilen bir yasal düzenleme ile Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), kitle fonlaması kapsamında faaliyet gösterecek platformlara lisans verme konusunda yetkilendirilmiştir. 2019 yılında SPK tarafından yayınlanan tebliğ ile birlikte tam olarak yasal bir çerçeveye kavuşan hisse bazlı kitle

fonlaması kapsamında Fongogo ve Fonbulucu gibi platformlar, SPK tarafından ruhsat verilebilmesi için istenen şartları yerine getirmeye yönelik çalışmalarına devam etmektedir (Demiray & Burnaz, 2019). Borç bazlı kitle fonlaması ile ilgili Türkiye’de hala yasal düzenleme bulunmamaktadır. Bu nedenle, Türkiye’de borç-bazlı kitle fonlaması kapsamında faaliyet gösteren kitle fonlaması platformu bulunmamaktadır.

Türkiye’de ilgili yasal mevzuatın henüz istenen olgunluk seviyesine erişememesi ve yatırımcılar tarafından az bilinen bir yöntem olması nedeni ile kitle fonlaması yöntemi, ABD ve Çin gibi ülkelerde olduğu gibi etkin bir finansal araca dönüşmemiştir (T.C._Kalkınma_Bakanlığı, 2019). İnternet üzerinden başlatılan Çiftlik Bank gibi girişimler ile çok sayıda insanın dolandırılarak mağdur edilmesi (Özdemir, 2018), Türkiye’de özellikle hisse bazlı kitle fonlaması ile yatırım konusunda bazı tereddütlerin oluşmasına yol açmaktadır. Diğer taraftan da, piyasayı düzenleme yetkisine sahip SPK’nın, gelecekte benzer hadiselerin yaşanmaması için biraz daha temkinli davranması, Türkiye’nin dünya kitle fonlaması piyasalarında biraz geriden gelmesinin nedenleri arasındadır.

3 Ekim 2019 tarihli SPK’nın resmi gazetede yayınladığı tebliğ ile hisse-bazlı kitle fonlaması ile ilgili düzenlemeler belirtilmiştir. Yayımlanan tebliğin amacı ilgili tebliğin 2. maddesinde şu şekilde ifade edilmiştir: *“Bu Tebliğ, paya dayalı kitle fonlamasına, kitle fonlama platformlarının Kurul listesine alınmalarına ve faaliyetlerine, paya dayalı kitle fonlaması yoluyla halktan para toplanmasına ve toplanan fonların ilan edilen amacına uygun olarak kullanıldığının kontrolü ve denetimine ilişkin usul ve esasları düzenler.”* (SPK, 2019).

2017 yılında 6362 numaralı SPK Kanunu’nda yapılan değişiklik ile kitle fonlaması konusunda SPK yetkilendirilmiştir. SPK tarafından 2017 yapılan düzenleme ile paya dayalı kitle fonlamasına yöntemine ilişkin taslak usul ve esaslar belirlenmiştir. Ödül ve bağış bazlı kitle fonlaması bu düzenlemenin kapsamı dışında bırakılmıştır (SPK, 2017). Ekim 2019’da Resmi Gazete’de yayımlanan “Paya Dayalı Kitle Fonlaması Tebliği (III-35/A.1)” ile SPK tarafından paya dayalı kitle fonlaması ile ilgili usul ve esaslar kamuoyuna tebliğ edilmiştir.

2019 yılında yayınlanan SPK tebliğinde aracı kitle fonlaması platformlarının faaliyetleri, SPK listesine girme şartları, toplanan fonların öngörülen amaçlar çerçevesinde kullanılmasını sağlamaya yönelik denetim ve kontrollere ilişkin hususlara yer verilmiştir. Kitle fonlaması platformlarının SPK listesine dahil edilmesi için anonim şirket olma zorunluluğu ve asgari 1.000.000 TL sermayeye sahip olma şartı getirilmiştir. Ayrıca asgari üç kişiden oluşan yönetim kurullarında görev yapacak kişilerin haiz olması gereken nitelikler de tebliğin 6. Maddesinde yer almıştır. Kitle fonlaması platformlarının bünyesinde risk yönetimi, iç kontrol, operasyon ve muhasebe birimlerinin oluşturması tebliğ de yer alan hususlar arasındadır. Emanet yetkilisi ve Merkezi Kayıt Kuruluşu Anonim Şirketi ile kitle fonlaması platformları arasında gerekli bilgi işlem altyapısının kurulması gerekmektedir (SPK, 2019).

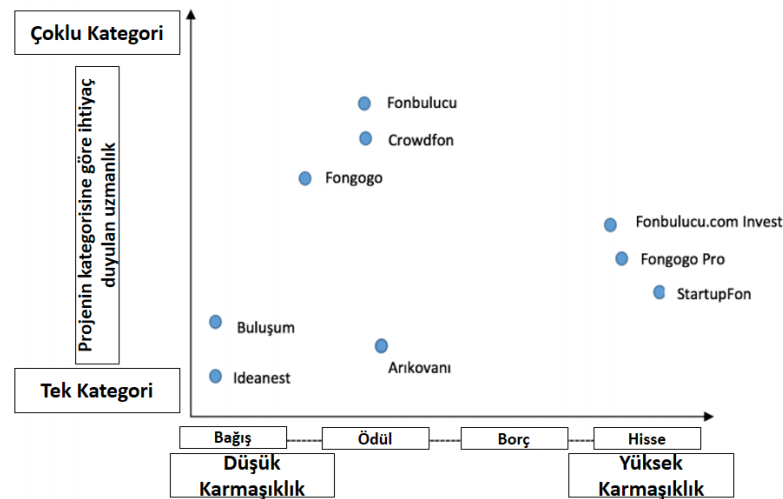
SPK tarafından çıkarılan tebliğde, yanlış uygulamalar ve olası suistimallerin önüne geçilme adına büyük bir titizlik sergilendiği görülmektedir. Platform kurul üyeleri ile hizmet verdiği müşteriler arasında oluşabilecek çıkar çatışmalarının önlenmesi için yönetim kurulu tarafından yazılı “çıkarcı çatışması politikası” oluşturulması şarta bağlanmıştır. Geniş yetkili aracı kurumlar ve bankalar haricinde yönetim kurulunda bulunan kişilerden en az bir kişinin “bireysel katılım yatırımcısı” sahip olması zorunlu tutulmuştur (SPK, 2019).

Hisse-bazlı kitle fonlaması yönteminde, yatırımcılar, girişimcinin öz sermayesine ortak olmaktadır. Başlangıçta yatırımcıların herhangi bir teminat veya ürüne ulaşmamasından dolayı, diğer kitle fonlaması yöntemleri arasında en riskli yöntemdir. Bu nedenle, diğer ülkelerde olduğu gibi Türkiye’de de, hisse-bazlı kitle fonlamasına yönelik yapılan yasal düzenlemelerin, yatırımcıları korumak maksadıyla daha sıkı hukuki tedbirler içerdiği görülmektedir.

Halihazırda Türkiye’de, Arıkovanı, Crowdfon, Buluşum, Fongogo, Fonbulucu ve Ideanest gibi ödül ve bağış bazlı kitle fonlama platformları faaliyetlerini sürdürmektedirler. 2019 yılı sonu itibarıyla Arıkovanı platformunda sergilenen toplam 64 projeden 34’ü istenen fon değerine ulaşabilmiştir. 114.314 üye sayısına ulaşan Arıkovanı, bugüne kadar toplam 6 milyon TL toplamıştır. Time dergisi tarafından yılın

icatları arasında gösterilen WeWalk görme engelliler için akıllı baston projesi, Arıkovanı platformu tarafından finanse edilen en başarılı projelerden birisidir. Üsküdar Bilsem tarafından kullanılmaya başlanılan ve çocukların bilgisayar programı geliştirme konusunda geliştirmeyi amaçlayan Kodris projesi de, Arıkovanı tarafından başarı ile finanse edilen projeler arasındadır (Öğütçü, 2020).

2018 yılı itibariyle, kitle fonlaması platformları üzerinden yayınlanan 900 projeden 300'ü için hedeflenen miktarda fon bulunmuştur. Buna göre, Türkiye'de bağış ve ödül bazlı kitle fonlaması projelerinde başarı oranının yaklaşık %30 civarında olduğu ifade edilebilecektir. Türkiye'de halihazırda aktif durumda olan hisse bazlı kitle fonlaması platformu bulunmamaktadır. SPK tarafından yayınlanan tebliğdeki şartları sağlamak için çalışmalarına devam eden platformlar ise Fongogo, StartupFon ve Fonbulucu kitle fonlama platformlarıdır (Demiray & Burnaz, 2019). Türkiye'de bulunan kitle fonlama platformlarının bir kısmı sadece belirli kategorilerde hizmet verirken, Fonbulucu gibi platformlar birçok kategoride ihtiyaç duyulan finansman kaynağına erişimi sağlamaktadır. Diğer taraftan, yasal düzenleme gerektirmeyen bağış ve ödül bazlı kitle fonlama yöntemleri nispeten daha basitken, yasal düzenlemeye tabi olan hisse bazlı kitle fonlaması yöntemini kullanarak faaliyet göstermek için karmaşık birtakım kurallara uyma zorunluluğu bulunmaktadır.



Şekil 3.5: Türkiye'de Faaliyet Gösteren Kitle Fonlaması Platformlarının Market Pozisyonları

Kaynak: (Demiray & Burnaz, 2019, s. 89)

Platform	Başlangıç	Kitle Fonlaması Modeli	Tüm Projeler	Başarılı Projeler	Toplanan Fon (1000 TL)
Arıkovanı	2016	Ödül	66	34	4.600
Buluşum	2015	Bağış	14	12	288
Crowdfon	2013	Ödül	185	18	84
Fonbulucu	2017	Ödül	24	11	284
Fongogo	2013	Bağış ve Ödül	422	130	2.447
Ideanest	2017	Bağış	10	9	335

Tablo 3.4: Türkiye’de Faaliyet Gösteren Ödül ve Bağış Bazlı Platformlar

Kaynak: (Demiray & Burnaz, 2019, s. 91)

İdeanest, Türkiye’de bağış bazlı olarak faaliyet gösteren platformlardan birisidir. Başta akademik projeler olmak üzere birçok projeye, ilk aşamada ihtiyaç duydukları finansal kaynağı bulma konusunda yardımcı olan Ideanest, ilerleyen safhalarda, projelerin diğer yatırımcılar tarafından desteklenmesi hususunda da yardımcı olmaktadır. Ideanest sayfasında yürütülen kampanyalar kapsamında, ekipman, deney malzemeleri, yazılım, kırtasiye, kitap, süreli yayın, seyahat ve konaklama giderleri kalemlerinde girişimcilere destek olunmaktadır. İnci Kadribeği tarafından Ideanest platformunda başarılı bir şekilde sonuçlandırılan “Kanseri beraber yenebiliriz” isimli kampanya ile toplamda 20.000 TL bağış toplanmıştır (Kadribeği, 2020). Alanında uzman her genç akademisyen ve sanatçı, çalışmalarının başından verilecek küçük finansal destekler, dünya genelinde bir başarıya imza atma potansiyeline sahiptir. Yapay zeka, robotik el ve kansız şeker ölçüm cihazı Ideanest üzerinde halihazırda sergilenen diğer kampanyalar arasındadır.

Buluşum, bağış bazlı olarak faaliyetlerine devam eden bir diğer kitle fonlama platformudur. Kâr amacı gütmeyen projelerin sergilendiği bu platformda, öğrencilere burs sağlanmakta, engelli park yerlerine park edilmesine engellemek için geliştirilen cihazın üretimi için finansal kaynak toplanmakta ve iyiliklerin paylaşıldığı bir cep telefonu uygulaması geliştirmek için üyelerden destek beklenmektedir (Buluşum, 2020). Buluşum üzerinde sergilenen projeler incelendiğinde, büyük çoğunluğunun toplumdaki bireylerin yaşam kalitesini arttırmaya yönelik olduğu görülmektedir. Gelişmiş ülkelerde sivil toplum örgütleri tarafından desteklenen bireylerin ortaya koyduğu projeler, birçok alanda devletin kamu kaynaklarında büyük tasarruflar sağlamıştır. Bu bağlamda, bağış bazlı kitle fonlaması ile benzer projelerin desteklenmesi, zaman içerisinde toplumda yaşam standartlarını iyileştiren birçok projenin kendiliğinden hayata geçmesini sağlayacaktır.

Bağış ve ödül bazlı olarak faaliyetlerini sürdüren Fongogo, kitle fonlama platformları içerisinde en fazla fon toplayan ve projeyi başarı ile hayata geçiren platformlardan birisi olarak öne çıkmaktadır. Kitle fonlama yönteminin Türkiye’de yaygınlaşması halinde sağlayacağı faydaları göstermesi açısından Fongogo’da yeterli desteği toplayan projelerin incelenmesi faydalı olacaktır. Yurtdışında bir üniversitede kabul alan başarılı öğrencilerin desteklenmesi, cezaevlerindeki kadınlara yıkanabilir ped sağlanması, Diyarbakır’da sokağa çıkamayan gençlere yönelik video telekonferans yöntemi ile atölyelerin kurulması gibi başarı ile sonuçlanan birçok kampanya, genç girişimcilerin hayatlarında birer dönüm noktası olma potansiyeline sahiptir. COVID-10 salgını nedeni ile zor durumda kalan işletmelere destek olmak için “Hep Beraber İşletmelere Cansuyu” olalım projesini başlatan Fongogo, finansmanın demokratikleşmesinde önemli bir adım atarak toplumsal dayanışmayı da pekiştirmektedir (Fongogo, 2020).

Hali hazırda Türkiye’nin ilk hisse-bazlı kitle fonlaması platformu olmak için çalışmalarına devam eden Fonbulucu, kitle fonlamasının Türkiye’de girişimcilik ekosisteminin gelişmesine sağlayabileceği katkıları gösteren önemli projelere destek sağlamıştır. Enerji piyasaları için blockchain teknolojisinden istifade ile yenilikçi çözümler sunan Blok-Z isimli proje için hedeflenen 25.000 Tl yerine, toplamda

563.000 TL finansal kaynağa ulaşılmıştır (Yıldırım, 2020). Projenin Fonbulucu platformunda kitlelere tanıtılmasından sonra, profesyonel yatırımcılarda projeye ilgi duymaya başlamışlardır. Basit bir video ile genç girişimcilerin kitlelere sesini duyurması ve bekledikleri desteği bulmaları, farklı alanlarda üstün bilgi ve becerilere sahip diğer genç girişimcileri, projelerini hayata geçirme konusunda cesaretlendirmektedir. Bu anlamda, kitle fonlaması yöntemi, diğer finansman yöntemlerinden farklı olarak, girişimciler ile kitleler arasında bir bağ kurulmasını sağlamakta ve bu sayede Türkiye’de girişimcilik ekosisteminin gelişmesine büyük katkılar sunmaktadır.

Türkiye Melek Yatırımcı Derneği üyesi olan Crowdfon kitle fonlama platformu, ödül-bazlı olarak faaliyetlerini sürdürmekte ve genellikle sanat, film, müzik, edebiyat ve çevre gibi konularda topluma faydası olacak projelerin, ihtiyaç duyulan finansal kaynaklara ulaşmasına aracılık etmektedir. Crowdfon platformunda başarı ile tamamlanan projeler arasında Edibe Alsancak’ın Müstehzi Mahal şiir kitabı, Donanım Haber Hatıra Ormanı Projesi ve Yıldırım Serim’in “Chef’s Secret Culinary Art Yemek Projesi” kampanyaları bulunmaktadır.

Dünya kitle fonlaması piyasasına göre Türkiye’deki kitle fonlama platformlarının durumu değerlendirildiğinde, hukuki, sosyal ve kültürel bazı nedenlerden dolayı, Türkiye’deki platformların sahip oldukları potansiyelin çok gerisinde kaldığı görülmektedir. Gerek platform sayısı ve gerekse de işlem hacmi açısından bakıldığında, kitle fonlaması yönteminin Türkiye’de geliştirilmesi için kat edilmesi gereken çok mesafe olduğu görülmektedir. Bununla birlikte, mevcut platformlar üzerinde başarı ile kampanyalarını yürüterek faaliyetlerine başlayan firmalar, kitle fonlaması yönteminin diğer finansman yöntemlerine göre sahip olduğu avantajları göstermesi açısından ümit vaat edicidir.

3.7. Kitle Fonlamanın Türkiye’de Yaygınlaştırılması için Tavsiyeler

Kitle fonlaması metodunun yaygınlaşmasını sağlayan en önemli faktör, internet erişimi, online bankacılık, data sergileme, grafik bilgi sistemi, blockchain ve kriptolama teknolojileri gibi kilit teknolojilerde ülkelerin ulaştığı seviyedir (Holzmann, 2019). Birçok girişimci, sahip oldukları parlak fikri, kitle fonlaması platformları üzerinden kitlelerin dikkatini çekecek şekilde sunma konusunda yeterli bilgiye sahip değildir. Bu anlamda, TV, sosyal medya ve yazılı basın başta olmak üzere her mecranın etkin bir şekilde kullanılarak, kitle fonlaması yönteminin etkin bir şekilde kullanılabilmesi için gerekli olan yetenek ve beceriler konusunda toplumdaki farkındalık arttırılmalıdır.

Güvenilir bir kitle fonlaması ekosisteminin oluşması için istekli yatırımcı ve girişimcilerden daha çok unsura ihtiyaç duyulmaktadır. Geleceği öngören etkili yasal düzenlemeler, sonuç alan teknolojik çözümler ve destekleyen bir kültürel ortam, kitle fonlamanın yaygınlaşması için gerekli olan diğer unsurlardır. Ülkede bulunan etkili bir düzenleyici mekanizma, kitle fonlaması ile ilgili şeffaf, hızlı ve geniş ölçekte katılımı sağlayan bir ortamın oluşmasına katkı sunmaktadır. Güçlü sosyal medya pazar girişi ve internet kullanımı, ülkede yaşayan insanların kitle fonlamasını desteklemesi için gerekli olan kültürel değişim için zaruridir. Elektronik pazarlama ile ilgili yapılan teknolojik ve yasal düzenlemelerin etkinliği de, kitle fonlamasına katılımı arttıran önemli bir faktördür. Tübitak tarafından düzenlenen “Girişimcilik Yarışması” gibi etkinlikler ve İstanbul Üniversitesi’de düzenlenen “Dünyada ve Türkiye’de Kitle Fonlaması”¹ konulu konferans gibi faaliyetlerin üniversitelerde yaygınlaşması, Türkiye’de kitle fonlaması yöntemi ile ilgili farkındalığın ve bu yeni finansal yönteme karşı güveninin artması açısından faydalı olacaktır (Onnée & Renault, 2016).

Bazı ülkelerde şirketleşme ve şirketin dağılması gibi iş dünyası ile ilgili bürokratik süreç ağır işlemektedir. Kitle fonlaması yönteminin etkinliğini, genel anlamda iş dünyasının faaliyetlerini düzenleyen bürokratik yapı ve politikalardan

¹ Konferansı izlemek için bkz. https://www.youtube.com/watch?v=HkIXKgmi_o

bağımsız olarak değerlendirmek mümkün değildir. Bu bağlamda, kitle fonlaması yönteminin girişimcilerin faaliyetlerini kolaylaştıracak belirli fonksiyonları yerine getirmesi için, şirket kurulumu gibi hususları düzenleyen mevzuatın bürokratik hantallıktan kurtulması gerekmektedir.

Kitle fonlaması ile ilgili yapılan yasal düzenlemelerin, sermaye oluşumu kısıtlamayacak şekilde esnek ve suistimalleri engelleyecek kadar da katı olması gerekmektedir. Dolandırıcılık gibi suistimallerin önüne geçmek için çıkarılacak çok katı düzenlemeler, kitle fonlaması platformlarının kurulumundan, projelerin tamamlanarak girişimcilerin fonlanmasına kadar ki süreci yavaşlatacağından, arzu edilen seviyede girişimcilerin desteklenmesi mümkün olmayacaktır. Diğer taraftan ise, yatırımcıyı koruyacak yeterli mekanizma ve tamamen projelerin desteklenmesini önceleyen bir yaklaşım ise, gelecekte bir takım dolandırıcılık faaliyetlerinin yaşanmasına yol açabileceğinden, kitle fonlamasına karşı genel bir güvensizliğe sebep olabilecektir.

Dünya Bankası tarafından 2019 yılında yayınlanan “Kitle Fonlaması’nın Gelişen Dünya için Potansiyeli” isimli raporda, kitle fonlamasının yaygınlaştırılması için alınması gereken tedbirleri, ekonomik, sosyal, teknolojik ve kültürel olmak üzere dört ana başlıkta toplanmıştır. Ekonomik tedbirler kapsamında, hisse senetlerinin kayıt edilmesinin kolaylaştırılması, kitle fonlamasının kültürel olarak benimsenmesi için stratejik iletişim ve kitle fonlamasına yönelik kurumsal bir birliğin oluşturulması önerilmiştir. Sosyal tedbirler kapsamında, tanınmış sosyal medya uzmanları ve blog yazarlarının toplumu kitle fonlaması konusunda aydınlatması, medyada kitle fonlaması konusunda daha geniş yer verilmesi, eğitim kurumlarında tanıtıcı faaliyetlerin düzenlenmesi, kitle fonlaması yöntemi konusunda güveni arttırmak için güvenilir uzmanlar tarafından düzenli olarak kitle fonlaması kampanyalarının düzenlenmesi tavsiye edilmiştir. Teknoloji başlığı altında, gelişmiş ülkelerdeki tecrübelerin teknoloji sahasında yansıtılması ve online finansal işlemler ile ilgili mevcut teknolojinin sürekli gözden geçirilmesi hususlarına yer verilmiştir. Kültürel tedbirler kapsamında ise girişimciliği ve yenilikçiliği teşvik etmek için kurulan merkezlerin geliştirilmesi tavsiye edilmiştir (The_World_Bank, 2013).

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM: TÜRKİYE’DE KİTLE FONLAMASI YÖNTEMİNİ KULLANAN YATIRIMCILARIN MOTİVASYON KAYNAKLARINA YÖNELİK BİR ARAŞTIRMA

Dünya Bankası tahminlerine göre 2025 yılında 96 milyar dolarlık bir işlem hacmine ulaşması beklenen kitle fonlaması piyasasından Türkiye’nin de etkin bir şekilde yararlanabilmesi için, kitle fonlaması yöntemini kullanan yatırımcıların temel motivasyon kaynaklarının anlaşılması önem arz etmektedir. Türkiye’de ve Türkçe literatürde konu ile ilgili yeterince çalışma olmadığından bu çalışmanın literatürde önemli bir boşluğu dolduracağı ve Türkçe literatüre önemli bir katkı sağlayacağı değerlendirilmektedir.

4.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de henüz popüleritesi fazla olmayan ancak gün geçtikçe artan kitlesel fonlama platformu yatırımcılarının bu platformlara yatırım yapmalarındaki temel faktörlerin neler olduğunun tespit edilmesi, yatırımcıların motivasyon kaynaklarının ve tekrar yatırım yapma niyetlerinin hangi demografik özelliklere göre değiştiğinin belirlenerek bu platformların alacağı finansal kararlarda onlara yol gösterici bir çalışma ortaya koymaktır.

4.2. Araştırmanın Yöntemi

Kitlesel fonlama platformları yatırımcılarının motivasyon kaynakları ve tekrar yatırım yapma niyetlerinin demografik değişkenler ile birbiri arasındaki ilişkilerin incelendiği ilişkisel tarama modelinde yapılmış bu çalışmada, nicel araştırma yöntemi kullanılmıştır. Bir çalışma grubunun belirli özelliklerini ortaya çıkarmak üzere verilerin toplanmasını hedefleyen çalışmalar tarama çalışması olarak adlandırılmaktadır (Büyüköztürk, Akgün, Karadeniz, Demirel, & Ebru Kılıç Çakmak, 2018). Tarama modeli çalışmalarının bir türü olan ilişkisel tarama modelli çalışmalarda; iki ya da ikiden fazla sayıdaki değişken arasında birlikte değişim

olma/olmama durumu ve/veya derecesi ölçülmeye çalışılmaktadır (Karasar, 2014). Veriler, anket yöntemiyle ve “google formlar” kullanılarak katılımcılardan elde edilmiştir.

4.3. Araştırmanın Evreni ve Örneklem

Araştırmanın evrenini “Fongogo” isimli kitlesel fonlama platformunun yatırımcıları oluşturmaktadır. Araştırma öncesinde “Fongogo” platformu yetkilileri ile görüşme gerçekleştirilmiş ve platformun yaklaşık 46.600 yatırımcı üyesinin olduğu öğrenilmiştir. Anket formlarının yatırımcı üyelere ulaştırılması amacıyla üye bilgileri istenmiş ancak platform yetkilileri tarafından “Verilerin 6698 sayılı Kişisel Verilerin Korunması Kanunu” kapsamında üye bilgilerinin paylaşamayacağı, bunun yerine anket formunun platform yetkilileri tarafından yatırımcı üyelere ulaştırılmasında yardımcı olabilecekleri ifade edilmiştir.

“Fongogo” platformunun yaklaşık 46.600 yatırımcı üyesi olduğu göz önünde bulundurularak Serper vd. (2016)’nin belirttiği üzere %95 güven düzeyine (%5 örneklem hatası) göre örneklem olarak en az 381 katılımcıdan veri toplanması gerekmektedir. Gall vd. (2003) ise nicel araştırmalarda asgari örneklem boyutunun 100 olması gerektiğini ifade etmektedir. Araştırma kapsamında 397 katılımcıdan elde edilen veriler kullanılmıştır. Serper ve Gall’nin görüşleri doğrultusunda ulaşılan bu rakamın yeterli olduğu ve araştırmanın evrenini temsil ettiği değerlendirilmektedir.

4.4. Araştırmanın Varsayımları ve Sınırlılıkları

Araştırma kapsamında, katılımcıların anket formundaki ifadeleri doğru ve eksiksiz bir şekilde anladıkları ve gerçek tutumlarını yansıtan yanıtlar verdikleri varsayılmaktadır. Araştırma katılımcıların görüşleri ve araştırma kapsamında kullanılan değişkenlerle sınırlı tutulmuştur.

4.5. Anket Formunun Düzenlenmesi

Araştırma kapsamında veriler 17.04.2020-16.05.2020 tarihleri arasında birincil veri toplama yöntemlerinden biri olan anket formu vasıtasıyla toplanmıştır. Bu amaçla oluşturulan anket formu üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde katılımcıların *demografik özelliklerine yönelik 7 adet soru* (cinsiyet, medeni durum, yaş, gelir durumu, meslek, eğitim seviyesi ve platforma üyelik süresi) yer almaktadır. İkinci bölümde *kitlesel fonlama platformlarını kullanan yatırımcıları motive eden hususlara yönelik* Bretschneider ve Leimeister (2017)'in çalışmasından bu çalışmaya uyarlanan 21 ifade yer almaktadır. Üçüncü ve son bölümde ise *tekrar yatırım yapma niyetine yönelik* Bhattacharjee (2001)'nin çalışmasından bu çalışmaya uyarlanan 3 ifade yer almaktadır.

4.6. Verilerin Kodlanması ve Düzenlenmesi

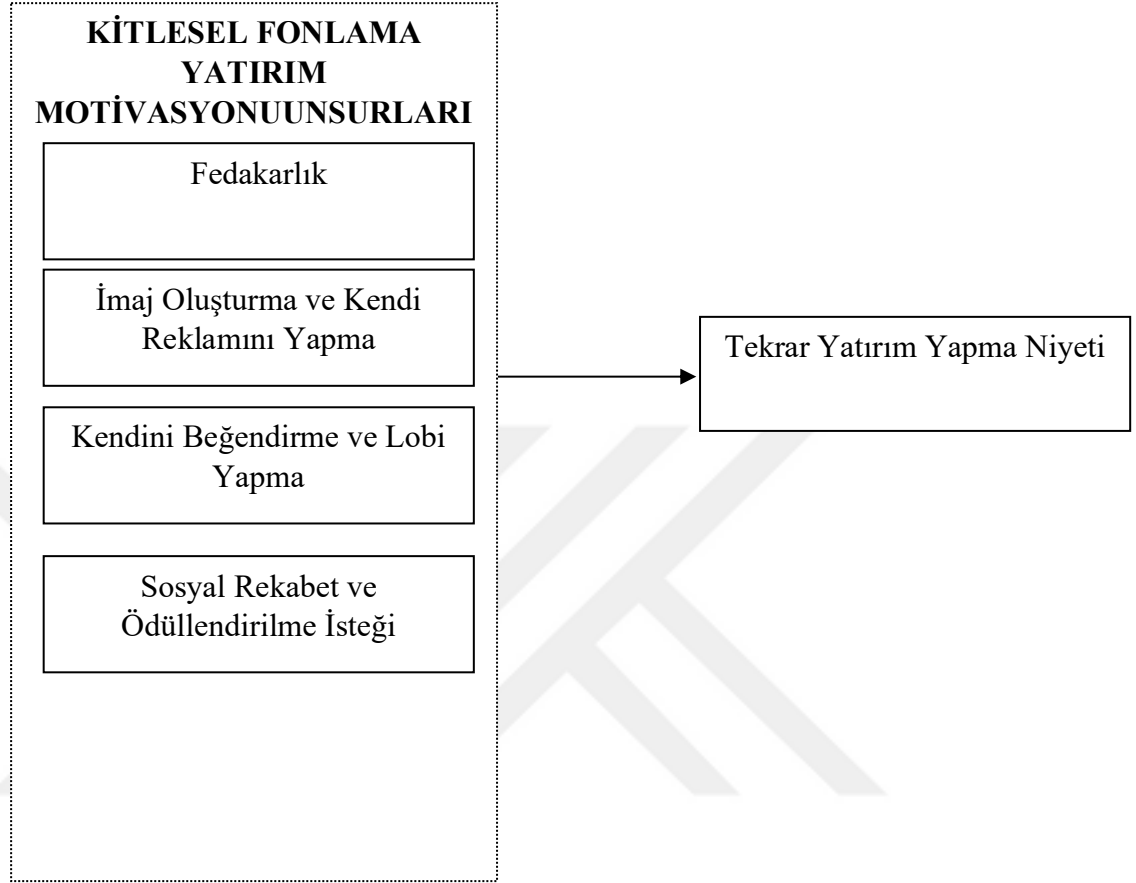
Araştırmada elde edilen verilerin analizi amacıyla SPSS (Statistical Package for the Social Science) 22 paket programı kullanılmıştır. Araştırma verilerinin analizi için ilk önce katılımcıların *cinsiyet, medeni durum, yaş, gelir durumu, meslek, eğitim seviyesi ve platforma üyelik süresine* ait tanımlayıcı istatistiklerine yer verilmiştir. Daha sonrasında kitlesel fonlama motivasyon kaynakları ve tekrar yatırım yapma niyeti ölçeklerinin açıklayıcı faktör analizleri gerçekleştirilmiştir. Bu ölçeklerden elde edilen faktörlerin güvenilirlik düzeyleri Cronbach α katsayısı ile test edilmiştir.

Elde edilen ve güvenilirliği sınanan faktörlerin cinsiyet, medeni durum, yaş, gelir durumu, meslek, eğitim seviyesi ve platforma üyelik süresine göre farklılığının olup olmadığının test edilmesi amacıyla tek yönlü ANOVA ve bağımsız örneklem t-testleri uygulanmıştır.

Kitlesel fonlama motivasyon kaynakları ve tekrar yatırım yapma niyeti ölçekleri arasındaki ilişkinin test edilmesi amacıyla da Korelasyon Analizlerine başvurulmuştur. Son olarak kitlesel fonlama motivasyon kaynaklarının tekrar yatırım yapma niyeti üzerindeki etkisinin tespiti amacıyla Çoklu Doğrusal Regresyon Analizi yapılmıştır.

4.7. Araştırmanın Modeli ve Hipotezleri

Araştırma modeli ve araştırmada kullanılan hipotezler aşağıda belirtilmiştir.



Şekil 4.1. Araştırma Modeli

$H_{1,1}$: Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Fedakarlık” tutumları *cinsiyet değişkenine* göre farklılık göstermektedir.

$H_{1,2}$: Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Fedakarlık” tutumları *medeni durum değişkenine* göre farklılık göstermektedir.

$H_{1,3}$: Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Fedakarlık” tutumları *yaş değişkenine* göre farklılık göstermektedir.

$H_{1,4}$: Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Fedakarlık” tutumları *eğitim seviyesi değişkenine* göre farklılık göstermektedir.

$H_{1,5}$: Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Fedakarlık” tutumları *aylık gelir değişkenine* göre farklılık göstermektedir.

$H_{1,6}$: Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Fedakarlık” tutumları *meslek değişkenine* göre farklılık göstermektedir.

H_{1,7} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Fedakarlık” tutumları *platforma üyelik süresi* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,8} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “İmaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma” tutumları *cinsiyet* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,9} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “İmaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma” tutumları *medeni durum* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,10} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “İmaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma” tutumları *yaş* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,11} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “İmaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma” tutumları *eğitim seviyesi* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,12} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “İmaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma” tutumları *aylık gelir* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,13} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “İmaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma” tutumları *meslek* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,14} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “İmaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma” tutumları *platforma üyelik süresi* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,15} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Kendini beğendirme ve lobi yapma” tutumları *cinsiyet* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,16} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Kendini beğendirme ve lobi yapma” tutumları *medeni durum* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,17} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Kendini beğendirme ve lobi yapma” tutumları *yaş* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,18} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Kendini beğendirme ve lobi yapma” tutumları *eğitim seviyesi* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,19} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Kendini beğendirme ve lobi yapma” tutumları *aylık gelir* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,20} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Kendini beğendirme ve lobi yapma” tutumları *meslek* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,21} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Kendini beğendirme ve lobi yapma” tutumları *platforma üyelik süresi* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,22} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği” tutumları *cinsiyet* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,23} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği” tutumları *medeni durum* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,24} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği” tutumları *yaş* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,25} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği” tutumları *eğitim seviyesi* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,26} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği” tutumları *aylık gelir* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,27} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği” tutumları *meslek* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,28} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği” tutumları *platforma üyelik süresi* değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,29} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları cinsiyet değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,30} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları medeni durum değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,31} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları yaş değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,32} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları eğitim seviyesi değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,33} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları aylık gelir değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,34} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları meslek değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,35} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları platforma üyelik süresi değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H_{1,36} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Fedakarlık” tutumları ile “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki vardır.

H_{1,37} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “İmaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma” tutumları ile “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki vardır.

H_{1,38} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Kendini beğendirme ve lobi yapma” tutumları ile “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki vardır.

H_{1,39} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği” tutumları ile “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki vardır.

H_{1,40} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Fedakarlık” tutumlarının “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” üzerinde pozitif yönlü ve anlamlı bir etkisi vardır.

H_{1,41} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “İmaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma” tutumlarının “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” üzerinde pozitif yönlü ve anlamlı bir etkisi vardır.

H_{1,42} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Kendini beğendirme ve lobi yapma” tutumlarının “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” üzerinde pozitif yönlü ve anlamlı bir etkisi vardır.

H_{1,43} : Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği” tutumlarının “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” üzerinde pozitif yönlü ve anlamlı bir etkisi vardır.

4.8. Araştırma Bulguları

Araştırma bulguları kısmı; araştırmaya katılan yatırımcıların tanımlayıcı istatistiklerine ilişkin bulgular, araştırmanın geçerliliği ve güvenilirliği, araştırma kapsamındaki değişkenlere ilişkin betimsel istatistikler, araştırma kapsamındaki değişkenlere ilişkin betimsel istatistikler, korelasyon analizi sonuçları, regresyon analizi sonuçları ile tek yönlü ANOVA ve bağımsız örneklem t-testi sonuçları başlıkları altında sunulmuştur.

4.8.1. Araştırmaya Katılan Yatırımcıların Tanımlayıcı İstatistiklerine İlişkin Bulgular

Araştırmaya katılan platform üyesi yatırımcıların cinsiyet dağılımları Tablo 4.1’de sunulmuştur.

	Sıklık	Yüzdelik
Bayan	173	43,6
Erkek	224	56,4
Toplam	397	100,0

Tablo 4.1: Katılımcıların Cinsiyete Göre Dağılımı

Araştırmaya katılan platform üyesi yatırımcıların cinsiyet dağılımları incelendiğinde; katılımcıların %56,4'ünün erkek, %43,6'sının bayan olduğu görülmektedir.

Araştırmaya katılan platform üyesi yatırımcıların medeni durum dağılımları Tablo 4.2'de sunulmuştur.

	Sıklık	Yüzdelik
Bekar	260	65,5
Evli	137	34,5
Toplam	397	100,0

Tablo 4.2: Katılımcıların Medeni Duruma Göre Dağılımı

Araştırmaya katılan platform üyesi yatırımcıların medeni durum dağılımları incelendiğinde; katılımcıların %65,5'inin bekar, %34,5'inin evli olduğu görülmektedir.

Araştırmaya katılan platform üyesi yatırımcıların yaş dağılımları Tablo 4.3'te sunulmuştur.

	Sıklık	Yüzdelik
20 yaş ve altı	58	14,6
21-39 yaş arası	256	64,5
40-57 yaş arası	47	11,8
58 yaş ve üzeri	36	9,1
Toplam	397	100,0

Tablo 4.3: Katılımcıların Yaşlarına Göre Dağılımı

Araştırmaya katılan platform üyesi yatırımcıların yaş dağılımları incelendiğinde; katılımcıların %64,5'inin 21-39 yaş arası (Y Kuşağı), %14,6'sının 20 yaş ve altı (Z

Kuşağı), %11,8'inin 40-57 yaş arası (X Kuşağı) ve %9,1'inin 58 yaş ve üzeri (Baby Boomers) olduğu görülmektedir (Adıgüzel vd., 2014; Akt:Yüksekbilgili, 2013).

Araştırmaya katılan platform üyesi yatırımcıların eğitim düzeylerine göre dağılımları Tablo 4.4'te sunulmuştur.

	Sıklık	Yüzdelik
Lise ve altı	35	8,8
Üniversite	286	72,0
Yüksek Lisans ve üzeri	76	19,2
Toplam	397	100,0

Tablo 4.4: Katılımcıların Eğitim Düzeylerine Göre Dağılımı

Araştırmaya katılan platform üyesi yatırımcıların eğitim düzeylerine göre dağılımları incelendiğinde; katılımcıların %72'sinin üniversite (Lisans ve ön lisans), %19,2'sinin yüksek lisans ve üzeri ve %8,8'inin lise ve altı mezunu olduğu görülmektedir.

Araştırmaya katılan platform üyesi yatırımcıların aylık gelir düzeylerine göre dağılımları Tablo 4.5'te sunulmuştur.

	Sıklık	Yüzdelik
0-2000 TL	105	26,4
2001-4000 TL	94	23,7
4001-6000 TL	85	21,4
6001 TL ve üzeri	113	28,5
Toplam	397	100,0

Tablo 4.5: Katılımcıların Aylık Gelir Düzeylerine Göre Dağılımı

Araştırmaya katılan platform üyesi yatırımcıların aylık gelir düzeylerine göre dağılımları incelendiğinde; katılımcıların %28,5'inin 6001 TL ve üzeri, %26,4'ünün

0-2000 TL, %23,7'sinin 2001-4000 TL ve %21,4'ünün 4001-6000 TL aylık gelire sahip olduğu görülmektedir.

Araştırmaya katılan platform üyesi yatırımcıların mesleklerine göre dağılımları Tablo 4.6'da sunulmuştur.

	Sıklık	Yüzdelik
Öğrenci	72	18,1
Özel Sektör Çalışanı	166	41,8
Kamu Sektörü Çalışanı	84	21,2
Ev Hanımı	34	8,6
İşsiz	41	10,3
Toplam	397	100,0

Tablo 4.6: Katılımcıların Mesleklerine Göre Dağılımı

Araştırmaya katılan platform üyesi yatırımcıların mesleklerine göre dağılımları incelendiğinde; katılımcıların %41,8'inin özel sektör çalışanı, %21,2'sinin kamu sektörü çalışanı, %18,1'inin öğrenci, %10,3'ünün işsiz ve %8,6'sının ev hanımı olduğu görülmektedir.

Araştırmaya katılan platform üyesi yatırımcıların platform üyelik sürelerine göre dağılımları Tablo 4.7'de sunulmuştur.

	Sıklık	Yüzdelik
6 aydan az	278	70,0
6 ay-1 yıl arası	62	15,6
1-2 yıl arası	25	6,3
2 yıldan fazla	32	8,1

Toplam	397	100,0
--------	-----	-------

Tablo 4.7: Katılımcıların Platform Üyelik Sürelerine Göre Dağılımı

Araştırmaya katılan platform üyesi yatırımcıların platform üyelik sürelerine göre dağılımları incelendiğinde; katılımcıların %70'inin 6 aydan az, %15,6'sının 6 ay-1 yıl arası, %8,1'inin 2 yıldan fazla süredir ve %6,3'ünün 1-2 yıl arası süredir platforma üye olduğu görülmektedir.

4.8.2. Araştırmanın Geçerliliği ve Güvenilirliği

Araştırmanın geçerliliğinin testi için Açıklayıcı Faktör Analizi, güvenilirliğinin testi için ise Cronbach alfa katsayıları kullanılmıştır.

4.8.2.1. Kitlese Fonlama Motivasyon Kaynakları Ölçeği için Faktör Analizi ve Güvenilirlik Analizi Sonuçları

Kitlese fonlama motivasyon kaynakları ölçeğinin faktörlerinin belirlenmesi amacıyla açıklayıcı faktör analizi yapılmıştır. Faktörlerin belirlenmesinde temel bileşenler yöntemi ve Varimax faktör döndürme yöntemi kullanılmıştır. Faktör sayılarının belirlenmesinde ise özdeğer ölçütüne başvurulmuştur. Özdeğerin en düşük "1" değerini veren faktör sayısı temel alınmıştır. Faktör analizi esnasında yanlış faktörler altına yüklendiği tespit edilen 5 numaralı "Kitle fonlaması platformuna yaptığım bağışlar sayesinde tanınmayı hedefliyorum", 9 numaralı "Kitle fonlaması" platformundaki davranışlarımın girişimciler üzerinde pozitif etki bırakmasını isterim" ve 14 numaralı "Kitle fonlaması platformundaki bazı projelerin arkasındaki fikri çok beğenirim. Bundan dolayı her yönüyle bu projeleri desteklemeyi isterim" ifadeleri analiz dışı bırakılmıştır. Faktör analizi sonucu çıkan KMO ve Bartlett Testi değerleri Tabo 4.8'de sunulmuştur.

Kaiser-Meyer-Olkin Örneklem Yeterlilik Ölçümü		,878
Bartlett's Test of Sphericity	Ki-Kare	7723,928
	df	153

	Anlamlılık Düzeyi	,000
--	--------------------------	------

Tablo 4.8: KMO ve Barlett's Test Sonuçları (Kitlesel Fonlama Motivasyon Kaynakları Ölçeği)

KMO test değeri 0,878 olarak hesaplanmıştır. Bu durum faktör analizi için verilerin çok iyi olduğunu göstermektedir. Barlett test değeri anlamlılık düzeyi $p=0.000$ 'dır bir başka deyişle 0,05'ten küçüktür. Bu durum değişkenler arasında yüksek korelasyon olduğunu ve veri setinin faktör analizi için uygun olduğunu göstermektedir (Kalaycı, 2010). Faktör analizi sonucu ortaya çıkan açıklanan toplam varyans Tablo 4.9'da sunulmuştur. Tabloda özdeğeri 1'in üzerinde olan 4 faktör olduğu görülmektedir.

Bileşenler	İlk Özdeğer			Karelerinin toplamı		
	Toplam	Açıklanan varyansın yüzdesi	Küm. yüzde	Toplam	Açıklanan varyansın yüzdesi	Küm. yüzde
1	8,337	46,318	46,318	8,337	46,318	46,318
2	2,777	15,426	61,744	2,777	15,426	61,744
3	1,820	10,112	71,856	1,820	10,112	71,856
4	1,232	6,842	78,698	1,232	6,842	78,698
5	,865	4,803	83,501			
6	,679	3,773	87,274			
7	,442	2,456	89,730			
8	,372	2,068	91,798			
9	,338	1,879	93,678			
10	,278	1,547	95,224			
11	,214	1,188	96,412			
12	,172	,956	97,368			
13	,124	,688	98,056			

14	,114	,631	98,687			
15	,081	,451	99,138			
16	,069	,386	99,524			
17	,052	,291	99,815			
18	,033	,185	100,000			

Tablo 4.9: Açıklanan Toplam Varyans (Kitleli Fonlama Motivasyon Kaynakları Ölçeği)

Tablo 4.9’da faktör sayılarını belirlemek amacıyla açıklanan toplam varyans değeri elde edilmiştir. Tabloda özdeğeri 1’in üzerinde olan dört faktör olduğu ve bu faktörlerin toplam varyansın %78,7’sini açıkladığı görülmektedir. Elde edilen faktörleri oluşturan ifadelerle ilgili faktör yükleri ve faktörlerin cronbach alfa değerleri Tablo 4.10’da sunulmuştur.

Faktör Adı	Ölçek İfadeleri	Faktör Yükleri				Cronbach Alfa
		1	2	3	4	
Fedakarlık	1. Kitle fonlaması platformundaki güzel fikirlere sahip projelere karşılık beklemeksizin destek olmak istiyorum.				,756	,909
	2. Bana belli bir maliyeti olsa da kitle fonlaması platformundaki girişimcilerin projelerine destek olmayı severim.				,799	
	3. Fedakarlıkta bulunacak olsam dahi kitle fonlaması platformundaki kişilerin projelerine destek olmaktan çok mutlu olurum.				,784	
İmaj Oluşturma ve Kendi Reklamını Yapma	4. Kitle fonlaması platformundaki diğer destekçiler tarafından tanınmayı istiyorum			,757		,914
	6. Kitle fonlaması platformundaki girişimciler tarafından tanınmayı umut ediyorum.			,716		
	7. Kitle fonlaması platformundaki diğer kişileri etkilemek istiyorum.			,855		
	8. Kitle fonlaması platformundaki diğer destekçiler üzerinde etki bırakmayı hedefliyorum			,851		
Kendini Beğendirme ve Lobi Yapma	10. Kitle fonlaması platformundaki şahsi çıkararımla uyuşan ve ihtiyaçlarımı karşılayacak projeler için lobi faaliyeti yaparım.		,810			,907
	11. Kitle fonlaması platformunda şahsi ihtiyaçlarımı yansıtan projelerin tanınması için faaliyetlerde bulunurum.		,877			
	12. Kitle fonlaması platformunda bulunan şahsi amaçlarıma uygun projelerin gerçekleşmesi için mücadele ederim.		,891			
	13. Kitle fonlaması platformunda kendi şahsi amaçlarıma uygun bazı projeler vardır. Bu yüzden ben bunları bir şekilde desteklemeyi isterim.		,799			
	15. Kitle fonlaması platformunda özellikle beğendiğim bazı projeleri desteklemeyi isterim		,677			
Sosyal Rekabet ve Ödüllendirilme İsteği	16. "Kitle fonlaması" platformundaki önceden yatırım yapılan projelere diğer destekçiler tarafından sağlanan katkıya eşdeğerde katkı sağlamak için bu projelere yatırım yaparım.	,646				,905
	17. "Kitle fonlaması" platformunda katkı sağlanmış projelere katkı sağlamayı bir rekabet gibi görürüm.	,697				

18. "Kitle fonlaması" platformundaki diğer destekçilerden daha çok destek sağlamayı isterim.	,764				
19. Ödül beklentisi ile "Kitle fonlaması" platformundaki projelere katkı sağlarım.	,885				
20. Ödül arayışı beklentisi ile "Kitle fonlaması" platformundaki bazı projelere destek sağlarım.	,896				
21. "Kitle fonlaması" platformundaki katkı sağladığım projelerden ödül almayı bekliyorum.	,760				

Tablo 4.10: Faktör Yükleri ve Cronbach Alfa Değerleri (Kitleli Fonlama Motivasyon Kaynakları Ölçeği)

Tablo 4.10'da görüldüğü üzere, yapılan faktör analizi sonucu tüm ifadelerin faktör yükü 0,50'nin üzerindedir. Hem ayrı ayrı faktör bazında tüm faktörler (,909; ,914; ,907 ve ,905), hem de ölçek ifadelerinin tümü için hesaplanan (,930) Cronbach alfa değerleri 0,90'nın üzerindedir. Bu durum ölçeğin yüksek derecede güvenilir olduğunu göstermektedir (Kalaycı, 2010).

4.8.2.2. Tekrar Yatırım Yapma Niyeti Ölçeği için Faktör Analizi ve Güvenilirlik Analizi Sonuçları

Tekrar yatırım yapma niyeti ölçeğinin faktörlerinin belirlenmesi amacıyla açıklayıcı faktör analizi yapılmıştır. Faktörlerin belirlenmesinde temel bileşenler yöntemi ve varimax faktör döndürme yöntemi kullanılmıştır. Faktör sayılarının belirlenmesinde ise özdeğer ölçütüne başvurulmuştur. Özdeğerin en düşük bir değerini veren faktör sayısı temel alınmıştır. Faktör analizi esnasında hem ortak varyans hem de faktör yükü değeri 0,5'ten küçük olduğu tespit edilen 3 numaralı "Elimde olsa "Kitle fonlaması" platformunu kullanmaya devam etmezdim" ifadesi analiz dışı bırakılmıştır. Faktör analizi sonucu çıkan KMO ve Barlett Testi değerleri Tablo 4.11'de sunulmuştur.

Kaiser-Meyer-Olkin Örneklem Yeterlilik Ölçümü		,850
	Ki-Kare	2629,450

Bartlett's Test of Sphericity	df	1
	Anlamlılık Düzeyi	,000

Tablo 4.11: KMO ve Barlett's Test Sonuçları (Tekrar Yatırım Yapma Niyeti Ölçeği)

KMO test değeri 0,850 olarak hesaplanmıştır. Bu durum faktör analizi için verilerin çok iyi olduğunu göstermektedir. Barlett test değeri anlamlılık düzeyi $p=0.000$ 'dır yani 0,05'ten küçüktür. Bu durum değişkenler arasında yüksek korelasyon olduğunu ve veri setinin faktör analizi için uygun olduğunu göstermektedir (Kalaycı, 2010). Faktör analizi sonucu ortaya çıkan açıklanan toplam varyans Tablo 4.12'de sunulmuştur. Tabloda özdeğeri 1'in üzerinde olan sadece 1 faktör olduğu görülmektedir.

Bileşenler	İlk Özdeğer			Karelerinin toplamı		
	Toplam	Açıklanan varyansın yüzdesi	Küm. yüzde	Toplam	Açıklanan varyansın yüzdesi	Küm. yüzde
1	1,698	84,875	84,875	1,698	84,875	84,875
2	,302	15,125	100,000			

Tablo 4.12: Açıklanan Toplam Varyans (Tekrar Yatırım Yapma Niyeti Ölçeği)

Tablo 4.12'de faktör sayılarını belirlemek amacıyla açıklanan toplam varyans değeri elde edilmiştir. Tabloda özdeğeri 1'in üzerinde olan tek faktör olduğu ve bu faktörün toplam varyansın %84,9'unu açıkladığı görülmektedir. Elde edilen faktörü oluşturan ifadelere ait faktör yükleri ve faktörün cronbach alfa değeri Tablo 4.13'te sunulmuştur.

Ölçek İfadeleri	Faktör Yükleri	Cronbach Alfa
1. Kitle fonlaması platformundaki güzel fikirlere sahip projelere karşılık beklemeक्सizin destek olmak istiyorum.	,921	,819
2. Bana belli bir maliyeti olsa da kitle fonlaması platformundaki girişimcilerin projelerine destek olmayı severim.	,921	

Tablo 4.13: Faktör Yükleri ve Cronbach Alfa Değerleri (Tekrar Yatırım Yapma Niyeti Ölçeği)

Tablo 4.13'te görüldüğü üzere, yapılan faktör analizi sonucu tüm ifadelerin faktör yükü 0,50'nin üzerindedir. Tek faktör için hesaplanan (,819) Cronbach alfa değeri 0,80'nin üzerindedir. Bu durum ölçeğin yüksek derecede güvenilir olduğunu göstermektedir (Kalaycı, 2010).

4.8.3. Araştırma Kapsamındaki Değişkenlere İlişkin Betimsel İstatistikler

Araştırma kapsamındaki değişkenlere ilişkin betimleyici istatistik değerleri Tablo 4.14'te sunulmuştur.

Değişken	Ortalama	Standart Sapma	Çarpıklık	Basıklık
Fedakarlık	3,41	1,13	-,558	-,254
İmaj Oluşturma ve Kendi Tanıtımını Yapma	3,20	1,13	-,277	-,741
Kendini Beğendirme ve Lobi Yapma	3,56	,97	-,301	-,539

Sosyal Rekabet ve Ödüllendirilme İsteği	2,80	1,06	,291	-,171
Tekrar Yatırım Yapma Niyeti	3,54	,83	,085	,220

Tablo 4.14: Araştırma Kapsamındaki Değişkenlere İlişkin Betimleyici İstatistik Değerler

Tablo 4.14’te görüldüğü üzere “Fedakarlık” değişkeni ortalaması $3,41 \pm 1,13$; “İmaj Oluşturma ve Kendi Tanıtımını Yapma” değişkeni ortalaması $3,20 \pm 1,13$; “Kendini Beğendirme ve Lobi Yapma” değişkeni ortalaması $3,56 \pm 0,97$; “Sosyal Rekabet ve Ödüllendirilme İsteği” değişkeni ortalaması $2,80 \pm 1,06$ ve “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” değişkeni ortalaması $3,54 \pm 0,83$ ’tür.

Normallik varsayımının kontrolü amacıyla kullanılan Kolmogrov-Smirnov veya Shapiro-Wilk Testleri sonuçlarına göre özellikle Likert tipi ölçeğe sahip çalışmalarda normal dağılımı sağlamak oldukça güçtür (Sipahi vd., 2010). Bu nedenle çarpıklık (Skewness) ve basıklık (Kurtosis) istatistikî değerlerinin -1’den büyük, +1’den küçük olması durumunda verilerin normal dağılım gösterdiği kabul edilebilir (Kalaycı, 2010).

Tablo 4.14’te görüldüğü üzere çarpıklık ve basıklık değerlerinin tüm değişkenlerde -1 ile +1 arasında değişiyor olması değişkenlerin normal dağılıma sahip olduğunu göstermektedir. Bu nedenle müteakip yapılan analizlerde parametrik testler kullanılmıştır.

4.8.4. Korelasyon Analizi Sonuçları

Kitlesel fonlama yatırım motivasyon unsurları ile tekrar yatırım yapma niyeti arasındaki ilişkiler Pearson korelasyon testi ile test edilmiştir. Pearson korelasyon testleri sonuçları Tablo 4.15’te sunulmuştur.

Değişkenler	1	2	3	4	5
1. Fedakarlık	1				
2. İmaj Oluşturma ve Kendi Tanıtımını Yapma	,607**	1			
3. Kendini Beğendirme ve Lobi Yapma	,544**	,448**	1		
4. Sosyal Rekabet ve Ödüllendirilme İsteği	,462**	,564**	,332**	1	
5. Tekrar Yatırım Yapma Niyeti	,671**	,406**	,519**	,623**	1

** p<.01

Tablo 4.15: Pearson Korelasyon Analizi Sonuçları

Tablo 4.15'te görüldüğü üzere Pearson Korelasyon Analizleri sonucunda kitlesel fonlama motivasyon kaynakları ile tekrar yatırım yapma niyeti arasında %99 güven aralığında anlamlı ve pozitif yönlü ilişkiler tespit edilmiştir.

- Fedakarlık ile tekrar yatırım yapma niyeti arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki (+r=0,671, p<0,01) tespit edilmiştir. Dolayısıyla H_{1,36} hipotezi kabul edilmiştir.
- İmaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma ile tekrar yatırım yapma niyeti arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki (+r=0,406, p<0,01) tespit edilmiştir. Dolayısıyla H_{1,37} hipotezi kabul edilmiştir.
- Kendini beğendirme ve lobi yapma ile tekrar yatırım yapma niyeti arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki (+r=0,519, p<0,01) tespit edilmiştir. Dolayısıyla H_{1,38} hipotezi kabul edilmiştir.
- Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği ile tekrar yatırım yapma niyeti arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki (+r=0,623, p<0,01) tespit edilmiştir. Dolayısıyla H_{1,39} hipotezi kabul edilmiştir.

4.8.5. Regresyon Analizi Sonuçları

Kitlese fonlama yatırım motivasyonu unsurlarının tekrar yatırım yapma niyeti üzerindeki etkisinin tespit edilmesi amacıyla Çoklu Doğrusal Regresyon Analizi yapılmıştır.

Çoklu doğrusal regresyon analizi öncesi bu analize ilişkin varsayımların yerine getirildiği kontrol edilmiştir. Varsayımlara ilişkin sonuçlar Tablo 4.16’da sunulmuştur.

Değişken	Çoklu Doğrusal Bağını Varsayımı		Otokorelasyon Varsayımı	Artık Değerlerin Normal liği Varsayımı	Artık Değerlerin Ortalaması Varsayımı
	VIF	Tolerans	Durbin Watson		
1. Fedakarlık	1,900	,526	1,851	Çarpıklık : ,148 Basıklık: ,814	0,000
2. İmaj Oluşturma ve Kendi Tanıtımını Yapma	1,927	,519			
3. Kendini Beğendirme ve Lobi Yapma	1,469	,681			
4. Sosyal Rekabet ve Ödüllendirilme İsteği	1,519	,658			

Not: Bağımlı değişken “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” dir.

Tablo 4.16: Kurulan Regresyon Modeli için Regresyon Varsayımlarının Sınanması

Oluşturulan regresyon modelinin aşağıda belirtilen varsayımları karşılayıp/karşılamadığı kontrol edilmiştir.

- 1) Çoklu doğrusal bağlantı varsayımı,
- 2) Otokorelasyon varsayımı,
- 3) Artık değerlerin normalliği varsayımı,
- 4) Artık değerlerin ortalaması varsayımı,
- 5) Sabit varyans varsayımı (Sipahi vd., 2010).

Öncelikle çoklu doğrusal bağlantı varsayımı VIF değerleri hesaplanarak kontrol edilmiştir. VIF değerlerinin 5'den düşük olması, doğrusal bağlantı varsayımının yerine getirildiğini göstermektedir (Tarı, 2012; Akt: Doğukanlı ve Borak, 2017). Bu araştırmada hesaplanan VIF değerlerinin tümü (1,900; 1,927; 1,469 ve 1,519) 5'den düşük olduğundan çoklu doğrusal bağlantı sorunu bulunmadığı görülmektedir.

İkinci varsayım olarak otokorelasyon varsayımı incelenmiştir. Regresyon modelinde bulunan değişkenler arasında otokorelasyon problemi olmaması için Durbin Watson katsayısı 1,5 ile 2,5 arasında değer almalıdır (Kalaycı, 2010). Bu çalışmada Durbin Watson katsayısı = 1,851 olarak hesaplanmıştır. Bu durum otokorelasyon probleminin olmadığını göstermektedir.

Üçüncü varsayım olarak ise artık değerlerin normal dağılıma sahip olduğu incelenmiştir. Artık değerlerin çarpıklık ve basıklık değerlerinin -1 ile +1 arasında olması normal dağılıma sahip olduğunu göstermektedir (Kalaycı, 2010).

Dördüncü varsayım kapsamında artık değerlerin ortalama değerinin '0' olup/olmadığı incelenmiştir. Bu araştırmada artık değerlerin ortalaması 0,000 olarak hesaplanmış ve bu varsayımın da yerine getirildiği tespit edilmiştir (Kalaycı, 2010: 259).

Son aşamada sabit varyans varsayımı kontrolü amacıyla standardize edilmiş tahmin edilen değerler ve standardize edilmiş artık değerlerin grafikleri incelenmiştir. Grafiklerde hataların genel itibarıyla homojen bir şekilde dağıldığı görülmüş ve bu varsayımın sağlandığı teyit edilmiştir.

Araştırma kapsamında oluşturulan regresyon modelinin özeti Tablo 4.17’de sunulmuştur.

R	R ²	Düzeltilmiş R ²
,792	,628	,624

Tablo 4.17: Oluşturulan Regresyon Modelinin Özeti

Tablo 4.17’de görüldüğü üzere kitlesel fonlama motivasyon kaynakları olan fedakarlık, imaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma, kendini beğendirme ve lobi yapma ile sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği bağımsız değişkenleri tekrar yatırım yapma niyeti bağımlı değişkendeki değişmelerin %62,4’ünü açıklamaktadır.

Araştırma kapsamında oluşturulan regresyon modeline ait katsayı tahminleri Tablo 4.18’de sunulmuştur.

Model	Standardize edilmemiş katsayı		Standardiz e edilmiş katsayı	t	Sig.
	B	Std. Erro r	Beta		
Sabit	1,21 7	,108		11,31 9	,000
Fedakarlık	,364	,031	,493	11,61 0	,000
İmaj Oluşturma ve Kendi Tanıtımını Yapma	,184	,032	,248	5,805	,000
Kendini Beğendirme ve Lobi Yapma	,178	,032	,207	5,548	,000
Sosyal Rekabet ve Ödüllendirilme İsteği	,367	,030	,466	12,25 7	,000

Tablo 4.18: Oluşturulan Regresyon Modeli Katsayı Tahminleri

Tablo 4.18’de yer alan regresyon modeli katsayı tahminleri incelendiğinde;. fedakarlık ($t=11,610$, $p<0,05$), imaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma ($t=5,805$, $p<0,05$), kendini beğendirme ve lobi yapma ($t=5,548$, $p<0,05$), sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteğinin ($t=12,257$, $p<0,05$) tekrar yatırım yapma niyeti üzerinde anlamlı bir etkisinin olduğu görülmektedir. Dolayısıyla $H_{1,40}$, $H_{1,41}$, $H_{1,42}$ ve $H_{1,43}$ hipotezleri kabul edilmiştir. En yüksek t değerine sahip olan sosyal rekabet ve

ödüllendirme isteğinin tekrar yatırım yapma üzerindeki değişimleri diğerlerine göre daha iyi açıkladığı kabul edilir.

4.8.6. Tek Yönlü ANOVA ve Bağımsız Örneklem t-Testi Sonuçları

Çalışmanın bu kısmında, çalışma kapsamındaki kitlesel fonlama motivasyon kaynakları olan fedakarlık, imaj oluşturma ve kendi reklamını yapma, kendini beğendirme ve lobi yapma, sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği ile tekrar yatırım yapma niyeti değişkenlerinin; cinsiyet, medeni durum, yaş, eğitim seviyesi, aylık gelir, meslek ve platforma üyelik sürelerine göre farklılık gösterip göstermediği araştırılmıştır. Bu maksatla, iki gruptan oluşan değişkenler için Bağımsız Örneklem t-Testi; ikiden fazla gruptan oluşan değişkenler için ise varyansların homojen olması durumunda Tek Yönlü ANOVA, varyansların homojen olmaması durumunda ise Welch Testi uygulanmıştır. ANOVA/Welch Testleri sonucunda gruplar arasında farklılıkların tespiti hâlinde farklılığın hangi gruplar arasında yer aldığını belirlemek için Post Hoc testleri uygulanmıştır. Varyansların eşit olması hâlinde Scheffe; eşit olmaması hâlinde Tamhane Post Hoc Testi kullanılmıştır.

Katılımcıların cinsiyetlerine göre farklılık olup olmadığı Bağımsız Gruplar t-testi ile sınanmıştır. Sonuçlar Tablo 4.19'da sunulmuştur.

Bağımlı Değişken	Cinsiyet	Ortalama	Standart Sapma	Levene İstatistiği	P
Fedakarlık	Kadın	3,77	,88	,004	,000
	Erkek	3,13	1,22		
İmaj Oluşturma ve Kendi Reklamını Yapma	Kadın	3,62	1,02	,681	,000
	Erkek	2,87	1,09		
Kendini Beğendirme ve Lobi Yapma	Kadın	3,85	,70	,000	,000
	Erkek	3,34	1,08		

Sosyal Rekabet ve Ödüllendirilme İsteği	Kadın	3,07	1,11	,008	,000
	Erkek	2,60	,97		
Tekrar Yatırım Yapma Niyeti	Kadın	3,62	,81	,765	,070
	Erkek	3,47	,85		

Tablo 4.19: Cinsiyete Göre Bağımsız Örneklem t-Testi Sonuçları

Tablo 4.19’da görüldüğü üzere, katılımcıların cinsiyetlerine göre fedakarlık, imaj oluşturma ve kendi reklamını yapma, kendini beğendirme ve lobi yapma ile sosyal rekabet ve ödüllendirilme tutumları arasında anlamlı bir farka rastlanmıştır ($p < ,05$). Dolayısıyla $H_{1,1}$, $H_{1,8}$, $H_{1,15}$, ve $H_{1,22}$ hipotezleri kabul edilmiştir. Kadınların fedakarlık, imaj oluşturma ve kendi reklamını yapma, kendini beğendirme ve lobi yapma ile sosyal rekabet ve ödüllendirilme tutumları erkeklerinkinden daha yüksektir.

Katılımcıların cinsiyetlerine göre tekrar yatırım niyeti yapma tutumları arasında ise anlamlı bir farklılığa rastlanmamıştır ($p > ,05$). Dolayısıyla $H_{1,29}$ hipotezi reddedilmiştir.

Katılımcıların medeni durumlarına göre farklılık olup olmadığı Bağımsız Gruplar t-testi ile sınanmıştır. Sonuçlar Tablo 4.20’de sunulmuştur.

Bağımlı Değişken	Medeni Durum	Ortalama	Standart Sapma	Levene İstatistiği	P
Fedakarlık	Bekar	3,32	1,19	,003	,027
	Evli	3,57	,98		
İmaj Oluşturma ve Kendi Reklamını Yapma	Bekar	3,15	1,18	,010	,222
	Evli	3,29	1,02		

Kendini Beğendirme ve Lobi Yapma	Bekar	3,55	,95	,949	,758
	Evli	3,59	1,01		
Sosyal Rekabet ve Ödüllendirilme İsteği	Bekar	2,70	,99	,135	,008
	Evli	2,99	1,14		
Tekrar Yatırım Yapma Niyeti	Bekar	3,51	,72	,000	,448
	Evli	3,58	1,02		

Tablo 4.20: Medeni Duruma Göre Bağımsız Örneklem t-Testi Sonuçları

Tablo 4.20’de görüldüğü üzere, katılımcıların medeni durumlarına göre fedakarlık ile sosyal rekabet ve ödüllendirilme tutumları arasında anlamlı bir farka rastlanmıştır ($p < ,05$). Dolayısıyla $H_{1,2}$ ve $H_{1,23}$ hipotezleri kabul edilmiştir. Evli katılımcıların fedakarlık ile sosyal rekabet ve ödüllendirilme tutumları bekar katılımcılarınkinden daha yüksektir.

Katılımcıların medeni durumlarına göre imaj oluşturma ve kendi reklamını yapma, kendini beğendirme ve lobi yapma ile tekrar yatırım niyeti yapma tutumları arasında ise anlamlı bir farklılığa rastlanmamıştır ($p > ,05$). Dolayısıyla $H_{1,9}$, $H_{1,16}$ ve $H_{1,30}$ hipotezleri reddedilmiştir.

Katılımcıların yaşlarına göre farklılık olup olmadığı tek yönlü ANOVA testi/Welch testi ile sınanmıştır. Sonuçlar Tablo 4.21’de sunulmuştur.

Bağımlı Değişken	Test Tipi	Yaş	Ortalama	Standart Sapma	Levene İstatistiği	P
Fedakarlık	Welch	20 yaş ve altı	3,64	,59	,000	,001
		21-39 yaş arası	3,51	1,12		
		40-57 yaş arası	3,04	1,31		
		58 yaş ve üzeri	2,83	1,33		
İmaj Oluşturma ve Kendi Reklamını Yapma	Welch	20 yaş ve altı	2,83	,66	,000	,000
		21-39 yaş arası	3,43	1,05		
		40-57 yaş arası	2,91	1,11		
		58 yaş ve üzeri	2,49	1,63		
Kendini Beğendirme ve Lobi Yapma	ANOVA	20 yaş ve altı	3,58	,81	,333	,000
		21-39 yaş arası	3,48	,95		
		40-57 yaş arası	3,31	,98		
		58 yaş ve üzeri	4,49	,84		
Sosyal Rekabet ve Ödüllendirilmeye İsteği	Welch	20 yaş ve altı	2,20	,51	,000	,000
		21-39 yaş arası	2,88	1,02		
		40-57 yaş arası	3,43	,74		
		58 yaş ve üzeri	2,42	1,63		
	ANOVA	20 yaş ve altı	3,62	,69	,068	,289

Tekrar Yatırım Yapma Niyeti	21-39 yaş arası	3,50	,87		
	40-57 yaş arası	3,70	,78		
	58 yaş ve üzeri	3,40	,84		

Tablo 4.21: Yaşa Göre Tek Yönlü ANOVA/Welch Testi Sonuçları

Tablo 4.21’de görüldüğü üzere, katılımcıların yaşlarına göre fedakarlık, imaj oluşturma ve kendi reklamını yapma, kendini beğendirme ve lobi yapma ile sosyal rekabet ve ödüllendirilme tutumları arasında anlamlı bir farka rastlanmıştır ($p < ,05$). Dolayısıyla $H_{1,3}$, $H_{1,10}$, $H_{1,17}$ ve $H_{1,24}$ hipotezleri kabul edilmiştir.

Bu farklılıkların hangi gruplardan kaynaklandığını tespit etmek amacıyla yapılan Scheffe ve Tamhane Post Hoc Testlerine göre;

Fedakarlık boyutunda; 39 yaş ve altı katılımcıların tutumları 40 yaş ve üzeri katılımcılarınkinden daha yüksek,

İmaj oluşturma ve kendi reklamını yapma boyutunda; 21-39 yaş arası katılımcıların tutumları diğer yaş grubundaki katılımcılarınkinden daha yüksek,

Kendini beğendirme ve lobi yapma boyutunda; 58 yaş ve üzeri katılımcıların tutumları 57 yaş ve altı grubundaki katılımcılarınkinden daha yüksek olduğu görülmektedir.

Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği boyutunda ise katılımcıları üç gruba ayırmak mümkündür. Bunlardan 40-57 yaş arası katılımcıların tutumları en yüksek iken sonrasında 21-39 yaş arası katılımcılar son olarak da 20 yaş altı ve 58 yaş üzeri yaş grubu gelmektedir.

Katılımcıların yaşlarına göre tekrar yatırım niyeti yapma tutumları arasında ise anlamlı bir farklılığa rastlanmamıştır ($p>,05$). Dolayısıyla $H_{1,31}$ hipotezi reddedilmiştir.

Katılımcıların eğitim seviyelerine göre farklılık olup olmadığı tek yönlü ANOVA testi/Welch testi ile sınanmıştır. Sonuçlar Tablo 4.22’de sunulmuştur.

Bağımlı Değişken	Test Tipi	Eğitim Seviyesi	Ortalama	Standart Sapma	Levene İstatistiği	P
Fedakarlık	Welch	Lise ve altı	3,63	,56	,000	,000
		Üniversite	3,27	1,22		
		YL ve üzeri	3,83	,78		
İmaj Oluşturma ve Kendi Reklamını Yapma	ANOVA	Lise ve altı	3,06	,83	,077	,014
		Üniversite	3,13	1,13		
		YL ve üzeri	3,54	1,17		
Kendini Beğendirme ve Lobi Yapma	Welch	Lise ve altı	3,79	,56	,000	,071
		Üniversite	3,54	1,01		
		YL ve üzeri	3,54	,98		
Sosyal Rekabet ve Ödüllendirilmeye İsteği	ANOVA	Lise ve altı	2,69	,76	,284	,787
		Üniversite	2,82	1,09		
		YL ve üzeri	2,80	1,05		
Tekrar Yatırım Yapma Niyeti	Welch	Lise ve altı	3,10	,45	,000	,000
		Üniversite	3,56	,83		
		YL ve üzeri	3,64	,91		

Tablo 4.22: Eğitim Seviyesine Göre Tek Yönlü ANOVA/Welch Testi Sonuçları

Tablo 4.22’de görüldüğü üzere, katılımcıların eğitim seviyelerine göre fedakarlık, imaj oluşturma ve kendi reklamını yapma ile tekrar yatırım yapma niyeti tutumları arasında anlamlı bir farka rastlanmıştır ($p<,05$). Dolayısıyla $H_{1,4}$, $H_{1,11}$ ve $H_{1,32}$ hipotezleri kabul edilmiştir.

Bu farklılıkların hangi gruplardan kaynaklandığını tespit etmek amacıyla yapılan Scheffe ve Tamhane Post Hoc Testlerine göre;

Fedakarlık boyutunda; üniversite mezunlarının tutumlarının diğer eğitim seviyesi grubundaki katılımcılarınkinden daha düşük,

İmaj oluşturma ve kendi reklamını yapma boyutunda; yüksek lisans ve üzeri mezunları tutumlarının diğer eğitim seviyesi grubundaki katılımcılarınkinden daha yüksek,

Tekrar yatırım yapma niyeti boyutunda ise üniversite ve üzeri mezunları tutumlarının lise ve altı mezun eğitim seviyesi grubundaki katılımcılarınkinden daha yüksek olduğu görülmektedir.

Katılımcıların eğitim seviyelerine göre, kendini beğendirme ve lobi yapma ile sosyal rekabet ve ödüllendirilme tutumları arasında ise anlamlı bir farklılığa rastlanmamıştır ($p>,05$). Dolayısıyla $H_{1,18}$ ve $H_{1,25}$ hipotezleri reddedilmiştir.

Katılımcıların aylık gelirlerine göre farklılık olup olmadığı Welch testi ile sınanmıştır. Sonuçlar Tablo 4.23’te sunulmuştur.

Bağımlı Değişken	Test Tipi	Aylık Gelir	Ortalama	Standart Sapma	Levene İstatistiği	P
Fedakarlık	Welch	0-2000 TL	3,41	,92	,000	,000
		2001-4000 TL	3,85	,63		
		4001-6000 TL	3,74	1,14		
		6000 TL üstü	2,80	1,34		

İmaj Oluşturma ve Kendi Reklamını Yapma	Welch	0-2000 TL	3,30	1,09	,012	,000
		2001-4000 TL	3,41	,86		
		4001-6000 TL	3,74	1,07		
		6000 TL üstü	2,52	1,08		
Kendini Beğendirme ve Lobi Yapma	Welch	0-2000 TL	3,50	,84	,000	,236
		2001-4000 TL	3,66	,79		
		4001-6000 TL	3,70	1,10		
		6000 TL üstü	3,45	1,11		
Sosyal Rekabet ve Ödüllendirilmeye İsteği	Welch	0-2000 TL	2,75	1,12	,004	,000
		2001-4000 TL	3,02	,95		
		4001-6000 TL	3,33	1,12		
		6000 TL üstü	2,28	,75		
Tekrar Yatırım Yapma Niyeti	Welch	0-2000 TL	3,64	,91	,000	,000
		2001-4000 TL	3,53	,64		
		4001-6000 TL	3,76	1,05		
		6000 TL üstü	3,27	,63		

Tablo 4.23: Aylık Gelire Göre Welch Testi Sonuçları

Tablo 4.23'te görüldüğü üzere, aylık gelirlerine göre fedakarlık, imaj oluşturma ve kendi reklamını yapma, sosyal rekabet ve ödüllendirilme ile tekrar yatırım niyeti yapma tutumları arasında anlamlı bir farka rastlanmıştır ($p < ,05$). Dolayısıyla $H_{1,5}$, $H_{1,12}$, $H_{1,26}$ ve $H_{1,33}$ hipotezleri kabul edilmiştir.

Bu farklılıkların hangi gruplardan kaynaklandığını tespit etmek amacıyla yapılan Tamhane Post Hoc Testlerine göre;

Fedakarlık boyutunda; 6000 TL üzeri aylık gelire sahip katılımcıların tutumlarının 6000 TL ve daha düşük aylık gelire sahip katılımcılarından daha düşük,

İmaj oluşturma ve kendi reklamını yapma boyutunda; 6000 TL üzeri aylık gelire sahip katılımcıların tutumlarının 6000 TL ve daha düşük aylık gelire sahip katılımcılarından daha düşük,

Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği boyutunda 6000 TL üzeri aylık gelire sahip katılımcıların tutumlarının 6000 TL ve daha düşük aylık gelire sahip katılımcılarından daha düşük,

Tekrar yatırım yapma niyeti boyutunda da; 6000 TL üzeri aylık gelire sahip katılımcıların tutumlarının 6000 TL ve daha düşük aylık gelire sahip katılımcılarından daha düşük olduğu görülmektedir.

Katılımcıların aylık gelirlerine göre kendini beğendirme ve lobi yapma tutumları arasında ise anlamlı bir farklılığa rastlanmamıştır ($p>,05$). Dolayısıyla $H_{1,19}$ hipotezi reddedilmiştir.

Katılımcıların mesleklerine göre farklılık olup olmadığı Welch testi ile sınanmıştır. Sonuçlar Tablo 4.24'te sunulmuştur.

Bağımlı Değişken	Test Tipi	Meslek	Ortalama	Standart Sapma	Levene İstatistiği	P
Fedakarlık	Welch	Öğrenci	3,58	,57	,000	,000
		Özel Sektör	3,52	1,26		
		Kamu Sektörü	3,08	1,28		
		Ev Hanımı	4,00	,92		
		İşsiz	2,87	,71		
İmaj Oluşturma ve Kendi	Welch	Öğrenci	3,01	,73	,000	,000
		Özel Sektör	3,21	1,03		

Reklamını Yapma		Kamu Sektörü	3,01	1,45		
		Ev Hanımı	4,20	,84		
		İşsiz	3,04	1,14		
Kendini Beğendirme ve Lobi Yapma	Welch	Öğrenci	3,59	,75	,000	,000
		Özel Sektör	3,50	,98		
		Kamu Sektörü	3,60	1,19		
		Ev Hanımı	4,18	,82		
		İşsiz	3,21	,58		
Sosyal Rekabet ve Ödüllendirilm e İsteği	Welch	Öğrenci	2,36	,58	,000	,000
		Özel Sektör	3,04	,91		
		Kamu Sektörü	2,35	1,28		
		Ev Hanımı	4,03	,86		
		İşsiz	2,54	,83		
Tekrar Yatırım Yapma Niyeti	Welch	Öğrenci	3,60	,66	,000	,000
		Özel Sektör	3,77	,70		
		Kamu Sektörü	3,20	,99		
		Ev Hanımı	3,75	1,07		
		İşsiz	2,98	,49		

Tablo 4.24: Mesleğe Göre Welch Testi Sonuçları

Tablo 4.24'te görüldüğü üzere, mesleklere göre fedakarlık, imaj oluşturma ve kendi reklamını yapma, kendini beğendirme ve lobi yapma, sosyal rekabet ve ödüllendirilme ile tekrar yatırım niyeti yapma tutumları arasında anlamlı bir farka rastlanmıştır ($p < ,05$). Dolayısıyla $H_{1,6}$, $H_{1,13}$, $H_{1,20}$, $H_{1,27}$ ve $H_{1,34}$ hipotezleri kabul edilmiştir.

Bu farklılıkların hangi gruplardan kaynaklandığını tespit etmek amacıyla yapılan Tamhane Post Hoc Testlerine göre;

Fedakarlık boyutunda; katılımcıları üç gruba ayırmak mümkündür. Bunlardan ev hanımı olan katılımcıların tutumları en yüksek iken sonrasında özel sektör çalışanı ve öğrenci olan katılımcılar son olarak da kamu sektörü çalışanı ve işsiz meslek grubu gelmektedir,

İmaj oluşturma ve kendi reklamını yapma boyutunda; ev hanımı olan katılımcıların tutumlarının diğer meslek grubu katılımcılarınkinden daha yüksektir,

Kendini beğendirme ve lobi yapma boyutunda; katılımcıları üç gruba ayırmak mümkündür. Bunlardan ev hanımı olan katılımcıların tutumları en yüksek iken sonrasında kamu sektörü çalışanı, özel sektör çalışanı ve öğrenci olan katılımcılar son olarak da işsiz meslek grubu gelmektedir,

Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği boyutunda; katılımcıları üç gruba ayırmak mümkündür. Bunlardan ev hanımı olan katılımcıların tutumları en yüksek iken, sonrasında özel sektör çalışanı, son olarak da kamu sektörü çalışanı, öğrenci ve işsiz meslek grubu gelmektedir,

Tekrar yatırım yapma niyeti boyutunda ise; katılımcıları iki gruba ayırmak mümkündür. Bunlardan ev hanımı, öğrenci ve özel sektör çalışanı olan katılımcıların tutumları kamu sektörü çalışanı ve işsiz meslek grubununkinden daha yüksektir.

Katılımcıların platforma üyelik sürelerine göre farklılık olup olmadığı tek yönlü Welch testleri ile sınanmıştır. Sonuçlar Tablo 4.25'te sunulmuştur.

Bağımlı Değişken	Test Tipi	Üyelik Süresi	Ortalama	Standart Sapma	Levene İstatistiği	P
Fedakarlık	Welch	6 aydan az	3,33	1,18	,000	,000
		6 ay-1 yıl	3,75	,51		
		1-2 yıl	3,80	1,00		
		2 yıldan fazla	3,09	1,41		
İmaj Oluşturma ve Kendi Reklamını Yapma	Welch	6 aydan az	3,07	1,05	,000	,000
		6 ay-1 yıl	3,61	,89		
		1-2 yıl	4,25	,63		
		2 yıldan fazla	2,66	1,69		
Kendini Beğendirme ve Lobi Yapma	Welch	6 aydan az	3,38	,99	,000	,000
		6 ay-1 yıl	3,60	,55		
		1-2 yıl	4,28	,60		
		2 yıldan fazla	4,50	,83		
Sosyal Rekabet ve Ödüllendirilmeye İsteği	Welch	6 aydan az	2,66	,97	,000	,001
		6 ay-1 yıl	2,41	,78		
		1-2 yıl	3,24	1,34		
		2 yıldan fazla	2,54	1,69		
Tekrar Yatırım Yapma Niyeti	Welch	6 aydan az	3,52	,85	,000	,287
		6 ay-1 yıl	3,45	,58		
		1-2 yıl	3,80	1,00		
		2 yıldan fazla	3,64	,91		

Tablo 4.25: Platform Üyelik Sürelerine Göre Welch Testi Sonuçları

Tablo 4.25'te görüldüğü üzere, platform üyelik sürelerine göre fedakarlık, imaj oluşturma ve kendi reklamını yapma, kendini beğendirme ve lobi yapma ile sosyal rekabet ve ödüllendirilme tutumları arasında anlamlı bir farka rastlanmıştır ($p<,05$). Dolayısıyla $H_{1,7}$, $H_{1,14}$, $H_{1,21}$ ve $H_{1,28}$ hipotezleri kabul edilmiştir.

Bu farklılıkların hangi gruplardan kaynaklandığını tespit etmek amacıyla yapılan Tamhane Post Hoc Testlerine göre;

Fedakarlık boyutunda; katılımcıları iki gruba ayırmak mümkündür. Bunlardan 6 aydan az ve 2 yıldan fazla süredir üye olan katılımcıların tutumları 6 ay-2 yıl arası süredir üye olan grubununkinden daha düşük,

İmaj oluşturma ve kendi reklamını yapma boyutunda; katılımcıları iki gruba ayırmak mümkündür. Bunlardan 6 aydan az ve 2 yıldan fazla süredir üye olan katılımcıların tutumları 6 ay-2 yıl arası süredir üye olan grubununkinden daha düşük,

Kendini beğendirme ve lobi yapma boyutunda; katılımcıları iki gruba ayırmak mümkündür. Bunlardan 1 yıldan az süredir üye olan katılımcıların tutumları 1 yıldan fazla süredir süredir üye olan grubununkinden daha düşük,

Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği boyutunda; katılımcıları iki gruba ayırmak mümkündür. Bunlardan 1-2 yıl arası süredir üye olan katılımcıların tutumları diğerlerinininkinden daha yüksek olduğu görülmektedir.

Katılımcıların platform üyelik sürelerine göre tekrar yatırım niyeti yapma tutumları arasında ise anlamlı bir farklılığa rastlanmamıştır ($p>,05$). Dolayısıyla $H_{1,35}$ hipotezi reddedilmiştir.

4.9. Araştırma Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Araştırma sonucu kabul ve reddedilen hipotezler Tablo 4.26'da sunulmuştur. Sonuçlar 43 hipotezden 34 tanesinin kabul, 9 tanesinin ise reddedildiğini ortaya koymaktadır.

Hipotez No	Hipotez	Sonuç
H _{1,1}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Fedakarlık” tutumları cinsiyet değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H _{1,2}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Fedakarlık” tutumları medeni durum değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H _{1,3}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Fedakarlık” tutumları yaş değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H _{1,4}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Fedakarlık” tutumları eğitim seviyesi değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H _{1,5}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Fedakarlık” tutumları aylık gelir değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H _{1,6}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Fedakarlık” tutumları meslek değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H _{1,7}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Fedakarlık” tutumları platforma üyelik süresi değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H _{1,8}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “İmaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma” tutumları cinsiyet değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H _{1,9}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “İmaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma” tutumları medeni durum değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Ret

H_{1,10}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “İmaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma” tutumları yaş değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1,11}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “İmaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma” tutumları eğitim seviyesi değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1,12}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “İmaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma” tutumları aylık gelir değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1,13}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “İmaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma” tutumları meslek değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1,14}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “İmaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma” tutumları platforma üyelik süresi değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1,15}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Kendini beğendirme ve lobi yapma” tutumları cinsiyet değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1,16}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Kendini beğendirme ve lobi yapma” tutumları medeni durum değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Ret
H_{1,17}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Kendini beğendirme ve lobi yapma” tutumları yaş değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1,18}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Kendini beğendirme ve lobi yapma” tutumları eğitim seviyesi değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Ret
H_{1,19}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Kendini beğendirme ve lobi yapma” tutumları aylık gelir değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Ret

H_{1,20}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Kendini beğendirme ve lobi yapma” tutumları meslek değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1,21}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Kendini beğendirme ve lobi yapma” tutumları platforma üyelik süresi değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1,22}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği” tutumları cinsiyet değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1,23}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği” tutumları medeni durum değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1,24}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği” tutumları yaş değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1,25}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği” tutumları eğitim seviyesi değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Ret
H_{1,26}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği” tutumları aylık gelir değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1,27}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği” tutumları meslek değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1,28}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği” tutumları platforma üyelik süresi değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1,29}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları cinsiyet değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Ret

H_{1,30}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları medeni durum değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Ret
H_{1,31}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları yaş değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Ret
H_{1,32}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları eğitim seviyesi değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1,33}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları aylık gelir değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1,34}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları meslek değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1,35}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları platforma üyelik süresi değişkenine göre farklılık göstermektedir.	Ret
H_{1,36}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Fedakarlık” tutumları ile “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki vardır.	Kabul
H_{1,37}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “İmaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma” tutumları ile “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki vardır.	Kabul
H_{1,38}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Kendini beğendirme ve lobi yapma” tutumları ile “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki vardır.	Kabul

H_{1,39}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği” tutumları ile “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” tutumları arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki vardır.	Kabul
H_{1,40}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Fedakarlık” tutumlarının “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” üzerinde pozitif yönlü ve anlamlı bir etkisi vardır.	Kabul
H_{1,41}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “İmaj oluşturma ve kendi tanıtımını yapma” tutumlarının “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” üzerinde pozitif yönlü ve anlamlı bir etkisi vardır.	Kabul
H_{1,42}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Kendini beğendirme ve lobi yapma” tutumlarının “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” üzerinde pozitif yönlü ve anlamlı bir etkisi vardır.	Kabul
H_{1,43}	Katılımcıların kitlesel fonlama yatırım motivasyonu unsurlarından “Sosyal rekabet ve ödüllendirilme isteği” tutumlarının “Tekrar Yatırım Yapma Niyeti” üzerinde pozitif yönlü ve anlamlı bir etkisi vardır.	Kabul

Tablo 4.26: Araştırmanın Hipotezleri ve Sonuçları

Kitle fonlaması yönteminin Türkiye’de yaygınlaşması için bu yöntemin gelişmesinde etkili olan sosyokültürel faktörlerin anlaşılması önem arz etmektedir. Tez kapsamında Fongogo üyelerinin katılımı ile yapılan anket çalışması, bu kapsamda önemli verilerin ortaya çıkmasını sağlamıştır. Bu kapsamda, “fedakarlık”, “imaj oluşturma ve kendi reklamını yapma”, “kendini beğendirme ve lobi yapma” ve “sosyal rekabet ve ödüllendirme isteği” başlıkları altında farklı eğitim seviyesine, yaş grubu, cinsiyete sahip bireylerin kitle fonlaması platformundaki projelere katılımını etkileyen motivasyon kaynakları analiz edilmiştir. Araştırma kapsamında “Fongogo” kitlesel fonlama platformu üyesi 397 proje yatırımcısından toplanan verilerin değerlendirilmesi sonucu bazı sonuçlara ulaşılmıştır.

Katılımcıların anket sorularına verdikleri cevaplar incelendiğinde, evli olanlar kişilerin bekarlara kıyasla daha fazla “fedakarlık” motivasyonu ile kitle fonlama projelerine katıldığı görülmektedir. Özellikle yurtdışında farklı eğitim kurumlarından kabul alan, fakat yeteri finansal kaynağa sahip olamayan başarılı gençlerin desteklenmesinin bu eğilimde etkili olduğu değerlendirilmektedir. Yaş grubu açısından incelendiğinde, 39 yaş altı bireylerin kitle fonlaması kampanyalarına katılımında fedakarlık duygusunun, 40 yaş üzerindeki bireylere göre daha etkin olduğu görülmektedir. Bu yaş grubunda bulunan yatırımcı ve girişimciler, finansal güçlüklerden daha fazla etkilenmekte olduğundan, fedakarlık duygusu ile kitle fonlamasında kaynak arayan diğer girişimcileri desteklediği düşünülmektedir. Benzer şekilde, aynı yaş grubundaki bireylerde “imaj oluşturma ve kendi reklamını yapma” motivasyonun, diğer yaş gruplarına göre daha yüksek olduğu görülmektedir.

58 yaşının üzerindeki bireylerde “kendini beğendirme ve lobi yapma” motivasyonunun nispeten yüksek olmasının nedeni, bu yaş grubundaki kişilerin yavaş yavaş aktif iş yaşamından çekilmeye başlaması ile birlikte, kitle fonlaması yöntemi sayesinde internet üzerinden görünürlüklerini artırma çabası olarak değerlendirilmektedir. Sosyal rekabet ve ödüllendirme isteği 40-57 yaş arasındaki bireylerde nispeten daha yüksektir. Fedakarlık motivasyonunun üniversite mezunları arasında nispeten düşük olması incelenmeye değer bir eğilimdir. Bununla birlikte, tekrar yatırım yapma isteği, üniversite mezunları arasında daha yüksektir.

Gelir düzeyi 6.000 TL üzerinde olan bireylerde fedakarlık motivasyonun daha yüksek olması beklenen bir olgudur. Gelir düzeyi ve refah seviyesi arttıkça, bireylerin özellikle ödül ve bağış bazlı kitle fonlaması kampanyalarına katılım düzeyinin artması beklenmektedir. Bununla beraber, hisse bazlı ve borç bazlı kitle fonlaması yöntemlerinin Türkiye’de uygulanmaya başlanması halinde, diğer gelir seviyelerindeki bireylerin de kitle fonlaması kampanyalarına ilgi duyması beklenmektedir. Diğer taraftan, “imaj oluşturma ve kendi reklamını yapma”, “sosyal rekabet ve ödüllendirme isteği”, ve “tekrar yatırım yapma niyeti” motivasyon kaynaklarının gelir düzeyi 6000 TL’nin üzerindeki bireylerde nispeten daha düşük olduğu gözlemlenmektedir.

Ev hanımların da tüm motivasyon kaynaklarının en yüksek seviyede olduğu görülmektedir. Kitle fonlaması platformlarındaki kampanyalara ait görsel materyallerin incelenmesi için nispeten daha fazla vakit ayırabilen ev hanımları, diğer gruplara göre kitle fonlamasının avantajları konusundaki farkındalığın daha fazla olduğu düşünülmektedir. Buna ek olarak, kitle fonlaması platformu yöneticileri ile yapılan görüşmeler neticesinde, proje sahiplerinin büyük oranda desteklerini yakın çevresinden almasından kaynaklı, ev hanımlarının tüm motivasyon kaynaklarında en yüksek seviyede olmasını etkilediği düşünülmektedir. Kitle fonlaması platformuna üyelik süresinin uzunluğunun da motivasyon kaynaklarını etkilediği değerlendirilmektedir. Bu bağlamda, yapılacak reklam kampanyaları ve eğitimler ile insanların kitle fonlaması platformundaki kampanya görsellerini inceleme konusunda teşvik etmenin, kitle fonlaması yöntemin yaygınlaşmasında etkin olacağı değerlendirilmektedir.

5. SONUÇ VE ÖNERİLER

Teknolojik gelişmeler ve sosyal medyanın önemli bir iletişim kanalı olması, kitle fonlaması yöntemini diğer finans yöntemlerine göre güçlü yönlerindendir. 2008 yılında yaşanan ekonomik kriz, girişimcilerin geleneksel finans kaynaklarına erişimindeki kırılganlığı açık bir şekilde gözler önüne sermiştir. 2020 yılı başlarından dünya geneline yayılmaya başlayan COVID-19 salgının dünya ekonomilerinde meydana getirdiği tahribat, yeni bir teşebbüse başlamak isteyen girişimcilerin gerekli finansal kaynaklara ulaşmalarını önemli ölçüde kısıtlamakta ve kitle fonlaması yöntemini daha cazip hale getirmektedir.

Kitle fonlaması yöntemi, sadece ticari işletmeler için değil, aynı zamanda eğitim ve çevrenin korunması gibi sosyal girişimcilik örneklerinde de oldukça başarılı sonuçlar vermektedir. Gelecekte çok başarılı bir sanatçı veya bilim insanı olma potansiyeline sahip genç bireyler, projelerini hayata geçirmek için ihtiyaç duydukları finansal kaynakları kitlelerin gücüne başvurarak elde edebilmektedirler. Bu bağlamda kitle fonlaması yöntemi, Birleşmiş Milletler tarafından yürütülen “Sürdürülebilir Gelişim Projeleri ”kapsamında eğitimin güçlendirilmesi, yoksullukla mücadele ve küresel ısınmaya karşı alınması gereken tedbirler kapsamında yürütülecek projelerin finanse edilmesinde de önemli bir potansiyele sahiptir.

Kitle fonlaması yöntemi özellikle teknolojik ve sosyokültürel düzeyin belirli bir seviyenin üzerinde olduğu ABD, Avrupa ve son dönemde yaptığı atılımlar ile Çin’de yaygın olarak kullanılmaktadır. Kitle fonlama platformlarının faaliyetlerini etkinlikle sürdürebilmeleri için belirli bir bilgi-işlem alt yapısına sahip olmaları gerekmektedir. Ödül ve bağış bazlı kitle fonlama platformları, rızaya dayalı ve genel olarak yatırım amacı gütmedikleri için kapsamlı yasal düzenlemelere ihtiyaç duymamaktadır. Fakat, hisse ve borç bazlı kitle fonlama yöntemlerinin kullanımında,

yatırımcıların mağdur edilmemesi için kapsamlı yasal düzenlemelere ve belirli denetim mekanizmalarına gereksinim duyulmaktadır.

Ülkelerin sahip olduğu girişimcilik ekosistemi ile kitle fonlaması yönteminin gelişimi arasında da yakın bir ilişki bulunmaktadır. Bir ülkedeki eğitim sistemi, yaratıcı düşünceyi teşvik etmiyor ve hayallerini gerçekleştirmek için bireylerin cesaretli olması konusunda telkinde bulunmuyorsa, o ülkede yeni teşebbüslerin sayısının yüksek olmasını beklemek gerçekçi değildir. Çin’de 1980’li yıllardan itibaren ivmelenerek artan girişimci sayısını, 1966 ile 1976 yılları arasında gerçekleştirilen kültür devriminden bağımsız değerlendirmek mümkün değildir.

Girişimcilik konusunda yaşanan birçok başarısızlığın arka planında, girişimcilerin finansal konularda yeterli bilgi birikimine sahip olmaması gelmektedir. Gelişmiş ülkelerde, aile bireylerinden elde edilen borçlarda bile, geri ödeme konusunda sözlü veya yazılı olarak anlaşmalar yapılmaktadır. Bunun en önemli göstergesi ise, finansal uyuşmazlık konularında aile bireyleri arasında başlatılan hukuki süreçlerin sayısının Batılı ülkelerde nispeten fazla olmasıdır. Türkiye’de kültürel olarak aile bireyleri arasında para meselelerinin konuşulması genellikle yadırgandığı için, yeni kurulan işletmelerin başarısız olması durumunda yaşanan finansal sorunlar, aynı zamanda aile ve arkadaş ilişkilerini daha fazla bozmaktadır. Diğer taraftan, işletmelerin gelişim süreçlerine göre ihtiyaç duydukları finansal kaynakların büyüklüğü ve çeşitliliğinin artması, girişimcilerin finansal spektrum üzerindeki araçlar hakkında bilgi sahibi olmasını gerekli kılmaktadır. Risk sermayedarlarından yatırım tercihleri, melek yatırımcıların sayısı ve hangi alanlara ilgi duydukları, bankalardan elde edilen finansal kredilerin geri ödenmesinde dikkat edilecek hususlar gibi teknik bilgi gerektiren birçok husus konusunda girişimcilerin farkındalığının arttırılması bir zarurettir.

Türkiye’de genel olarak kitle fonlaması konusunda farkındalık oldukça düşüktür. Finansmanın demokratikleşmesi ve coğrafi kayıtlardan kurtulması adına birçok fırsat sunan kitle fonlaması yöntemi, işletmelerin başlangıçta ihtiyaç duydukları finansal boşluğu (financial gap) doldurarak, teşebbüslerin ilerleyen safhalarında diğer yatırım araçlarına ulaşmayı kolaylaştırmaktadır. Projelerin internet ortamında kitlelere

tanıtılması ve proje hakkında potansiyel müşterilerden kapsamlı geri beslemelerin alınması, market analizi kapsamından önemli avantajlar sunmaktadır. Kitle fonlaması yöntemin girişimcilik ekosistemi içerisindeki yerinin anlaşılması, ancak girişimciliğin bir süreç olarak analiz edilmesi ile mümkündür. Hisrich'in girişimcilik süreci tablosundan da anlaşılacağı üzere, girişimcilik süreci içerisinde sahip olunan finansal kaynaklar, sosyal ilişki ağı, risk alma becerisi, sahip olunan teknik yetenekler, ülkelerin girişimcilik ekosistemi, rakip firmalar, tedarikçiler, yatırımcılar gibi bir çok faktör ve aktör, işletmelerin gelişim sürecine paralel olarak etkili olmaktadır.

Diğer taraftan, girişimciliğin ülkelerin ekonomik kalkınmasında oynadığı rol de oldukça hayatidir. Yapılan birçok araştırma, başarılı teşebbüslerin sayısı ile kişi başına düşen gelir arasındaki doğru orantıyı göstermektedir. Türkiye'de de benzer şekilde yeni kurulan işletmeler, istihdam oluşturma anlamında ülke ekonomisine ekonomik anlamda ciddi katkı sağlamaktadır. Bununla beraber, Türkiye'de girişimcilik ekosisteminde karşılaşılan bazı önemli yapısal sorunlar bulunmaktadır. Bunların en başında, özellikle bilişim teknolojilerinin gelişimi için ihtiyaç duyulan AR-GE çalışmaları kapsamında birçok yetenekli genç girişimcinin yeterli miktarda finansal kaynaktan yoksun olması gelmektedir. OECD ülkeleri içerisinde Türkiye'de AR-GE'ye yapılan yatırımların ortalamanın altında kalması, Türkiye'de Apple ve Google gibi küresel girişimci şirketlerin çıkmamasının nedenleri arasındadır. Türkiye'de de imkan verildiği takdirde çok başarılı şirketlerin ortaya çıkabileceği gösteren en güzel örneklerden birisi Mayıs 2020'de 1.8 milyar dolara Zynga tarafından satın alınan Peak şirketi gelmektedir. Peak Şirketi'nin kurucusu Sidar Şahin, 2012 yılında verdiği bir mülakatta, yürüttükleri başarısız projeler nedeni ile yaklaşık 10 milyon dolar finansal kayba uğradıklarını belirtmiştir. Bu örnekten de görüleceği üzere, gelecek vaat eden girişimcilerin desteklenmesi, hem istihdam, hem de karlılık anlamında ülke ekonomisine çok büyük katkılar sunmaktadır.

Girişimciliğin finansal süreci oldukça karmaşıktır. Öz kaynak kullanımından, halka arza kadar birçok seçeneği barındıran finansal süreç, dikkatli yönetildiği takdirde işletmelerin sürekli ve dengeli bir şekilde büyümesini sağlamaktadır. Birçok girişimci, teşebbüslerinin başlangıcında ortaya çıkan ekipman ve reklam giderleri gibi ilave ihtiyaçları doğru olarak tespit edemedikleri için, piyasaya açılma sürecinde ciddi

finansal darboğaza girmektedirler. Bu nedenle, özellikle teşebbüslerin erken safhası ile gelişim safhası arasındaki dönemde kitle fonlaması yöntemini alternatif bir finans kaynağı olarak önemli fırsatlar sunmaktadır.

Kitle fonlamasının yaygınlaşmasında, kitleler arasında akıllı telefon ve sosyal medyanın kullanımının yaygınlaşması etkili olmuştur. Dünya genelinde sosyal medya kullanıcılarının sayısı 4 milyara yaklaşmıştır. Benzer şekilde Türkiye’de de internet ve sosyal medya kullanıcılarının sayısı her geçen gün artmaktadır. Türkiye’de aktif sosyal medya kullanıcılarının sayısı yaklaşık 44 milyondur. İstatistiklerden de anlaşılacağı üzere gücünü kitlelerden alan kitle fonlaması yöntemi, geleceğin en güçlü finansman yöntemlerinden birisi olarak öne çıkmaktadır. “Kalabalığın bilgeliği” olarak tanımlanan ortak akıl sayesinde projelerin bir filtreden geçirilerek desteklenmesi, teşebbüslerin başarı şansını da arttırmaktadır.

Finansal yaşam döngüsü incelendiğinde, kitle fonlamasının başlangıç ve gelişim safhaları için daha elverişli olduğu görülmektedir. Nispeten düşük bütçeli yardım projeleri ve prototip çalışmaları için bağış ve ödül bazlı kitle fonlama yöntemleri daha uygunken, büyüme safhasına giren şirketlerin ilave ihtiyaçlarını karşılamak ve finansal açıklığı aşmak için hisse-bazlı ve borç bazlı kitle fonlaması yöntemlerini tercih ettiği görülmektedir. Kitle fonlamasının türüne göre, yatırımcıların motivasyon kaynakları değişkenlik arz etmektedir. Ödül ve bağış bazlı kitle fonlamasında fedakarlık motivasyonu ön plana çıkarken, hisse-bazlı ve ödül bazlı kitle fonlaması yöntemlerinde daha fazla kâr elde etme motivasyonunun daha kuvvetli olduğu gözlemlenmektedir.

Kitle fonlaması piyasası incelendiğinde, dünya genelinde işlem hacmi olarak en yaygın kullanılan yöntemin, özellikle Çin’de son dönemde çok yaygınlaşması nedeni ile borç-bazlı kitle fonlaması yöntemidir. Türkiye’de 2019 yılında hisse-bazlı kitle fonlamasına yönelik yasal düzenlemenin yapılması ile birlikte, bu alanda faaliyet göstermek isteyen platformlar, düzenlemede belirlenen şartları yerine getirmek için çalışmalarına hız vermişlerdir. Son dönemde Çiftlik Bank örneğinde görüldüğü üzere, SPK tarafından yatırımcıların olası dolandırıcılıklardan korunması için oldukça

koruyucu bir düzenleme getirilmiştir. Borç-bazlı kitle fonlaması ile ilgili halihazırda SPK tarafından yürütülen olgunlaşmış bir çalışma bulunmamaktadır.

Sahip olduğu birçok avantaja rağmen, kitle fonlaması yönteminin girişimcilerin tüm finansal sorunlarına çözüm olacağını iddia etmek mümkün değildir. Kitle fonlaması platformunda bir şekilde yürütülen kampanyalar, sosyal medyanın da etkisi ile girişimcilerin itibarını ciddi şekilde zedeleyebilmektedir. Nadiren de olsa bazı kampanyalarda görüldüğü üzere, kitle fonlaması ile toplanan finansal kaynaklar başka amaçlar için kullanılabilir. Halihazırda kitle fonlaması yöntemi dünya genelinde gelişim safhasındadır. Gelecekte kitle fonlaması yöntemi ile daha büyük finansal kaynaklara ulaşılması, kapsamlı yasal düzenlemelerin olmaması halinde çok fazla sayıda kişinin mağdur olmasına yol açabilecek dolandırıcılık hadiselerin yaşanmasına yol açabilecektir. Bazı kitle fonlaması platformlarında, kampanya bazında yapılan kesintilerin miktarı %10'u bulabilmektedir. Kitleleri etkilemek için yüksek maliyetli reklamlara ihtiyaç duyulması, bu yöntem ile elde edilecek finansal kaynağın maliyetini arttırabilmektedir.

Müteakip dönemlerde Türkiye'nin farklı kültürel özelliklere sahip bölgelerinde yaşayan kitlesel fonlama platformu yatırımcıları ile bir çalışma yapılarak farklı bölgelerde yaşayan yatırımcıların algıları arasındaki farklılıkların incelenmesinin,

Bu çalışmada yer alan kitlesel fonlama yatırımları motivasyon kaynaklarına "Sosyal çevre etkisi (Arkadaş, akraba vb.)" eklenerek bu faktöre yönelik ifadeler eklenmesinin ve sosyal çevrenin yatırım yapma konusunda bir motivasyon kaynağı olup olmadığının incelenmesinin,

Çalışmanın "Fongogo" kitlesel fonlama platformu dışındaki farklı platform yatırımcıları ile gerçekleştirilerek sonuçların bu çalışmada elde edilen sonuçlarla karşılaştırılmasının faydalı olacağı düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

- ACA. (2020). FAQs About Angel Investors. Retrieved from [https://www.angelcapitalassociation.org/faqs/#:~:text=trust%20is%20involved\).-How%20many%20angel%20investors%20are%20there%20in%20the%20U.S.%3F,angel%20investors%20is%204%20million](https://www.angelcapitalassociation.org/faqs/#:~:text=trust%20is%20involved).-How%20many%20angel%20investors%20are%20there%20in%20the%20U.S.%3F,angel%20investors%20is%204%20million), Erişim tarihi:15.05.2020.
- Adıgüzel, O., Batur, H. Z., & Ekşili, N. (2014). Kuşakların Değişen Yüzü ve Y Kuşağı ile Ortaya Çıkan Yeni Çalışma Tarzı: Mobil Yakalılar, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 1(19), 165-182.(Akt: Yüksekbilgili, Z. (2016). Tüketici Karar Verme Tarzlarının Kuşaklara Göre Değerlendirilmesi. Electronic Journal of Social Sciences, 15(59), 1392-1402. doi: 10.17755/esosder.49225.
- Asian Development Bank (ADB) (2000) *Finance for the Poor*, Microfinance Development Strategy, Manila
- Agrawal, A. K., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2011). *The Geography of Crowdfunding*. Retrieved from <https://www.nber.org/papers/w16820.pdf>, Erişim tarihi:14.04.2020.
- Allahar, H., Brathwaite, C., & Riyadh, Y. (2018). *Business incubation as instrument of innovation*.
- Bankmycell. (2020). How Many Smartphones are in the Word? Retrieved from <https://www.bankmycell.com/blog/how-many-phones-are-in-the-world>, Erişim tarihi:12.04.2020.
- Barringer, B. R., & Ireland, R. D. (2016). *Entrepreneurship - Successfully Launching New Ventures*. Texas: Prentice Hall.
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (1998). The economics of small business Finance: The roles of private equity and debt markets in the Financial growth cycle. *Journal of Banking & Finance*, 22(1998).
- Beşkardeşler, H. (2010). *Türkiye ve Dünyada Risk Sermayesi*. (Yüksek Lisans Tezi), Kadir Has Üniversitesi, Retrieved from http://sites.khas.edu.tr/tez/halilbeskardesler_izinli.pdf, Erişim tarihi:13.05.2020.
- Bethmann, N., & Frieden, M. (2019). An Analytical Approach to Crowdfunding: The Impact of Marketing and Idea Stealing on the Entrepreneur's Decision Making. *Semantic Scholar*.
- Blackman, A. (2014). How Angel Investors Can Fund Your Business. Retrieved from <https://business.tutsplus.com/tutorials/how-angel-investors-can-fund-your-business--cms-19698>, Erişim tarihi:12.06.2020.
- Boje, D., & Smith, R. (2010). Re-storying and visualizing the changing entrepreneurial identities of Bill Gates and Richard Branson. *Culture and Organization*, 16, 307-331. doi:10.1080/14759551003769250

- Boyukaslan, A., & Tiryakioglu, M. (2016). Girişimci Devlet, Yenilikçi Finansman: Türkiye İçin Bir Politika Arayışı / Entrepreneurial State, Innovative Financing: Seeking a Policy for Turkey. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 8, 592-618.
- Bretschneider, U., Knaub, K., & Wieck, E. (2014). Motivations for crowdfunding: What drives the crowd to invest in start-ups? *ECIS 2014 Proceedings - 22nd European Conference on Information Systems*.
- Buluşum. (2020). Öne Çıkan Buluşlar. Retrieved from <https://www.bulusum.biz/>, Erişim tarihi:12.03.2020.
- Büyüköztürk, ř., Akgün, Ö. E., Karadeniz, ř., Demirel, F., & Ebru Kılıç Çakmak. (2018). *Eğitimde Bilimsel Araştırma Yöntemleri*. İstanbul: Pegem Yayınları.
- Chell, E. (2000). Towards Researching the "Opportunistic Entrepreneur": a Social Constructionist Approach and Research Agenda. *European Journal of Work and Organizational Psychology - EUR J WORK ORGAN PSYCHOL*, 9, 63-80. doi:10.1080/135943200398067
- Cieşlik, J. (2014). Entrepreneurship and job creation. In (pp. 109-124).
- Cumming, D., & Hornuf, L. (2018). *The Economics of Crowdfunding - Startups, Portals and Investor Behavior*. Cham: Palgrave Macmillan.
- Cumming, D., Leboeuf, G., & Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding Models: Keep-it-All vs. All-or-Nothing. *SSRN Electronic Journal*. doi:10.2139/ssrn.2447567
- Çonkar, M. K., & Canbaz, M. F. (2018). Kitle Fonlaması Finansman Yöntemi: Türkiye’de Sistemin Geliştirilmesine Yönelik Öneriler. *Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 5(2).
- Crowding_Culture. (2020). Platforms Map. Retrieved from <http://www.crowdfunding4culture.eu/platforms-map>. Erişim tarihi: 23.04.2020
- Decker, R., Haltiwanger, J., Jarmin, R., & Miranda, J. (2014). The Role of Entrepreneurship in US Job Creation and Economic Dynamism. *Journal of Economic Perspectives*, 28(3).
- Demiray, M., & Burnaz, S. (2019). Positioning of Crowdfunding Platforms: Turkey as an Emerging Market Case *Journal Of Management, Marketing and Logistics*, 6(2).
- Do, P. (2018). Debt-Based Crowdfunding 101. Retrieved from <https://www.harvestreturns.com/blog/2018/7/17/debt-based-crowdfunding-101>, Erişim tarihi:19.04.2020.
- Edberg, E., & Ryss, J. (2019). *Managing the social- and financial dimensions in Swedish gazelle companies - A qualitative study from the founder’s perspective*. (Master Thesis), Uppsala University, Retrieved from <https://pdfs.semanticscholar.org/a55f/bec4ee86ffce96765e5cab7039598abb64c5.pdf>, Erişim tarihi: 21.05.2020.
- El-Annan, S. (2013). *Innovation, Proactive, and Vision are Three Integrated Dimensions Between Leadership and Entrepreneurship*.
- Emin, S., & Philippart, P. (2015). *David C. McClelland. La motivation de l’entrepreneur*.

- Er, B., Şahin, Y. E., & Mutlu, M. (2015). Girişimciler İçin Alternatif Finansman Kaynakları: Mevcut Durum ve Öneriler. *Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi*, 1(1).
- Erdem, E., Ilgun, M., & Dumrul, Y. (2011). Finansal İstikrarın Bankacılık Sisteminin Borç Verme Politikaları Üzerindeki Etkisi: 2008 Küresel Krizi Çerçevesinde Türkiye Üzerine Bir İnceleme. *BDDK Bankacılık ve Piyasalar*, 1.
- Erikson, T. (2002). Entrepreneurial Capital: The Emerging Venture's Most Important Asset and Competitive Advantage. *Journal of Business Venturing*, 17, 275-290. doi:10.1016/S0883-9026(00)00062-8
- Farrell, K., & Farrell, L. (2001). *Entrepreneurial Age*. New York: Alworth.
- Fongogo. (2020). Fongogo'yu Keşfet. Retrieved from <https://fongogo.com/>
- Forum_For_The_Future. (2019). The Five Capital. Retrieved from <https://www.forumforthefuture.org/the-five-capitals>, Erişim tarihi: 21.06.2020.
- Fredman, C. (2015). *Fund Me or Fraud Me? Crowdfunding Scams Are on the Rise*. Retrieved from <https://www.consumerreports.org/cro/money/crowdfunding-scam>, Erişim tarihi: 11.04.2020.
- Freedman, D. M., & Nutting, M. R. (2015). *Equity Crowdfunding for Investors - A Guide to Risks, Returns, Regulations, Funding Portals, Due Diligence, and Deal Terms*. New Jersey: Wiley.
- Funk, A. S. (2019). *Crowdfundin in China - A New Institutional Economics Approach*. Cham: Springer.
- Gall, M. D., Gall, J. P., & Borg, W. R. (2003). *Educational Research USA*: Pearson.
- GEM. (2019). *2018/2019 Global Report*. Retrieved from <https://www.gemconsortium.org/>, Erişim tarihi: 21.05.2020.
- GEM. (2020). *Global Entrepreneurship Monitor 2019/2020 Global Report*. Retrieved from <https://www.gemconsortium.org/report>, Erişim tarihi: 13.04.2020.
- Gerber, E., & Hui, J. (2014). Crowdfunding: Motivations and Deterrents for Participation. *ACM Transactions on Computer-Human Interaction*, 20, 34-32.
- Göker, A. Z. (2019). *Girişimcilik Teorisi ve Kurumsal Girişimcilik Kavramı: Kurumsal Girişimcilik ve İş Tatmini İlişkisinde Örgüt Yapısının Rolü*. (Doktora), Gazi Üniversitesi,
- Hakobyan, M. (2017). The Role of Entrepreneurship in Job Creation and Economic Growth. Retrieved from https://www.huffpost.com/entry/the-role-of-entrepreneurs_b_12964394, Erişim tarihi: 29.04.2020.
- Hatten, T. S. (2018). *Small Business Management*. Colorado: SAGE Publications.
- Heitner, D. (2017). How Legalized Sports Betting Could Bring In \$6.03 Billion Annually By 2023. Retrieved from https://www.forbes.com/sites/darrenheitner/2017/09/27/how-legalized-sports-betting-could-bring-in-6-03-billion-annually-by-2023/?utm_source=Triggermail&utm_medium=email&utm_campaign=Post%20Blast%20bii-digital-media:%20Media%20rights%20propel%20sports%20revenue%20%7C%20Amazon%20asks%20CPGs%20to%20boost%20voice-commerce%20%7C%20Zuckerberg%20misses%20another%20chance%20to

[%20defend%20FB&utm_term=BII%20List%20DMedia%20ALL#2a92daf979ec](#), Erişim tarihi: 12.05.2020.

- Hisrich, R. D., Peters, M. P., & Shepherd, D. A. (2002). *Entrepreneurship*. Irwin: McGraw-Hill.
- Holzmann, J. (2019). The Past, Present and Future of Real Estate Crowdfunding. Retrieved from <https://www.propmodo.com/the-past-present-and-future-of-real-estate-crowdfunding/>, Erişim tarihi: 13.04.2020.
- Hopenhayn, H., Neira, J., & Singhanian, R. (2018). *From Population Growth to Firm Demographics: Implications for Concentration, Entrepreneurship and the Labor Share*. Retrieved from <https://www.nber.org/papers/w25382.pdf>, Erişim tarihi: 16.05.2020.
- Huang, Z., Chiu, C. L., Mo, S., & Rob Marjerison. (2018). The nature of crowdfunding in China: initial evidence. *Asia Pacific Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 12(3).
- Indiegogo. (2014). An Hour of Code for Every Student. Retrieved from <https://www.indiegogo.com/projects/an-hour-of-code-for-every-student#/>, Erişim tarihi: 09.04.2020.
- International Alliance of Patients' Organizations. (2019). Gold Industry Partner: Amgen. Retrieved from <https://www.iapo.org.uk/gold-industry-partner-amgen>, Erişim tarihi: 17.06.2020.
- Iseri Çetiner, M. (2017). KOBİ'lerin 2010-2016 Yılları Arasında Banka Kredi Kullanımlarının Faktöring ve Leasing Yöntemleri ile Karşılaştırılması Comparising of SME's usage of Bank Loans with Factoring and Leasing in 2010-2016. 4, 610-616.
- Jones, G., & Wadhwani, R. (2007). *Entrepreneurship and Global Capitalism*.
- Kadribeğiç, İ. (2020). Kansere beraber yenelim. Retrieved from <https://ideanest.org/projeler/kanseri-beraber-yenelim/detay>, Erişim tarihi: 14.06.2020.
- Kalaycı, Ş. (2010). *SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri*, Ankara. Ankara: Asil Yayınları.
- Karacaoğlu, K., Bayrakdaroglu, A., & San, F. (2012). The Impact of Corporate Entrepreneurship on Firms' Financial Performance: Evidence from Istanbul Stock Exchange Firms. *International Business Research*, 6. doi:10.5539/ibr.v6n1p163
- Karasar, N. (2014). *Bilimsel Araştırma Yöntemi*. Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Karlsson, C., Gråsjö, U., & Wixe, S. (2014). *Innovation and entrepreneurship in the global economy*. Retrieved from <https://ideas.repec.org/p/hhs/cesisp/0385.html#?>, Erişim tarihi: 21.06.2020.
- Kautonen, T., & Palmroos, J. (2010). The impact of necessity-based start-up on subsequent entrepreneurial satisfaction. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 6, 285-300. doi:10.1007/s11365-008-0104-1
- Kautto, D. (2019). Social influences in cross-border entrepreneurial migration policy. *Journal of International Business Policy*, 2(2019).

- Kaya, A. (2001). *Dünya'da ve Türkiye'de Risk Sermayesi*. Retrieved from <https://www.spk.gov.tr/SiteApps/Yayin/YayinGoster/437>, Erişim tarihi: 22.06.2020.
- Kickstarter. (2012). Pebble: E-Paper Watch for iPhone and Android. Retrieved from <https://www.kickstarter.com/projects/getpebble/pebble-e-paper-watch-for-iphone-and-android>, Erişim tarihi: 18.06.2020.
- Kickstarter. (2014). Coolest Cooler: 21st Century Cooler that's Actually Cooler. Retrieved from <https://www.kickstarter.com/projects/ryangrepper/coolest-cooler-21st-century-cooler-thats-actually>, Erişim tarihi: 23.06.2020.
- Kim, P., & Aldrich, H. (2005). Social Capital and Entrepreneurship. *Foundations and Trends in Entrepreneurship*, 1. doi:10.1561/03000000002
- Kumar, A., & Haran, H. (2006). *Corporate Entrepreneurship* Punjagutta: The ICFAI University Press.
- Kuratko, D. (2016). *Entrepreneurship - Theory, Process and Practice* Boston: Cengage Learning.
- Kurt Cihangir, Ç. (2018). *Finansal Piyasalar için Yenilik Türkiye için Bir Fırsat: Kitlel Fonlama*.
- Landstrom, H., Parhankangas, A., & Mason, C. (2019). *Handbook of Research on Crowdfunding*.
- Lee, S., & Persson, P. (2012). Financing from Friends and Family. *SSRN Electronic Journal*. doi:10.2139/ssrn.2023646
- Léon, F. (2019). Long-term finance and entrepreneurship. *Economic Systems*. doi:10.1016/j.ecosys.2018.10.004
- Li, J. (2016). Equity Crowdfunding in China: Current Practice and Important Legal Issues. doi:10.2139/ssrn.2842752
- Lin, L. (2017). Managing the risks of equity crowdfunding: lessons from China. *Journal of Corporate Law Studies*, 17(2).
- Lubberink, R. (2019). Social Entrepreneurship and Sustainable Development. In (pp. 1-11).
- Ludvik, E. (2017). Crowdfunding in Italy: all the numbers and platforms. Retrieved from <https://crowdsourcingweek.com/blog/crowdfunding-italy-numbers-platforms/>, Erişim tarihi: 24.06.2020.
- Macko, A., & Tyszka, T. (2009). Entrepreneurship and Risk Taking. *Applied Psychology*, 58, 469-487. doi:10.1111/j.1464-0597.2009.00402.x
- Marom, D. (2012). A Framework for Political Crowdfunding: Lessons From President Obama. Retrieved from <https://crowdsourcingweek.com/blog/a-framework-for-political-crowdfunding-lessons-from-president-obama/>, Erişim tarihi: 24.06.2020.
- Marvel, M., Davis, J., & Sproul, C. (2016). Human Capital and Entrepreneurship Research: A Critical Review and Future Directions. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 40, 599-626. doi:10.1111/etap.12136
- Mazzucato, M. (2014). *The Entrepreneurial State Debunking Public vs. Private Sector Myths*. London: Anthem Press.
- Mcclelland, D. C. (1987). Characteristics of Successful Entrepreneurs. *Journal of Creative Behavior*, 21(3).

- McDonald, S. (2015). Islamic State using social media as crowdfunding platform for terrorist activities, expert warns. Retrieved from <https://www.abc.net.au/news/2015-11-17/is-using-social-media-to-crowdfund-terrorist-activities/6948374>, Erişim tarihi: 29.06.2020.
- Mieszajkina, E. (2016). Ecological Entrepreneurship and Sustainable Development. *Przedsiębiorczość ekologiczna a rozwój zrównoważony. Problemy Ekorozwoju*, 12, 163-171.
- Mitchell, R., Busenitz, L., Lant, T., McDougall-Covin, P., Morse, E., & Smith, J. (2003). Toward A Theory of Entrepreneurial Cognition: Rethinking the People Side of Entrepreneurship Research. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27, 93-104. doi:10.1111/1540-8520.00001
- Moore, J. (2014). Small Businesses Take the Lead on Green Technology Innovation. Retrieved from <https://greenerideal.com/news/business/1223-small-businesses-take-the-lead-on-green-technology-innovation/>
- Muehlfeld, K., Urbig, D., & Weitzel, U. (2017). Entrepreneurs' Exploratory Perseverance in Learning Settings. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 2017, 533-565. doi:10.1111/etap.12224
- Murphy, P., & Marvel, M. (2008). The opportunity-based approach to entrepreneurial discovery research. *Patrick J. Murphy*.
- Müllerleile, T., Joenssen, D., & Müllerleile, A. (2014). Crisis, Co-Financing, and Crowdfunding: Igniting Regional Development. In (pp. 277-285).
- Naudé, W. (2019). *The Decline in Entrepreneurship in the West: Is Complexity Ossifying the Economy?* Retrieved from <http://ftp.iza.org/dp12602.pdf>, Erişim tarihi: 28.06.2020.
- Naudé, W., Siegel, M., & Marchand, K. (2017). Migration, entrepreneurship and development: critical questions. *IZA Journal of Migration*, 6. doi:10.1186/s40176-016-0077-8
- OECD. (2020). Gross domestic spending on R&D. Retrieved from <https://data.oecd.org/rd/gross-domestic-spending-on-r-d.htm>, Erişim tarihi: 27.06.2020.
- Özdemir, Ö. (2018). 6 soruda Çiftlik Bank: On binlerce kişi nasıl dolandırıldı? Retrieved from <https://www.bbc.com/turkce/haberler-turkiye-43414402>, Erişim tarihi: 26.06.2020.
- P2PMarketData. (2019a). Crowdfunding Statistics Worldwide: Volume by Country and Industry Trends. Retrieved from <https://p2pmarketdata.com/crowdfunding-statistics-worldwide/>, Erişim tarihi: 23.06.2020.
- P2PMarketData. (2019b). SME Business Crowdfunding: Finance for the Future. Retrieved from <https://p2pmarketdata.com/sme-business-crowdfunding/>, Erişim tarihi: 22.06.2020.
- Peggy Clark, A. B., Lily Zandniapour, Enrique Soto & Karen Doyle. (1999). *Microenterprise and the Poor: Findings from the Self-Employment Learning Project Five Year Survey of Microentrepreneurs*. Retrieved from <https://www.aspeninstitute.org/publications/microenterprise-poor-findings-self-employment-learning-project-five-year-survey-microentrepreneurs/>, Erişim tarihi: 22.06.2020.

- Philips, R. A., & Kim, E. P. (2016). *Business in Contemporary China*. New York: Routledge.
- Polzin, F., Toxopeus, H., & Stam, E. (2017). The wisdom of the crowd in funding: information heterogeneity and social networks of crowdfunders. *Small Business Economics*, 50(2).
- Pretorius, M., & Shaw, G. (2004). Business Plans in Bank Decision-Making when Financing new Ventures in South Africa. *South African Journal of Economics and Management Science*, 7. doi:10.4102/sajems.v7i2.1377
- Ralchevai, A., & Roosenboom, P. (2016). *On the Road to Success in Equity Crowdfunding*. Paper presented at the 33rd International Conference of the French Finance Association in Liege. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2727742, Erişim tarihi: 13.06.2020.
- Research&Market. (2016). *China Internet Crowdfunding and Wealth Management Industry Report, 2016*. Retrieved from <https://www.researchandmarkets.com/reports/3746959/china-internet-crowdfunding-and-wealth-management>, Erişim tarihi: 06.06.2020.
- Sahin, M., Nijkamp, P., & Baycan, T. (2006). Migrant Entrepreneurship from the Perspective of Cultural Diversity. *Handbook of Research on Ethnic Minority Entrepreneurship: A Co-evolutionary View on Resource Management*.
- Salgado, S. (2018). Technical Change and Entrepreneurship. *University of Minnesota*. Retrieved from https://sergiosalgadoi.files.wordpress.com/2018/01/ssalgado_jmp.pdf, Erişim tarihi: 17.07.2020.
- Scholz, N. (2015). *The Relevance of Crowdfunding - The Impact on the Innovation Process of Small Entrepreneurial Firms*. Wiesbaden: Springer.
- Schumpeter, J. A. (1983). *The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle*. New York: Transaction Publishers.
- Securities Act Rule 501(a)(6).
- Serper, Ö., Aytaç, M., & Bayram, N. (2016). *Örnekleme*. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Si, S., Ahlstrom, D., Wei, J., & Cullen, J. (2019). Business, Entrepreneurship and Innovation Toward Poverty Reduction. *Entrepreneurship & Regional Development*, 32(1).
- Slivinski, S. (2012). *Increasing Entrepreneurship is a Key to Lowering Poverty Rates*. Retrieved from https://www.heartland.org/_template-assets/documents/publications/pr25420increasing20entrepreneurship.pdf, Erişim tarihi: 12.07.2020.
- Soto, J. H. d. (2010). *Socialism, Economic Calculation and Entrepreneurship*. Massachusetts: Edward Elgar Publishing Limited.
- Sönmez, A., & Toksoy, A. (2014). Türkiye’de Girişimcilik ve Türk Girişimci Profili Üzerine Bir Analiz. *Yönetim ve Ekonomi*, 21(2).
- SPK. (2019). Paya Dayalı Kitle Fonlaması Tebliği. Retrieved from <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2019/10/20191003-5.htm>, Erişim tarihi: 11.07.2020.

- Statista. (2019). Number of crowdfunding platforms in China from 2012 to 2017. Retrieved from <https://www.statista.com/statistics/1032492/china-crowdfunding-platform-number/>. Erişim tarihi : 15.06.2020
- Stål, H., & Bonnedahl, K. (2016). Conceptualizing strong sustainable entrepreneurship. *Small Enterprise Research*, 1-12. doi:10.1080/13215906.2016.1188718
- Tan, W.-L. (2003). Corporate Entrepreneurship and Innovation: Key Thrusts in the Knowledge-Based Economy (Kbe). *Wee Liang TAN*.
- Tarı, R. (2012). Ekonometri (göz.gez.bs.). Kocaeli: Umuttepe Yayınları. (Akt: Doğukanlı, H., & Borak, M. (2017). Hisse Senedi Getirilerinde Değer Primi Etkisi. *Journal of the Cukurova University Institute of Social Sciences*, 26(2).)
- Tepeli, Y., & Poyraz, E. (2016). Girişimciliğın Finansmanında Risk Sermayesi Finansman Sisteminin Önemi: Türkiye Uygulamaları. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 31, 35-56. doi:10.24988/deuibf.2016311519
- The_World_Bank. (2013). *Crowdfunding's Potential for the Developing World*. Retrieved from https://www.infodev.org/infodev-files/wb_crowdfundingreport-v12.pdf. Erişim tarihi: 09.07.2020.
- Thurik, R., Stam, E., & Audretsch, D. (2013). The Rise of the Entrepreneurial Economy and the Future of Dynamic Capitalism. *Technovation*, 33, 302–310. doi:10.1016/j.technovation.2013.07.003
- TUSIAD. (1987). *Girişimcilik ile İlgili Sorunlar ve Çözümleri*. Retrieved from <https://tusiad.org/tr/yayinlar/raporlar/item/9143-turkiye-de-girisimcilik-ile-ilgili-sorunlar-ve-cozumler>. Erişim tarihi: 05.07.2020.
- TÜRKONFED. (2019). KOBİ'lerin İstihdam Yaratma Hızı Yavaşladı. Retrieved from <http://turkonfed.org/detay/1924/kobilerin-istihdam-yaratma-hizi-yavasladi>. Erişim tarihi: 04.07.2020.
- Uhlaner, L., & Thurik, R. (2002). Entrepreneurship and its Conditions: A Macro Perspective. *International Journal of Entrepreneurship Education*, 1(1).
- University_of_Cambridge. (2017). *Crowdfunding in East Africa*. Retrieved from <https://www.jbs.cam.ac.uk/faculty-research/centres/alternative-finance/publications/crowdfunding-in-east-africa/#.Xrpo9WgzZ-Q>. Erişim tarihi: 09.07.2020.
- Uy, M. A., & Foo, M. D. (2014). Perceived progress variability and entrepreneurial effort intensity: The moderating role of venture goal commitment. *Journal of Business Venturing*, 30(3).
- Uz, C. (2019). *KOBİ Finansmanına Bütüncül Bir Bakış*. Retrieved from http://www.tskb.com.tr/i/assets/document/pdf/KOBİ_Finansmani_Agustos_2019.pdf. Erişim tarihi: 11.07.2020.
- Venture_Giants. The Worlds Greatest Angel Investment: Google. Retrieved from <https://www.venturegiants.com/news-channel-389-the-angel-investors-behind-google.aspx>. Erişim tarihi: 14.07.2020.
- Vos, E., Yeh, A. J.-Y., Carter, S., & Tagg, S. (2007). The happy story of small business financing. *Journal of Banking & Finance*, 31(2007).

- WDZJ. (2016). Kitle Fonlaması Aylık Raporu. Retrieved from <https://www.wdzj.com/news/baogao/31260.html>, Erişim tarihi: 14.07.2020.
- WEF. (2019). *The Global Competitiveness Report 2019*. Retrieved from http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf, Erişim tarihi: 13.07.2020.
- Weisz, H., Suh, S., & Graedel, T. (2015). Industrial Ecology: The role of manufactured capital in sustainability: Fig. 1. *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America*, 112, 6260-6264. doi:10.1073/pnas.1506532112
- Wilson, K., & Silva, F. (2013). Policies for Seed and Early Stage Finance FINDINGS FROM THE 2012 OECD FINANCING QUESTIONNAIRE. doi:10.1787/5k3xqsf00j33-en
- Xionga, A., Xiac, S., Yee, Z. P., Caog, D., Jing, Y., & Li, H. (2020). Can innovation really bring economic growth? The role of social filter in China. *Structural Change and Economic Dynamics*, 53(2020).
- Xu, D., & Ge, M. (2017). Equity-Based Crowdfunding in China: Beginning with the First Crowdfunding Financing Case. *Asian Journal of Law and Society*, 4, 1-27. doi:10.1017/als.2017.1
- Yan, Z., & Zhao, Y. (2010). A New Methodology of Measuring Firm Life-Cycle Stages. *SSRN Electronic Journal*. doi:10.2139/ssrn.893826
- Yıldırım, E. (2020). Blok-Z. Retrieved from <https://www.fonbulucu.com/proje/Blok-Z/351>, Erişim tarihi: 12.07.2020.

ÖZGEÇMİŞ

Faruk ŞAHAP, 06 Ocak 1992 tarihinde İstanbul'da doğmuştur. Lise eğitimini Bakırköy Yahya Kemal Beyatlı Lisesi'nde tamamlamıştır. 2015 yılında Deniz Harp Okulu'ndan mezun olmuş, geçirdiği ameliyat neticesinde sağlık sebepleri nedeniyle ayrılmıştır. 2017 yılında Galatasaray Üniversitesi İşletme Tezli Yüksek Lisans Programı'nda öğrenim görmeye başlamıştır. Faruk Şahap, girişimci olarak, yurtiçi ve yurtdışında çeşitli ülkelerde faaliyet göstermekte olan gıda, tekstil ve enerji gibi farklı sektörlerdeki şirketlerde yönetici ve kurucu ortak pozisyonlarında görev yapmaktadır.



TEZ ONAY SAYFASI

Üniversite : T.C. GALATASARAY ÜNİVERSİTESİ
 Enstitü : SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
 Hazırlayanın Adı Soyadı : Faruk ŞAHAP
 Tez Başlığı : **Girişimcilik Temelinde Alternatif Bir Finansman**

**Modeli Olan Kitle Fonlaması ve Türkiye’deki Yatırımcılarına Yönelik Bir
Araştırma**

Savunma Tarihi : 21 / 09 / 2020
 Danışmanı : Doç . Dr. Banu DİNCER

JÜRİ ÜYELERİ

Unvanı, Adı Soyadı

İmza

Doç. Dr. Banu DİNCER

Doç. Dr. Caner DİNCER

Dr. Öğr. Üyesi Ayşe İrem KESKİN

Prof. Dr. M. Yaman ÖZTEK
 Enstitü Müdürü