T.C.

RADYO VE TELEVİZYON ÜST KURULU

MEDYA HİZMET SAĞLAYICI KURULUŞLAR İÇİN ALTERNATİF BİR FİNANSMAN YÖNTEMİ: KİTLE FONLAMASI

UZMANLIK TEZİ

ESRA YOLA

ANKARA

OCAK, 2025


RTÜK
RADYO VE TELEVİZYON ÜST KURULU

T.C.
RADYO VE TELEVİZYON ÜST KURULU

MEDYA HİZMET SAĞLAYICI KURULUŞLAR İÇİN ALTERNATİF BİR FİNANSMAN YÖNTEMİ: KİTLE FONLAMASI

UZMANLIK TEZİ

ESRA YOLA

DANIŞMAN: ÜST KURUL UZMANI DENİZ ÇİMEN SÜSLÜ

ANKARA
OCAK, 2025

Radyo ve Televizyon Üst Kurulu Başkanlığına,

Esra Yola adlı Üst Kurul Uzman Yardımcısının hazırladığı "Medya Hizmet Sağlayıcı Kuruluşlar İçin Alternatif Bir Finansman Yöntemi: Kitle Fonlaması" başlıklı bu çalışma Tez Değerlendirme Komisyonu üyelerince oy birliği/oy çokluğu ile **Uzmanlık Tezi** olarak kabul edilmiştir.

Başkan	Ebubekir ŞAHİN Üst Kurul Başkanı	……..
Üye	Dr. Deniz GÜÇER Üst Kurul Üyesi	……...
Üye	Deniz GÜLER Üst Kurul Başkan Yardımcısı	……...
Üye	Murat ELLİALTI Daire Başkanı	……...
Üye	Deniz ÇİMEN SÜSLÜ Üst Kurul Uzmanı (Tez Danışmanı)	……...

ONAY

Bu tez Radyo ve Televizyon Üst Kurulu Uzmanlığı Yönetmeliği'nin ilgili maddeleri uyarınca …/…/20… tarihinde kabul edilmiştir.

…….

Ebubekir ŞAHİN

Üst Kurul Başkanı

ETİK İLKELERE UYGUNLUK BEYANI

Bu tez çalışmasında;

Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,

Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,

Tez çalışmasında yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,

Kullanılan verilerde ve ortaya çıkan sonuçlarda herhangi bir değişiklik yapmadığımı,

Sunduğum çalışmanın özgün olduğunu bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim. 27/01/2025

Esra YOLA

Üst Kurul Uzman Yardımcısı

TEŞEKKÜR

Tez çalışmam boyunca destekleyici tutumuyla yol göstererek tezin nihai halini almasında değerli katkılarda bulunan tez danışmanım Üst Kurul Uzmanı Sayın Deniz ÇİMEN SÜSLÜ'ye, tezin ortaya çıkma sürecinde yardımlarını esirgemeyen Üst Kurul Uzmanı Sayın Safiye OLCAY'a ve aynı odayı paylaştığım mesai arkadaşlarıma, manevi destekleri ile hep yanımda olan aileme en derin teşekkürlerimi sunarım.

ÖZET

MEDYA HİZMET SAĞLAYICI KURULUŞLAR İÇİN ALTERNATİF BİR FİNANSMAN YÖNTEMİ: KİTLE FONLAMASI

YOLA, Esra
Uzmanlık Tezi
Tez Danışmanı: Üst Kurul Uzmanı Deniz ÇİMEN SÜSLÜ
Ocak, 2025, 162

Girişimcilik, gelişmekte olan ekonomiler için kritik öneme sahip bir kavramdır. Girişimcilerin projelerini hayata geçirmede karşılaştıkları en büyük problemlerden biri finansmana erişim sorunudur. Bu çalışmada girişimcilerin erişebileceği geleneksel finansman ve alternatif finansman kaynakları ve bu başlıkların içerdiği kavramlara ilişkin literatürde yer alan tanımlar araştırılarak incelenmiş olup son yıllarda dünyada ve ülkemizde artan ilgi düzeyinden hareketle alternatif finansman yöntemlerinden biri olan kitle fonlaması finansman modeli üzerinde durulmuştur. Bu yeni olarak ifade edilebilecek finansman modeli bazında yıllara göre gerçekleşen hacimler incelenmiş ve yıllar içindeki yönelim sayısal verilerle ortaya konulmuştur. Ülkemizde 2010'lu yıllardan itibaren örnekleri görülen bu modele ilişkin ilk olarak 2017 yılında ve sonrasında 2019 ve 2021 yıllarında yapılan yasal düzenlemelere değinilerek kitle fonlaması finansman modelinin özellikle şirketlerin sermaye ve ortaklık yapısına etki eden paya dayalı türünün yayıncılık alanında da kullanımına yönelik öneriler getirilmiştir.

Kitle fonlaması, yayıncılık sektöründe faaliyet gösteren kuruluşlar için de bir alternatif olarak değerlendirilmeye çalışılmış ve ülkemizde yayıncılık alanında düzenleyici ve denetleyici görev üstlenerek bu alanda rekabetin korunmasını da gözetleyen Radyo ve Televizyon Üst Kurulu tarafından bu finansman modelinden faydalanmak isteyen medya hizmet sağlayıcı kuruluşlar için yapılabilecek düzenlemelere katkı sağlayabilecek bir çalışma ortaya konulmak istenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Girişimcilik, Finansman, Geleneksel Finansman, Alternatif Finansman, Kitle Fonlaması

ABSTRACT

AN ALTERNATIVE FINANCING METHOD FOR MEDIA SERVICE PROVIDERS: CROWDFUNDING

YOLA, Esra
Specialization Thesis
Thesis Advisor: Supreme Council Expert Deniz ÇİMEN SÜSLÜ
January, 2025, 162

Entrepreneurship is a concept of critical importance for developing economies. One of the biggest problems faced by entrepreneurs in realising their projects is the problem of access to finance. In this study, the traditional financing and alternative financing sources that entrepreneurs can access and the definitions in the literature regarding the concepts contained in these titles have been researched and analysed, and the crowdfunding financing model, which is one of the alternative financing methods, has been emphasised based on the increasing level of interest in the world and in our country in recent years. On the basis of this new financing model, the volumes realised over the years have been examined and the trend over the years has been revealed with numerical data. The legal regulations regarding this model, examples of which have been seen in our country since the 2010s, were first introduced in 2017 and then in 2019 and 2021, and suggestions were made for the use of the share-based type of the crowdfunding financing model, which affects the capital and partnership structure of companies, in the field of publishing.

Crowdfunding has been tried to be evaluated as an alternative for organisations operating in the broadcasting sector, and a study that can contribute to the regulations that can be made by the Radio and Television Supreme Council, which also oversees the protection of competition in this field by assuming regulatory and supervisory duties in the field of broadcasting in our country, for media service provider organisations that want to benefit from this financing model.

Keywords: Entrepreneurship, Financing, Traditional Financing, Alternative Financing, Crowdfunding

İÇİNDEKİLER

Sayfa

ETİK İLKELERE UYGUNLUK BEYANI iii
TEŞEKKÜR iv
ÖZET v
ABSTRACT vi
İÇİNDEKİLER vii
TABLOLAR DİZİNİ xi
ŞEKİLLER DİZİNİ xii
KISALTMALAR/SİMGELER xv
BÖLÜM 1
GİRİŞ 1
Problem 1
Amaç 1
Önem 2
Sınırlılıklar 2
Tanımlar 2
BÖLÜM 2
YÖNTEM 3
Araştırmanın Modeli 3
Evren ve Örneklem 3
Verilerin Toplanması 3
Verilerin Çözümlenmesi 3
BÖLÜM 3
GİRİŞİMCİ, GİRİŞİMCİLİK KAVRAMI VE FİNANSMANI 4
3.1. Girişimci ve Girişimcilik Kavramı 4
3.2. Girişimcilerde Olması Gereken Özellikler 5
3.2.1. Hayal gücü 5
3.2.2. Risk Alma 6
3.2.3. İyimserlik 6
3.2.4. Başarma İhtiyacı 7
3.2.5. Liderlik 7
3.2.6. Kendine Güven 7

3.2.7. Belirsizliğe Karşı Tolerans 8
3.3. Girişimciliğin Önemi 8
3.4. Girişimciliğin Dünyada ve Türkiye'de Gelişim Süreci 9
3.4.1. Dünyada Girişimciliğin Gelişim Süreci 9
3.4.1.1. İlk Çağdan Orta Çağa Girişimcilik 10
3.4.1.2. Merkantilizm ve Girişimcilik 11
3.4.1.3. Fizyokratik Düşünce ve Girişimcilik 12
3.4.1.4. Klasik ve Neo-Klasik İktisadi Düşünce ve Girişimcilik 12
3.4.1.5. Shumpeter ve Girişimcilik 14
3.4.1.6. 21. Yüzyılda Girişimcilik Anlayışı 14
3.4.2. Türkiye'de Girişimciliğin Gelişim Süreci 17
3.4.2.1. Osmanlı İmparatorluğu Dönemi 17
3.4.2.2. Cumhuriyetin Kuruluşundan Başlayıp 1950 Yılına Kadar Olan Dönem 18
3.4.2.3. 1950-1980 Yıllarını Kapsayan Dönem 19
3.4.2.4. 1980 Sonrası Dönem 19
3.4.3. Türkiye'de Girişimcilerin Karşılaştığı Sorunlar 21
3.5. Girişimciliğin Finansman Modelleri 22
3.5.1. Geleneksel Finansman Modelleri 23
3.5.1.1. Öz Kaynak 24
3.5.1.2. Arkadaş ve Aile Yardımları 24
3.5.1.3. Borçlanma 25
3.5.1.3.1. Banka Kredileri 25
3.5.1.3.2. Satıcı Kredileri 26
3.5.1.3.3. Finansman Bonosu 27
3.5.1.3.4. Tahvil 27
3.5.1.4. Diğer Finansman Yöntemleri 27
3.5.1.4.1. Leasing (Kiralama) 27
3.5.1.4.2. Faktoring 28
3.5.1.4.3. Forfaiting 29
3.5.1.4.4. Barter 30
3.5.2. Alternatif Finansman Yöntemleri 31
3.5.2.1. Girişim Sermayesi 31
3.5.2.2. Melek Yatırımcı 32
3.5.2.3. Mikrofinansman Modeli 34

3.5.2.4. Kitle Fonlaması Modeli 35
BÖLÜM 4
KİTLE FONLAMASI FİNANSMAN MODELİ 37
4.1. Kitle Fonlamanın Tarihçesi 37
4.2. Kitle Fonlamanın Tarafları 40
4.2.1. Girişimciler (Proje Ekibi, Proje Sahipleri) 41
4.2.2. Fon Sağlayıcılar (Yatırımcılar, Destekçiler, Borç Verenler) 42
4.2.3. Kitle Fonlama Platformları 43
4.3. Kitle Fonlama Modeli Türleri 44
4.3.1. Finansal Getiri Amacı Taşımayan Modeller 45
4.3.1.1. Bağışa Dayalı Model 45
4.3.1.2. Ödüle Dayalı Model 47
4.3.2. Finansal Getiri Amacı Taşıyan Modeller 47
4.3.2.1. Borçlanmaya Dayalı Model 48
4.3.2.2. Paya Dayalı Model 49
4.4. Kitle Fonlamasının İşleyişi 53
4.4.1. Projenin Sunumu ve Değerlendirilmesi 54
4.4.2. Kampanyanın Oluşturulması ve Tanıtımı 54
4.4.3. Fon Toplama 55
4.4.4. Kampanya Sonucu 55
4.4.5. Projenin Hayata Geçirilmesi ve İletişim 55
4.5. Kitle Fonlamasının Avantaj ve Dezavantajları 56
4.5.1. Avantajlar 56
4.5.2. Dezavantajlar 59
BÖLÜM 5
DÜNYADA KİTLE FONLAMASI FİNANSMAN MODELİ UYGULAMALARI 65
5.1. Amerika Kıtası 66
5.1.1. Amerika Birleşik Devletleri 69
5.1.2. Kanada 81
5.1.3. Latin Amerika 82
5.2. Avrupa Kıtası 86
5.2.1. Birleşik Krallık 93
5.2.2. Fransa 95
5.2.3. Almanya 97
5.2.4. İtalya 99

5.2.5. Orta Avrupa ve Doğu Avrupa 101
5.2.6. Güneydoğu Avrupa Ülkeleri 103
5.2.7. Baltık Ülkeleri 105
5.2.8. Benelüks Ülkeleri 107
5.2.9. İskandinav Ülkeleri 109
5.2.10. İspanya 111
5.3. Asya-Pasifik Bölgesi 113
5.3.1. Çin 115
5.3.2. Doğu Asya 117
5.3.3. Güneydoğu Asya 119
5.3.4. Güney ve Orta Asya 121
5.3.5. Okyanusya 123
5.4 Afrika Kıtası 125
5.5. Orta Doğu 127
BÖLÜM 6
TÜRKİYE'DE KİTLE FONLAMASI UYGULAMALARI 130
6.1. Türkiye'de Kitle Fonlaması ile İlgili Mevzuatın Gelişimi 130
6.2. Türkiye'deki Kitle Fonlama Platformları 134
6.3. Türkiye'de Medya Alanında Kitle Fonlama Uygulamaları 136
6.4. Türkiye'de Medya Hizmet Sağlayıcı Kuruluşlar ve Kitle Fonlaması 141
BÖLÜM 7
SONUÇLAR VE ÖNERİLER 143
7.1. Sonuçlar 143
7.2. Öneriler 148
KAYNAKÇA 151
ÖZGEÇMİŞ 162

TABLOLAR DİZİNİ

Tablo **Sayfa**

Tablo 1. Kickstarter Platformunda Kategorilerine Göre Başarılı Projeler 71

Tablo 2. Türkiye'deki Kitle Fonlama Platformları 135

Tablo 3. Türkiye'de "Crowdfon" KF Platformu'nda Sergilenen Film Projelerinin Modellerine Göre Havuzda Biriken Toplam Fon Miktarı ve Fon Arz Eden Kişi Sayıları (01.06. 2014- 07.02.2016 arası) 136

Tablo 4. Türkiye'de "Crowdfon" KF Platformu'nda Sergilenen Film Projelerinin Modellerine Göre Toplanan Fondan Proje Sahiplerine Aktarılan Tutar ve Fon Arz Eden Kişi Sayıları (01.06. 2014- 07.02.2016 arası)..... 137

Tablo 5. Türkiye'de "Fonla Beni" KF Platformu'nda Sergilenen Film Projelerinin Modellerine Göre Havuzda Biriken Toplam Fon Miktarı ve Fon Arz Eden Kişi Sayıları (01.06. 2014- 07.02.2016 arası) 137

Tablo 6. Türkiye'de"Fonla Beni" KF Platformu'nda Sergilenen Film Projelerinin Modellerine Göre Toplanan Fondan Proje Sahiplerine Aktarılan Tutar ve Fon Arz Eden Kişi Sayıları (01.06. 2014- 07.02.2016 arası)..... 138

Tablo 7. Türkiye'de "Fongogo" KF Platformu'nda Sergilenen Film Projelerinin Modellerine Göre Havuzda Biriken Toplam Fon Miktarı ve Fon Arz Eden Kişi Sayıları (01.06. 2014- 07.02.2016 arası) 138

Tablo 8. Türkiye'de"Fongogo" KF Platformu'nda Sergilenen Film Projelerinin Modellerine Göre Toplanan Fondan Proje Sahiplerine Aktarılan Tutar ve Fon Arz Eden Kişi Sayıları (01.06. 2014- 07.02.2016 arası)..... 139

Tablo 9. "Türkiye'de "Indiegogo" KF Platformu'nda Sergilenen Film Projelerinin Modellerine Göre Havuzda Biriken ve Proje Sahiplerine Aktarılan Toplam Fon Miktarı ve Fon Arz Eden Kişi Sayıları (01.06. 2014- 07.02.2016 arası) . 139

Tablo 10. Türkiye'de "Kickstarter" KF Platformu'nda Sergilenen Film Projelerinin Modellerine Göre Havuzda Biriken Toplam Fon Miktarı ve Fon Arz Eden Kişi Sayıları (01.06. 2014- 07.02.2016 arası) 140

Tablo 11. Türkiye'de"Kickstarter" KF Platformu'nda Sergilenen Film Projelerinin Modellerine Göre Toplanan Fondan Proje Sahiplerine Aktarılan Tutar ve Fon Arz Eden Kişi Sayıları (01.06. 2014- 07.02.2016 arası)..... 140

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil **Sayfa**

Şekil 1. OECD Ülkelerinin AR-GE Yatırımlarının Türkiye'nin AR-GE Yatırımları ile Kıyaslanması 21
Şekil 2. Şirket Büyüklüğüne Göre Ülke Bazlı Borçlanma Karşılaştırması 26
Şekil 3. Faktoring İşleminin Aşamaları 28
Şekil 4. Forfaiting İşleminin Aşamaları 29
Şekil 5. Girişim Sermayesi Modelinin İşleyiş Biçimi 32
Şekil 6. Türkiye'de Yıllara Göre Verilen BKS Lisans Sayıları 34
Şekil 7. Kitle Fonlama Modeli 36
Şekil 8. Kitle Fonlamanın Tarafları 40
Şekil 9. Kitle Fonlama Türleri 45
Şekil 10. Borç Bazlı Kitle Fonlama Modeli 48
Şekil 11. Pay Bazlı Kitle Fonlama 50
Şekil 12. İşletmelerin Yaşam Eğrisi ve Finansman Tercihleri 51
Şekil 13. Kitle Fonlama Türleri ve Girişimcilerin Tercih Unsurları 53
Şekil 14. Kitle Fonlamanın İşleme Süreci 54
Şekil 15. Dolandırıcılığa İlişkin Risk Grafiği 61
Şekil 16. ABD'de Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 69
Şekil 17. ABD'de Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri 70
Şekil 18. Kişisel Kapsül Bulaşık Makinesi Projesi 72
Şekil 19. Ürünün Kullanım Alanı ve Teknik Özellikleri 73
Şekil 20. Ödül Beklentisi Olmadan Yapılan Destek 74
Şekil 21. 308 Dolar Fon Karşılığında Verilen Ödüller 75
Şekil 22. 607 Dolar Fon Karşılığında Verilen Ödüller 76
Şekil 23. Gazetecilik Kategorisinden MATTER İsimli Bir Proje Örneği 77
Şekil 24. 10, 25 ve 50 Dolar Tutarında Fon Karşılığında Sunulan Ödül Seçenekleri 78
Şekil 25. 1.000 ve 3.000 Dolar Tutarında Fon Karşılığında Sunulan Ödül Seçenekleri 79
Şekil 26. Kanada'da Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 81
Şekil 27. Kanada'da Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri 82
Şekil 28. Latin Amerika'da Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 83
Şekil 29. Latin Amerika'da Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri 84
Şekil 30. Avrupa Kıtasında Kitle Fonlama Platform Sayıları 89

Şekil 31. Birleşik Krallık'ta Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 93
Şekil 32. Birleşik Krallık'ta Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri 94
Şekil 33. Fransa'da Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 95
Şekil 34. Fransa'da Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri 96
Şekil 35. Almanya'da Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 97
Şekil 36. Almanya'da Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri 98
Şekil 37. İtalya'da Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 99
Şekil 38. İtalya'da Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri 100
Şekil 39. Orta Avrupa ve Doğu Avrupa'da Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 101
Şekil 40. Orta Avrupa ve Doğu Avrupa'da Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri 102
Şekil 41. Güneydoğu Avrupa'da Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 103
Şekil 42. Güneydoğu Avrupa'da Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri 104
Şekil 43. Baltık Ülkelerinde Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 105
Şekil 44. Baltık Ülkelerinde Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri 106
Şekil 45. Benelüks Ülkelerinde Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 107
Şekil 46. Benelüks Ülkelerinde Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri 108
Şekil 47. İskandinav Ülkelerinde Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 109
Şekil 48. İskandinav Ülkelerinde Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri 110
Şekil 49. İspanya'da Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 111
Şekil 50. İspanya'da Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri 112
Şekil 51. Çin'de Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 115
Şekil 52. Çin'de Tür Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 116
Şekil 53. Doğu Asya Ülkelerinde Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 117
Şekil 54. Doğu Asya Ülkelerinde Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri 118
Şekil 55. Güneydoğu Asya Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 119
Şekil 56. Güneydoğu Asya Ülkelerinde Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri 120
Şekil 57. Güney ve Orta Asya Ülkelerinde Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 121
Şekil 58. Güney ve Orta Asya Ülkelerinde Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri 122
Şekil 59. Okyanusya'da Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 123
Şekil 60. Okyanusya'da Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri 124
Şekil 61. Afrika Kıtası Ülkelerinde Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 126
Şekil 62. Afrika Kıtası Ülkelerinde Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri 127
Şekil 63. Orta Doğu Ülkelerinde Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri 128
Şekil 64. Orta Doğu'da Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri 129

Şekil 65. Türkiye'de Pay Tabanlı Kitle Fonlamanın İşleyişi 133
Şekil 66. Türkiye'de Yıllara ve Türlere Göre Kitle Fonlama Hacimleri..... 134

KISALTMALAR/SİMGELER

Kısaltma	Açıklama
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AF	Alternatif Finansman
AKUT	AKUT Arama Kurtarma Derneği
AR-GE	Araştırma Geliştirme
BKY	Bireysel Katılım Yatırımcısı
dolar	Amerikan Doları
J-PAL	Abdul Latif Jameel Yoksulluk Eylem Laboratuvarı
KF	Kitle Fonlama
KOBİ	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
LAK	Latin Amerika ve Karayipler
MHSK	Medya Hizmet Sağlayıcı Kuruluş
OECD	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü
P2P	Peer to Peer (Kişiden Kişiye)
RTÜK	Radyo ve Televizyon Üst Kurulu
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
TL	Türk Lirası
vb.	ve benzeri
$	Dolar
€	Euro
£	Sterlin

BÖLÜM 1

GİRİŞ

Bu bölümde, araştırmanın temel sorusu, bu soruyu yanıtlamak için gerçekleştirilen çalışmanın amaçları ve bu çalışmanın neden önemli olduğu ile birlikte araştırmanın kapsamı ve çalışmada kullanılan kavramların açıklamaları sunulmuştur**.**

Problem

Çalışmamızda kitle fonlama (KF) finansman modelinin girişimciler tarafından tercih edilme nedenlerinin neler olduğu, bu finansman modelini diğer finansman türlerinden farklılaştıran unsurların hangileri olduğu, Türkiye ve dünya bazında yıllara göre (2014-2017) uygulanma hacimlerinin hangi düzeyde olduğu ve bu finansman yönteminin medya alanında faaliyet gösteren kuruluşlar tarafından geniş kapsamlı olarak tercih edilebilmesi için Radyo ve Televizyon Üst Kurulu (RTÜK) nezdinde ne gibi mevzuatsal düzenlemeler yapılabileceği soruları cevaplandırılmaya çalışılmıştır.

Amaç

Günümüzde teknolojinin hızlı bir şekilde ilerlemesi her alanda etkisini göstermektedir. Bu alanlardan biri de finanstır. Fintek ile ortaya çıkan alternatif finansman (AF) yöntemlerinden KF, girişimciye/girişim şirketine projesi için mekân ve zaman engellerine takılmaksızın fon bulma imkânı tanımaktadır. Dünyadaki uygulamalarından da hareketle ülkemizde 2017 yılında 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa eklenen madde ile yasal dayanağı oluşturulan bu finansman yöntemi medya hizmet sağlayıcı kuruluşların (MHSK) da ilgisini çekmektedir. RTÜK mevzuatında KF'ye ilişkin bir düzenleme bulunmadığından bu konuda bir boşluk söz konusudur. Bu çalışmada KF yönteminin kuruluşlar tarafından olası tercih nedenleri, kuruluşlara sağlayacağı finansman avantajları ve dezavantajları, geleneksel ve diğer AF yöntemlerinden farkı, paya dayalı KF yöntemini de içine alacak şekilde yapılacak olası bir mevzuat değişikliğinin ne şekilde düzenlenebileceği ile ne tür getiriler sağlayabileceğinin incelenmesi amaçlanmaktadır.

Önem

KF dünyada ve ülkemizde popülaritesi artan bir AF yöntemi olmuştur. Ülkemizde son yıllarda yasal dayanağa kavuşmuş olması sebebiyle mevzuatsal boşluklar ile karşı karşıya kalınabilmektedir. Bu çalışmanın, RTÜK açısından özellikle kuruluşların sermaye ve ortaklık yapılarını etkileyen paya daya kitle fonlamasını kapsayan bir mevzuat değişikliğine gidilmesinin her biri birer girişimci olarak addedilebilecek MHSK'ler açısından sağlayacağı olanakların anlaşılabilmesi bağlamında önem arz ettiği öngörülmektedir.

Sınırlılıklar

Bu çalışma kapsamında KF finansman modelinin tercih edilme sebeplerini ve diğer finansman yöntemlerinden farkını kapsamlı bir şekilde kavrayabilmek için Amerika kıtası, Avrupa kıtası, Asya-Pasifik, Afrika kıtası ve Orta Doğu ülkelerinde yayınlanan detaylı AF raporlarından faydalanılarak KF modeline ilişkin tür bazında dağılım da dahil edilmek üzere 2014-2017 yılları ile 2014-2016 yılları arasındaki veriler incelenmiştir. Ülkemizde KF uygulamaları incelenirken ise 2014-2020 yılları arasındaki veriler ele alınmıştır

Tanımlar

Finansman: Bir işletme, proje veya bireyin ihtiyaç duyduğu para veya diğer finansal kaynakları sağlama işlemidir. Söz konusu kaynaklar, genellikle yatırımlar, büyüme, borçların ödenmesi veya günlük işlemlerin sürdürülmesi gibi amaçlarla kullanılır.

Fon: belirli bir amaç için toplanan paradır. Bu para, yatırım yapmak veya bir projeyi desteklemek gibi farklı amaçlarla kullanılabilir.

Fintek: Finansal hizmetlere yeni teknolojilerin entegre edilmesiyle ortaya çıkan bir kavramdır.

Girişim: Bir girişimcinin aklındaki iş fikrinin fiiliyata geçirilmesidir.

Medya: Toplumun büyük bir kesimine hitap eden ve haber, bilgi, eğlence gibi çeşitli içerikleri sunan tüm iletişim araçlarını ifade eder.

Sermaye Artırımı: Bir şirketin sermayesini artırmak suretiyle yeni kaynaklar elde ettiği bir finansal işlemdir. Bu işlem, şirketin faaliyetlerini sürdürmek, büyümek ve yatırımlarını finanse etmek için gerekli olan ek sermayeyi sağlamayı amaçlar.

BÖLÜM 2

YÖNTEM

Araştırmanın Modeli

Bu çalışmada alternatif finansman araçları içerisinde yer alan kitle fonlaması finansman yönteminin dünyada ve Türkiye'de uygulamalarının incelenmesi amacıyla kaynak tarama yöntemi kullanılmıştır. Çalışmanın ana amacı bu finansman yönteminin MHSK'ler tarafından kullanımının yaygınlaştırılması için bu sektörde düzenleyici ve denetleyici görev üstlenen RTÜK nezdinde getirilebilecek düzenlemelere bir ışık tutmaktır. Bu bağlamda kaynak tarama yöntemi kapsamında araştırma konusu ile ilgili basılı ve elektronik kaynaklar incelenerek değerlendirilmiştir.

Evren ve Örneklem

Bu çalışmanın evrenini, geleneksel ve alternatif finansman yöntemleri, örneklemini ise birtakım ülkelerdeki 2014-2017 yılları arasındaki; birtakım ülkelerde ise 2014-2016 yılları arasındaki kitle fonlama hacimleri ve türlerine göre dağılımı oluşturmaktadır.

Verilerin Toplanması

Veri toplama aşamasında kaynak tarama yönteminden faydalanılmıştır. Yıllara göre kitle fonlama hacimlerine ilişkin veriler yayınlanan finansal raporlardan elde edilmiştir. Bunun dışında, çalışma konusu ile ilgili tez, makale, kitap ve internet siteleri taranarak elde edilen veriler incelenmiş ve değerlendirilmiştir.

Verilerin Çözümlenmesi

Verilerin çözümlenmesi aşamasında, kitle fonlaması konusunda toplanan tüm veriler, araştırmanın amaçları doğrultusunda derinlemesine incelenmiştir. Hem küresel hem de ulusal ölçekte kitle fonlaması hacimlerinin yıllık ve tür bazlı değişimleri kapsamlı bir şekilde ortaya konulmuştur.

BÖLÜM 3

GİRİŞİMCİ, GİRİŞİMCİLİK KAVRAMI VE FİNANSMANI

Bu bölümde girişimci ve girişimcilik kavramlarına ilişkin tanımlar yapılmış olup bu kavramlara ilişkin finansman olanakları başlıklar altında detaylandırılarak incelenmiştir.

3.1. Girişimci ve Girişimcilik Kavramı

Girişimcilik eski dönemlere nazaran bugün üzerinde daha fazla durulan ve kendisine önem atfedilen bir kavramdır. Günümüzde meydana gelen ekonomik ve teknolojik gelişmelerle birlikte girişimcilik kavramına gösterilen değer de artmaktadır. Bu durumun en büyük sebebi girişimcilik faaliyeti sonucunda meydana gelen çıktının ekonomik, teknolojik, global, işgücü vb. alanlarda hayati denebilecek ölçüde etkili olmasıdır (Kılıçgedik, 2018, s.3).

Sanayileşmenin ve kalkınmanın mihenk taşını girişimciler oluşturmaktadır. Girişimcilik kavramı barındırdığı anlam itibariyle yönetme, inisiyatif alma, idare ve organize etme taraflarıyla yönetim biliminin, yatırım yapma, pazar arama, arz talep ilişkisini gözetme bakımından iktisadın, yenilikçi ve atak olma, risk alma yanıyla psikolojinin, barındırdığı tüm bu sıfatlarla toplumda yarattığı etki bakımından ise sosyolojinin ilgi alanına girmektedir. Birden fazla disiplinin uğraş alanına girmiş olması sebebi ile de birçok farklı tanımı yapılmıştır. Girişimci kelimesinin birçok anlamı bulunmakla birlikte ideal tanımını yapabilmek saikiyle çeşitli düşünürlerce kavram tekrar tekrar ele alınmıştır. Bazı tanımlara göre girişimci, belirsiz gelecekte, yeni fikirler ve projeler için potansiyel kayıpları göze alarak hareket eden kişi iken bir diğer tanımda fikirlerini hayata geçirmek için kendi veya başkalarının parasını kullanarak iş kuran kişi olarak ifade edilebilmektedir.

Tanım çeşitliliğinin ortaya çıkmasında fikir farklılıkları ile birlikte kavramın içerdiği anlamın zenginliği de rol oynamıştır (Aykan, 2002, s.4). Sürekli değişen konjonktür nedeniyle bu çeşitliliğin devam edeceği açıktır. Girişimci sözcüğünün kökeni Fransızca "entre" (girmek) ve "pendre" (almak, üstlenmek) eylemlerinden gelmektedir. Girişimcilik kavramını ilk kez Fransız iktisatçı Cantillon iktisat literatürüne kazandırmıştır. Günümüzdeki anlamına kavuşturan ise Jean Baptiste Say olmuştur. Say, üretim faktörlerine doğal kaynaklar, işçilik ve sermayeyi de ekleyerek girişimciyi, tüm bu unsurları bir araya

getirerek bir malı veya hizmeti üreten ve bunun sonucunda elde edeceği kâr karşılığında riski üstlenen kişi şeklinde tanımlamıştır. (Göker, 2019, s. 12). Girişimci özetle yeni bir proje başlatmak, yeni bir ürün sunmak veya gelecek vaat eden bir iş kolunu genişletmek için sermayeye ihtiyaç duyan işletme sahipleri, yöneticiler ya da yenilikçi kişiler olarak nitelendirilebilmektedir (Price, 2004).

Genellikle girişimci ve sermaye sahibi kavramlarının aynı anlama geldiği yanılgısı hâkim olabilmekle birlikte girişimciliğin gerektirdiği özellikleri taşıyıp girişim fikrini hayata geçirecek sermayesi olmayan kişiler potansiyel girişimci olarak tanımlanabilmektedir (Durukan, 2005, s. 132).

3.2. Girişimcilerde Olması Gereken Özellikler

Tarihsel süreç içerisinde insanlar yaşamlarını sürdürebilmek amacıyla ihtiyaçlarını karşılama eğiliminde olmuşlardır. İnsanoğlunun geçirmiş olduğu kaba taş, yontma taş, cilalı taş ve demirin icadına kadar olan çağları insanlığın girişimcilik özelliği ile risk alarak meydana getirdiği yenilikler olarak tanımlamak mümkündür (Durukan, 2006, s.26). Buradan yola çıkarak insanoğlunun tarihin bütün dönemlerinde bir şekilde girişimcilik faaliyetinde bulunmuş olduğu söylenebilir. Risk alması, yenilik ortaya koyması, yaşamını kolaylaştırarak sürdürme motivasyonuyla bunları yapması ilk insanın günümüzde tanımı yapılan girişimci kavramına ilişkin özellikleri taşıdığını göstermektedir. Girişimcilerin sahip olduğu kişilik özellikleri onları diğer insanlardan ayırmaktadır. İş hayatında kısa zamanda büyük başarılar elde etmiş girişimcilere rastlanmaktadır. Birbirinden farklı alanlarda başarılar elde etmiş bu girişimcilerin çok farklı özellikleri olduğu gibi ortak birtakım vasıfları da bulunmaktadır. Başarılı bir girişimcide bulunması gereken özellikler şunlardır:

3.2.1. Hayal gücü

Başarılı girişimcilerin temel özelliklerinden biri, hayal güçlerini kullanarak başarı elde etmeleridir. Kendi zihin dünyalarında tasarladıkları girişimleri gerçekleştirebilme yetenekleri sayesinde pek çok başarılı girişim örneği ortaya koymuşlardır. Ancak bu hayalleri gerçekleştirmek için girişimcilerin bunları uygulanabilir bir plana dönüştürmeleri gerekmektedir çünkü girişimlerin başarıya ulaşması için genellikle sermayeye ihtiyaç duyulmaktadır. Girişimcilerin bu sermayeye ulaşabilmek için potansiyel yatırımcıları kârlı bir girişim konusunda ikna etmeleri gerekmektedir (Kılıçgedik, 2018, s.7).

3.2.2. Risk Alma

Risk alabilme yeteneği, girişimcilerin başarılı olmalarında kritik bir rol oynamaktadır. Girişimci, kendi fikrini gerçekleştirmek için harekete geçmekte ve böylece kendi kararlarını kendi vermektedir. Girişimci, risk almanın bir gereklilik olduğunu bilmektedir çünkü kendisine başarı ve kazanç sağlayacağına güvendiği fırsatları öngörebilme yeteneğine sahiptir. Bu fırsatları yakalamak için de cesurca adımlar atmaktan çekinmemektedir. Risk almak, girişimcilerin cesur ve kararlı olduklarını göstermektedir (Kılıçgedik, 2018, s.7).

Birçok kişi girişimci olmak istemesine rağmen belirli risklerin farkında olarak veya farkında olmadan girişimcilikten vazgeçebilmektedir. Ancak başarılı girişimciler karşılarına çıkabilecek pek çok riski göze alarak hayallerini gerçekleştirmeye çalışmaktadır. Bu, girişimcilikte başarının önemli bir göstergesi olarak görülmektedir (Marangoz, 2016, s. 55-56).

3.2.3. İyimserlik

İyimserlik, iki farklı kategoriye ayrılmaktadır. Birincisi, gerçeklere bakmaksızın her şeyi olumlu gören bir kişilik özelliğidir. İkinci kategori ise gerekli bilgi ve deneyime sahip olunmadığı durumlarda potansiyel sonuçlar öngörülse de bu sonuçların büyüklüğü ve etkisinin tam olarak kavranılamaması nedeniyle birtakım durumlar hakkında iyimser olmaktır. Buna "girişimci iyimserliği" denebilir. İlk bakışta, her ikisi de girişimci için olumsuz özellikler gibi görünse de aslında durum böyle olmamaktadır. Her iki tür de girişimciler için hem avantajlı hem de dezavantajlı olabilmektedir. Birinci tür, girişimcinin sorunları görmezden gelmesine veya yavaş tepki vermesine neden olabilmekte; ikinci tür ise girişimcinin riskli ve stresli durumlarla baş etmesine yardım etmektedir. Bu yüzden girişimcilerin bir şekilde iyimser olmaları önemlidir çünkü yeni bir işe atılmak kolay değildir ve kötümserlik işe yaramamaktadır. Ayrıca, insanlar yaşları ilerledikçe ve daha fazla deneyim kazandıkça risk almaktan korkmaktadırlar. Fakat "girişimci iyimserliği", girişimcinin cesur, riskli ve stresli durumlarla baş etmesine yardımcı olabilmektedir (Gursel, 2013, s.40).

3.2.4. Başarma İhtiyacı

Girişimci, kendini kanıtlama güdüsüne sahip bir kişidir dolayısıyla hayal ettiği projeleri gerçekleştirerek fikrinin işe yaradığını ve başarılı olduğunu göstermek istemektedir. Bu sayede, başarıyı elde ettikçe kendine olan güveni ve motivasyonu artmakta ve yeni fikirler üretip hayata geçirmeye çalışmaktadır. Bu yüzden, girişimcilerin en önemli itici güçlerinden biri başarmak isteği ve hevesidir. Girişimci, başarı ihtiyacını başta maddi kazanç olarak algılasa da, asıl hedefi başarmak olan girişimciler, başarının kendisi için çalışmaktadırlar (Ercan, 2017, s. 27)

3.2.5. Liderlik

Yönetim ve liderlik etme kavramlarının arasında önemli farklar vardır. Yönetim karmaşa; liderlik ise değişim ile başa çıkmakla ilgilidir (Kotter, 1990). Başarılı bir lider temelde dört niteliğe sahip olmalıdır. Bu nitelikler; anlam çıkarma, ilişkilendirme, vizyon oluşturma ve icat etmedir. Bir lider; içinde yaşadığı sistemi anlayabilmeli, elde ettiği bilgiyi kullanarak geleceği görebilmeli ve bu vizyonu iş alanında anlamlı ilişkiler kurarak sürdürmeli ayrıca vizyonun anlaşılmasını sağlamak ve örgütteki herkesin konulan hedefe ulaşmasını sağlamak için sürekli olarak yeni yöntemler icat etmelidir (Gursel, 2013, s. 38).

3.2.6. Kendine Güven

Kendine güven, girişimcilerin yeni bir iş faaliyetine girdiklerinde bu işteki zorlukların üstesinden gelmeyi sağlayacak yeteneklere sahip olduklarına dair inancı ifade etmektedir (Bowman, 1999, s. 562). Kendine güven, girişimciler için ciddi önem taşıyan bir kavramdır. Girişimciler, hedeflerini gerçekleştirme yolunda zaman zaman çalışanlarla, zaman zaman da sermaye sahipleriyle işbirliği yapmaktadırlar. Bu hedeflere ulaşmak için işbirliği yapacakları kişileri veya sermaye sahiplerini ikna etmek, girişimcinin kendine olan güvenini karşı tarafa göstermesiyle mümkün olabilmektedir (Kılıçgedik, 2018, s. 8). Bir girişimci her şeyden önce hedeflerine ulaşabileceğine kendi inanmalıdır. Bozkurt ve Erdurur (2013)'un ifade ettiği gibi "Girişimci kendi işinde, kendisine saygı duyar ve işi başaracağına dair yeteneklerinin olduğuna inanırsa başarılı olabilir".

3.2.7. Belirsizliğe Karşı Tolerans

Belirsizlik, elde yeterli veri olmadığı zaman tanımlanamayan bir durumla karşı karşıya kalmak; belirsizlik toleransı ise böyle durumlar karşısında olumlu bir tutum takınabilme becerisidir. Bir kişi belirsizlik durumlarında verdiği kararın arkasında durup kararlı bir duruş sergileyebiliyorsa bu, onun belirsizlik toleransının yüksek olduğu anlamına gelmektedir. Tuckman (1966) belirsizlik karşısında yüksek tolerans gösterebilen kişilerin yeni ve yaratıcı işlere başlama olasılığının daha yüksek olduğunu belirtmiştir (s. 379-380).

Bunlara ilaveten girişimcilerin eğitim düzeylerinin yüksek olması bir ön koşul olmamakla beraber günümüzde eğitim düzeyinin önemi yadsınamaz durumda olup önde gelen birçok üniversitede girişimcilik programları bulunmaktadır.

3.3. Girişimciliğin Önemi

Ülke ekonomisi için yenilikçi fikirlerin katkısı günümüzde geçmişten daha da önemli ve kapsamlı bir hâl almaktadır. Bu durum ancak bu tür fikirlerin AR-GE (araştırma geliştirme) desteği alarak patent gibi fikri mülkiyet haklarına sahip olması ile mümkün olabilmektedir. Bununla birlikte girişimcilerin finansal kaynağa erişmekte zorluk çekmeleri ekonomik kalkınmayı yavaşlatan hatta engelleyen bir faktördür. Bu sebeple bir ülkede girişimcilerin çalışmalarını yürütüp geliştirebilecekleri hukuki ve finansal dayanakların varlığı girişimcilik ekosisteminin gelişmesi için şart olarak görülmektedir (Şahap, 2020, s.11).

Girişimciliğin hitap edilecek alandaki fırsatların saptanıp kaynak ve girdilerin kullanılarak yeni işlerin meydana getirildiği bir başka deyişle ekonomik fırsatların refaha evrildiği dinamik bir süreç olduğu göz önünde bulundurulduğunda işsizliğin önüne geçmedeki en önemli etkenlerden olduğunu söylemek mümkündür. Bir ülkedeki ekonomik refahı yükseltmeyi ve kalkınmayı sağlamanın birincil yolu rekabete dayanan özel girişimciliği artırmaktır (Çöğürcü, 2016, s. 67). Girişimciliğin sağladığı fayda ve sahip olduğu önem birkaç başlıkta incelenebilir.

- **İstihdam Yaratma:** Girişimciler, yeni işletmeler kurarak hem kendilerine hem de çevrelerine iş fırsatları sunup işsizlik oranlarının azalmasına ve toplumun ekonomik düzeyinin iyileşmesine katkı sağlar. Bu durum, girişimciliğin istihdam oluşturmakta önemli bir rol üstlendiğini göstermektedir.

- **Ekonomik Büyüme:** Girişimciler tarafından sunulup sonrasında piyasaya sürülen ürün ve hizmetlerin başarısı diğer işletmelere ve pazarlara da yansımaktadır. Girişimcilik, yeni iş fırsatları oluşturup istihdam sağlamak suretiyle ülkenin gayri safi milli hasılası ve kişi başına düşen gelir düzeyinin yükselmesine büyük katkı sunar.
- **Yatırımı Teşvik Etmesi:** Girişimcilik, sermaye yatırımlarını hem yerel hem de uluslararası düzeyde canlandırarak ekonomik büyümeyi destekler. Girişimcilerin oluşturduğu yeni iş fırsatları, yerli ve yabancı yatırımcıların ilgisini çekerek sermaye akışını artırır.
- **Rekabet Ortamı:** Bir pazarda rekabetin artması sunulan mal ve hizmetlerde gelişme ve yenilik meydana gelmesini sağladığı gibi tekelleşmenin de önüne geçerek müşteri lehine fiyatlama politikasının ortaya çıkmasına katkıda bulunmaktadır.
- **Sosyal Değişim:** Girişimcilerin sunduğu yenilikçi ürün ve hizmetler, modası geçmiş süreç ve teknolojilere olan bağımlılığı azaltmaktadır. Örneğin, akıllı telefonlar günümüzde işletmelerin ve kurumların müşterilerle, çalışanlarla ve ortaklarla iletişim kurma biçimini değiştirmiştir.

Girişimcilik, bir toplumda teknolojik, ekonomik, askeri, kültürel her alanda gelişmeyi teşvik edecek çalışmalar sağlayacağı için o ülkede önemli bir değer arz etmektedir.

3.4. Girişimciliğin Dünyada ve Türkiye'de Gelişim Süreci

Bu bölümde insanlık tarihi kadar eskiye dayanan girişimcilik kavramının öncelikle dünyada daha sonra Türkiye'deki gelişim süreci incelenmiştir.

3.4.1. Dünyada Girişimciliğin Gelişim Süreci

Girişimcilik kavramı, insanlık tarihi kadar eskiye dayanmasından dolayı insanlığın gelişmesinde kilit rol oynamıştır. İnsanlar, ilk çağlardan itibaren ihtiyaçlarını karşılayıp hayatta kalabilmek için avcılık, hayvancılık, çiftçilik, ticaret gibi çeşitli faaliyetlerde bulunmuşlardır. Bu faaliyetler, insanların içinde eski çağlardan beri var olan girişimcilik ruhunu ortaya koyan örneklerdir. Girişimcilik, zaman içinde farklı evrelerden geçerek modern üretim ve yönetim tekniklerine ulaşmıştır. Bu teknikler, girişimcilerin yeni düşünceler ortaya koyarak üretim faaliyeti sonunda meydana getirdikleri çıktının kalitesinin

artmasına, rekabet avantajı sağlamalarına ve ekonomiye katma değer oluşturmalarına yardımcı olmaktadır (Aşkın vd., 2011).

Günümüzde bilgi toplumu olma yolunda büyük bir dönüşüm yaşanmaktadır. Girişimcilik kavramı da bu dönüşümden etkilenmiş ve süregelen yaklaşımlar yerini bilgiye dayalı ve yenilikçi düşünceye bırakmıştır.

Ekonomik faaliyetlerin geçirdiği aşamaları incelemek girişimciliğin gelişim sürecini anlamakta yol göstericidir.

3.4.1.1. İlk Çağdan Orta Çağa Girişimcilik

İlkel toplumlarda insanların geçim kaynağı, doğanın sundukları ile sınırlı olmuştur. Hayvanları evcilleştirmek insanların ilerleme yolunda katettikleri ilk adımdır. Tarım, toprağın yüzeyinde kalacak şekilde yapılmış; toprakla uğraşmakta el veya basit tahta araçlar kullanılmıştır (Lajugie, 1968, aktaran Çöğürcü, 2016, s. 69) Bu toplumlarda ayrıca çömlek yapma, dokuma, ekmek pişirme gibi küçük el işleri endüstrisinin varlığı da bilinmektedir.

İnsanlar ilkçağlarda (MÖ 5. ve 4. yüzyıl) avcılık ve toplayıcılıktan vazgeçip neolitik dönemde üretmeye başlamışlar ve böylelikle girişimcilik de ilk biçimlerini almaya başlamıştır. Bu dönemden sonra maden devri başlamış ve yerel düzeyde olsa da işletmeler kurulmuş ve ticaret hayatı da başlamıştır. Tunç devrinde ise şehir devletleri ortaya çıkmış ve ticaret şehirlerarası bir boyut kazanmıştır (Ercan ve Gökdeniz, 2009, s.60).

Yunan döneminde (MÖ 5. ve 4. yüzyıl) mevcut yönetim düzeni olan polis denen şehirlerin oluşturduğu ortamın da etkisiyle iktisada daha çok yönetimsel ve politik açıdan yaklaşılmıştır bu sebeple de iktisat bağımsız bir disiplin olarak fazla gelişememiştir. Yunan filozoflar, ekonomiyi piyasadaki gelişmelerden ziyade etik ve siyasi değerlere göre şekillenen bir kavram olarak algılamışlardır. Üretim faaliyetleri bu anlayışın da etkisiyle yerli olmayanlar ve kölelere bırakılmış; yerli olmayanlar ise toprak sahibi olamadıkları için, ticaret ve el sanatları gibi diğer alanlara yönelmişlerdir (Erdem ve İslatince, 2012, s. 9). Eski Yunanda tarım öncelikli görülmüş, üretime ise yalnızca toplumun ihtiyaçlarını karşılayabilecek ölçüde önem atfedilmiş, kâr amacıyla da sürdürülebilen bir faaliyet olarak yaklaşılmamıştır (Ercan ve Gökdeniz, 2009, s. 60).

Roma dönemi (MÖ 6. Yüzyıl ve MS 5. yüzyıl), ekonominin canlı olmasıyla dikkat çeken bir dönem olmuştur. Romalılar hukuk alanında da gelişim gösterdiğinden özel mülkiyet sahasındaki düzenlemeler bu dönemde iktisat alanına katkı sağlayan önemli bir

yapı taşı olmuştur. Roma döneminde ekonominin bir pazar ekonomisi olduğu ve işleyiş biçiminin günümüzü andırdığını söylemek mümkündür (Ercan ve Gökdeniz, 2009, s.61).

Orta Çağa gelindiğinde (5. yüzyıl ve 15. yüzyıl) girişimcilerin daha çok derebeylik sisteminin de etkisi ile geleneksel yapıların inşaat işlerini üstlendikleri görülmektedir. Bu dönemde, girişimcilik başka bir yönüyle de korporasyonlar aracılığıyla yapılmıştır. Korporasyonlar, küçük sanayi işletmeleri (meslek örgütleri, esnaf örgütleri vb.) şeklinde ortaya çıkmıştır. Üretimde kullanılan girdiler, girişimcinin kendi malıdır. Girişimci, işinin başında bulunup çalışmaktadır. Korporasyonların bir özelliği de üretici ile tüketiciyi birleştiren aracı bir katmanın olmamasıdır. (Özgüven, 1992, s.30).

Orta Çağda, ilk girişimciler, farklı bölgelerdeki ihtiyaç duyulan malları taşıyarak ticaret yapan kişilerdir. Bu kişiler, Fenikeliler gibi, modern ticari kapitalizmin öncüleri olmuşlardır (Çelik, 2006, s. 468).

3.4.1.2. Merkantilizm ve Girişimcilik

Merkantilizm dönemi (1500-1776), ülkelerin özel ve kamu girişimlerinin ürünlerini ihraç ederek altın getirisi elde etme çabalarıyla tanınırken bu süreç büyük sanayi kuruluşlarının ortaya çıkmasına da yol açmıştır. Ticaretin Akdeniz'den okyanus şehirlerine doğru kaymasıyla birlikte, dünya ticaretinin merkezinin değiştiği bir dönem olarak bilinmektedir. Ayrıca, merkantilizm genellikle ilk ticari kapitalizm olarak kabul edilmektedir (Ercan ve Gökdeniz, 2009, s. 61).

Liberalizmin yükselişiyle birlikte Avrupa'da akılcılık ve rekabetin önemi artmıştır ve uluslararası ticaretin teşvik edilmesiyle birlikte özel sektör girişimciliği daha da önem kazanmıştır. Girişimcilik, risk unsuru olarak tanımlanmıştır çünkü o dönemde girişimler, hükümetle sabit fiyatlar üzerinden yapılan sözleşmelere dayanmıştır. Bu durum, girişimcilik faaliyetinin sonucunda kâr veya zarar ihtimalini beraberinde getirmiştir (Özgüven, 1992, s. 68).

Merkantilist politikaların ürün alış fiyatlarını sabitlerken satış fiyatlarını belirsiz bırakmasıyla, "girişim riski" iktisadi düşünceye girmiştir (Hisrich ve Peter, 1998 s. 6). Ülkenin zenginliğinin altın ve gümüş gibi madenlerle ölçülmesi, tarımın göz ardı edilip sanayiye ağırlık verilmesi devletin altın biriktirmeyi teşvik etmek amacıyla ekonominin her alanına müdahale etmesi ve dışarıya altın çıkışını sınırlaması zamanla büyümekte olan sanayilerin gerilemesine yol açmıştır (Erdem ve İslatince, 2012 s. 40).

Avrupa'daki girişimciler ticaretten elde ettikleri güçle siyasi alanda etkinlik kazanmış ve kendi çıkarları doğrultusunda Avrupa'nın dönüşümüne katkıda bulunmuşlardır. Bu süreçte sınırlar yeniden belirlenmiş, siyasi sistemler değişmiş ve rekabet, teknolojik ilerlemenin ana itici gücü olmuştur (Aşkın vd., 2011, s. 59 ; Çöğürcü, 2016, s. 70).

3.4.1.3. Fizyokratik Düşünce ve Girişimcilik

Merkantilistlerin müdahaleci ve ihracata yönlendirmeci ekonomi politikalarına karşı 18. yüz yılda Fizyokrat iktisadi düşünce ortaya çıkmış ve serbest ekonominin ilk taraftarı olmuştur. Doğal düzen anlayışının ekonomi tarihindeki ilk savunucuları kabul edilen fizyokratlar tarafından tek müdahale aracı olarak vergilerin verimli kesim olarak tarımdan alınması gerektiği savunulmuştur. François Quesnay'in öncüsü kabul edildiği bu düşünce sistematiğinde artık ürün sadece tarım sektöründe elde edilmektedir. Diğer sektörlerde kullanılan hammadde karşılığında elde edilen ürün baştaki hammadde miktarından daha az iken tarım sektöründe bu durum tam tersidir (Yener, 2018, s. 18).

Fizyokratların girişimcilik hakkındaki çalışmalarını Richard Cantillon ve Anne Turgot yürütmüştür. Cantillon toplumdaki sınıfların varlığına dikkat çekmiş ve girişimciyi temel nokta olarak görmüştür. Cantillon'a göre girişimci, basit ticaretle meşgul olup ürünlerin pazara sunulmasını sağlayan kişidir. Dolayısıyla bunu kâr güdüsüyle yapması gayet doğal olacaktır. Turgot ise girişimcinin öncelikle sermayeye sahip olması gerektiği hususuna dikkat çekmiştir (Çöğürcü, 2016, s. 71).

3.4.1.4. Klasik ve Neo-Klasik İktisadi Düşünce ve Girişimcilik

Fizyokratik düşüncede girişimci için sermaye sahibi olma koşulu aranırken klasik iktisatta böyle bir şart koşulmayıp girişimci risk alan ve buna karşılık da kâr elde etme amacı olan kişi olarak tanımlanmıştır. Jean Baptiste Say, klasik iktisatta girişimciliği kavramsal olarak en kapsamlı biçimde ele alan kişi olmuştur. Say, ekonomik ilerlemeyi girişimcilik eyleminin neticesi olarak değerlendirmiştir. Girişimciyi yenilikle ilişkilendirip değişimin öncüsü olarak tanımlayan Say, kendisi de bir girişimcidir ve günümüzde atfedilen anlamıyla girişimcinin sınırlarını açıklayan ilk kişi olmuştur (Filion, 1997, s. 3). Bununla birlikte girişim alanlarını tarım, imalat ve ticari endüstri olarak ilk sınıflandıran kişi de Say olmuştur (Hebert ve Lin, 2006). Say, girişimciyi sadece üretim faktörlerini bir araya getiren değil, aynı zamanda bu faktörleri en verimli şekilde koordine eden bir lider olarak tanımlamıştır.

Ona göre, iktisadi gelişmenin anahtarı, malın değişimini sağlayan girişimcidedir. Bu da Say'ın "Mahreçler Yasası" adını verdiği önermelerle ifade edilmektedir. Mahreçler Yasası'nda Say, her arzın kendi talebini yarattığını ve bu arzın girişimci tarafından oluşturulduğunu iddia etmiştir. John Stuart Mill, girişimciyi ekonomiyi sürekli canlı tutan bir kişi olarak görmüştür. Ona göre girişimci, başkalarının fark edemediği imkânları keşfedip değer katarak yeni işler meydana getirendir. Bu, Mill'in yaşadığı dönemde çok geniş bir girişimcilik tanımıdır (Er, 2012).

Neoklasik dönem, ekonomi düşüncesinde önemli bir evre olarak kabul edilmektedir. Bu dönem, 1870'li yıllarda başlamış 1930'lara kadar sürmüştür ve ekonomik teorilerde denge kavramının yaygınlaştığı, mikro iktisatın daha fazla ilgi gördüğü bir dönemdir. Sanayi üretiminin zirveye ulaştığı bir dönem olarak da nitelendirilmektedir.

Taylor ve Fayol gibi işletme yönetimi kuramcıları verimlilikte ve etkinlikte artış sağlayacak önerileri literatüre bu dönemde kazandırmıştır. Ekonomi bilimi açısından girişimci, üretim kaynaklarını verimli ve etkin bir şekilde kullanarak ekonomik büyümeye katkı sağlayan kişi olarak tanımlanmıştır. Neoklasik dönemde girişimcinin özelliklerine yöneticilik, muhasebe uzmanlığı, finans uzmanlığı gibi alanlar da eklenmiştir. Ayrıca, neoklasik dönem, bireyin kararlarını öncelleyerek sınıf ayrımını reddetmiş ve girişimcilik farkındalığını artırmıştır. Bu dönemde Von Thünen ve Leon Walras gibi düşünürler, girişimcilikte yenilik ve hesaplamaların önemine dikkat çekmişlerdir. Bu bilgiler ışığında, neoklasik dönem, ekonomik düşüncede önemli bir dönüm noktası olmuş ve girişimcilik kavramının gelişimine katkı sağlamıştır (Yener, 2018).

Alfred Marshall bu iki dönem arasında köprü oluşturup girişimcilik kavramının tanımını yapan az sayıda iktisatçılardan biridir. Marshallcı yaklaşımda girişimci mal arzını sağlamakta, yeniliği ve gelişmeyi teşvik etmekte, üretimi yönlendirmekte ve emek ve sermayeyi eşgüdümlemektedir. Girişimci, oluşabilecek tüm riski üstüne almakta dolayısıyla hem işveren hem de yönetici olmaktadır. Marshall'a göre girişimci, maliyeti düşürüp daha etkili ürünler üretme amacıyla hareket eden yenilikçidir (Winata, 2008, s. 19, aktaran Er, 2012, s. 78).

Girişimciliğe getirilen tanımlar arasında insan faaliyetlerini merkeze alan Avusturya iktisat okulunun da payı fazladır. Bu düşünce okulunda I. Kirzner'in katkıları büyüktür ona göre girişimcilik ile elde edilen kârda geçmiş girişimcilik hataları ile teknoloji, kaynaklar ve tercihlerdeki süregelen değişimler önemli rol oynamaktadır (Er, 2012, s. 78).

3.4.1.5. Shumpeter ve Girişimcilik

Joseph Alois Schumpeter, girişimcilik kavramına önemli ve özgün noktalardan yaklaşmıştır. O, iktisadi düşünceler, ekonometri, iktisadi olayların sosyolojik çözümlemesi gibi birçok konu ile ilgilenmişse de girişimcilik kavramını geleneksel bir biçimde sadece kâr elde etmek olarak sınırlamamış; girişimciliği sadece mevcut durumu sürdürmekle kalmayan aynı zamanda ekonomik ve toplumsal sistemleri dönüştüren yaratıcı bir süreç olarak görmüştür. Girişimciliği 'yaratıcı yıkım' sürecinin temel taşı olarak tanımlayan Schumpeter, girişimcileri dinamik bir etken olarak kabul etmiştir. Ona göre, girişimciler sadece sermaye sağlamakla kalmamakta aynı zamanda sürekli olarak inovasyon ve yenilik yaparak ilerlemeyi sağlamaktadırlar (Öz vd., 2019, s. 1060).

Schumpeter'e göre geleneksel girişimcilik anlayışından farklı olarak sadece risk alan ve cesur olan girişimciler değil aynı zamanda sürekli olarak gelişen ve değişen bir anlayışla yani yenilikle desteklenen girişimciler ön plana çıkmıştır. Küreselleşen dünyada rekabetten ayrılmayı sağlayan en önemli güç yenilikçi girişimcilik kavramı olmuştur (Er, 2013, s.76).

3.4.1.6. 21. Yüzyılda Girişimcilik Anlayışı

Girişimcilik kavramı günümüze kadar evrilerek gelmiştir. Daha eski zamanlarda risk alabilmek ve cesaret gösterebilmek özellikleri etrafında yapılan tanımlar günümüzde bilgi edinip analiz etme ve değişime uyum sağlayabilme niteliklerinin ayırt edici temel faktörler haline gelmesiyle tanım kaçınılmaz olarak farklı anlamları bünyesinde barındırmaya başlamıştır. Sanayi toplumunda durağanlık ve standardize olma hali ön planda iken bilgi toplumunda sürekli bir devinim durumundan bahsetmek mümkündür. Küreselleşme, rekabet koşullarını değiştirip girişimcileri daha yenilikçi olmaya ve değişime hızlı bir şekilde cevap verip uyum sağlamaya itmektedir.

Teknolojik gelişmeler bu yüzyılda birçok kavramın tanımını baştan yapmaya sebep olduğu gibi bu durum girişimcilik kavramını da etkilemiştir. Son yıllarda uzaktan çalışma uygulamasının yaygınlaşması girişimcinin esnek ve yönetim becerilerinin daha önce hiç olmadığı kadar gelişmiş olmasını gerektirmektedir.

Bu dönemde girişimcilik farklı kollara ayrılmıştır. Bu ayrımdan en dikkat çekeni sosyal girişimcilik ve çevreci girişimciliktir. Sosyal girişimcilik kârı ve maddi faydayı merkeze almayan asıl amacı toplumsal fayda sağlamak olan bir girişimcilik türüdür.

Dolayısıyla bu girişimciler geleneksel olarak nitelendirilebilen ticari girişimcilerden birtakım farklı özellikler taşımaktadır.

Yukarıda yer alan ayrımdan da çıkarılabileceği üzere; sosyal girişimciler, toplumun karşılaştığı sorunlara çözüm bulma motivasyonu ile hareket eden tutkulu ve yetenekli kişilerdir. Schulger, sosyal girişimciyi, sosyal değişim amacıyla bir vizyon oluşturmuş ve bu vizyona dair eylemlerini ortaya koymada finansal kaynağa sahip kişiler olarak tanımlamıştır (Johnson, 2000, s. 5). Sosyal girişimciler, karşılaştıkları zorlukları aşmak için yaratıcı ve esnek davranır, toplumsal faydayı artırmak için iş birliği içinde çalışır, toplumun ihtiyaçlarını belirleyip bu ihtiyaçları karşılamayı engelleyen faktörleri ortaya koyarlar (Hasan, 2005, s. 3). Sosyal girişimcilerin temel amacı topluma değer katmaktır. Sosyal girişimciler kâr elde etmek için ticari faaliyetlerde bulunabilirler ancak onlar için kâr, sosyal misyonlarını gerçekleştirmelerine yardımcı olan bir araçtır. Ticari girişimciler ise kârı, işletmelerinin başlıca hedefi olarak görürler (Sharir ve Lerner, 2005, s. 7 ; Johnson, 2000, s. 8). Sosyal girişimcilik hareketinin öncüsü Bangladeşli ekonomist Muhammed Yunus'tur. Yunus, 1970'li yıllarda, yoksul insanlara geleneksel bankaların vermediği küçük kredileri sağlayarak bankaların istediği teminat koşullarını yerine getiremedikleri için kredi alamayan bu kişilerin kendi işlerini kurmalarına ve gelir elde etmelerine yardımcı olmuştur. Yunus'un geliştirdiği mikro kredi modeli, kredinin bireysel olarak değil grup halinde alınmasına ve üretim amaçlı kullanılmasına dayanmaktadır. 1976 yılında Grameen Bankası Muhammed Yunus tarafından bu modeli uygulamak için kurulmuştur. Grameen Bankası, bugün dünyanın en büyük mikro finans kuruluşlarından biridir. Bankanın müşterilerinin yüzde 97'si kadın olup geri ödeme oranı yüzde 97,06'dır. Banka, 2006 yılında 'yoksulların bankacısı' olarak nitelendirilen Muhammed Yunus ile birlikte Nobel Barış Ödülü'ne layık görülmüştür. Yunus'un başlattığı mikro kredi hareketi, dünya çapında yaygınlaşmış; 2019 yılında 124 milyar Amerikan doları (dolar) tutarında bir hacme ve yüzde 80'i kadınlardan oluşan 140 milyon müşteriye ulaşmıştır (Bornstein, 2009, s. 17; Convergences, 2019, s. 2 ; Yunus vd., 2010 ; Grameen Bank, 2023).

Sosyal girişimcilik kavramının literatüre girmesi ise 1980 yılında Bill Drayton tarafından sosyal girişimcileri desteklemek için Ashoka adlı bir kuruluşun kurulmasıyla gerçekleşmiştir. Bu kuruluş sosyal girişimcileri belirleyip onlara finansal kaynaklara erişimde destek sağlamanın yanında sosyal girişimciler arasında küresel çapta iş birliği ve ortaklık oluşturmayı ve sosyal girişimciliğin farkındalığını artırmayı amaçlamaktadır. Dünyanın ilk ve en büyük sosyal girişimcilik ağı olan Ashoka, 95 ülkede faaliyet

göstermekte ve 4000'den fazla sosyal girişimciyi bünyesinde barındırmaktadır (Ashoka, 2023 ; Bornstein, 2009, s. 5).

Dünyadan sosyal girişimcilik örneklerine bakılacak olursa bunlardan biri de Abdul Latif Jameel Yoksulluk Eylem Laboratuvarıdır (J-PAL). J-PAL, Massachusetts Teknoloji Enstitüsü (MIT) İktisat bölümünde kurulmuş olup yoksulluğu azaltmak amacıyla bilime dayalı politikalar geliştirmeyi amaçlamaktadır. Bu amaçla dünyanın altı bölgesine ofisler kurmuş; hükümetler, vakıflar, sivil toplum örgütleri ve uluslararası kalkınma kuruluşları ile iş birliği içinde eğitim, sağlık, finans, çevre, tarım, siyasi ekonomi, çalışma piyasaları ve ekonomi gibi birçok alanda faaliyet göstermeye odaklanmıştır. Bu faaliyetlerini yürütürken ölçek değerlendirmeleri kullanmaktadır. Günümüzde çalışmalarına 127 profesörle 62 ülkede devam eden J-PAL 680 tamamlanmış değerlendirmeye ve 203 milyon kişiye ulaşmıştır (J-PAL, 2015).

Bir diğer örnek olarak Charity Water (Su Hayır Kurumu) gösterilebilir. Charity Water, Scott Harrison tarafından iki yıllığına bulunduğu Liberya'da yaptığı gözlemlerden esinlenmesi sonucunda kurulmuştur. Harrison, burada insanların temiz suya erişmede karşılaştığı sorunları görmüş ve Charity Water'ı kurmaya karar vermiştir. 2006 yılında kurulan Charity Water'ın merkezi New York'ta olup birçok farklı yerde ise şubeleri bulunmaktadır. Kurum, yapılan bağışları artırmak amacıyla insanlara ulaşmak için internet ve galalar gibi yollar kullanmaktadır. Bu bağışları su kuyuları açıp temiz suya ihtiyacı olan insanlara ulaştıran kuruluş, 2014 yılında toplanan yaklaşık 43 milyon dolarlık bağışın 28 milyon dolarını su ile ilgili çalışmalara; kalanını ise 3900 farklı projede kullanmıştır. Projeler, gönüllü katılım ağırlıklı olmak üzere dünyanın birçok ülkesinde devam etmektedir.

Türkiye'de sosyal girişimciliğe örnek olarak AKUT Arama Kurtarma Derneği (AKUT) gösterilebilir. AKUT, 1996 yılında bir grup dağcı tarafından "AKUT Arama Kurtarma Derneği" ismi ile kurulmuştur. Derneğin kurulmasında etkili olan olay 1994 yılında Bolkar Dağlarında kaybolan iki üniversite öğrencisini arama çalışmalarının başarısızlıkla sonuçlanmasıdır. Başlarda doğa sporcularını hedef alan bir dernek olarak hareket etse de sonrasında Marmara depremi başta olmak üzere gösterdiği faydalar nedeniyle 'Kamu Yararına Dernek' statüsü almıştır. Bugün sahip olduğu bilgi birikimini yurtdışı faaliyetlerinde de göstererek mümkün olduğunca fazla kişi yararına işler yapmaya çalışan AKUT, yüzde yüz gönüllülük esası ile varlığını sürdürmekte olup verdiği eğitimlerden sağladığı gelirler ve bağışlarla kaynak elde etmektedir.

3.4.2. Türkiye'de Girişimciliğin Gelişim Süreci

Türkiye'de sanayileşme faaliyetleri geç başlamış olmasına rağmen Batı'daki gelişmelerden yoğun bir etkilenme meydana gelmiştir. 1760'lı yıllarda İngiltere'de başlayan Sanayi Devrimi ve 1789'da Fransa'da meydana gelen ihtilal, sanayi toplumunun temellerini atmış daha sonra bu etki diğer Batı Avrupa ülkeler ile Amerika Birleşik Devletleri (ABD) 'ne de yayılmıştır. Türkiye'nin sanayileşmeye katılımı yoğun olarak Cumhuriyet Döneminde meydana gelmiş olup Avrupa'ya göre 150 seneden fazla bir gecikmeyle sürece dâhil olunmuştur (Aykan, 2002, s. 17). Türkiye'de girişimciliğin tarihini dört başlık altında incelemek mümkündür.

3.4.2.1. Osmanlı İmparatorluğu Dönemi

Osmanlı İmparatorluğunda girişimciliğe dair iki görüşten bahsedilebilir. Bunlardan ilki bu dönemde toplumun ticarete dolayısıyla da girişimciliğe sıcak bakmadığı, bir diğeri ise bunun tersi olarak ticarete toplum tarafından değer verildiğidir. İlk görüşe göre asıl uğraş alanı Türkler arasında askerlik olduğu için sanayi ve ticaret ile ilgili işlere fazla rağbet gösterilmemiştir. Devlet bünyesinde yer alması nedeniyle kâtiplik, askerlik vb. işler daha fazla ilgi görmüştür (Müftüoğlu, 1993, s. 45). Türkler, savaş sanatıyla meşgul bir millet olmanın da etkisiyle değişen ve evrilen düzeni yakalayamamış; devletin sosyoekonomik şartları dolayısıyla da dikkat çeken bir girişimci sınıf doğmamıştır (Şencan, 1997, s. 5). İkinci görüşe göre ise Türkler ticarete değer vermiş; tüccarlar birçok gruba göre daha saygın bir sosyal statü elde etmiş hatta ticaret daha düşük oranda vergilendirilerek teşvik edilmiştir. Genel kanının ise bahsedildiği üzere Türklerin Rum, Yahudi ve Ermenilere kıyasla ticarette geri planda kalmasından ötürü ilk görüş yönünde olduğu söylenebilir. Tarımın ekonominin ana unsuru olması bu dönemde birtakım dezavantajlar yaratmış; girişimciliği sekteye uğratan en önemli etken olmuştur. Yabancılara kapitülasyon adı altında bu dönemde birtakım ayrıcalıklar tanınmıştır (Aykan, 2002, s. 17-18). Son dönemlere doğru İttihat ve Terakki'nin girişimleriyle Türklerin ticarete katılımları hususunda bir vizyon oluşturulmaya başlanmış; Cumhuriyet Döneminde bu konuya özellikle önem atfedilip atılımlar bu dönemde gerçekleşmiştir (Durukan, 2000, s. 27).

1913 yılında yürürlüğe giren "Teşviki Sanayi Kanunu Muvakkati" ile yeni sanayi işletmelerine, devlet arazilerinde bedelsiz yer tahsisi ve vergi muafiyeti gibi destekler sağlanmıştır. Bu kanun doğrultusunda bugünkü Marmara ve Batı Anadolu'nun önde gelen

illerinde ilk kez sanayiye ilişkin verileri saptamak amaçlı sayım yapılmıştır. Bu sayıma göre, toplamda 264 işletme tespit edilmiş ve bu işletmelerde 14.060 kişi istihdam edilmiştir. Bu işletmelerin %19,6'sı, yani 42 tanesi, Müslüman tebaaya aitken, kalan %80,4'lük kısım, yani 172 işletme, gayrimüslimlere aittir (Kamaç ve Kişman, 2020, s. 136-137).

3.4.2.2. Cumhuriyetin Kuruluşundan Başlayıp 1950 Yılına Kadar Olan Dönem

Bu dönem, yeni kurulan devlette uygulanacak ekonomi politikaları için bir arayış dönemi olarak tanımlanabilir. Osmanlı İmparatorluğu'nun son dönemleri ve yeni cumhuriyetin öncesindeki savaşlar devletin mali ve beşeri kaynaklarını zayıflatmış; mübadele, göç gibi nedenlerle zaten çoğunluğu gayrimüslim olan girişimci de kaybedildiğinden ortaya parlak olmayan bir tablo çıkmıştır. Türkiye'de sanayileşmeye dair ilk adım İzmir'de Birinci İktisat Kongresi'nde atılmıştır. Bu kongreye çiftçi, işçi, sanayici ve tüccar gruplarından bu grupların kendi seçtikleri toplamda 1.135 delege katılım sağlamıştır. Korkut Boratav'a göre (1994), Milli Mücadele sonunda Türkiye'nin muhatabı olduğu sorunlar ve 1923 yılı itibarıyla izlenecek iktisat politikasının kapsamı tarafsız bir şekilde bu kongrede belirlenmiştir. Kongrede alınan kararlar Misak-i İktisadi kararları olarak anılmaktadır. Söz konusu kararlar konu çerçevesinde aşağıda yer alan biçimde özetlenebilir (Kamaç ve Kişman, 2020, s. 137-138):

- Bir ticaret bankası kurulması
- İç sanayiyi korumak amacıyla yeni bir gümrük tarifesi düzenlenmesi
- Denizcilik sektörünü desteklemek için armatörlere kredi sağlayacak deniz ticaret bankaları oluşturulması
- Kabotaj hakkının yalnızca Türk bayrağının dalgalandığı limanlarda Türk vatandaşlarına verilmesi
- Bu düzenlemelerin sanayi gelişimine katkı sağlayacağına ve 25 yıl süreyle yürürlükte kalması
- Türk sanayi şirketlerinde en az %75 hissenin Türk vatandaşlarına ait olması
- Askerin ve devlet memurunun gereksinimlerinin yerli üretim yoluyla giderilmesi
- Şirket kurma sürecinin kolaylaştırılacak şekilde yeniden yapılandırılması

Alınan kararlar doğrultusunda yapılacak girişimlerde özel sektörün ön plana çıkarılmak istendiği; ihtiyaç hâsıl olduğu durumlarda ise kamunun devreye gireceği şekilde bir iktisadi düzen oluşturma niyetinin olduğu söylenebilir fakat 1929 Dünya Ekonomik Buhranı'nın dünya çapında meydana getirdiği ekonomik daralma ile girişimcilik faaliyetleri

de olumsuz etkilenmiştir. Bu durumun da etkisiyle Cumhuriyetin ilk yıllarında girişimcilik faaliyetlerinin devlet tarafından domine edildiği söylenebilir. 1930-1950 yıllarını kapsayan dönem ise ekonominin canlandırıldığı, tarıma ve sanayiye özellikle önem verildiği, özel girişimin desteklenerek özel mülkiyetin yaygınlaştırıldığı bir dönem olmuş; günümüze kadar uzanan birçok işletmenin temelleri bu dönemde atılmıştır (Aykan, 2002, s. 20-21).

3.4.2.3. 1950-1980 Yıllarını Kapsayan Dönem

Bu dönemin ilk 10 yılında ekonomide liberal anlayış ön plana çıktığından özel girişimcilik de gelişmiştir. 1950'li yıllarda devletçilik olgusunun ön plana çıkmadığı görülmektedir. Yine bu dönemde sermaye birikimi oluşturulduğu ve bunu teşvik edici tercihli kredi kullanımı, ithalatçıya döviz desteği ve hükümet sözleşmeleri gibi birtakım politikalar uygulanmıştır.

1950 ve sonrası dönem, iktisadi büyüme ve az gelişmiş ekonomilerin kalkındırılması için birçok teorinin tartışıldığı bir dönem olmuş, 1950'den sonra şirketleşmede önemli derecede bir artış gözlemlenmiştir (Akpınar, 2009).

1960-1970 yılları arasında gelişme gösteren girişimcilik, bu dönemde fizibilite çalışmalarına gereken ilginin gösterilmemesi, sağlam ortaklıkların oluşturulamaması ve profesyonel anlamda işletme yönetimi sağlanamaması gibi sebeplerle kurumsallık yönünden zayıf kalmış ve krizler karşısında kırılgan bir duruş sergilemiştir (Aşkın vd., 2011, s. 68).

1970-1980 yılları arasındaki dönemde ithal ikameci politikalar dikkat çekmektedir. 1970'lerin başlarında sanayileşme alanında özel sektörün baskın olduğunu görülmektedir. Bu dönemde geleneksel mal üretimi ön planda tutulmuştur.

3.4.2.4. 1980 Sonrası Dönem

1980'den sonra Türkiye'de girişimcilik adına önemli gelişmeler olmuştur. Bu dönemde daha önce benimsenen ithal ikameci anlayış terk edilmiş yerine 24 Ocak 1980 kararlarıyla serbest piyasa ekonomisi çerçevesinde ihracata dayalı stratejiler benimsenmiştir. Hükümetler piyasaya doğrudan müdahale etmek yerine düzenleyici rol üstlenmiştir bu da özel girişime geniş bir hareket alanı sunmuştur. Mal ve hizmet fiyatlaması arz talep koşullarına göre piyasada belirlenmeye bırakılmıştır. 24 Ocak 1980'de gerçekleşen devalüasyonla Türk Lirası'nın (TL) dolar karşısındaki değeri 71.40 TL'ye yükseltilmiştir. 1981 Temmuzunda kur her gün güncellenerek borçlanma olanağının artışı ve yurt dışında

çalışan Türklerden gelen döviz miktarında artış hedeflenmiştir. Bu değişikliklerle amaçlanan ana unsurlardan biri, girişimciliği teşvik etmek ve büyütmek olmuştur. Ekonomik politikalar uygulandıktan sonra dahi devletin denetimi tamamen sona ermemiş; hükümet karar alma sürecinde etkili bir rol oynamaya devam etmiş fakat piyasa dinamiklerine daha hassas bir yaklaşım sergilemiştir. 1980'lerde alınan ani kararlar girişimciler için büyük bir belirsizlik ortamı yaratmış ve uzun vadeli planlama yapmalarını zorlaştırmıştır. Özellikle vergi sistemi ve dış ticaret politikalarındaki hızlı değişimler gelecekteki mali yükleri tahmin etmeyi güçleştirmiş ve vergi kaçırma eğilimini artırmıştır. 1980'lerdeki dış ticaret politikası, ihracatı artırma ve ticaretin liberalleştirilmesine odaklanmış olup ithalatın ihracatla dengelemesi ve gümrük vergilerinin azaltılması gibi adımlar atılmış ancak bu süreçte üretimden çok ihracatçılar öne çıkmıştır. Bununla var olan ürünlerin dış pazarlara sunulması amaçlanmıştır. Bu dönemde Türkiye'de menkul kıymetler borsası oluşturulmuştur (Aşkın vd., 2011, s. 68-69).

1990'lı yıllarda Türkiye ekonomisinde devletin rolünün belirgin olması ve belirsizlik ortamının devam etmesine rağmen bu durum, girişimcilik faaliyetlerinin ivme kazanmasının önüne geçmemiştir. 1996 yılında Gümrük Birliği'ne katılım, girişimcileri daha rekabetçi olmaya ve global pazarlarda etkin olabilmek için yeni beceriler edinmeye itmiştir. Bu yıllarda girişimci profili değişmeye başlamış; kalite ve verimlilik bilincine sahip, teknolojik yeniliklere açık bir girişimci nesli doğmuştur. 1994 ekonomik krizinde, bu girişimciler zorlukları aşarak özellikle ihracatta önemli başarılar elde etmişlerdir. 1980 sonrasında Türkiye'de girişimcilik alanında kayda değer ilerlemeler yaşanmış olup bu durum geleceğe ilişkin umut verici bir görünüm sunmuştur (Aşkın vd., 2011, s. 69-70).

Türkiye'de 2000'lerden itibaren finansal liberalizasyon, girişimcilik faaliyetlerine büyük katkı sağlamıştır. Önceki yıllarda, kapalı ekonomi ve ithal ikamesine dayalı bir anlayışın benimsenmiş olması nedeniyle iş dünyası küresel rekabete mesafeli kalmıştır. Finansal liberalizasyonla birlikte şirketler dış pazarlara çok daha kolay açılma imkânı bulmuş; kendilerine bu pazarlarda da genişleme hedefleri koymaya başlamışlardır (Yakupoğlu, 2018, s. 8). 2000'den günümüze kadar olan dönem, teknolojik ilerlemenin yansımalarının her alanda olduğu gibi girişimcilik alanında da gözlemlendiği ve bu değişimin küresel çapta değişiklikler meydana getirdiği yıllar olmuştur.

3.4.3. Türkiye'de Girişimcilerin Karşılaştığı Sorunlar

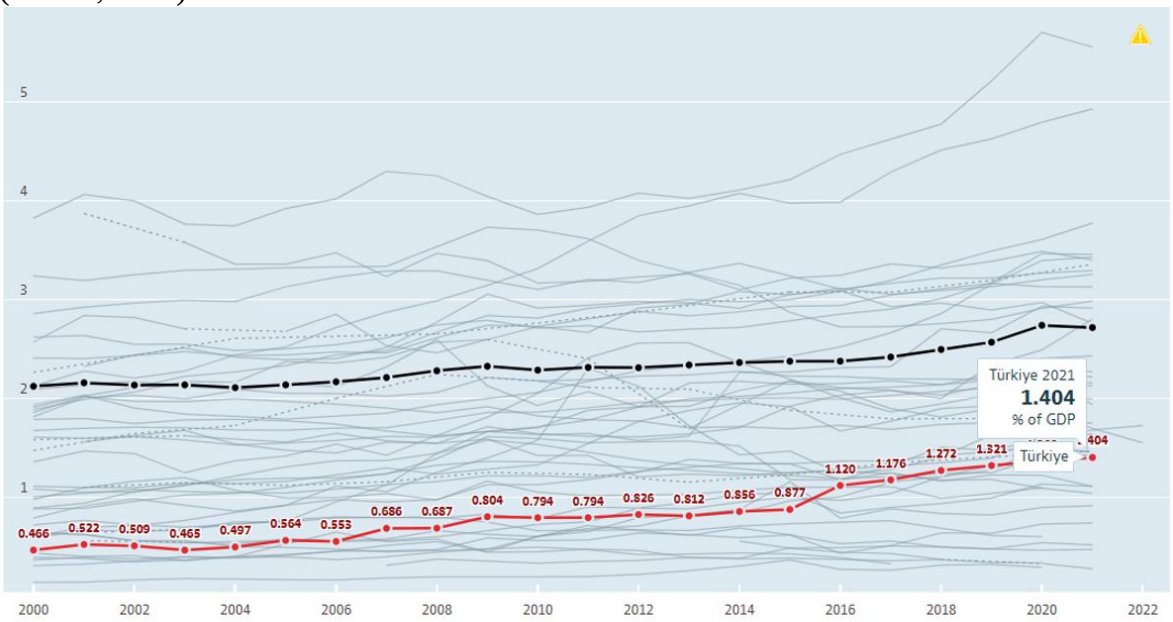
İthalat yerine üretim faaliyetlerinin ön plana çıkarılmasıyla Türkiye'de girişimcilik ekonomik büyümenin itici gücü haline gelmiştir. Girişimcilerin kullandıkları sermaye çoğunlukla kendilerine ait olmadığından borç bulma eğilimindedirler fakat finansman erişimi girişimciler için en büyük zorluklardan biri olmaya devam etmektedir. Küreselleşme ve rekabet koşulları işletmelerin maliyetleri düşürmelerini ve çeşitli finansman yöntemlerini kullanmalarını zorunlu kılmaktadır. İşletmeler büyüdükçe finansman bulma ve maliyetleri düşürme konusunda daha fazla seçenek elde etme imkânına kavuşmaktadır fakat ilk aşamalarda böyle bir durumdan söz edilememektedir (Global Partners, 2019).

BNP Paribas'ın raporuna (2015) göre, Türk girişimcilerin %78'inin ailesinde girişimcilik geçmişi bulunmaktadır. Bu durumun temel sebeplerinden biri olarak Türkiye'de eğitim sisteminin girişimciliğe yeteri kadar önem vermemesi gösterilebilir. Türkiye'de gençler, risk almaktan kaçınmakta kendi işini kurmaktansa ücretli işlerde çalışmayı tercih etmektedirler.

Şekil 1'de Türkiye'nin 2021 yılı itibarıyla AR-GE harcamalarının gayri safi yurtiçi hasıla içindeki payının ortalama %1.4 ile Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) ülkelerinin altında olduğu anlaşılmaktadır.

Şekil 1

OECD Ülkelerinin AR-GE Yatırımlarının Türkiye'nin AR-GE Yatırımları ile Kıyaslanması (OECD, 2021)



Küresel Girişimcilik ve Kalkınma Enstitüsü'nün (GEDI) 2019 yılında yayınladığı Küresel Girişimcilik Endeksi (GEI) raporunda Türkiye'nin Küresel Girişimcilik Endeksi'nde 39.8 puan ile 44'üncü sırada yer aldığı görülmektedir. Türkiye'nin birtakım alt başlıklardan 0 ile 1 puan arasından puanları ise şu şekildedir:

- **Fırsat algısı:** 0.35
- **Girişimcilik yeteneği:** 0.80
- **Risk Toleransı:** 0.14
- **Ağ oluşturma (Networking):** 0.32
- **Kültürel destek:** 0.32

Girişimcilik yeteneği, girişim başlatma alanında yeteneği göstermektedir. Türkiye'nin 0.80 puan ile bu alanda diğer alanlara nazaran daha olumlu bir tablo çizdiği anlaşılmaktadır. Fırsat algısı, risk toleransı, ağ oluşturma ve kültürel destek alanlarında daha fazla gelişime ihtiyaç olduğu görülmektedir. Duyulan bu ihtiyacın ardında ise az önce bahsedilen özellikle gençler üzerinde eğitim sistemi ve toplumsal yönlendirmeler aracılığı ile risk almaktan kaçınma yönünde oluşturulan algı önemli rol oynamaktadır. Bununla birlikte; girişimcilik yolculuğu, finansman bulma ve risk yönetimi konusunda bilgi sahibi olmayı gerektiren zorlu bir süreçtir. Başarılı olabilmek için, girişimcilerin iş fikirlerinin hukuki olarak korunması, proaktif olmaları ve yenilikçi yaklaşımlar sergilemeleri önem arz etmektedir. Girişimcilerin bu yolda ilerlerken karşılaşabilecekleri zorlukları aşabilmeleri için iş fikirlerini güvence altına alacak ve yenilikçiliklerini destekleyecek kaynaklara erişmeleri kritik bir öneme sahip olmakta ve yol boyunca sergileyecekleri performanslarını direkt olarak etkilemektedir (Er vd., 2015). Öte yandan rekabetin az olması, nitelikli insan kaynağı azlığı, teknolojik altyapı zayıflığı ve bürokratik süreçlerin karmaşıklığı da Türkiye'de girişimcilerin karşılaştığı başlıca sorunlar arasında gösterilebilir.

3.5. Girişimciliğin Finansman Modelleri

Girişimciler, girişim faaliyetlerini hayata geçirirken teknolojik ve finansal zorluklarla karşı karşıya kalmaktadır. Global rekabet arttıkça yenilikçi düşünceyle risk alıp üretim yapanların en büyük sınavı uygun finansman bulmaktır. Bir fikrin başarılı olması için finansmanının doğru şekilde sağlanması gerekmektedir.

Yeni bir iş kurulurken başlangıç giderleri işletmeler için önemli bir engel olabilmektedir. İş geliştikçe AR-GE ve pazarlama gibi yeni ihtiyaçlar dolayısıyla da yeni

maliyetler ortaya çıkmaktadır. Girişimciler bu maliyetleri karşılamak için uygun finansman yöntemleri bulmalıdırlar.

Başlangıçta girişimciler genellikle kişisel kaynaklarını ve aile desteğini kullanmaktadırlar ancak zamanla geleneksel yöntemlerin yanı sıra yeni finansman modelleri de önem kazanmıştır. Bu nedenle girişimciler için hem geleneksel hem de yeni finansman yöntemleri mevcuttur (Vural, 2019, s. 18). Bu bölümde bu finansman yöntemlerinin neler olduğu ve işleyiş biçimleri ile ilgili bilgi verilmiştir.

3.5.1. Geleneksel Finansman Modelleri

Girişimciler, işletmelerini finanse etmek için çeşitli yöntemlere başvurmaktadırlar. Başlangıç aşamasında girişimciler genellikle kendi birikimleri veya aile ve arkadaşlarından aldıkları borçlarla yola çıkmakta; işletme büyüdükçe ve finansal ihtiyaçlar arttıkça girişimciler daha büyük finansman kaynaklarına ihtiyaç duymaktadırlar. Bu aşamada girişimciler, işletmelerinin büyüklüğüne ve finansal ihtiyacına uygun finansman yöntemini seçmeye çalışmaktadırlar.

Girişimlerin gelişim sürecinde piyasadaki tanınırlıkları ve kâr marjları yükselirken aynı zamanda rekabet de şiddetlenmektedir. Bu evrede üretim kapasitelerini genişletmek isteyen girişimciler ek finansal kaynaklara yönelmek zorunda kalabilmektedirler. Geleneksel bankacılık dışındaki AF yöntemleri bu noktada devreye girmektedir. Yatırım bankaları, risk sermayesi şirketleri ve melek yatırımcılar girişimlerin büyümesine ivme kazandıracak finansal destek sağlamaktadır. Yatırım bankaları şirketlerin halka açılma süreçleri ve birleşme-satın alma işlemleri konusunda danışmanlık yaparken risk sermayesi şirketleri yüksek risk içeren ancak büyük getiri potansiyeli taşıyan projelere yatırım yapmaktadır. Melek yatırımcılar ise büyük başarı vaat eden girişimlere kişisel yatırımlar yaparak destek olmaktadır. Girişimler olgunlaştıkça üretim hacmi artsa bile rekabetin getirdiği baskı kârlılığı azaltabilmektedir. Bu durumda girişimciler maliyetleri minimize etmeye ve pazar paylarını korumaya yönelik stratejiler geliştirmek durumundadırlar (Şahap, 2020, s. 34).

Girişimler kuruluş ve büyüme aşamalarında farklı finansman kaynaklarına ihtiyaç duymaktadır. Tohum evresi yatırımları girişimcilerin iş fikirlerini hayata geçirmelerini sağlayan ilk finansman kaynağı olarak tanımlanabilir. Bu yatırımlar, genellikle girişimcinin veya ekibin kendi çevresinden sağlanır. Bu aşamadan sonra melek yatırımcılar ve girişim sermayesi fonları gibi öz sermaye finansmanı kaynakları girişimlerin büyümesini finanse

etmeye yardımcı olabilmektedir. Borçlanma finansmanı da önemli bir finansman kaynağıdır. Banka kredileri girişimcilerin nakit akışlarını yönetmelerine ve yatırımlarını finanse etmelerine yardımcı olabilir. Girişimlerin büyümesi için çoğu zaman öz sermaye yeterli değildir ve dış finansman gerekmektedir. Dış finansman kaynaklarının çeşitliliği, ulaşılabilirliği ve koşulları girişimcilik ekosisteminin kalitesini belirleyen önemli faktörlerdir (Er vd., 2015, s. 33).

3.5.1.1. Öz Kaynak

İşletmenin sahip veya sahiplerince sağlanan finansmana öz kaynakla finansman denir. İşletmenin sahip veya sahipleri ilk aşamada ya da daha sonraki safhalarda belirli bir miktar sermayeyi işletmeye sağlar. İşletmeye maliyet oluşturmaması, sağlanan fonların çok uzun süreli ya da süresiz olarak işletmenin emrine verilmesi bu finansman türünün avantajlarıdır (Tuncer vd., 2013, s. 346).

Öz kaynakları oluşturan kalemler bilançoda; ödenmiş sermaye, sermaye yedekleri, kâr yedekleri, geçmiş yıllar kârları, geçmiş yıllar zararları ve dönem net kâr veya zararları adı altında yer almaktadır.

Kurulma aşamasında işletmeler, borçla finansmana ulaşmakta güçlük çekmeleri sebebiyle kendi öz kaynaklarını kullanmaya yönelebilirler. Bir araştırma ABD'deki start up işletmelerin %57 gibi büyük bir kısmının girişimcinin öz sermayesi ile kurulduğunu söylemektedir (Hatten, 2018, aktaran Şahap, 2020, s. 35). Diğer taraftan işletmenin yaşam eğrisinde ileri aşamalarda bu kaynaklar yeterli gelmemekte ve dış finansmana gereksinim duymaktadırlar.

3.5.1.2. Arkadaş ve Aile Yardımları

Girişimciler genellikle başlangıç sermayesi gereksinimlerini karşılamak için aile ve arkadaşlarından maddi destek alabilmektedir. İşletmelerin banka kredileri veya risk sermayesi gibi geleneksel finansman kaynaklarına erişimi yoksa veya bu kaynaklar öncelikli tercihi değilse arkadaş ve aile yardımlarına başvurabilmektedir.

Bu finansman yönteminin birtakım avantajları vardır. Daha esnek ödeme şartlarının olması, faizsiz veya çok düşük faiz oranıyla geri ödenme imkânı sunması ve hızlı bir şekilde erişilebilir olması bunlardan başlıcalarıdır.

Girişimciler genellikle aile ve arkadaşları ile aralarının açılmasını istemeyeceklerinden aldıkları borcu mümkün olan en kısa sürede geri ödeme eğiliminde olmaktadırlar; bu da bu yolla finansmanın efektif bir biçimde kullanılmasının önüne geçmektedir (Dao, 2016, aktaran Vural, 2019, s. 21). Ayrıca, aile ve arkadaşlarla yapılan finansal anlaşmaların şeffaf ve resmi bir şekilde belgelenmesi ileride muhtemel anlaşmazlıkları önlemek için önemlidir.

3.5.1.3. Borçlanma

Girişimcilerin sıklıkla başvurduğu bir başka finansman türü ise borçlanmadır. İşletmelerin iç kaynakları yetersiz olduğunda dış kaynaklara yönelirler ve borçlanırlar. İşletmelerin borçlanmayı tercih etmelerinin birçok sebebi bulunmaktadır. Borçlanma ile finansmanda işletme borcun vadesinin sonunda ana para ve faiz öder; başka bir yükümlülüğü bulunmamaktadır. Borçlanma, genel itibarıyla öz kaynakla finansmandan daha düşük riskli bir finansman aracıdır. Vergi avantajı da işletmelerin borçlanmaya gitmelerinin bir diğer sebebidir. İşletme, borçlanma nedeni ile katlandığı maliyeti finansal tablolarına gider olarak yansıtmaktadır. Böylelikle işletme kârı dolayısıyla ödenecek vergi miktarı düşük olmaktadır (Koçak, 2007, s. 31).

3.5.1.3.1. Banka Kredileri

Bankacılık sektörü fona ihtiyaç duyanlar ile fon sahiplerinin bir araya gelmesinde önemli rolü olan bir sektördür. Başlangıç evresinde girişimler banka kredisine ulaşmakta zorluk çekebilir çünkü kredibiliteleri belirsiz olabilir, teminat gösterebilecek bir varlıkları olmayabilir ya da nakit akışları belirli olmayabilir (Cosh vd., 2009 aktaran Özdemir, 2020, s. 16). Bu nedenle girişimciler genellikle yüksek faiz oranlarıyla ve kısa vadeli kredilerle sınırlı kalmaktadırlar ki bu da onların ihtiyaçları için pek uygun değildir. Bankalar riskli yeni işletmelere kredi vermek yerine daha büyük ve kurumsal şirketlere finansman sağlamayı tercih etmektedir. Bu durum, girişimciler için süregelen bir finansman boşluğuna yol açmaktadır. Bu boşluk ilk olarak 1930'larda "MacMillan Gap" olarak tanımlanmış ve o zamandan beri kapanmamış olup tam anlamıyla bir çözümü de ortaya konmamıştır. Ayrıca, kredi piyasasındaki bilgi asimetrisi nedeniyle risk profili yüksek borç alıcılar piyasada kalmaya devam ederken bankalar bazı durumlarda kredi vermeyi tamamen durdurabilmektedir. Bu durum piyasanın dengesini bozabilmekte ve finansal sistemdeki

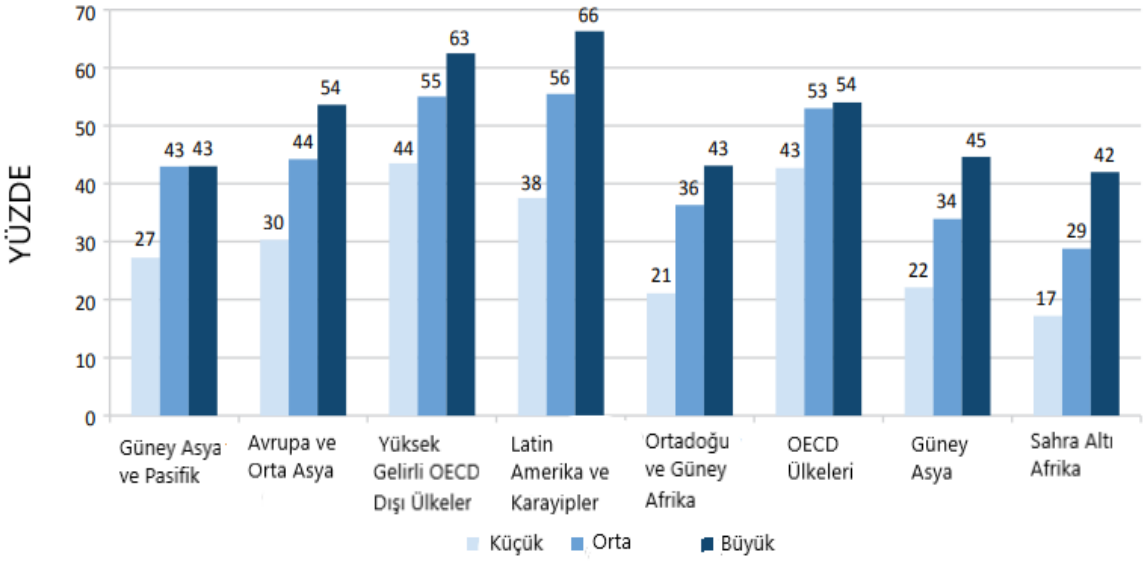
belirsizlikleri artırabilmektedir (Davies ve Giovannetti, 2018, s. 3; Mishkin, 2016, s. 82 aktaran Özdemir, 2020, s. 104).

Bir araştırmaya göre gelişmekte olan ekonomilerdeki firmaların önemli bir kısmı kuruluşların ilk iki yılında resmi finansman kaynaklarına erişimde zorluk yaşamaktadır. Araştırma bulgularına göre bu firmaların sadece %18'i bankalar tarafından sunulan kredilerden yararlanabilmektedir (Gürünlü, 2018, s. 292).

Dünya Bankası'nın İşletme Anketleri, küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin banka kredileri ve diğer resmi finansman yöntemlerine erişiminde büyük şirketlere göre daha az başarılı olduklarını ortaya koymaktadır. Özellikle Afrika, Ortadoğu ve Güney Asya'daki küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin, bu tür finansal destekleri kullanma oranları Şekil 2'de de belirtildiği gibi oldukça sınırlıdır. Bu durum, söz konusu bölgelerdeki küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin büyüme ve gelişme potansiyellerini etkileyebilecek önemli bir faktördür (Abraham ve Schmukler, 2017).

Şekil 2

Şirket Büyüklüğüne Göre Ülke Bazlı Borçlanma Karşılaştırması (Abraham ve Schmukler, 2017)



3.5.1.3.2. Satıcı Kredileri

İşletmeye satıcılar tarafından çoğunlukla açık hesap veya borçlanma senedi olarak sağlanan kredilere satıcı kredileri denmektedir (Kocak, 2007, s. 23). Bu kredilerde ödeme vadeli şekilde gerçekleşmektedir. Satıcı, alıcıdan çek veya tahsilat istememekte böylelikle borç senedi ile alacağını güvenceye almaktadır.

3.5.1.3.3. Finansman Bonosu

Finansman bonoları şirketlerin piyasaya sürdüğü 90 ile 360 gün arasında değişen vade sürelerine sahip kısa dönemli yatırım araçlarıdır. Finansman bonoları iskonto yöntemiyle yani nominal değerinin altında bir fiyattan satılmakta ve vade bitiminde yatırımcıya nominal değeri kadar ödeme yapılmaktadır. Yatırımcı bonoyu satın alırken ödediği tutar ile bononun nominal değeri arasındaki farkı kazanç olarak elde etmektedir (Sayılgan, 2017, s. 92).

3.5.1.3.4. Tahvil

Tahvil, yatırımcının fon sağladığı bir finansman yöntemidir. Bir yatırımcının tahvil alması parasını bir devlete, şirkete veya başka bir kuruma ödünç verdiği anlamına gelmektedir. Karşılığında tahvil ihraç eden kurum tahvilin süresi boyunca belirlenen zamanlarda faiz ödemeleri yapmayı kabul etmektedir. Tahvilin süresi sona erdiğinde ise ihraç eden kurum tahvilin nominal değerini geri ödemekle sorumludur. Tahvillerin satış fiyatları nominal değerlerine göre değişiklik gösterebilmektedir. Eğer tahvil, nominal değeri üzerinden satılıyorsa buna başabaş tahvil denmektedir. Nominal değerden daha yüksek bir fiyata satılan tahvillere primli tahvil, nominal değerden düşük bir fiyata satılanlara ise iskontolu tahvil adı verilmiştir. Tahviller çoğunlukla yerel para birimiyle sermaye piyasalarında ihraç edilmekte fakat yüksek enflasyonun olduğu durumlarda veya yerel para birimine olan güven azaldığında döviz cinsinden veya dövize endeksli tahviller tercih edilebilmektedir (Berker, 2008, s. 3).

3.5.1.4. Diğer Finansman Yöntemleri

Girişimciler kendi kaynakları veya borç alarak elde ettikleri sermaye yeterli olmazsa leasing (kiralama), faktoring, forfaiting ve barter gibi çeşitli finansal araçlara yönelebilmektedir. Bu yöntemler girişimcilere yatırımlarını finanse etmek için gerekli olan ek kaynakları sağlama konusunda yardımcı olmaktadır (Vural, 2019, s. 24).

3.5.1.4.1. Leasing (Kiralama)

Leasing, temelde bir kiralama işlemidir. Bu finansman modelinde bir yatırım malı leasing firmasının mülkiyetinde kalırken kiracıya belirlenen bir ücret karşılığında kullanma

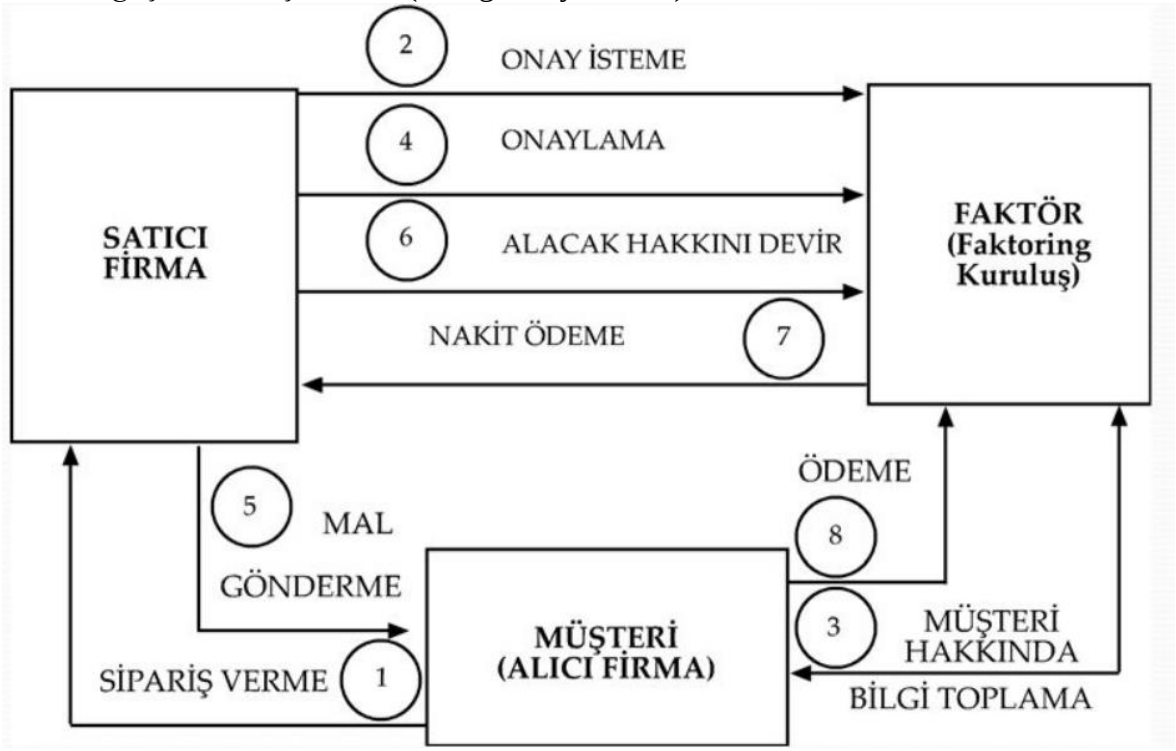
hakkı tanınmaktadır. Başka bir deyişle, varlığın mülkiyetinin kiralayan tarafından tutulduğu ancak kullanım hakkının ve risklerinin kiracıya devredildiği bir finansal kiralama sözleşmesi ile gerçekleştirilen finansman yöntemidir. Sözleşme sonunda, malın mülkiyeti genellikle kiracıya devredilmektedir (Sayılgan, 2017, s. 572).

3.5.1.4.2. Faktoring

Faktoring, işletmenin sattığı ürünlerin bedelini tahsil etmesi sürecinde gerekli finansmanı sağlama yöntemidir. Bu yöntem, vadeli satışlardan kaynaklanan alacakların bir finansal kurum tarafından bedelinin belirli bir yüzdesinin peşin olarak işletmeye ödenmek suretiyle bu alacakların hızlı bir şekilde nakde çevrilmesi olarak özetlenebilmektedir (Apak, 1982, s. 89). Şekil 3'te faktoring işleminin aşamaları görülmektedir.

Şekil 3

Faktoring İşleminin Aşamaları (Ertegun, t.y.a., s.14)



Faktoringin üç ana işlevi; finansman, hizmet ve risk üstlenme işlevleridir.

İşletmenin vadeli satışlardan doğan alacaklarını erken tahsil edebilmesini sağlayan işleve finansman işlevi denmektedir. Bu sayede işletme vadesi gelmemiş alacaklarını nakde çevirerek likidite elde etmekte ve finansal ihtiyaçlarını karşılayabilmektedir. İşletmenin

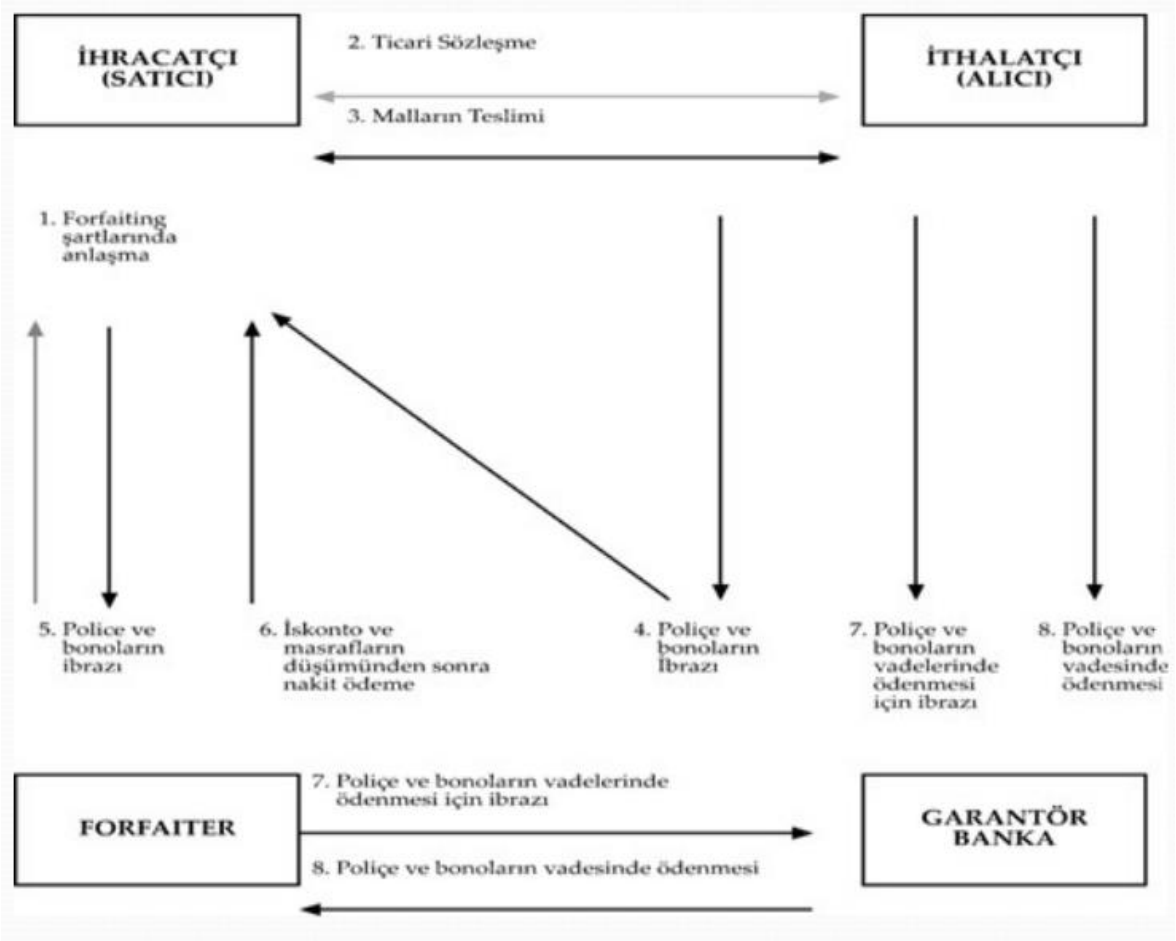
alacaklarının tahsil edilememe riskinin faktör adı verilen finansal kuruluş tarafından üstlenilmesi, işletmenin sürekliliği açısından önem arz etmektedir. Bu da faktoringin risk üstlenme işlevi (teminat işlevi) olarak tanımlanmaktadır. Faktör, borçlu hesaplarını izleme, alacakların tahsilatı, borçluların uyarılması ve işletmeye danışmanlık hizmetleri gibi görevler üstlenmektedir. Bu hizmetler sayesinde işletme, alacak yönetimi süreçlerini faktöre devrederek operasyonel yükünü azaltmaktadır. Bu durum faktoringin hizmet işlevidir (Koçak, 2007, s. 15-16).

3.5.1.4.3. Forfaiting

Forfaiting, ihracat yapan bir firmanın mal veya hizmet satışından doğan vadeli alacağının geri ödeme talep hakkı olmaksızın bir finansman kuruluşuna satılması olarak tanımlanabilmektedir. Şekil 4'te forfaiting işleminin aşamaları görülmektedir.

Şekil 4

Forfaiting İşleminin Aşamaları (Ertegun, t.y.b., s. 16)



Forfaiting, özellikle orta ve uzun vadeli ihracatlarda finansman sorunlarını çözmek için kullanılan bir yöntemdir. Kısa vadeli satışlarda faktoring yöntemiyle finansman ve risk gibi sorunları çözen satıcılar daha uzun vadeli ihracat işlemlerinde forfaiting kullanarak benzer sorunların üstesinden gelebilmektedir. Forfaiting işleminde eğer ithalatçı (yani mal veya hizmeti satın alan borçlu) güvenilir değilse forfaiter bu alacağın bir banka tarafından garanti edilmesini talep edebilmektedir. Forfaiting işleminde ihracatçının elindeki alacak senetleri forfaiter tarafından satın alınmaktadır ancak forfaiter bu miktarı iskontoya tabi tutmaktadır. İskonto, vadeli bir alacağın bugünkü değere çevrilmesi için vade boyunca hesaplanan faiz miktarının alacak tutarından düşülmesidir. Bu satın alma işleminde vade sonuna kadar olan faiz tutarı senet bedelinden peşin olarak düşülmekte ve kalan tutar ihracatçıya ödenmektedir. Bu sayede ihracatçı vadeyi beklemeden alacaklarını hemen nakde çevirme imkânına sahip olmaktadır. Forfaiter, bu süreçte sağladığı hizmetler karşılığında ayrıca ihracatçıdan bir komisyon almaktadır. Forfaiting işleminde alacağın ödenmeme riski forfaiter tarafından üstlenilmekte olup bu da, alacağını forfaitere devreden satıcının (ihracatçının) alacağını tahsil edememe riskinden tamamen kurtulması anlamına gelmektedir. Forfaiter, bu riski üstlendiği için borçludan ödeme yapılmaması durumunda dahi ihracatçıya geri dönüp ödeme talep edememektedir. Forfaiting, genellikle orta vadede sabit faiz oranıyla yapıldığı için faiz oranlarındaki dalgalanmalara karşı ihracatçıyı korumakta ve bu sayede faiz riskinden söz edilememektedir. Bu işlemler kolay ve hızlı olup diğer finansman yöntemlerine nispeten daha az bürokrasi gerektirmektedir. Ayrıca vadeyi beklemeden alacaklar peşin olarak tahsil edildiği için ihracatçının nakit akışı da hızlı bir şekilde sağlanmaktadır (Tuncer vd., 2013, s.352).

3.5.1.4.4. Barter

Barter, İngilizce kökenli bir kelime olup para yerine mal veya hizmetlerin karşılıklı olarak değişimi anlamına gelmektedir. Takas ile karıştırmamak gerekirse barter sisteminde çok sayıda firma ve ürün yer almaktadır. Bu sistemde, işletmeler ürettikleri veya sahip oldukları ürünleri ihtiyaç duydukları başka ürünlerle karşılıklı olarak değiştirebilmektedir. Barter şirketleri, bu takas işlemlerini organize etmekte ve karşılığında komisyon almaktadır. İşletmeler, barter sistemini genellikle atıl kapasitelerini değerlendirmek, stok fazlasından kurtulmak veya finansal sorunlarını çözmek için kullanmayı tercih etmektedir (Uyan, 2013, s. 9-10).

3.5.2. Alternatif Finansman Yöntemleri

Geleneksel yöntemlerin dışında kalan ve daha esnek finansman yöntemlerinin genel adı alternatif finansmandır. Girişim sermayesi, melek yatırımcılar, mikrofinansman ve KF bu yöntemler arasında yer almaktadır.

3.5.2.1. Girişim Sermayesi

Girişim sermayesi finansal kaynaklara erişimi sınırlı olan ancak yenilikçi ve yaratıcı iş fikirlerine sahip girişimcilere bu fikirleri hayata geçirebilmeleri için gerekli sermayeyi sağlamaktadır. Bu yöntem şirketin hisseleri karşılığında yatırım yapmakta ve gerekirse işletme yönetimi konusunda da destek sunmaktadır. Bu sayede girişimciler vizyonlarını gerçeğe dönüştürme fırsatı bulmaktadır (Ark, 2002, s. 1).

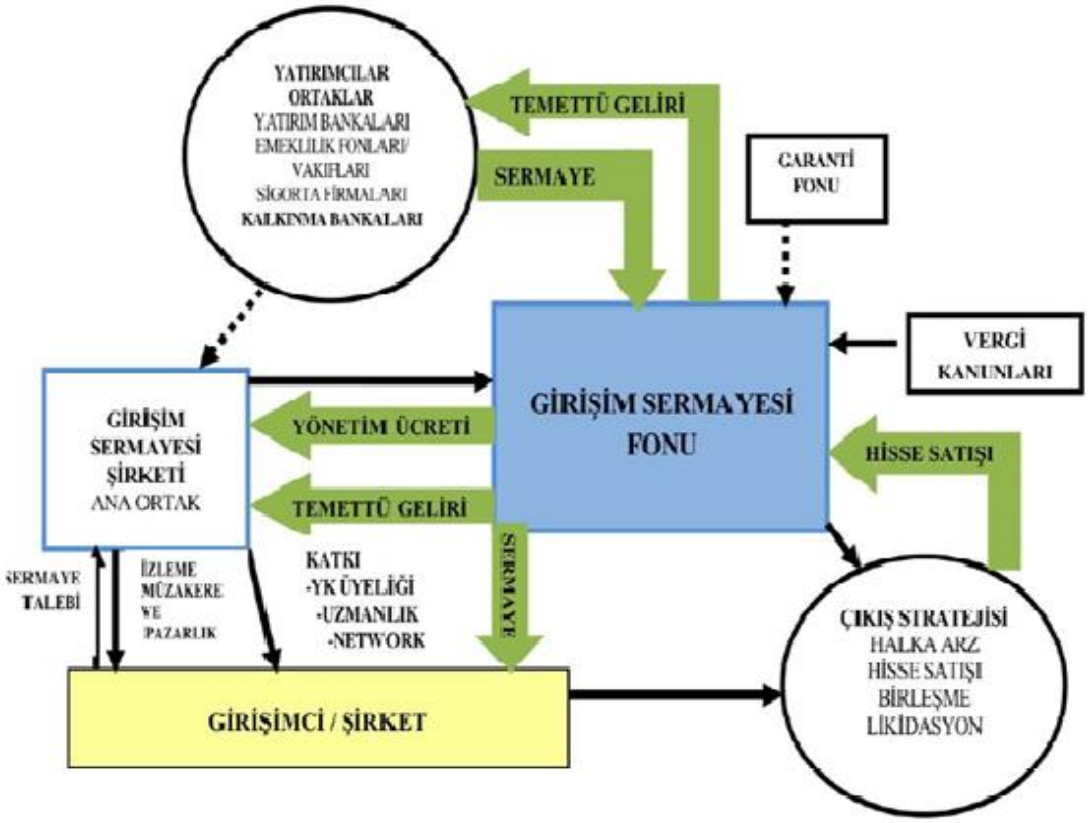
Türkiye'de girişim sermayesi kavramı 1993 yılından önce henüz yeni tanışılmaya başlanmış bir kavramdır. Ancak, yüksek enflasyon ve ekonomik istikrarsızlık nedeniyle başlarda yatırımcıların ilgisini çekmesi zor olmuştur (Kildokum, 2011, s. 3-4).

Girişim sermayesi yatırımlarında en yüksek risk ve getiri genellikle projenin başlangıç aşamasında yani fikir aşamasında ortaya çıkmaktadır. Ürün geliştirme, pazara sunma ve büyüme aşamalarında risk kademeli olarak azalırken getiri potansiyeli de buna paralel olarak düşüş göstermektedir. Olgunlaşmış ve büyümesini tamamlamış şirketlere yapılan yatırımlarda ise risk en düşük seviyede olup asıl amaç yatırımcının sermayesini geri kazanmasıdır (SPK, t.y.a.).

Bu yöntem, şirketlere hem finansal kaynak hem de uzman desteği sunarak büyümelerini hızlandırma olanağı tanımaktadır. Kolay ulaşılabilir olması ve geniş bir ağa erişim imkânı gibi avantajları olsa da sürecin uzun ve karmaşık olması, ortaklık yapısındaki değişimler, yüksek getiri beklentileri ve yatırımcıların erken çıkış yapma riski gibi dezavantajları da göz ardı edilmemelidir (Şen, 2024, s. 22-26). Şekil 5'te girişim sermayesi işleminin aşamaları görülmektedir.

Şekil 5

Girişim Sermayesi Modelinin İşleyiş Biçimi (Vural, 2019, s. 40)



3.5.2.2. Melek Yatırımcı

Melek yatırımcı kavramı tarihsel olarak ilk kez Broadway'de tüccarların gösterilerine ara vermelerini istemeyen zenginlerin bunun için riskli yatırım yapmalarının sonucunda kullanılmıştır. Melek olarak isimlendirilen bu zengin kişiler beğendikleri tiyatro oyunlarının devam etmesi için yatırım yapmışlardır ve günümüzde melek yatırımcılar da birçok yönden bu durumla benzerlik taşımaktadırlar. Yüksek gelir düzeyine sahip kişiler ve aileler yeni ve büyüme potansiyeli olan işlere yatırım yaparak hem gelirlerini artırmak hem de toplumsal bir sorumluluk bilinciyle hareket etmek istemektedirler. Bu nedenle, yüksek riskli olsa bile yenilikçi fikirleri desteklemekten çekince duymamaktadırlar (Yılmaz ve Yılmaz, 2016, s.187).

Girişimciler, ilk aşamada kendi imkânlarıyla işlerini büyütmeye çalışsalar da bir süre sonra dışarıdan sermaye desteğine ihtiyaç duymakta; melek yatırımcılar olarak bilinen varlıklı bireyler bu noktada girişimcilere finansal destek sağlayarak onların işlerini daha büyük bir ölçeğe taşımalarına yardımcı olmaktadırlar. Melek yatırımcıların desteği,

girişimlerin daha büyük yatırımcıların dikkatini çekmesini sağlayarak işletmelerin büyüme hızını artırmaktadır (Bellavitis vd., 2017, s.3).

Melek yatırımcılar, gelecek vaat eden girişimlere kişisel kaynaklarını yatırarak onların büyümelerine destek olan deneyimli ve varlıklı bireyler olarak tanımlanabilmektedir. Mevzuatımıza göre ise "Bireysel Katılım Yatırımcısı" olarak adlandırılan bu kişiler belirli bir gelir seviyesine sahip olmak veya finans sektöründe deneyimli olmak gibi şartları taşımalıdır. Yüksek gelir veya servet şartı yıllık gelir vergisi beyannamesinde belirli bir tutarı aşan bir gelir veya belirli bir tutarda kişisel servete sahip olmak anlamına gelmektedir. Tecrübe şartı ise finans kuruluşlarında veya büyük şirketlerde üst düzey yöneticilik yapmış olmak gibi bir geçmişi gerektirmektedir (Atay, 2017, s.11).

Melek yatırımcılığın en çarpıcı örneklerinden biri Mike Markkula'nın Apple'a yaptığı yatırımdır. 1977 yılında henüz yeni kurulmuş ve çok az bilinen bir şirket olan Apple'a 250.000 dolarlık bir yatırım yapan Markkula, bu sayede şirketin ilk yatırımcılarından biri olmuştur (Blackman, 2014). Bu yatırım, Apple'ın o dönemde büyümesi için gereken finansal kaynağı sağlamış ve Markkula'ya şirketin üçte birlik hissesine sahip olma olanağı tanımıştır. Kısa süre içinde Apple'ın değeri katlanarak artmış ve Markkula'nın yatırımı büyük bir başarıya ulaşmıştır (BBC, 2024).

Bir başka dikkate değer melek yatırımcı ise Google'ın kuruluş aşamasında Larry Page ve Sergey Brin'e 100.000 dolarlık finansman sağlayarak teknoloji dünyasında devrim yaratan Sun Microsystems'in kurucu ortağı Andy Bechtolsheim'dir (Venture Giants).

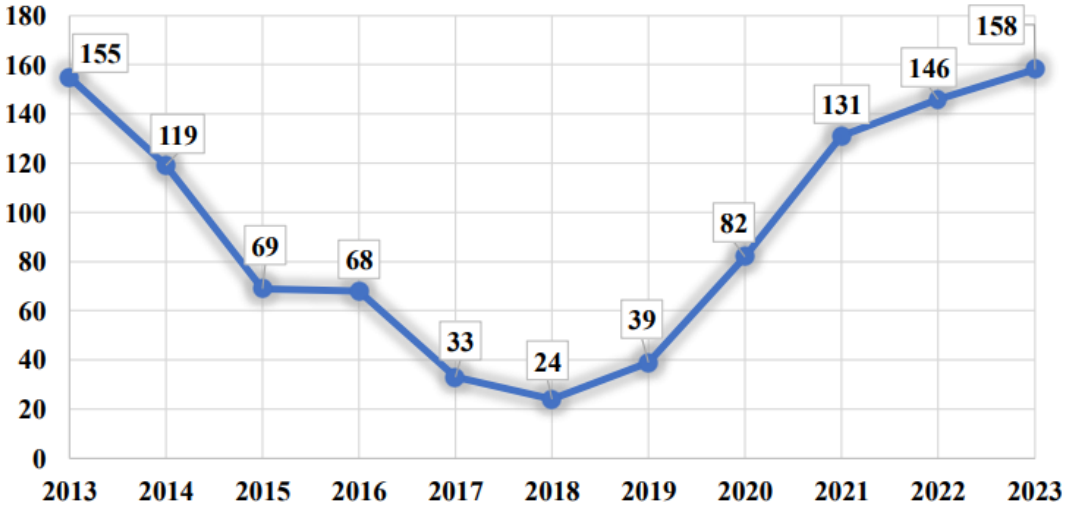
Melek yatırımcılığın ülkemizde daha da yaygınlaşması için atılan önemli adımlardan biri, 2013 yılında çıkarılan özel bir yönetmeliktir. Söz konusu yönetmelik, melek yatırımcıların haklarını koruyarak, girişimlere yapılan yatırımların riskini azaltmayı amaçlamaktadır.

Türkiye'de bu teşviklere rağmen Bireysel Katılım Yatırımcısı (BKY) sayısı sınırlı kalmıştır. 2013 yılında 155 kişi BKY lisansı alırken bu sayı 2019 yılına gelindiğinde yalnızca 5'e düşmüştür. Toplamda 476 melek yatırımcı, 11.739.206 TL değerinde bir proje finansmanı sağlamıştır. Dünya genelinde de benzer bir tablo gözlemlenmekte olup melek yatırımcı modeli, özellikle ABD ve diğer gelişmiş ekonomilerde giderek daha az tercih edilmektedir (Taş ve Karyağdı, 2023, s. 241-245).

Şekil 6'da 2013-2023 yılları arasında ülkemizde melek yatırımcı sayıları verilmiştir. Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın 2023 yılı Bireysel Katılım Sermayesi İlerleme Raporu'na göre, Türkiye'de melek yatırımcı olarak lisans alan kişi sayısı yıl sonunda toplamda 1.024 kişiye ulaşmıştır.

Şekil 6

*Türkiye'de Yıllara Göre Verilen BKS Lisans Sayıları (*Bireysel Katılım Sermayesi Sistemi İlerleme Raporu, 2023)



Yapılan yatırımların sektörel dağılımına bakıldığında ilk sırada bilgisayar programlama, danışmanlık ve ilgili faaliyetler ile bilgi teknolojileri faaliyetlerinin geldiği görülmektedir.

3.5.2.3. Mikrofinansman Modeli

Geleneksel bankacılık sisteminin dışında kalan düşük gelirli kişilere ve küçük işletmelere yönelik finansal hizmetler sunan sisteme mikrofinans denmektedir. Mikrofinansın amacı bu kesimlerin ekonomik hayata katılımını kolaylaştırmak ve yaşam standartlarını yükseltmektir. Kredi, tasarruf ve sigorta gibi farklı finansal ürünler sunarak mikrofinans yoksullukla mücadelede önemli bir araç olarak görülmektedir (Wikipedia, 2023).

Özellikle kayıt dışı ekonomide çalışan bireyler ve işletmeler, mikrofinans hizmetlerine olan talebin önemli ölçüdeki kısmını oluşturmaktadırlar (Robinson, 2001, s. 11).

Dünya Bankası verilerine göre dünyada neredeyse 2,5 milyar insanın bankacılık sistemi dışında kaldığı görülmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde yetişkin nüfusun büyük bir kısmı bankaya ulaşamamaktadır. Bu durum, finansal hizmetlere erişimdeki eşitsizliği ortaya koymaktadır (Kunt ve Klapper, 2012 aktaran Mahmood, 2019, s. 3).

Grameen Bankası'nın öncülüğünde geliştirilen mikrofinans modeli, düşük gelirli bireylerin finansal ihtiyaçlarını karşılamak için dünya genelinde yaygın olarak

kullanılmaktadır. Bu modelde bireysel borçların grup garantisiyle desteklenmesi gibi mekanizmalar sayesinde %96,6 gibi yüksek geri ödeme oranları elde edilmektedir. Grameen Bankası'nın bu konuda elde ettiği başarının mikrofinans yönteminin sürdürülebilirliğini kanıtladığı görülebilmektedir (Grameen Bank, 2017).

Mikrofinans kuruluşları müşterilerine daha esnek ve kişiselleştirilmiş finansal hizmetler sunmaktadır. Örneğin, kredi memurları müşterilerin evlerine giderek onlarla birebir görüşerek ihtiyaçlarını belirlemekte ve kredi süreçlerini kolaylaştırmaktadır. Bu sayede özellikle okuryazarlığı düşük olan kişiler de finansal hizmetlere kolayca erişebilmektedir. Ayrıca, mikrofinans kuruluşları müşterilerinin sadece borçlarını ödemesini değil, aynı zamanda ekonomik olarak güçlenmelerini de hedeflemektedir. Bu amaçla iş eğitimi gibi ek hizmetler sunarak müşterilerinin gelişimine katkıda bulunmaktadır. Dünya genelinde 200 milyonu aşkın kişiye ulaşan mikrofinans sektörünün büyüklüğü 70 milyar doları aşmıştır. Bu rakamlar mikrofinansın küresel çapta ne kadar önemli bir hale geldiğini göstermektedir (Mahmood, 2019, s. 4).

3.5.2.4. Kitle Fonlaması Modeli

İnternetin yaygınlaşmasıyla birlikte ortaya çıkan KF, finansman alanında yeni bir dönem başlatmıştır. Bu yöntemde çok sayıda insanın küçük miktarlardaki yatırımları bir araya getirilerek büyük projeler hayata geçirilmektedir. İngilizcede "crowdfunding" olarak geçen bu kavram dilimizde "kitlesel fonlama", "kitle fonlaması" ya da "kitle fonlama" olarak kendine yer edinmiştir. 2013 yılı verilerine göre, KF dünya genelinde yaklaşık 2,7 milyar dolarlık bir fon oluşturmuştur (Fettahoğlu ve Kyusan, 2017, s.498).

KF'nin net bir tanım altında birleştirilmesindeki zorluk, farklı prensipler ve türlerde fonlama imkânı sunan çok sayıda platformun varlığından kaynaklanmaktadır. Bu platformlarda, birbirinden farklı hedeflere sahip projeler yatırımcılara geniş bir yelpazede vaatler sunmakta ve farklı düzeylerde fon desteği talep etmektedir. Bu çeşitlilik de KF'ye dair ortak bir tanımın oluşturulmasını zorlaştırmaktadır (Şahinoğlu, 2019, s. 14). Şekil 7'de KF modelinin işleyişi gösterilmektedir.

Şekil 7

*Kitle Fonlama Modeli (*Çubukçu, 2017, s.157)



Kavrama açıklık getirmek için literatürde yer alan bazı tanımlar aşağıda derlenmiştir. (Atsan ve Erdoğan, 2015, s. 301; Yüksel Akbaş, 2019, s. 45-46).

Belleflamme, Lambert ve Schwienbacher'e (2012) göre KF, projelerin hayata geçmesi için gereken finansmanın, internet aracılığıyla kitlelerden toplanmasıdır. Bu yöntemde, destekçiler genellikle bir karşılık alır; bu karşılık, projenin ürünlerinden veya hizmetlerinden yararlanma hakkı olabileceği gibi, proje hakkında karar verme sürecinde söz sahibi olma gibi özel bir hak da olabilmektedir.

Guidici, Nava, Lamastra ve Verecondo'ya göre (2012) KF, artan sayıda insanın internetteki özel platformlar aracılığıyla projeleri finanse etmesidir.

Ergen, Lau ve Bilginoğlu' na göre (2013) KF, girişimcilerin projelerini hayata geçirmek için geleneksel finansman kaynaklarına başvurmak yerine geniş bir kitleye yönelerek küçük miktarlarda destek topladığı bir yöntemdir. Bu yöntemde yatırımcılar hem projeye katkı sağlamış olmanın mutluluğunu yaşamakta hem de bazen maddi bir karşılık almaktadırlar.

İşler (2014), KF'yi, sermaye ve kurumsal kimliği bulunmayan girişimcilerin, projelerini finanse etmek için geleneksel yöntemlerle karşılaştıkları engelleri aşarak internet aracılığıyla geniş bir kitleye ulaştıkları ve böylece projelerine finansman sağladıkları bir yöntem olarak tanımlamaktadır.

Bottiglia ve Pichler (2016) KF'yi, coğrafi olarak farklı yerlerde yaşayan insanların ortak bir ilgi duydukları proje için küçük miktarlarda para yatırarak bu projeye finansman sağladığı bir yöntem olarak ifade etmektedir. Böylelikle projeler daha geniş bir kitleye ulaşmakta ve desteklenmektedir.

Aynı zamanda KF, girişimcilerin sahip olduğu fikirlerin ve vizyonların bir pazar bulmasını sağlayarak bu fikirlerin ticarileşmesini desteklemektedir. Girişimciler bu yöntemle geleneksel finansman kaynaklarına ulaşmakta zorlanan fikirlerini dünya genelindeki insanlardan gelen küçük yatırımlarla hayata geçirebilmektedir. (Agrawal vd., 2013, s. 15).

Yukarıda yer alan ifadeler bir araya getirilip ortak çatı altında toplanacak olursa KF, geleneksel finansman yöntemlerine alternatif olarak ortaya çıkmış bir model olarak ifade edilebilir. Bu modelde projeler için gerekli finansman seçilmiş birkaç yatırımcıdan değil geniş bir kitleye duyurularak küçük miktarlarda toplanmaktadır. Proje sahipleri, fikirlerini desteklemek isteyen herkese açık bir çağrıda bulunmakta ve bu çağrı genellikle internet üzerindeki özel platformlar aracılığıyla yapılmaktadır (Aktaş ve Özer, 2023, s. 86).

KF, geleneksel finansal kurumlardan kredi alabilmek için gereken şartları taşımayan veya mevcut finansal imkânları kısıtlı olan girişimciler için önemli bir fırsat sunmaktadır. Bu sayede, yaş, deneyim veya gelir gibi kriterler nedeniyle bankalardan kredi alamayan girişimciler de projelerine yatırımcı bulabilme olanağı elde etmektedirler (İşler, 2014, s.52).

BÖLÜM 4

KİTLE FONLAMASI FİNANSMAN MODELİ

Bu bölümde KF finansman modeli detaylarıyla ele alınarak bu modelin tarihçesi, tarafları, türleri, işleyişi ve girişimcilere sunacağı avantaj ve dezavantajları başlıklar altında incelenmiştir.

4.1. Kitle Fonlamanın Tarihçesi

KF, günümüzde girişimcilik ekosisteminin vazgeçilmez bir parçası olarak görülmekle birlikte kökenleri tarih boyunca farklı kültürlerde karşımıza çıkan karşılıklı yardımlaşma mekanizmalarına dayanmaktadır. Anadolu'da "imece" olarak adlandırılan ve komşuların ortak işlerde bir araya gelerek birbirlerine destek olduğu geleneksel uygulamalar, KF'nin ilk örnekleri arasında gösterilebilmektedir. Benzer şekilde altın günleri veya iş birlikleriyle kurulan kooperatifler de kitlelerin ortak amaçlar doğrultusunda kaynaklarını birleştirerek projeleri hayata geçirmeye yönelik çabalarının somut kanıtı olarak görülebilmektedir. Bu örnekler, KF'nin, bireylerin ve toplulukların ortak değerler ve hedefler

etrafında bir araya gelerek kaynaklarını birleştirmelerinin doğal bir sonucu olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla, KF, modern bir finansman aracı olmasının yanı sıra insanlık tarihinin derinliklerine uzanan sosyal bir olgunun da bir yansıması olarak nitelendirilebilmektedir (Şanlıoğlu, 2019, s. 7).

KF'nin kökenleri sanat eserlerinin ve büyük projelerin halkın desteğiyle hayata geçirildiği dönemlere dayanmaktadır. Mozart ve Beethoven gibi besteciler eserlerini desteklemek isteyen kişilere özel konserler ve yayınlar sunarak gelir elde etmişlerdir. Aynı şekilde Özgürlük Heykeli de bir gazete aracılığıyla başlatılan bir kampanya sayesinde halkın bağışlarıyla tamamlanmıştır. Bu örnekler KF'nin tarihsel bir süreç içinde geliştiğini ve günümüzde de farklı alanlarda kullanıldığını göstermektedir (Hemer, 2011, s. 1).

Jonathan Swift'in önerdiği İrlanda Kredi Fonu ve Muhammed Yunus'un geliştirdiği mikro kredi sistemi günümüz KF'nin öncüleri olarak kabul edilmektedir. Özellikle Yunus'un yoksul olarak nitelendirilebilecek girişimcilere küçük miktarlarda kredi vererek milyonlarca kişiye ulaşmasının KF'nin potansiyelinin tüm dünya tarafından görülmesini sağlamıştır (Çelik ve Çağıl, 2020, s. 167-168).

2008 küresel finansal krizi, geleneksel finansal sistemlerde ciddi aksamalar meydana getirerek özellikle küçük ve orta ölçekli işletmelerin ve startupların finansmana erişimini büyük ölçüde sınırlamıştır. Bankaların risk algılarındaki artış ve kredi standartlarındaki sıkılaşma, girişimcileri AF yöntemleri aramaya itmiştir. Sonrasında KF modeli, girişimcilere projelerini geniş kitlelere duyurarak küçük yatırımlar toplama imkânı sunarak önemli bir alternatif haline gelmiştir. 1997'lerden beri var olan bu model, 2008 krizinden sonra, şirketlerin ve startupların yatırım ihtiyaçlarının artmasıyla birlikte daha da yaygınlaşmış ve kurumsal yapıya kavuşmuştur (Vural, 2024, s. 8). KF'nin hızlı yükselişinin özellikle küçük işletmelerin ve girişimcilerin finansmana erişimindeki zorluklarla yakından ilişkili olduğu söylenebilmektedir. Geleneksel finans kurumlarından kredi alamayan veya yeterli krediye ulaşamayan bu kişiler, projelerini hayata geçirmek için kitlelerin gücünden yararlanmayı tercih etmektedirler. KF, aslında yeni bir fikir olmasa da, günümüzde teknolojinin gelişmesiyle birlikte daha sistematik bir hale gelmiştir (Çonkar ve Canbaz, 2018, s. 120).

KF'nin modern anlamda ilk başarılı uygulamalarından biri 1997 yılında İngiliz müzik grubu Marillion tarafından gerçekleştirilen bir kampanya ile ortaya çıkmıştır. Grup, yeni bir albüm yapmak veya bir turneye çıkmak için gerekli finansmanı hayranlarından toplamak amacıyla bir çağrıda bulunmuştur. Hayranların bağışlarıyla toplanan fon sayesinde grup, hedeflerine ulaşmıştır. Bu örnek, sanatçılar ve yaratıcı endüstri çalışanları için yeni bir finansman modeli olarak KF'nin potansiyelini ortaya koymuştur. Daha sonraki yıllarda

ArtistShare gibi platformlar bu modelin daha da geliştirilmesine ve sanatçılar arasında yaygınlaşmasına da katkıda bulunmuştur (Doğan, 2023, s. 2).

KF kavramının ortaya çıkışı sosyal medya ve internet teknolojilerindeki hızlı gelişmelerle yakından ilişkilidir. Web 2.0 teknolojileri sayesinde internet, kullanıcıların sadece bilgi tükettiği pasif bir ortam olmaktan çıkarak içerik üretebildiği ve diğer kullanıcılarla etkileşim kurabildiği aktif bir platform haline gelmiştir. Bu durum, "kitlelerin bilgeliği" olarak adlandırılan bir olguyu gündeme getirmiştir. James Surowiecki'nin (2009) de vurguladığı gibi, büyük bir grup insanın toplu bilgeliği, belirli konularda uzman kişilerin bilgisinden daha doğru ve kapsamlı sonuçlar ortaya çıkarabilmektedir. Bu nedenle, birçok şirket, ürün geliştirme, pazarlama stratejileri gibi konularda kitlelerin görüşlerine başvurarak daha iyi kararlar alabilmektedir (aktaran Atsan ve Erdoğan, 2015, s. 299).

2006 yılında Michael Sullivan tarafından geliştirilen "fundavlog" platformu, video bloglar aracılığıyla projeler için finansman toplamayı amaçlayan ilk girişimlerden biri olarak kabul edilmektedir. Bu platform, kullanıcıların güvendiği bir ağ içerisinde karşılıklı destekleşerek projeleri finanse etmelerine olanak tanımıştır ancak fundavlog beklenen başarıyı yakalayamamış ve KF'nin popülerleşmesi için daha fazla gelişime ihtiyaç duyulmuştur. 2009 yılında kurulan Kickstarter gibi platformlar KF'yi daha geniş kitlelere ulaştırarak bu alanda önemli bir dönüm noktası oluşturmuştur (İşler, 2014, s. 52).

Yardımlaşma, insanlık tarihi boyunca var olan önemli bir değer olmuştur. KF ise bu değeri teknolojinin imkânlarıyla birleştirerek yepyeni bir boyuta taşımıştır. Geçmişte, yardımlaşma genellikle yerel düzeyde ve sınırlı kaynaklarla gerçekleşirken KF sayesinde projeler artık küresel bir destek ağı sayesinde finanse edilebilmektedir. Bu sayede sanat, bilim, teknoloji ve sosyal sorumluluk projeleri gibi birçok farklı alanda yenilikçi fikirler hayata geçirilebilmektedir. KF, sadece bir finansman modeli olmakla kalmayıp aynı zamanda toplumsal bir hareket olarak da değerlendirilmektedir (Kuran, 2022, s. 3).

KF, Avrupa Komisyonu tarafından finansal teknolojilerde yaşanan en büyük ve dönüştürücü gelişme olarak kabul edilmekte olup geleneksel finansman yöntemlerine sunduğu alternatif bu yöntemi her geçen gün daha da cazip kılmaktadır (Sakızlı, 2018, s. 8-9).

KF platformları, özellikle işletme sermayesine ihtiyaç duyan küçük ve orta ölçekli işletmeler için alternatif bir finansman kaynağı olarak öne çıkmıştır. Geleneksel olarak bu tür finansman ihtiyaçları bankalar ve diğer finansal kuruluşlar tarafından karşılanmaktadır fakat özellikle 2008 küresel finansal krizinin ardından bankaların kredi verme koşullarının sıkılaşmasıyla birlikte girişimcilerin yeni finansman kaynaklarına yönelmek zorunda

kalmalarıyla KF, bu dönemde ortaya çıkan ve hızla büyüyen bir AF modeli olarak dikkat çekmektedir (World Bank, 2013).

Dünya genelinde yüzlerce farklı KF platformu bulunmaktadır. Bunlar arasında Kickstarter, Indiegogo, GoFundMe gibi platformlar en popüler olanlarıdır. Kickstarter, 2015 yılında 71,5 milyon dolarlık bir fonlamayla sektördeki liderliğini kanıtlamıştır. Ülkelere göre farklılık göstermekle birlikte Almanya'da Startnext, Ortadoğu'da Aflamnah, Çin'de DemoHour, Rusya'da Boomstarter ve Planeta, Güneydoğu Asya'da ise KitaBisa gibi platformlar yerel pazarlarda öncü konumdadır (Uygun, 2023, s. 29). Türkiye'de ise Fongogo, en bilinen ve en çok kullanılan KF platformlarından biridir (Çubukçu, 2017, s. 169).

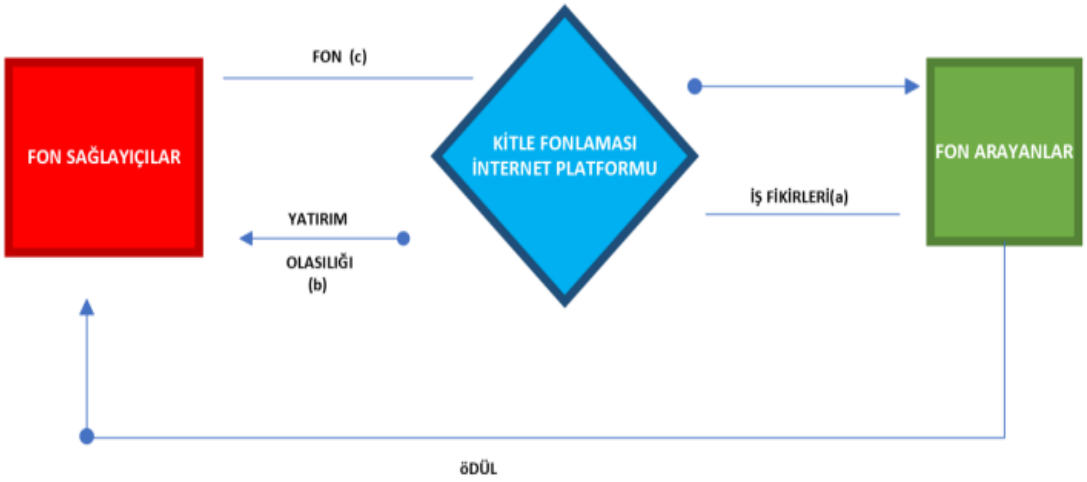
KF projelerine katılan bireyler, genellikle maddi kazanç dışında da çeşitli motivasyonlara sahip olmaktadır. Projeden bir ödül almak, bir topluluk içinde yer almak ve bu topluluk tarafından takdir edilmek gibi dışsal faktörler bireylerin KF'ye katılım kararlarını önemli ölçüde etkilemektedir (Bretschneider ve Leimeister, 2017).

4.2. Kitle Fonlamanın Tarafları

KF ekosistemi, temel olarak üç ana aktörden oluşmaktadır (Şekil 8). Bunlar: proje sahibi olarak adlandırılan girişimciler, projeleri finanse etmek isteyen yatırımcılar ve bu iki tarafı bir araya getiren KF platformlarıdır (Belleflamme vd., 2012).

Şekil 8

Kitle Fonlamanın Tarafları (Bedir, 2024, s.7)



4.2.1. Girişimciler (Proje Ekibi, Proje Sahipleri)

KF ekosisteminde, projelerin hayata geçirilmesi için finansman sağlayan birey veya kuruluşlara "girişimci" adı verilmektedir. Girişimciler, yenilikçi bir ürün, hizmet veya sosyal proje için gerekli olan finansmanı toplamak amacıyla KF platformlarını kullanmaktadır. Girişimciler, bu platformlarda belirli bir süre içerisinde hedeflenen fon miktarını toplamaya çalışırlar. Girişimciler, literatürde "başlatıcı", "proje ekibi", "proje grubu" gibi farklı isimlerle de anılmaktadır (Hossain ve Oparaocha, 2017, s. 9 aktaran Karabulut, 2022, s. 21). Konuyla ilgili çalışmalarda "proje sahibi" ibaresine de rastlanmaktadır.

Girişimciler, KF platformlarını kullanarak fikirlerini geniş bir kitleye duyurmakta ve bu sayede projelerine finansman sağlayacak yatırımcılar bulmaya çalışmaktadırlar. Nitekim başarılı bir KF kampanyası için sadece iyi bir proje yeterli olmamaktadır. Girişimcilerin, potansiyel yatırımcıların dikkatini çekmek ve projelerine olan inancını artırmak için etkili bir pazarlama stratejisi geliştirmeleri gerekmektedir. Profesyonel bir web sitesi, yüksek kaliteli görseller, etkileyici bir tanıtım videosu ve açıklayıcı bir proje açıklaması, başarılı bir kampanya için olmazsa olmaz unsurlardır. Bu unsurlar, yatırımcıların projeye olan güvenini artırmakta ve fon toplama hedeflerine ulaşmalarını kolaylaştırmaktadır (Scholz, 2015, s. 8; Karabulut, 2022, s. 21).

KF platformlarında yer alan projelerin çeşitliliği, proje sahiplerinin demografik özelliklerinin ve ilgi alanlarının farklılık göstermesiyle yakından ilişki göstermektedir. Proje sahiplerinin yaşları, eğitim düzeyleri, meslekleri, ilgi alanları ve sosyal çevreleri gibi demografik özellikler; ortaya koydukları projelerin türünü, hedef kitlesini ve amaçlarını belirleyen önemli faktörler arasında yer almaktadır. Örneğin, genç bir girişimci ile deneyimli bir sanatçının KF platformlarında yer alan projeleri, hem içerik hem de hedef kitle açısından farklılık göstermektedir (Özdemir ve Karabulut, 2017, s. 158).

Birçok proje arasından sıyrılarak KF platformlarında başarılı olmak için proje sahiplerinin, diğer projelerden ayrışacak özgün stratejiler uygulaması gerekmektedir. Doğru platform seçimi, projenin hedef kitlesine ulaşmasında önemli rol oynamaktadır. Gerçekçi hedef belirleme ve zaman sınırlaması ise hem yatırımcıların beklentilerini yönetmeye hem de projenin aciliyetini vurgulamaya yardımcı olmaktadır. Proje sahiplerinin seçtikleri KF türüne uygun olarak yatırımcılara sunacakları ödüller veya getiriler belirlemeleri, projeye olan ilgiyi artırmaktadır. Sosyal medya kampanyaları ve düzenli geri bildirim ise, projenin görünürlüğünü artırmakta ve yatırımcılarla güçlü bir ilişki kurulmasını sağlamaktadır. Tüm

bu adımlar, proje sahiplerinin kampanya hedeflerine ulaşmasına ve projelerini başarıyla hayata geçirmesine katkı sağlamaktadır (Ramos, 2014, s.13).

KF, girişimcilere yeni ürün veya hizmetlerinin piyasadaki yerini belirleme konusunda önemli bir fırsat sunmaktadır. Proje tanıtım sürecinde toplanan ön siparişler, tüketici ilgisinin bir göstergesi olarak kabul edilebilir. Bu sayede girişimciler, ürün veya hizmetlerinin özelliklerini ve fiyatlandırma politikalarını tüketici geri bildirimleri doğrultusunda şekillendirebilmektedir. Bununla birlikte KF kampanyaları sırasında kurulan sosyal medya grupları ve forumlar, girişimcilerin potansiyel müşterileriyle doğrudan etkileşim kurmasına ve ürün veya hizmetleri hakkında değerli geri bildirimler almasına olanak tanımaktadır. Böylelikle girişimciler, ürün veya hizmetlerinin lansmanını daha başarılı bir şekilde yapabilmekte ve piyasada daha güçlü bir konum elde edebilme imkânına kavuşabilmektedir (Canbaz ve Çonkar, 2018, s. 41; Karabulut, 2022, s. 22-23).

Girişimciler, KF sayesinde şu üç ana hedefe ulaşabilmektedir: projelerine finansman bulmak, ürün veya hizmetlerini tanıtmak ve pazarın tepkisini ölçmek. Geleneksel finansman yöntemlerinin aksine KF girişimcilere daha hızlı ve daha düşük maliyetle sermaye sağlama imkânı sunmaktadır. Ayrıca, projelerini geniş bir kitleye duyurarak pazarlama maliyetlerini düşürmekte ve ürün veya hizmetlerinin piyasadaki yerini belirlemelerine yardımcı olmaktadır (Belleflamme vd., 2012 ; Karabulut, 2022, s. 21).

4.2.2. Fon Sağlayıcılar (Yatırımcılar, Destekçiler, Borç Verenler)

KF sürecinde projeleri finanse eden bireylere "fon sağlayıcı" denmektedir. KF'nin türüne göre de bu tanım karşımıza "destekçi", "bağışçı", "borç veren" gibi farklı şekillerde çıkabilmektedir. Yatırımcılar, projelerine inandıkları için finansal destek sağlarlar ve karşılığında ürünün erken versiyonlarına erişim, faiz getirisi, hisse senedi gibi çeşitli avantajlar elde edebilirler. Bağış bazlı modelde ise yatırımcılar, herhangi bir maddi karşılık beklemeden projeleri desteklemektedirler. Bu durumda, bağışçı veya destekçi olarak adlandırılmaktadırlar. Yatırımcılar, katılım şekillerine göre fon sağlayıcı, borç veren, ön sipariş müşterisi gibi farklı isimlerle anılabilirler (Hossain ve Oparaocha, 2017, s. 9 aktaran Karabulut, 2022, s. 22).

KF, deneyimsiz yatırımcıların geleneksel yatırım araçlarına kıyasla daha düşük riskli bir ortamda portföylerini çeşitlendirmelerine olanak tanıdığından hem girişimcilik ekosistemi güçlenmekte hem de tasarruf sahiplerinin yatırıma teşviki artmaktadır (Canbaz ve Çonkar, 2018, s. 41).

4.2.3. Kitle Fonlama Platformları

KF platformları, girişimcilerin projelerini potansiyel yatırımcılara sunmak için kullandıkları çevrim içi (internet tabanlı) pazar yerleri olarak görülebilir. Bu platformlar, projelerin her yönünü detaylı bir şekilde sunmak için tasarlanmıştır. Proje açıklamaları, görseller, videolar ve yatırım seçenekleri gibi unsurlar yatırımcıların projeyi daha iyi anlamalarına ve karar vermelerine yardımcı olmaktadır. Ayrıca, platformlar üzerinde girişimciler hakkında da bilgi bulunmaktadır. Bu sayede yatırımcılar, projeyi destekleyecekleri kişinin deneyim ve geçmiş çalışmalarına dair fikir sahibi olmaktadırlar (Hossain ve Oparaocha, 2017, s. 9 aktaran Karabulut, 2022, s. 23-24).

Girişimciler, projelerine finansman bulmak için KF platformlarına başvurmaktadırlar. Bu platformlar, girişimcilerin projelerini detaylı bir şekilde tanıtabilmeleri için çevrim içi başvuru formları sunmaktadır. Platformlar, gelen başvuruları değerlendirerek uygun gördükleri projeleri yayınlamaktadır. Yayınlanan projelerde girişimciler, projelerinin ilerleyişi hakkında düzenli olarak güncellemeler yapabilmekte, potansiyel destekçilerle soru-cevap şeklinde etkileşimde bulunabilmekte ve sosyal medya hesaplarını proje sayfalarına entegre edebilme imkânı elde edebilmektedirler. Platformlar ayrıca, ödeme işlemlerini güvenli bir şekilde yönetmek, toplanan fonları girişimcilere aktarmak ve destekçilerin projeler hakkında yorum yapmalarına olanak tanımak gibi hizmetler sunmaktadır (Kitle Fonlama Derneği, 2017, s. 11).

KF platformları, başarılı projelerden elde ettikleri komisyonlar sayesinde kâr elde eden şirketlerdir. Bu modelde başarılı projeler üzerinden toplanan finansmanın çoğunlukla %4-5'i kesilmektedir. Bu durum da göz önünde bulundurulduğunda platformların temel amacı, başarılı projelerin sayısını artırmak ve bu projelerin topladığı fon miktarını büyütmektir. Bunu başarmak için platformlar; geniş bir yatırımcı havuzunu bir araya getirmek, projelerin kalitesini artırmak için standartlar belirlemek, dolandırıcılığı önlemek için güvenlik önlemleri almak ve yatırımcıların projeleri kolayca bulabilmesi için arama özelliği geliştirmek gibi faaliyetlerde bulunmaktadır. Medya tarafından geniş yer bulan ve toplumsal bir etki yaratan projeler de platformun bilinirliğini artırmakta ve yeni yatırımcıların platformlara katılmasını sağlamaktadır. Böylelikle platformlar, farklı sektörlerden projeleri bünyelerine katarak ve büyüme olanağınına kavuşmaktadır (Agrawal vd., 2013, s.15-16).

KF platformlarında iki farklı finansman modeli kullanılmaktadır. Bunlardan ilki "ya hep ya hiç", diğeri ise "hepsi kalsın" modelidir. "Ya hep ya hiç" modelinde proje sahibi

belirlediği finansman hedefini tam olarak karşılayamazsa hiçbir yatırımcıdan ödeme alınmamakta ve proje hayata geçirilememektedir. Bu model, projelerin başarısız olma riskini azaltarak yatırımcıları korumayı amaçlamaktadır. "Hepsi kalsın" modelinde ise proje sahibi belirlediği hedefe ulaşmasa bile toplanan tüm para kendisine aktarılmaktadır. Ancak bu modelde platformların aldığı komisyon oranı genellikle daha yüksek olmaktadır. Yapılan çalışmalar, "ya hep ya hiç" modelindeki projelerin daha yüksek hedeflere sahip olduğunu ve başarılı olma olasılıklarının daha fazla olduğunu göstermektedir (Anbar, 2020, s. 243).

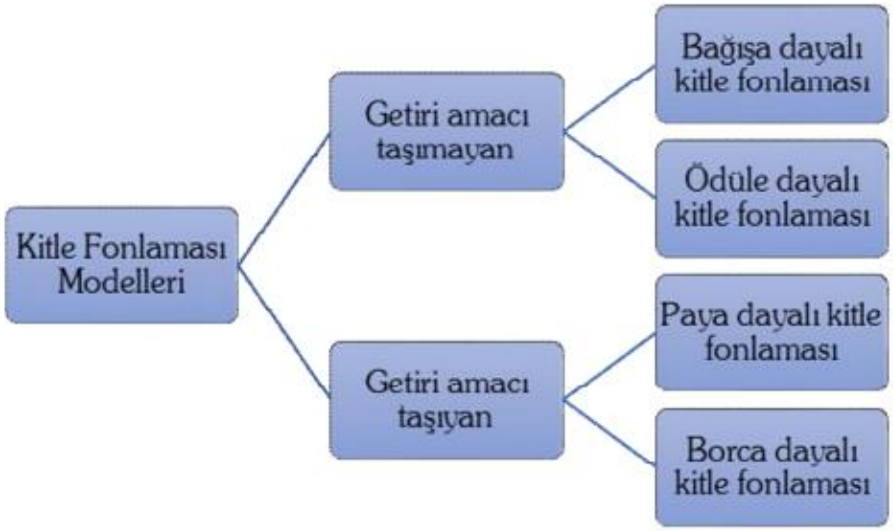
4.3. Kitle Fonlama Modeli Türleri

KF'de kullanılan yöntemler, fon sağlayıcının projeden beklentilerine göre çeşitlilik göstermektedir. Uluslararası Menkul Kıymetler Komisyonu (IOSCO) tarafından yapılan sınıflandırmaya göre KF modelleri, destekçinin projesine verdiği paranın karşılığında bir finansal getiri bekleyip beklememesine bağlı olarak farklılık göstermektedir (Ural, 2022, s.12).

Birtakım kaynaklarda farklı modellere de rastlansa da genel kabul bağış, ödül, borç ve pay olmak üzere dört temel model üzerinde yoğunlaşmış olup söz konusu modeller, yatırımcıların projeden beklentilerine göre iki ana grupta toplanmaktadır (Şekil 9). Bağış ve ödül tabanlı modellerde, yatırımcılar genellikle projeye inanarak destek vermekte olup karşılığında maddi bir kazanç beklememektedir. Bu nedenle bu modeller "finansal getiri beklentisiz fonlama" olarak adlandırılmaktadır. Borç ve pay tabanlı modellerde ise yatırımcılar, projeye yaptıkları yatırım karşılığında faiz veya hisse gibi finansal bir getiri elde etmeyi hedeflemektedir. Bu modeller ise "finansal getiri beklentili fonlama" olarak sınıflandırılmaktadır (Vergili, 2022, s.108).

Şekil 9

Kitle Fonlama Türleri (Kargın vd., 2022, s. 75)



Getiri beklemeden yapılan KF modellerinde, insanlar projeye inanarak veya özel ödüller karşılığında destek olmaktadır. Bu projelerde, belirli bir süre içinde hedeflenen tutarın toplanması amaçlanmaktadır. Hedef tutara ulaşılamazsa, destekçilerin paraları geri ödenmektedir. Kampanyalar genellikle sosyal medya ve yerel basın aracılığıyla duyurulmaktadır. Projeyi tanıtan kampanya metni, destekçileri ikna etmek için kısa, öz ve anlaşılır olmalıdır. Kampanya, destekçilere sunulan özel ödüllerle daha cazip hale getirilmektedir. Bu ödüller, parayla satın alınamayacak veya kampanyaya katılmayanların elde edemeyeceği özel deneyimler veya ürünler olabilmektedir (Kargın vd., 2022, s. 75-76).

4.3.1. Finansal Getiri Amacı Taşımayan Modeller

Bu bölümde, finansal getiriden ziyade bir projeye katkıda bulunmanın getirdiği tatmini önemseyen ve girişimciler tarafından sunulan özel ödüllerle motive olan yatırımcılara ulaşmayı hedefleyen KF modellerinin özellikleri incelenmiştir.

4.3.1.1. Bağışa Dayalı Model

Bağış tabanlı KF, projeleri destekleyen kişilerin herhangi bir karşılık beklemeden sadece sosyal bir amaç için bağış yaptığı bir modeldir (Mollick, 2014). Bu model, özellikle sosyal girişimciler ve sivil toplum kuruluşları tarafından sıklıkla tercih edilmekte olup platformlar aracılığıyla topluma faydalı olacak çalışmalarına finansman bulma imkânı elde

etmektedirler. Sosyal amaçlı projelerin hayata geçirilmesinde bağış bazlı bu model önemli bir rol oynamaktadır (Ayhan ve Ertemsir, 2019, s. 230).

Sosyal girişimlerin önemli bir kısmı faaliyetlerini sürdürmek için bağışlara ihtiyaç duymaktadır. KF, bu girişimlerin hem finansal kaynak bulmalarını hem de destekçileriyle daha güçlü bir bağ kurmalarını sağlamaktadır. Böylelikle sosyal girişimler, projelerini geliştirirken destekçilerinden gelen geri bildirimleri de değerlendirme imkânı bulmaktadır (Schwienbacher ve Larralde, 2010). Hem büyük hayır kuruluşları hem de bireysel projeler, bu model aracılığıyla destekçilerden bağış alabilmektedir (Meyskens ve Bird, 2015, s. 158).

Bu modelde, bireyler tarafından projeye karşılıksız olarak bağış yapılmaktadır. Bu tür bağışlar, genellikle insanlık yararına olan projelerde kullanılmakta ve doğal afetler, hastalıklar, yoksulluk gibi sorunlara çözüm bulmaya yönelik olmaktadır (Abu Amuna, 2019, s. 56).

KF'nin sınır tanımayan gücünü gösteren en dikkat çekici örneklerden biri de "Yunanistan'ı Kurtar" kampanyasıdır. 1,6 milyar avro gibi yüksek bir hedefle başlatılan bu kampanya, kısa sürede büyük bir başarı yakalamış ve ilk gün yarım milyon avro toplanmıştır. Bu rakamın kısa sürede iki milyona ulaşması, devletlerin bile finansman kaynaklarını çeşitlendirmek zorunda olduğunu ortaya koymaktadır. Bu kampanya, finansmanın sadece geleneksel yöntemlerle sağlanabileceği düşüncesini yıkmıştır (Sakızlı, 2018, s. 11-12).

Uluslararası Kalkınma Bankası'nın Cambridge ve Chicago Üniversiteleri ile birlikte gerçekleştirdiği çalışma bağış tabanlı KF platformlarında kadınların etkinliğinin oldukça yüksek olduğunu göstermiştir. Kadınlar, bu platformlarda toplanan fonların %71'inden fazlasını oluşturmuş olup ortalama proje bütçesi 20 bin avro civarında seyrederken en çok eğitim ve araştırma ile hayırseverlik alanlarındaki projeler finanse edilmiştir. Bu sonuçlar, KF'nin sosyal girişimler ve hayırseverlik projeleri için önemli bir finansman kaynağı olduğunu ortaya koymaktadır (Sakızlı, 2018, s. 11).

Oyun yayıncılarına yapılan bağışlar, KF modelinin bir yansıması olarak değerlendirilebilmektedir. İzleyiciler, sevdikleri yayıncıların içerik üretmeye devam etmesini sağlamak amacıyla bağışta bulunmakta olup bu durum, KF'nin sadece büyük projeler için değil, bireysel çabalar için de geçerli olduğunu ve bu sayede kreatif bireylerin desteklendiğini göstermektedir (Fonangles, 2024).

4.3.1.2. Ödüle Dayalı Model

KF kampanyalarında destekçilere verdikleri destek karşılığında çeşitli ödüller sunulmaktadır. Maddi veya manevi nitelikte olabilen bu ödüller, destekçilerin projenin bir parçası olmasını sağlamaktadır (Crowdfunding – The Scottish Perspective, 2013, s. 8).

Projelere destek veren kişilere sunulan ödüller geniş bir yelpaze oluşturabilmektedir. Teşekkür e-postası göndermek, projede ismini anmak, toplantılara davet etmek gibi manevi değer taşıyan hediyeler de sıklıkla tercih edilmektedir. Bunun yanı sıra şapka, tişört gibi küçük hediyeler de destekçilere takdim edilebilmektedir (Karaarslan ve Altuntaş, 2015, s. 490-491).

Ödül tabanlı KF, yatırımcılar için belirli bir risk de barındırmaktadır. Yatırımcılar projeye destek verirken karşılığında belirli ödüller almaktadırlar ancak projelerin başarılı olup olmayacağı ve ödüllerin zamanında teslim edilip edilmeyeceği konusunda bir garanti bulunmamaktadır (Debbabi, 2022, s. 15).

Ödül temelli bu model, girişimciler ve destekçiler arasında karşılıklı bir etkileşim yaratarak projeleri desteklemeyi bir adım öteye taşımaktadır. Destekçiler, sadece finansal katkıda bulunmakla kalmamakta aynı zamanda projenin gelişiminde aktif bir rol üstlenmektedir. Bu durumun projeye duyulan sahiplik duygusunu güçlendirerek daha güçlü ve etkileyici projelerin ortaya çıkmasını sağladığı ifade edilebilmektedir (Siam, 2024, s. 29).

Ödül temelli KF'nin öncü platformlarından olan ABD merkezli Kickstarter ve Indiegogo platformları, birçok başarılı projeye ev sahipliği yapmıştır. Bu platformlarda yer alan projeler arasında en dikkat çekenlerden biri, 10 milyon doların üzerinde bir fon toplayan Pebble Akıllı Saat projesidir. Projenin bu denli başarılı olmasının nedeni geleneksel yatırımcıların projeye güvenmesi ve KF'ye yönelmesidir. Bu durumun KF'nin, yenilikçi fikirlerin finansmanı için alternatif bir yol olarak ne kadar önemli olduğunu gösterdiği ifade edilebilir (Yılmaztürk, 2022, s. 10).

4.3.2. Finansal Getiri Amacı Taşıyan Modeller

Bu bölümde, finansal getiri elde etmek isteyerek maddi kazanç ile motive olan yatırımcılara/destekçilere ulaşmayı hedefleyen KF modellerinin özellikleri incelenmiştir.

4.3.2.1. Borçlanmaya Dayalı Model

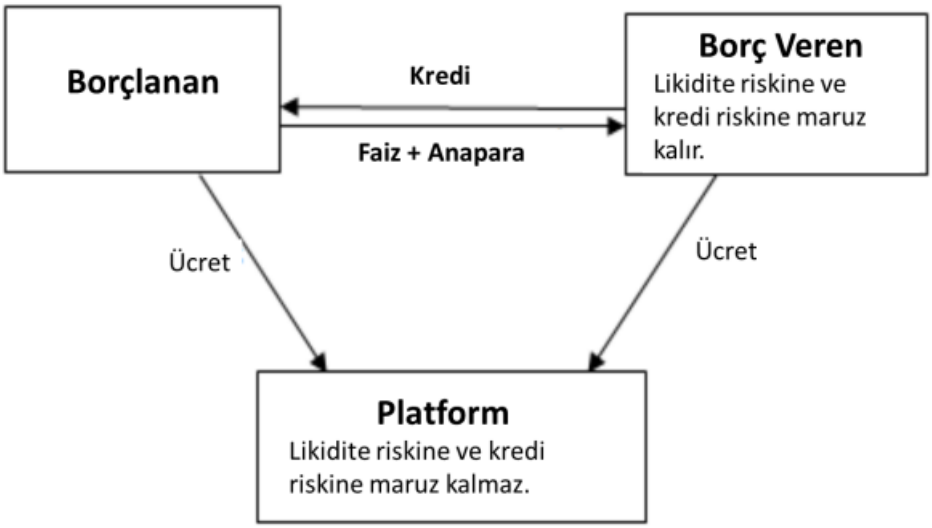
Borçlanma temelli KF yönteminde girişimciler projelerini finanse etmek için çok sayıda kişiden küçük miktarlarda borç almaktadır. Geleneksel bankacılık sistemindeki tek bir borçlu-alacaklı ilişkisinin aksine riskler dağıtılmakta ve Şekil 10'dan da anlaşıldığı üzere yatırımcılar belirlenen faiz oranı ve vade sonunda borçlarını geri almaktadır (Miglo, 2021, s. 6 aktaran Üreten, 2022, s. 20).

Borçlanma bazlı KF bireylerin geleneksel finans kurumlarına başvurmadan doğrudan birbirlerine borç vermesini sağlayan bir yöntemdir. Geleneksel yöntemlerin dışına çıkıldığından daha düşük faiz oranlarıyla borç alıp verme işlemleri gerçekleştirilebilmektedir (Ergen vd., 2013, s. 5).

Yeni nesil iletişim ve bilgi teknolojilerinin etkisiyle desteklenen borçlanmaya dayalı KF, finansal hizmetler sektöründe köklü değişikliklere yol açmaktadır. İnternet platformları üzerinden bireyler veya işletmelerin aracı kurumlar olmadan doğrudan birbirlerine borç verebilmeleri veya borç alabilmeleri bu durumun önemli bir göstergesidir. Sistemin ilk örnekleri İngiltere ve ABD'de görülmüştür (Yavuzarslan, 2023, s. 55). Şekil 10'da KF'nin bu türünün tarafları ve işleyişi görülmektedir.

Şekil 10

Borç Bazlı Kitle Fonlama Modeli (Yavuzarslan, 2023, s. 58)



Bu modelde sadece kâr amacı güden projeler değil aynı zamanda sosyal fayda sağlayan projeler de desteklenmektedir (Atsan ve Erdoğan, 2015). Bu bağlamda, KF platformları üzerinden mikrokredi benzeri faizsiz borç verme modelleriyle ihtiyaç

sahiplerine finansal destek sağlanmakta olup modelin geleneksel mikrokredi yöntemlerinden en önemli ayrımı fonun çevrim içi platformlar aracılığıyla toplanması noktasında görülmektedir. Böylelikle daha geniş bir kitleye ulaşılarak daha fazla kişiye destek olunabilmektedir. KF'nin sosyal etkisini vurgulayan önemli bir özelliğe örnek olarak da bu durum gösterilebilmektedir (Beaulieu vd., 2015).

Borç tabanlı KF'de fon talep edenin kredi notu yatırımcılar için önemli bir risk göstergesidir. Yüksek bir kredi notu, borcun zamanında ödeneceği konusunda yatırımcılara güven vermektedir. Borç/gelir oranının yüksek olması ise borçlunun borcunu ödemekte zorlanma riskini artırmaktadır. Fon arz edenler tarafından daha önce başarılı bir şekilde fon toplamış olan kişilerin yeni projeleri için de daha güvenilir olduğu düşünülmektedir (Yavuzarslan, 2023, s. 57).

Borç temelli bu sistem geleneksel kredi sistemine benzeyen bir yapıdadır. Burada bireyler, bir projeye veya şirkete yatırım yapmakta ve yatırdıkları paranın bir kâr karşılığında kendilerine geri ödenmesini beklemektedirler. KF platformlarında bu model, farklı şekillerde uygulanabilmektedir. Örneğin, klasik bir kredi sözleşmesiyle belirlenen faiz oranıyla geri ödeme yapılabileceği gibi projenin başarılı olması durumunda geri ödeme yapılabileceği de öngörülebilmektedir. Ayrıca, yatırımcıya projede üretilen bir ürün veya hizmet karşılığı verilmesi de söz konusu olabilmektedir. Burada dikkat edilmesi gereken nokta yatırım miktarı ile alınacak ürün veya hizmet miktarı arasında doğrusal bir ilişkinin bulunmasıdır (CMF, 2012, s. 9).

Özellikle sosyal sorumluluk projelerinde, borç verme eylemi finansal bir araç olmaktan öte toplumsal bir dönüşümü hedeflemektedir. Borç alanların yaşam koşullarını iyileştirmek ve toplumsal eşitsizlikleri azaltmak ve bunlar gibi iyileştirmeler asıl amaçtır. Dolayısıyla, bu tür kredilerde kâr elde etmekten ziyade sosyal bir etki oluşturmak önceliklidir (Karaarslan ve Altuntaş, 2015, s. 491).

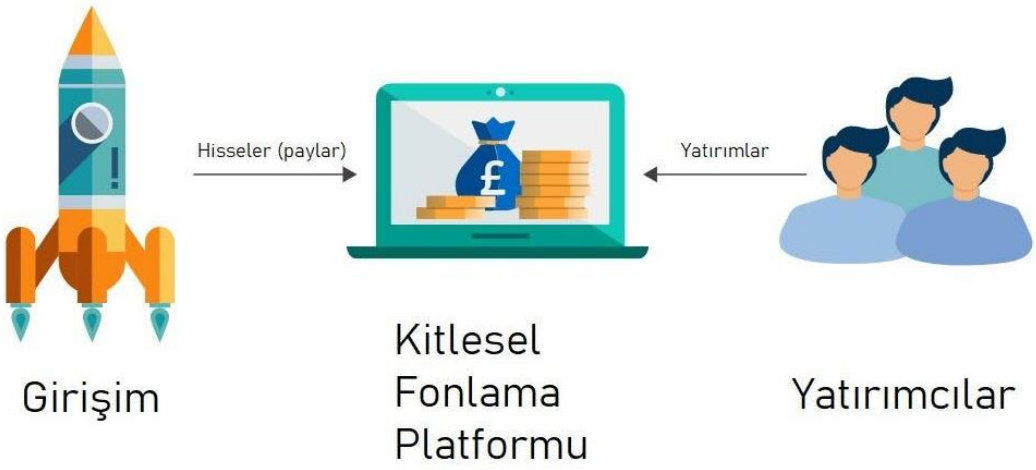
4.3.2.2. Paya Dayalı Model

Paya dayalı, hisseye dayalı ya da öz kaynak tabanlı KF, girişimcilerin şirketlerinin büyümesi için gerekli olan sermayeyi sağlamak amacıyla kullandığı bir finansman modelidir. Girişimci, şirketinin hisselerini internet üzerinden faaliyet gösteren KF platformları aracılığıyla küçük yatırımcılara satmaktadır. Öz kaynak tabanlı KF'de girişimciler şirketlerine yeni ortaklar kazanmakla kalmayıp aynı zamanda geleneksel finansman yöntemlerine göre daha hızlı ve esnek bir şekilde sermaye sağlayabilme olanağı

da elde etmektedirler (Doğan, 2023, s. 38). Erken aşamadaki girişimlerin finansmanına yeni bir boyut getiren hisse bazlı KF 2008 yılında Fransa'da ortaya çıkmış ve dünya genelinde hızla yaygınlaşmıştır (Babak, 2022, s. 18). Şekil 11'de pay bazlı KF'nin işleyişi görülmektedir.

Şekil 11

Pay Bazlı Kitle Fonlama (Haznedaroğlu, 2023)



Girişimlerin kampanya başlatma süreçlerinde platformlar tarafından yapılan inceleme ve değerlendirmeler şirketlerin yasal ve mali durumlarının kapsamlı bir şekilde incelenmesini gerektirebilmekle birlikte bu incelemelerin kapsamı, platformların belirlediği kriterlere göre değişiklik göstermektedir. Yatırımcıların motivasyonu her bir model için değişiklik gösterebilmektedir. Hisse bazlı modeldeki yatırımcı motivasyonu bir ürün veya hizmet almak yerine yatırımlarının değerlenmesiyle elde edecekleri kazançtır. Borç tabanlı KF'de ise platformlar aracılığıyla bireyler birbirlerine kredi (borç) vermektedir. Verilen bu krediler genellikle kısa vadeli ve belirli bir faiz oranına sahiptir. Öz kaynak ve borç tabanlı KF arasındaki en büyük fark yatırımcıların karşılaştığı risk düzeyi olarak ön plana çıkmaktadır. Öz kaynak yatırımları, daha uzun vadeli ve belirsiz sonuçlara sahipken kişiler arası verilen daha yaygın adıyla peer to peer (p2p) krediler daha kısa vadeli ve daha öngörülebilir bir getiri sunmaktadır (Mayson ve Harrison, 2008).

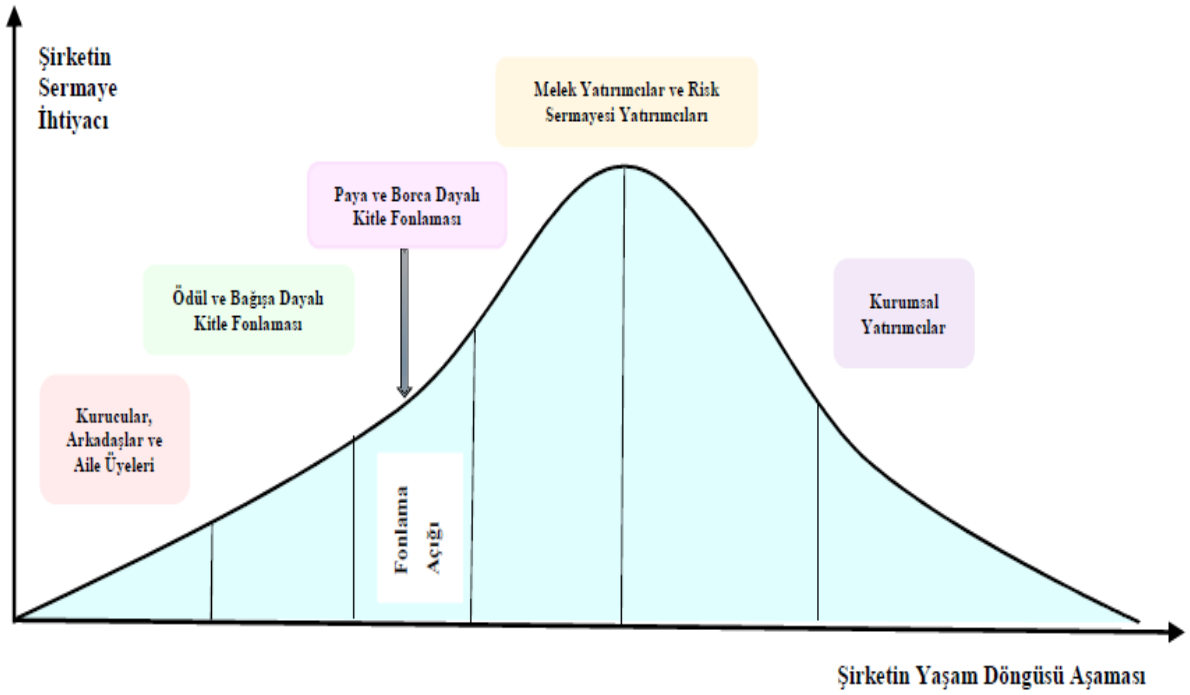
Hisse senedi temelli KF'de yatırımcıları motive eden bir diğer etken de şirketin gelecekteki başarısıyla birlikte artacağı düşünülen yatırım getirisiyken ödül tabanlı KF'de

katılımcılar, yatırımları karşılığında bir ürün veya hizmet gibi somut bir karşılık almayı hedeflemektedir (Cholakova ve Clarysse, 2015).

Ürün veya hizmetlerini pazara sunmadan önce geri bildirim almak isteyen girişimciler genellikle ödül tabanlı KF'yi tercih etmektedir. Girişimcinin amacı şirketleri büyütmek ve ölçeklendirmek ise hisse senedi tabanlı KF'ye yönelmektedir. Girişimciler, işletmelerinin yaşam döngülerinin farklı aşamalarında Şekil 12'de de görüldüğü üzere farklı KF modellerini kullanmaya yönelmektedirler (Lukkarinen vd., 2016).

Şekil 12

İşletmelerin Yaşam Eğrisi ve Finansman Tercihleri (Özdemir, 2020, s. 48)



Pay temelli bu sistemde daha önce sadece yüksek net değere sahip yatırımcıların erişebildiği yatırım fırsatları herkese açılmıştır. Daha fazla kişinin finansal sisteme dahil edilmesiyle daha fazla inovatif fikrin hayata geçmesi ve piyasasındaki boşlukların doldurulması sağlanmaktadır (Ralcheva ve Roosenboom, 2020). Yeni kurulan şirketlerin ve KOBİ'lerin finansman ihtiyaçlarını karşılamak için doğası gereği hisse bazlı modele diğer modellere nispeten daha fazla başvurulmaktadır (Jenik vd., 2017, s. 17).

Hisse temelli KF, KF sektöründe henüz yeni olmasına rağmen hızlı bir büyüme trendi yakalamıştır. 2015 yılında toplam KF hacminin sadece %11'ini oluşturan bu model, genel sektörün %53'lük büyüme oranını geride bırakarak %60 oranında büyümüştür (AlliedCrowds, 2016).

Yeni iş fikirlerine yatırım yapmak isteyen kişiler 2015 yılında Amerika'da KF platformlarını bir önceki yıla göre %120 oranında daha fazla tercih etmişlerdir. KF ile birçok yeni şirket hisse senedi satarak büyümek için gerekli olan parayı toplamıştır. ABD ve Kanada'da oldukça popüler hale gelen KF'nin 2013-2015 yılları arasındaki büyüme oranı oldukça yüksektir (Wardrop vd., 2016, s. 32).

Avrupa'da, özellikle Birleşik Krallık'ta, yeni iş fikirlerini hayata geçirmek isteyen girişimciler, KF platformlarına büyük ilgi göstermektedir. 2015 yılında Avrupa'da hisse senedi KF yoluyla toplanan para miktarı önemli ölçüde artmış ve yaklaşık 422 milyon avroya ulaşmıştır. Artışın büyük bir kısmını Birleşik Krallık'taki şirketler oluşturmuştur (Zhang vd., 2016).

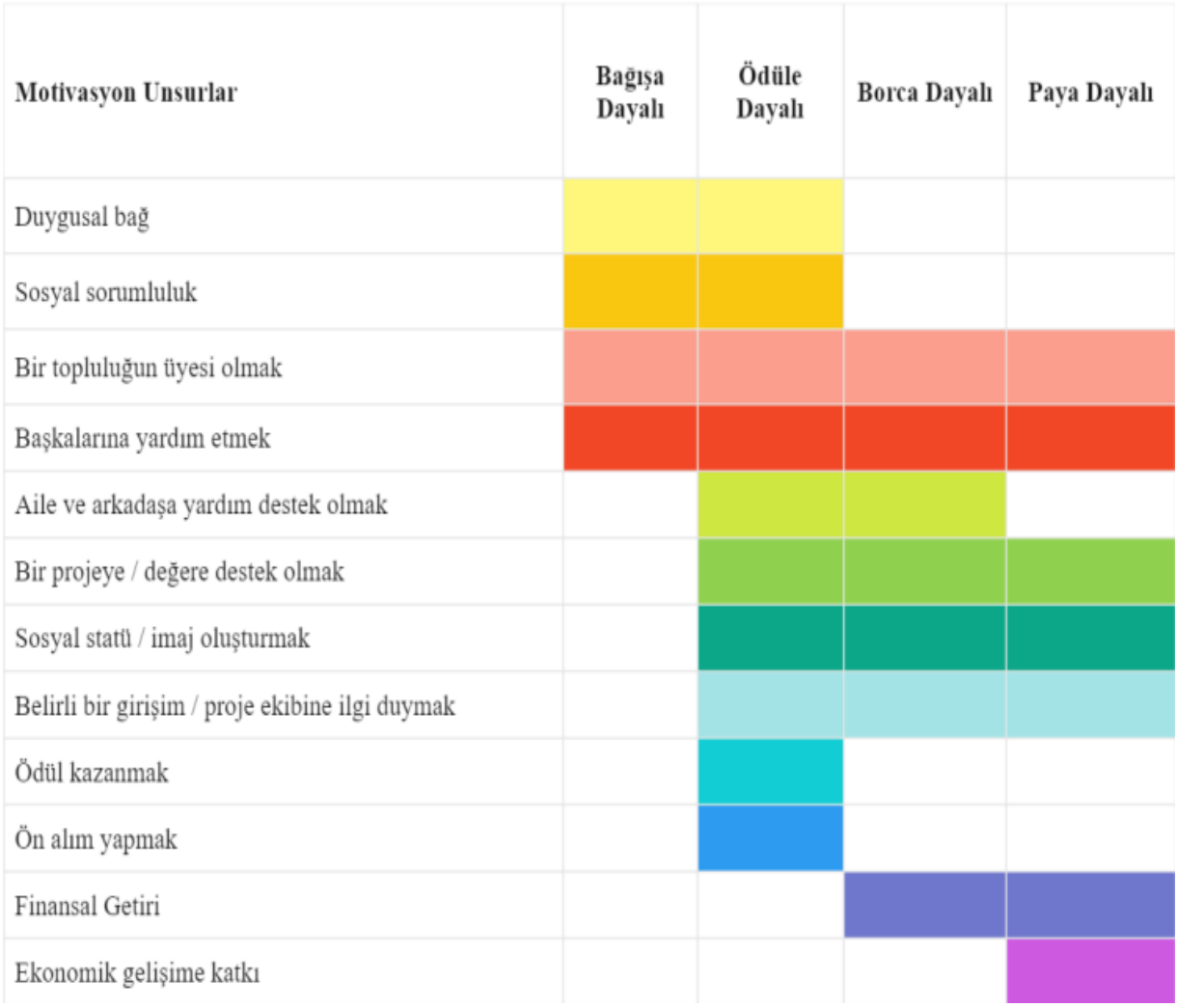
Asya-Pasifik bölgesindeki girişimciler 2015 yılında hisse bazlı KF sayesinde yaklaşık 64 milyon dolarlık bir finansmana ulaşmışlardır. Bu yöntemde genellikle deneyimli yatırımcılar yeni ve büyüme potansiyeli olan şirketlere yatırım yaparak onların gelişmelerine katkı sağlamaktadır. Bölgedeki birçok ülkede ise düzenlemeler nedeniyle herkesin bu tür yatırımlara katılması mümkün olmadığından söz konusu yöntem genellikle belirli bir çevre içinde kullanılmaktadır (Zhang vd., 2016, s. 35).

KF platformları, projelerin kalitesini ve güvenilirliğini artırmak amacıyla gerekli özen gösterme uygulamalarına başvurmaktadır. Amaç, yatırımcılar ile proje sahipleri arasındaki bilgi farkını azaltarak daha sağlıklı bir finansman ekosistemi oluşturmaktır. Gerekli özen gösterme süreçleri sadece kampanya başarı oranını artırmakla kalmamakta aynı zamanda toplanan toplam fon miktarını da olumlu yönde etkilemektedir (Pancar, 2024, s. 10).

Bu kapsamda her KF modelinin kendine özgü tercih edilme nedeni bulunmakta olup Şekil 13'te girişimcilerin türlerine göre KF modellerini tercih etme motivasyonları gösterilmiştir.

Şekil 13

Kitle Fonlama Türleri ve Girişimcilerin Tercih Unsurları (Bektaş, 2023, s.31)

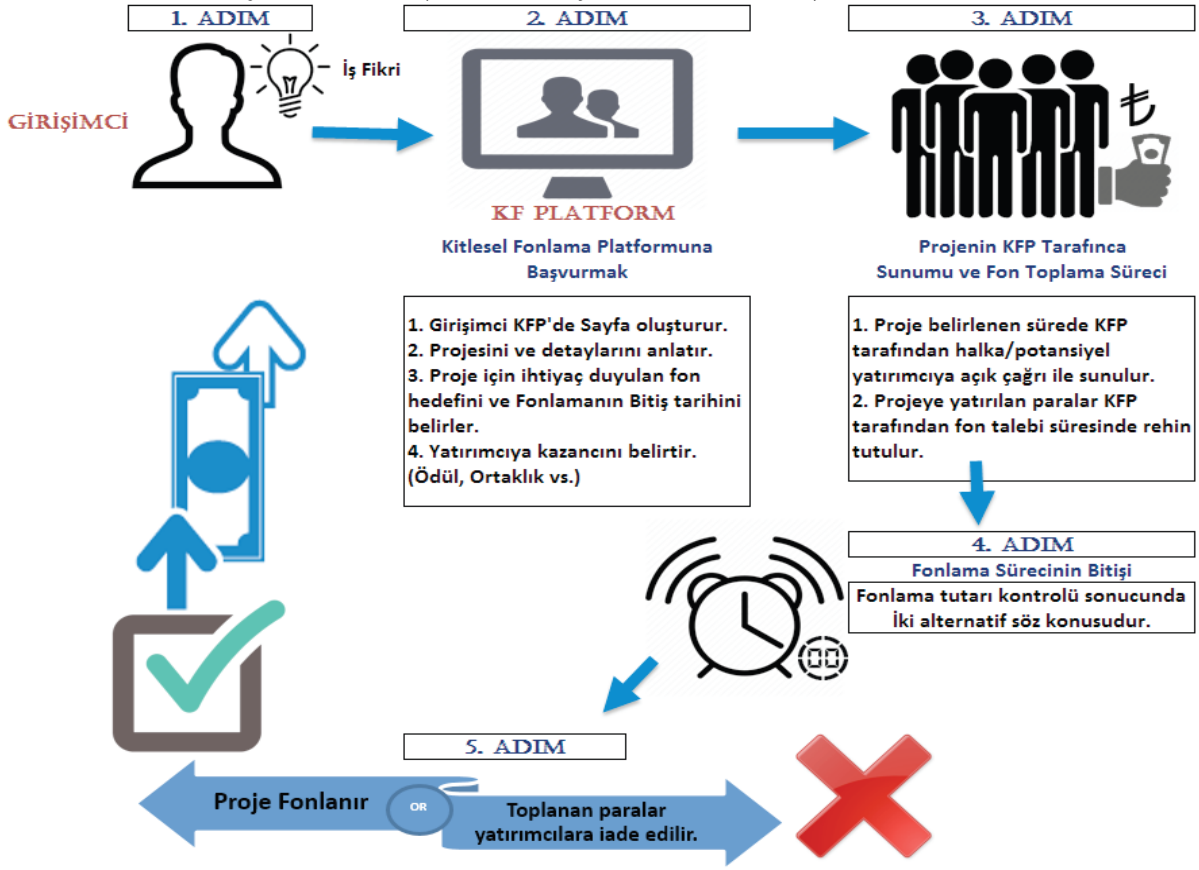


4.4. Kitle Fonlamasının İşleyişi

KF finansman modelinin işleyişine bakıldığında bu modelin uygulanma süreci beş aşamaya ayrılarak projenin başlangıcından sonlanmasına kadar sırasıyla Şekil 14'te gösterildiği üzere açıklanabilmektedir (Buysere vd., 2012, s. 14).

Şekil 14

Kitle Fonlamanın İşleme Süreci (Canbaz ve Çonkar, 2018, s.43)



4.4.1. Projenin Sunumu ve Değerlendirilmesi

Proje sahipleri, fikirlerini detaylı bir şekilde KF platformlarına sunmaktadır. Bu sunumda projenin amacı, hedef kitlesi, bütçesi ve nasıl hayata geçirileceği gibi bilgiler yer almaktadır. Platformlar, gelen projeleri belirli kriterlere göre değerlendirmektedir. Bu kriterler arasında projenin yenilikçiliği, pazar potansiyeli, sosyal etkisi ve uygulanabilirliği gibi faktörler bulunmaktadır.

4.4.2. Kampanyanın Oluşturulması ve Tanıtımı

Kabul edilen projeler için platformda özel bir kampanya sayfası oluşturulmaktadır. Bu sayfada proje detaylı bir şekilde anlatılıp görsel materyallerle desteklenmekte ve potansiyel destekçilere hitap edilmektedir. Proje için belirli bir finansal hedef ve süre belirlenmektedir. Bu hedef, projenin tamamlanması için gerekli olan toplam tutarı ifade etmektedir. Proje sahipleri, kampanyalarını sosyal medya ve diğer kanallar aracılığıyla tanıtmak için çaba göstermektedir.

4.4.3. Fon Toplama

Potansiyel destekçiler, kampanyaları inceleyerek projeleri destekleyebilmektedir. Destekçiler, belirli bir miktarda bağış yaparak projeye katkıda bulunmaktadır. Bazı projeler, destekçilere karşılığında ürün, hizmet veya özel deneyimler gibi ödüller sunmaktadır. Destekçiler bu sayede motive olmakta ve projeye olan ilgileri artmaktadır.

4.4.4. Kampanya Sonucu

Belirlenen süre sonunda eğer proje hedeflenen miktara ulaşmışsa toplanan fonlar proje sahibine aktarılmaktadır. Eğer hedeflenen miktara ulaşılamazsa, genellikle toplanan tüm fonlar destekçilere geri ödenmektedir. Ancak bazı platformlarda, kısmi başarı durumunda da fonların proje sahibine aktarılmasına izin verilebilmektedir.

4.4.5. Projenin Hayata Geçirilmesi ve İletişim

Hedeflenen miktar toplanmışsa proje sahibi toplanan fonları kullanarak projesini hayata geçirmektedir. Proje süresince proje sahibi, , destekçilerle güçlü bir bağ kurabilmeyi önemsemeli bunun için destekçilerini düzenli olarak bilgilendirmeli ve projeden haberdar etmelidir.

Türkiye'de KF platformlarında yürütülen kampanyaların başarısı çoğunlukla önceden belirlenen finansal hedefe ulaşıp ulaşılmamasına göre değerlendirilmektedir. Kampanya süresi sonunda hedeflenen tutar toplanamazsa kampanya başarısız sayılmakta ve toplanan tüm fonlar destekçilere iade edilmektedir. Başarılı olan kampanyalarda ise platformun aldığı hizmet bedeli düşüldükten sonra kalan tutar, proje sahibine aktarılmaktadır (Kuran, 2023, s. 750).

KF platformları üzerinde yapılan araştırmalar, projelerin başlatıldığı günün ve sunumun başarısının, toplanan fon miktarını önemli ölçüde etkilediğini göstermektedir. Fongogo'nun verilerine göre hafta başında başlatılan projeler %14 daha fazla destek alırken tanıtım videosu bulunan projeler ise video bulunmayan projelere göre neredeyse iki kat daha fazla fon toplamaktadır. Proje sahipleri hem projenin hayata geçmesi için gerekli finansmanı belirlemeli hem de destekçilere sunacakları karşılıklarda dikkatli olmalıdır. Girişimciler söz

konusu karşılıkları belirlerken projenin doğasına ve destekçilerin beklentilerine uygun olmasına özen göstermelilerdir (Sakızlı, 2018, s. 8-9).

KF değinildiği üzere yeni fikirleri olan insanların paraya ihtiyaç duyduklarında birçok kişiden küçük miktarlarda para toplayabilecekleri bir yöntemdir. Örneğin çoğu kişinin komik olarak nitelendirebileceği bir projede bir kişi Kickstarter KF platformunda yeni bir salata tarifi için sadece 10 dolar toplamak istemiş ve 6.911 kişi ona destek olmuş bu sayede 55.000 doların üzerinde para toplamıştır (Investopedia, 2024).

KF modelinin başarılı bir şekilde yürütülmesi için aşağıdaki etkenler önemli role sahiptir (Ünsal, 2017):

- KF platformlarında yer alan projelerin yenilikçi, sürdürülebilir ve toplumsal fayda sağlayıcı olması
- KF platformlarının sorunsuz çalışabilmesi için temel hızlı ve güvenilir internet bağlantısı, kullanıcı dostu platformlar ve güvenli ödeme sistemleri
- KF projelerinin sayısını artması için girişimcilik ekosisteminin gelişmiş olması
- Hem yatırımcıların korunması hem de sektörün sağlıklı bir şekilde gelişmesi için yasal altyapının oluşturulup bu kapsamda mali ve hukuki altyapı, süreçler, limitler ve lisanslama gibi konularda düzenlemeler yapılması
- KF kavramının toplumda yaygınlaşması ve kabul görmesi, projelerin daha hızlı ve kolay bir şekilde finanse edilmesi için sosyal medya gibi platformların etkin olarak kullanılması
- Bilgi paylaşımı, deneyim alışverişi ve karşılıklı destek mekanizmaları sunarak proje sahipleri ve destekçileri arasında güçlü bir topluluk oluşturulması.

4.5. Kitle Fonlamasının Avantaj ve Dezavantajları

KF modelinin fon arz eden ve fon talep eden iki taraf için de birtakım getirileri olduğu gibi riskleri de bulunmaktadır. Aşağıda bu modele ilişkin avantajlar ve dezavantajlar sıralanmıştır.

4.5.1. Avantajlar

- KF'nin klasik finansman yöntemlerine göre daha esnek ve erişilebilir bir finansman modeli olması girişimcilerin fikirlerini hayata geçirmek için gerekli olan sermayeyi geniş bir kitleye ulaşarak sağlamalarına olanak tanımaktadır.

Girişimciler, daha kısa sürede ve daha düşük maliyetle işlerini büyütebilmektedir. Özellikle başlangıç aşamasındaki girişimciler için KF önemli bir finansman kaynağı haline gelmektedir (Mitra, 2012, s. 70).

- KF'nin yatırımcıların kendi ilgi alanlarına ve değerlerine uygun projeleri destekleyebilmelerini sağlayan demokratik bir finansman modeli olmasıyla yatırımcılar, dünya genelindeki binlerce projeden kendi tercihlerine göre seçim yapma özgürlüğüne sahip olma olanağına kavuşmuştur. KF ile hem yatırımcıların portföyleri çeşitlenmekte hem de girişimciler daha geniş bir kitleye ulaşma fırsatı bulmaktadır. Sonuç olarak girişimcilerin sermaye erişimindeki eşitsizlikleri azaltılarak yenilikçi fikirlerin daha kolay hayata geçirilmesi sağlanabilmektedir (Özbek Değirmenci, 2023, s. 44-45).
- Proje sahipleri, KF ile ürün veya hizmetlerinin pazardaki kabul görme potansiyelini test etme imkânı elde etmektedir. Fon sağlayıcılardan gelen geri bildirimler iş modelinin zayıf yönlerinin belirlenmesine ve güçlendirilmesine yardımcı olmaktadır. Proje sahipleri ürün veya hizmetlerini hedef kitlenin ihtiyaçlarına daha uygun hale getirebilmektedir (Kuti ve Madarász, 2014, s. 357 ; Anbar, 2020, s. 247 ; Göktolga, 2024, s. 100).
- İnternetin küresel erişimi kolaylaştırması her alanda olduğu gibi KF'de de coğrafi sınırların aşılmasına olanak tanımaktadır. Farklı ülkelerden ve kültürlerden insanlar ortak bir amaç için bir araya gelebilmekte; KF platformları, dil, din, ırk veya cinsiyet gibi farklılıkların ötesinde insanları ortak bir paydada buluşturup küresel bir dayanışma ağı oluşturmaktadır. Agrawal, Catalini ve Goldfarb'ın (2011) SellaBand platformu üzerindeki araştırması bu durumun somut bir örneğini sunmaktadır. Çalışmada destekçilerin sanatçılardan ortalama 5.000 kilometre uzakta olduğu tespit edilmiştir (Belleflamme vd., 2012, s. 8).
- Geleneksel modellere nispeten KF fon arz edenlere projelerin başlangıç aşamasından itibaren detaylı bilgiye erişim imkânı sunarak kararlarını daha bilinçli bir şekilde vermelerine olanak tanımaktadır. Proje sahipleri tarafından düzenli olarak paylaşılan güncellemeler, fon arz edenlerin projelerin ilerleyişini takip etmelerini ve geri bildirimde bulunmalarını sağlamaktadır. Fon arz ediciler, projelerin bir parçası haline gelmekte ve projelerin başarısına doğrudan katkıda bulunmaktadırlar. Böylelikle hem yatırımcıların/destekçilerin memnuniyeti artmakta hem de projeler için daha uygun maliyetli finansman kaynakları oluşmaktadır (Özbek Değirmenci, 2023, s. 45).

- Teknolojik imkânlar sayesinde KF platformları potansiyel destekçilere ulaşım imkânını genişleterek projelerin daha kısa sürede finanse edilmesini sağlamaktadır. Yeni girişimlerin ortaya çıkmasını teşvik edilerek istihdam olanaklarını artırılmakta ve dolayısıyla ekonomik büyümeye katkı sağlanmaktadır (Üreten, 2022, s. 25).
- KF, girişimcilerin sadece finansman sağlamakla kalmayıp aynı zamanda ürün veya hizmetlerinin pazarlanması ve geliştirilmesi sürecinde de önemli bir rol oynayan interaktif bir model olduğundan KF platformları girişimcilerin potansiyel müşterileriyle doğrudan iletişim kurarak ürün veya hizmetlerine ilişkin geri bildirimler almalarını ve bu doğrultuda gerekli iyileştirmeleri yapmalarını sağlamaktadır. Böylelikle hem ürünün piyasada daha başarılı olması hem de girişimci ile müşteri arasında güçlü bir bağ kurulması sağlanmaktadır. Sonuç olarak geleneksel finansman yöntemlerinin aksine bu yöntem girişimcilerin projeleriyle ilgili daha fazla kontrol sahibi olmalarına ve müşterilerin de projelerin bir parçası gibi hissetmelerine olanak tanımaktadır (Gajda ve Walton, 2013, s. 2 ; Pancar, 2024, s. 14).
- Bu yöntemde risk daha geniş bir yatırımcı havuzuna dağıtılarak bireysel yatırımcıların daha düşük riskle yüksek potansiyelli projelere katılımı sağlanmaktadır. Küçük tasarruf sahipleri de büyük sermaye gerektiren projelere yatırım yapma fırsatı bulabilmektedir. Projenin başarısız olması durumunda ise zararın tüm yükü tek bir yatırımcıya değil birçok küçük yatırımcıya dağılmaktadır (von Ritter vd., 2013, s. 10 ; Kirby ve Worner, 2014, s. 4, Anbar, 2020, s. 248).
- Girişimciler bu modelle şirketlerinin yönetim haklarını devretmeden finansmana kavuşma imkânı bulmaktadır. Bu yaklaşım, girişimcilerin şirketlerinin vizyonunu ve misyonunu daha etkin bir şekilde hayata geçirmelerine destek olmaktadır. KF platformlarının sağladığı şeffaflık, ulaşılabilirlik, hızlı işlem süreçleri ve güvenli yapı ise girişimciler ile yatırımcılar arasında karşılıklı bir güven ortamı inşa ederek finansman süreçlerini daha kolay hale getirmektedir (Valanciene ve Jegeleviciute, 2013, s. 43).
- "Kalabalığın bilgeliği" kavramının KF'nin temelini oluşturduğu söylenebilir. Birçok insanın farklı perspektiflerinden gelen geri bildirimler, girişimcilerin ürün veya hizmetlerinin geliştirilmesi sürecinde önemli bir rol oynamaktadır. Kitle fonlayıcılar, sektör uzmanlığına sahip olmasalar dahi tüketici olarak sahip oldukları deneyimler ve beklentiler sayesinde projelerin başarısı için kritik öneme

sahip olan pazarın nabzını tutabilmektedir. Girişimcilerin bu sayede KF'yi hem finansman hem de pazarlama aracı olarak konumlandırdığı ifade edilebilir. Bu duruma örnek alarak Kickstarter platformunda gerçekleştirilen bir KF kampanyası verilebilir. Bu kampanyada hedeflenen finansmanın çok üzerinde bir tutara ulaşılmıştır. Kampanya süresince toplanan geri bildirimler ürünün tasarımında önemli iyileştirmeler yapılmasına olanak tanımıştır. Örneğin, yanmayı engelleyen tutma sapı ve kapağın sallanmasını önleyen mekanizma gibi yenilikler ürünün rekabet avantajını artırmış ve kampanyanın başarısını olumlu yönde etkilemiştir. Buna bakılarak KF'nin sadece finansman sağlamakla kalmayıp aynı zamanda ürün geliştirme sürecinde de önemli bir rol oynadığı söylenebilir (Schwienbacher ve Larralde 2010, 12 ; Onur ve Değirmenci, 2015, s. 6)

- Geleneksel finansman yöntemlerinde sıklıkla görülen yatırımcıların girişimciler üzerindeki baskın etkisi KF sayesinde azalmaktadır. Girişimciler, yatırımcılarla daha dengeli bir güç paylaşımına imkân tanıyarak girişim finansmanında demokratik bir yaklaşım benimseyebilmektedir (Hazam vd., 2017, s. 31).
- Girişimcilerin iş yükü bu finansman modeliyle projelerin finansman süreçleri basitleştirilerek azaltılmaktadır. Potansiyel destekçiler, platformda yer alan proje sayfalarını ziyaret ederek projeler hakkında detaylı bilgi alabilmekte ve doğrudan proje sahipleriyle iletişime geçebilmektedir.

4.5.2. Dezavantajlar

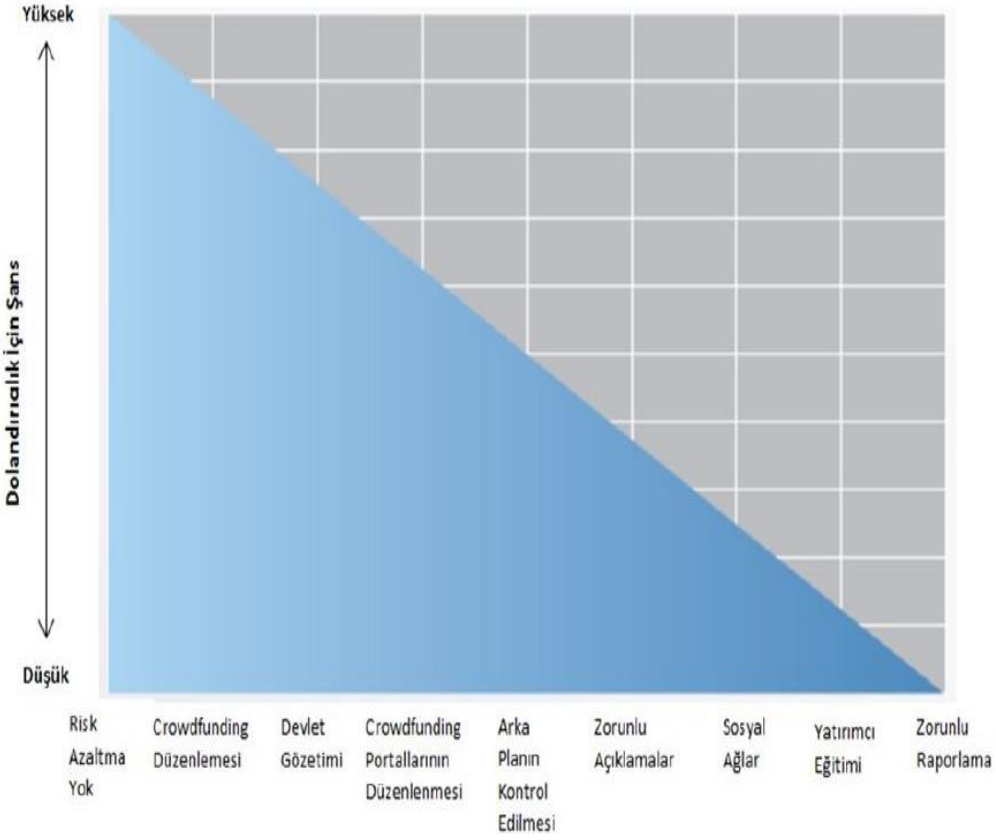
- KF, yeni fikirleri desteklemek için önemli bir araç olsa da yatırımcılar için belirli riskler de içermektedir. Erken aşamadaki şirketlerin başarısızlık oranı oldukça yüksektir. Dünya genelinde yapılan araştırmalar yeni kurulan şirketlerin yaklaşık yarısının ilk beş yıl içinde iflas ettiğini ortaya koymuştur. Genellikle bu şirketler, geleneksel finansman kaynaklarına erişimi sınırlı olduğu için yatırımcılar için daha cazip getiriler sunmak zorunda kalmakta olup bu durum aynı zamanda yatırım riskini de artırmaktadır. KF platformları, yatırımcı eğitimi, risk değerlendirme araçları ve yatırım limitlerinin belirlenmesi gibi unsurlarla yatırımcıları bu riskler hakkında yeterli bilgiye sahip olmaları için gerekli önlemleri alarak korumalıdır (Onur ve Değirmenci, 2015, s. 9).
- İnternetin yaygınlaşmasıyla birlikte siber suçlar da önemli bir sorun haline gelmiştir. Kişisel bilgilerin çalınması, finansal dolandırıcılık, terör örgütlerine fon

sağlanması gibi suçlar internet üzerinden gerçekleştirilen işlemlerin en büyük riskleri arasında olup hem bireylerin hem de devletlerin güvenliğini tehdit edebilmektedir (Kirby ve Worner, 2014, s. 26 ; Kaya ve Gözübüyük, 2022, s. 1107).

- KF projelerinde çok sayıda küçük yatırımcının olması projeye ilişkin karar alma süreçlerinde lojistik zorluklar yaratabilmektedir. Gelecekteki yatırımcılar için bu husus belirsizlik ve kontrol kaybı hissi oluşturabilmekte olup özellikle projeler büyüdükçe ve karmaşıklaştıkça ortakların arasında fikir ayrılıkları ortaya çıkabilmekte ve bu da projeyi olumsuz etkileyebilmektedir. Yüksek sayıda ancak düşük miktarda yatırımı olan bir yapıda bireysel yatırımcıların şirket yönetimi üzerindeki etkisi sınırlı olmakta ve yatırımcılar karar alma süreçlerinde diğer yöntemlere nazaran daha az temsil gücüne sahip olabilmektedir (Kuti ve Madarász, 2014, s. 359).
- KF projelerinde yatırımcıların sayısı arttıkça ortak karar alma süreçleri daha karmaşık hale gelebilmekte olup eğer yatırımcılar arasında yeterli iletişim sağlanmazsa farklı görüşler ve beklentiler nedeniyle anlaşmazlıklar ortaya çıkabilmektedir. Buna karşın yatırımcıların projeye ilişkin gelişmelerden düzenli olarak haberdar edilmesi güvenlerini artırarak daha fazla yatırım yapmalarını sağlayabilmektedir (Kuzulu, 2023, s. 569).
- KF, yenilikçi fikirlerin finansmanı için önemli bir araç olmasına rağmen dolandırıcılık riskini de beraberinde getirmektedir. Sahte platformlar ve hayali projeler aracılığıyla gerçekleştirilen dolandırıcılık vakaları yatırımcıların mağdur olmasına neden olmaktadır. Şekil 15'te dolandırıcılık riskinin hangi önlemlerle azaltılabileceği görülmektedir. Buradan hareketle devletlerin, KF platformlarını ve projeleri daha sıkı bir şekilde denetlemesi gerekmektedir. Böylece, yatırımcıların güvenliği sağlanabilir ve sektörün sağlıklı bir şekilde gelişimi desteklenebilmektedir (Onur ve Değirmenci, 2015, s. 10-11).

Şekil 15

Dolandırıcılığa İlişkin Risk Grafiği (Onur ve Değirmenci, 2015, s. 10)



- KF platformlarının iflası veya faaliyetlerini durdurması yatırımcıların en büyük korkularından biridir. Borçlanma tabanlı modellerde platformun iflası durumunda yatırımcıların alacaklarını tahsil etmeleri oldukça zorlaşmaktadır. Bu nedenle yatırımcılar hem maddi kayıplar yaşayabilmekte hem de hukuki süreçlerle uğraşmak zorunda kalabilmektedir. Quackle platformunun 2011 yılında yaşanan iflası bu riskin somut bir örneği olarak gösterilebilmektedir (Kirby ve Worner, 2014, s. 25-26 ; Käfer, 2016, s. 20-21; Bahçe, 2022, s. 77).
- KF projelerinde fon miktarı arttıkça projeyle ilgilenen yatırımcı sayısı da buna paralel olarak yükselmektedir. Yatırımcı sayısının artması, proje ekibinin iş yükünü ciddi şekilde artırmaktadır. Yatırımcılar projenin her aşaması hakkında bilgilendirilmek, sorularına yanıt almak ve geri bildirimlerinin dikkate alınmasını beklemektedir. Bu iletişim ihtiyacı, ekiplerin asıl odakları olan ürün veya hizmet geliştirme süreçlerine ayırabilecekleri zamanı ciddi şekilde kısıtlamaktadır. Örneğin, Pebble akıllı saat projesinde ekip tam 34 ayrıntılı güncelleme yayınlamak zorunda kalmış ve 14.000'e yakın yorumla ilgilenmiştir. Bu yoğun iletişim trafiği, projenin gecikmesine ve ekibin aşırı yüklenmesine yol açmıştır. Yatırımcılar,

projeye yaptıkları katkı karşılığında düzenli bilgilendirme ve güncel bilgiler beklemektedir. Projede gecikmeler yaşandığında ya da hedefler tam anlamıyla karşılanmadığında bu beklentiler daha da artmaktadır. Proje ekibinin hem kaynaklarını hem de zamanını ciddi şekilde zorlayarak projenin başarıyla tamamlanması ise bu sebeple daha da güç hale gelmektedir. Max Salzberg'in yönettiği, başlangıçta 10.000 dolar hedefle başlayan bir proje beklenmedik bir şekilde 200.000 dolar topladığında Salzberg bu durumu şöyle özetlemiştir: "E-postalara yanıt vermek ve destekçilere teşekkür etmekle o kadar meşgul olduk ki asıl ürüne odaklanacak çok az zaman bulabildik." KF projelerinde yatırımcı ilişkilerinin yönetimi proje ekipleri için en büyük zorluklardan biri olarak öne çıkmaktadır. Artan yatırımcı sayısı (Pebble projesinde olduğu gibi 14.000 yorum) ve buna bağlı artan iletişim ihtiyaçları proje ekibinin zamanını ve kaynaklarını tüketerek projenin başarısına zarar verebilmektedir. Sonuç olarak KF platformları ve proje ekipleri yatırımcılarla daha etkili bir iletişim kurabilmek ve beklentileri yönetebilmek için yeni stratejiler geliştirmek zorundadır (Agrawal vd., 2013, s. 17).

- KF platformları ilk başlarda girişimcilerin projelerini hayata geçirme becerilerine dair oldukça iyimser bir yaklaşım sergilemiştir. Birçok proje başarılı bir şekilde fonlanmasına rağmen hedeflerine ulaşamayınca bu platformlar da topluluklarının beklentilerini daha gerçekçi hale getirmek zorunda kalmışlardır. Ürün geliştirme, lojistik ve tedarik zinciri yönetimi gibi konularda deneyimsiz olan girişimciler, büyük miktarlarda fon toplasalar bile projelerini zamanında tamamlamakta sıklıkla zorlanmışlardır. Bu tür durumlarla karşılaşılması KF platformlarının projeleri daha dikkatli değerlendirmelerine ve kabul kriterlerini sıkılaştırmalarına neden olmuştur. KF projelerinin başarısızlığı girişimcilerin deneyim eksikliği ve projelerin karmaşıklığı gibi faktörlere bağlanabilir. Bu durum, platformların projeleri daha dikkatli değerlendirmelerine ve yatırımcıların beklentilerini daha gerçekçi hale getirmelerine neden olmuştur (Pepitone, 2012 ; Agrawal vd., 2013, s. 18).
- KF gibi finansal mekanizmalarda taraflar arasındaki bilgi dengesizliği de zaman zaman sorun teşkil etmektedir. Yatırımcılar, projeleri finanse ederken girişimciler hakkında yeterli bilgiye sahip olmamak gibi bir zorlukla karşılaşırlar. Bilgi asimetrisi, yatırımcıların projelerin başarısız olma riskini değerlendirmekte zorlanmalarına ve dolayısıyla tüm girişimcilere eşit fırsatlar sunamamalarına

neden olmaktadır. Finansal hizmetlerde ise bu durum yüzünden iki temel sorunla karşı karşıya kalınmaktadır: ahlaki tehlike ve ters seçim. Ahlaki tehlike, bir anlaşma yapıldıktan sonra tarafların davranışlarının değişmesi durumudur. Örneğin yüksek faizli bir kredi alan bir girişimci, bu parayı daha riskli yatırımlara yönlendirerek daha yüksek getiri elde etmeye çalışıp hem kendisini hem de kredi veren kurumu risk altına sokabilmektedir. Ters seçim ise bilgi asimetrisi nedeniyle düşük kaliteli projelerin yüksek kaliteli projeler arasında gizlenmesi durumudur. Yatırımcılar, projelerin gerçek değerini tam olarak anlayamadıkları için düşük kaliteli projelere yatırım yapma riskini taşımaktadır. KF'de de benzer sorunlar yaşanmaktadır. Yatırımcılar, girişimcilerin geçmiş performansları, finansal durumları ve proje başarı olasılıkları hakkında yeterli bilgiye sahip olmadıkları için yatırımlarında dikkatli olmak zorundadırlar. Bu durum ise hem girişimcilerin fon bulmasını zorlaştırmakta hem de yatırımcıların risk almalarını engellemektedir. KF gibi finansal mekanizmalarda bilgi asimetrisi, yatırımcılar ve girişimciler arasında güvensizlik yaratıp ve piyasanın verimli çalışmasını engelleyebilmektedir. Bu sorunun üstesinden gelmek için ise daha şeffaf bilgi paylaşımı mekanizmaları geliştirilmeli ve yatırımcıların riskleri daha iyi değerlendirebilmeleri için gerekli araçlar sağlanmalıdır (Babak, 2022, s. 126).

- Bu modelde girişimciler de yatırımcıların uzman olmadığı ve sayılarının oldukça fazla olması nedenlerinden ötürü detaylı bilgi verme konusunda isteksiz olabilirler. Bu da özellikle fikir hırsızlığı riskini artırır. Çünkü girişimci, projesini geniş bir kitleye duyurmak zorunda kalır ve bu da fikirlerinin başkaları tarafından çalınma olasılığını yükseltmektedir. Geleneksel finansman yöntemlerinde, girişimci genellikle daha az sayıda ve daha profesyonel yatırımcılarla görüştüğü için bu risk daha düşüktür (Schwienbacher ve Larrelde, 2010, s. 10).
- İnternet ortamında yapılan işlemlerin anonim olabilmesi ve yatırımcıların, destekçilerin, bağışçıların veya borç verenlerin bu tür finansal işlemlerde bankalar gibi geleneksel kurumlara göre risk yönetimine daha az hakim olması nedeniyle internet ortamında gerçekleştirilen KF modelinde de riskli işlemlerde bulunma potansiyeli daha yüksek olabilmektedir.
- KF platformlarında yatırımcıların karşılaştığı önemli bir risk de likidite sorunudur. Öz kaynak tabanlı KF projelerinde yatırımcıların yatırımını istediği zaman nakde çevirme olanağını sınırlıdır. Yatırımcıların, aldıkları hisse senetlerinin ikincil piyasada işlem görebilmesi için uygun ortamın bulunmaması veya birtakım

mevzuatsal eksiklikler ya da engeller söz konusu olabilmektedir. Yüksek getiri vaat eden ancak başarısız olma riski taşıyan projeler, yatırımcıları cezbedebilmektedir. Ancak bu tür projelerde yatırımcıların parası, uzun bir süre için kilitlenmiş olabilir ve yatırımcılar, yatırım yaptıkları tutarın çok altında bir fiyata bile menkul kıymetlerini satmakta zorlanabilmektedir. Bu durum, özellikle deneyimsiz yatırımcılar için önemli bir kayıp anlamına gelebilir. Likidite riski, hem öz kaynak tabanlı KF hem de p2p borç verme gibi AF yöntemlerinde görülmektedir. Bu tür yatırımların bireysel yatırımcılara yaygınlaşmasıyla birlikte, likidite eksikliği sistemik bir risk haline gelebilmektedir. Sektörün henüz emekleme aşamasında olduğu durumlarda, yatırımcıların paralarının uzun süre kilitlenmesi sektörün büyümesini engelleyebilmektedir (Kirby ve Worner, 2014, s. 5 ; Kaya ve Gözübüyük, 2022, s. 1093 ; Üreten, 2022, s. 33).

- KF ve p2p borç verme platformlarında siber saldırı riskinin de oldukça yüksek olduğu söylenebilmektedir. İşlemler tamamen internet üzerinden yürütüldüğü için platformlar siber saldırılara açık bir hedef haline gelmektedir. Siber saldırılar, platformun çökmesine, hesapların ele geçirilmesine ve hatta kullanıcıların kişisel bilgilerinin çalınmasına yol açabilmektedir. Bu nedenle platform sağlayıcılarının, güçlü siber güvenlik önlemleri alması ve düzenli olarak sistemlerini güncellemesi şarttır (Kirby, 2014, s. 5 ; Kuran, 2022, s. 6).

BÖLÜM 5

DÜNYADA KİTLE FONLAMASI FİNANSMAN MODELİ UYGULAMALARI

2005 ve 2015 yılları arasında KF büyük bir ivme kazanmıştır. Bir projeyi hayata geçirmek isteyen girişimciler projelerine finansman sağlamak için internet üzerinden geniş bir kitleye ulaşmaya başlamıştır. Bu yöntemle toplanan toplam fon miktarı 2015 yılında 16 milyar dolara ulaşmıştır. KF pazarı, her yıl ortalama %300 gibi oldukça hızlı bir büyüme göstermiştir. Kuzey Amerika ve Avrupa büyümenin yoğunlaştığı bölgeler olarak ön plana çıkmıştır. KF'nin borç verme, hisse senedi satışı gibi geleneksel finansal araçların yanı sıra hayırseverlik bağışları ve belirli ödüller karşılığında fon toplama gibi daha farklı modeller de sunduğuna önceki bölümlerde değinilmiştir. Son yıllarda ise daha çok borç verme tabanlı KF büyük bir ilgi görerek en hızlı büyüyen model haline gelmiştir. 2015 yılında gelişmekte olan ülkelerdeki KF pazarının yaklaşık 327 milyon dolarlık bir hacme ulaştığı ve bu miktarın küresel KF pazarının toplam büyüklüğünün yaklaşık yüzde 2'sine denk geldiği görülmüştür. Gelişmekte olan ekonomilerde yavaş benimsenmesine rağmen KF, girişimciler için sermayeye erişimi genişletme fırsatı olarak öne çıkmıştırr. 2013 yılında Dünya Bankasının yayınladığı bir rapora göre 2025 yılına kadar gelişmekte olan dünyada 96 milyar dolarlık bir KF pazarı öngörülmüştür (Raymond, 2015).

2019 yılında KF pazarında Çin en büyük paya sahip ülke olmuştur. Çin, özellikle borç verme modeliyle 84,3 milyar dolar gibi önemli bir miktar toplamıştır. ABD ve Kanada ise bu alanda ikinci sırada yer alarak 49,21 milyar dolarlık bir hacme ulaşmıştır. Her ne kadar Çin borç verme modelinde birinci sırada olsa da ABD ve Kanada hisse senedi ve yatırım dışı modellerde (bağış ve ödül tabanlı modeller) dünya genelinde en yüksek toplam fonu toplayan ülkeler olmuştur. Söz konusu ülkeler, sırasıyla 1,9 milyar dolar ve 759 milyon dolarlık bir hisse senedi bazlı fonlama ve 9.99 milyon dolarlık bir yatırım dışı fonlama elde etmiştir. 2020 yılına gelindiğinde ABD ve Kanada en büyük genel bölge haline gelerek AF piyasası hacmini 73,93 milyar dolarlık bir hacimle yönlendirmiş ve borca dayalı modellere 70,84 milyar dolar, hisse senedi bazlı modellere 1,83 milyar dolar ve yatırım dışı modellere 1,26 milyar dolar katkıda bulunmuştur. 2020 yılında yalnızca ABD rapor edilen küresel hacimlerin %65'ini oluşturmuştur. Bu durumu Birleşik Krallık (12,64 milyar dolar), Birleşik Krallık hariç Avrupa (9,94 milyar dolar), Çin hariç Asya-Pasifik (8,91 milyar dolar), Latin

Amerika ve Karayipler (LAK) (5,27 milyar dolar), Sahra Altı Afrika (1,22 milyar dolar), Çin (1,16 milyar dolar) ve Orta Doğu & Kuzey Afrika (0,59 milyar dolar) izlemiştir. Tarihsel olarak Birleşik Krallık pazar hacmi açısından her zaman üçüncü sırada yer almıştır. Ancak, Çin'in ciddi düşüşüyle, Birleşik Krallık artık küresel olarak ikinci en büyük pazar haline gelmiş ve borca dayalı modellerden 6,15 milyar dolar, hisse senedi bazlı modellerden 656 milyon dolar ve yatırım dışı modellerden 5,84 milyar dolar toplamıştır. Bu rakamlar, yatırım dışı modeller altında en yüksek bölgesel hacmi temsil etmektedir. Çin ise dramatik bir şekilde Asya Pasifik bölgesinin ardından dördüncü sıraya gerilemiş ve pazar hacminin %90'ından fazlasını borca dayalı modellerden elde etmiştir (Ziegler vd., 2021, s. 43-44).

Bağış tabanlı KF modeli, 2020 yılında dünya genelinde 7 milyar dolara ulaşarak olağanüstü bir büyüme göstermiştir. 2019 ile 2020 arasında yıllık %160'lık bir büyüme kaydedilmesi büyük ölçüde COVID-19 ile ilgili hayırseverlik, topluluk ve sağlık odaklı çevrim içi bağış toplama faaliyetlerindeki artışa bağlanabilir. 2019 yılında fon büyüklükleri borçlanma tabanlı KF için 32,8 milyar dolar ödül ve bağış tabanlı KF için 533 milyon dolar son olarak pay temelli KF için 1,5 milyar dolardır. Söz konusu işlem hacimlerinde 2020 yılında artış yaşanmış ve borçlanma tabanlı KF 49,6 milyar dolar, ödül ve bağış tabanlı KF 744 milyon dolar son olarak hisse tabanlı KF 2,2 milyar dolar işlem hacmine ulaşmıştır (Ziegler vd., 2021).

Birçok ülkede yasal düzenlemelerin yapılmasıyla birlikte son yıllarda paya dayalı KF de giderek önem kazanmaya başlamıştır.

5.1. Amerika Kıtası

ABD, KF alanında hem gerçekleştirilen işlem sayısı hem de toplam fonlama miktarı açısından dünya lideridir. Ülkenin KF alanındaki başarısının ardında hisse senedi karşılığında yatırım yapma olanağı sunan güçlü bir yasal altyapı, KF platformlarına yönelik yüksek farkındalık ve 2008 finansal krizinin ardından geleneksel finans kuruluşlarının kredi vermedeki isteksizliği gibi önemli faktörler yer almaktadır. 2009 yılında Kickstarter, 2008 yılında IndieGoGo ve 2020 yılında GoFundMe gibi platformların kurulması ABD'de KF'nin yaygınlaşmasında öncü rol oynamıştır. 2022 yılı verilerine göre, ABD'de faaliyet gösteren 1.401 KF kuruluşu bulunmaktadır (Karabulut, 2022, s. 50).

2017 yılında Amerika kıtasında çevrim içi AF piyasası önemli bir büyüme göstermiştir. Üçüncüsü yayınlanan Amerika AF Endüstrisi Raporuna göre genel izlenim şu şekildedir (Ziegler vd., 2018, s. 15-16):

- Amerika kıtasında geleneksel olmayan finansman yöntemleri ile para toplayan şirketlerin faaliyet gösterdiği AF piyasası, 2017 yılında önemli bir büyüme kaydetmiştir. Piyasanın toplam hacmi, bir önceki yıla göre %26 artış göstererek 44.3 milyar dolara ulaşmıştır. Meydana gelen büyüme, piyasaya katılan ülke sayısındaki %21'lik artışla birlikte değerlendirildiğinde, AF'nin bölgedeki popülaritesinin arttığını göstermektedir.
- AF sektöründe ABD, ezici bir üstünlük kurmuştur. 2017 yılında bu sektördeki toplam gelirin yaklaşık %97'si ABD'den gelmiştir. Söz konusu hacim 42.81 milyar dolarlık devasa bir pazar anlamına gelmektedir. Çin'in aynı yıl 104 milyar dolarlık bir hacme ulaşmasına rağmen ABD'nin %24'lük büyüme oranı ile ikinci sırada yer alması dikkat çekicidir. ABD'deki bu hızlı büyümenin anahtarı, şirketlere borç para verme modeli olmuştur. Bu model, ABD'de AF'nin popülerleşmesinde önemli bir rol oynamıştır.
- Kanada'da AF sektörü, 2017 yılında önemli bir sıçrama yaparak pazar hacmini neredeyse üç katına çıkarmıştır. 2016 yılında 334,5 milyon dolar olan bu rakam 2017 yılında 867,6 milyon dolara ulaşmıştır. Alandaki hızlı büyüme, sektördeki şirketlerin sayısındaki artışın yanı sıra mevcut şirketlerin gelirlerindeki artışa da bağlanabilir. Öte yandan, Kanada'da faaliyet gösteren AF şirketlerinin %42'sinin merkezi ABD'de bulunması, iki ülke arasındaki güçlü ekonomik bağları ve sınır ötesi işbirliğini ortaya koymaktadır.
- LAK bölgesi, Amerika kıtasındaki AF ekosisteminin önemli bir bileşeni olarak öne çıkmaktadır. Bölgedeki AF piyasaları, 2017 yılında önceki yıla kıyasla %94 gibi kayda değer bir büyüme oranı sergileyerek kıta genelindeki toplam pazar hacminin yaklaşık %2'sini temsil etmiştir. Çevrim içi platformlar üzerinden gerçekleştirilen finansal işlemlerdeki artış bu büyümedeki en belirgin trend olarak göze çarpmaktadır. 2016 yılında 342 milyon dolar olan çevrim içi AF piyasası hacmi, bir yıl içerisinde 663 milyon dolara ulaşarak önemli bir sıçrama yapmıştır. Bölgedeki en büyük pazarlar arasında Brezilya, Meksika ve Şili yer almaktadır. Üç ülke, LAK bölgesindeki toplam finansal hacmin yaklaşık %79'unu oluşturmaktadır. Ancak 2017 yılında, bu ülkelerin gölgesinde kalan başka bir ülke, bölgesel liderlik konumunu ele geçirmiştir.
- ABD'de işletmelere yönelik çevrim içi AF, ülke genelindeki pazarın %24'lük önemli bir payını oluşturarak 10,1 milyar dolarlık bir hacme ulaşmıştır. Buna karşın, LAK bölgesinde AF kaynaklarının büyük bir kısmı, küçük ve orta ölçekli

işletmelere destek sağlamaya odaklanmıştır. Bölgedeki toplam AF hacminin %85'i, KOBİ'lerin finansman ihtiyaçlarını karşılamaya yöneliktir. Şili'de alternatif iş finansmanı, ülkenin toplam AF pazarının %27'sini oluşturarak dikkat çekmektedir. Benzer şekilde, Kanada'da da AF piyasasının büyük bir kısmı, işletmelere yönelik finansman çözümleri sunmaktadır. Bu segment, Kanada'daki toplam AF pazarının %61'lik önemli bir payını oluşturmaktadır.

- Amerika kıtası genelinde, yatırım ve ortaklıklar açısından fon sağlamadaki kurumsallaşma artmaktadır. ABD'deki AF alanında fon sağlama, özellikle borçlanma modellerinde kurumsallaşmış sermaye tarafından domine edilmektedir. Bunun temel sebebi mevcut yasal düzenlemeler kapsamında platformların akredite olmayan yatırımcıları dahil etmede karşılaştıkları sürekli zorluklar ve kısıtlamalardır. LAK bölgesinde de model bazında dengesiz olsa da fonların kurumsallaşması artmış ana pazarlarda geleneksel finansal kurumlarla işbirliği düzeyi de yükselmiştir.
- Amerika kıtasında AF piyasalarında kurumsal yapıların etkisi giderek artmaktadır. ABD'de, AF kaynakları, borçlanma tabanlı modellerde kurumsal yatırımcıların hâkimiyetinde bulunmaktadır. Mevcut yasal düzenlemelerin platformların bireysel yatırımcılara erişimini sınırlandırması söz konusu durumun temel nedeni olarak gösterilebilir. Benzer şekilde LAK bölgesinde de AF'de kurumsal yapıların payı artış göstermektedir. LAK'ta geleneksel finansal kurumlarla AF platformları arasındaki işbirlikleri de sıklıkla görülmektedir.
- LAK'taki AF platformları, sundukları hizmetleri sürekli geliştirmek için önemli yatırımlar yapmaktadır. Platformların hedefi hem iş modellerini yenileyerek hem de ürün çeşitliliğini artırarak sektördeki rekabet güçleriniartırmaktır. Daha çok borç tabanlı finansman modellerinde süreçlerin basitleştirilmesi ve otomasyonun artırılması gibi konulara odaklanarak verimliliklerini artırmayı amaçlamaktadırlar. Müşteri doğrulama ve ödeme işlemleri gibi kritik süreçlerde de önemli gelişmelere imza atarak müşteri deneyimini iyileştirmeye çalışmaktadırlar.
- ABD'deki AF sektöründe düzenlemeler konusunda farklı görüşler bulunmaktadır. Öz sermaye (hisse) temelli platformlar, katılımcılar arasında derin bir bölünmeye neden olmuştur. Raporlamada yer alanların yarısı mevcut düzenlemelerin sektörün faaliyetlerine uygun olduğunu düşünürken diğer yarısı ise bu düzenlemeleri aşırı katı bulmaktadır. Borç temelli modellerdeki şirketler ise

mevcut düzenlemelerden giderek daha memnun olmaktadır. 2016 yılında bu memnuniyet oranı %42 iken, 2017 yılında %59'a yükselmiştir.

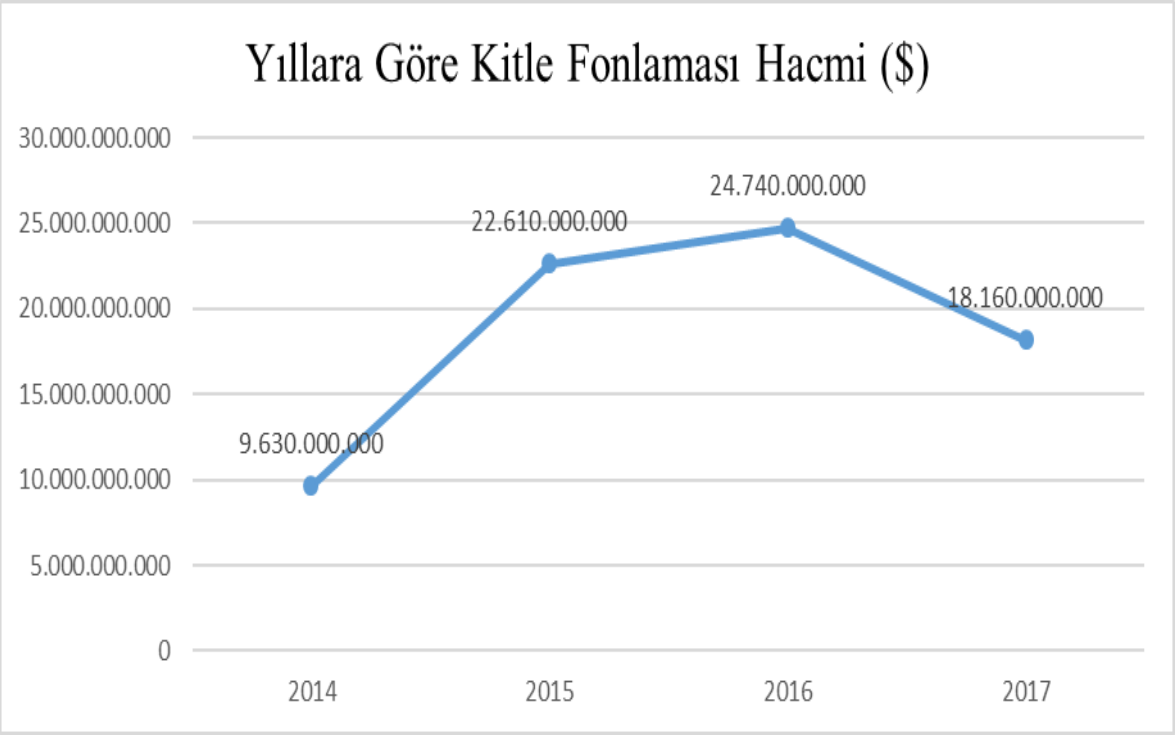
- LAK bölgesindeki fintek şirketleri, ülkelerindeki yasal düzenlemeleri farklı şekillerde değerlendirmektedir. Meksika'da faaliyet gösteren şirketlerin çoğu, mevcut düzenlemeleri genel olarak desteklemektedir. Borç veren fintek firmalarında ise durum biraz farklıdır. Borç veren şirketler, 2016'da düzenlemelerin %17'sinin faaliyetlerini kısıtlayıcı olduğunu düşünürken bu oran 2017'de %25'e çıkmıştır. Genel olarak değerlendirildiğinde borç tabanlı finansman modellerinin düzenlemelerdeki değişikliklerden daha fazla etkilendiğini görülmektedir..

5.1.1. Amerika Birleşik Devletleri

ABD'de toplam KF hacminin 2014-2017 yılları arasındaki seyri Şekil 16'da görülmektedir. Bu seyir 2014-2016 yılları arasında artış göstermiş olup 2016-2017 yılları arasında düşüş yaşanmıştır. 2017 yılında toplam KF hacmi 18.160.000.000 dolara ulaşmıştır.

Şekil 16

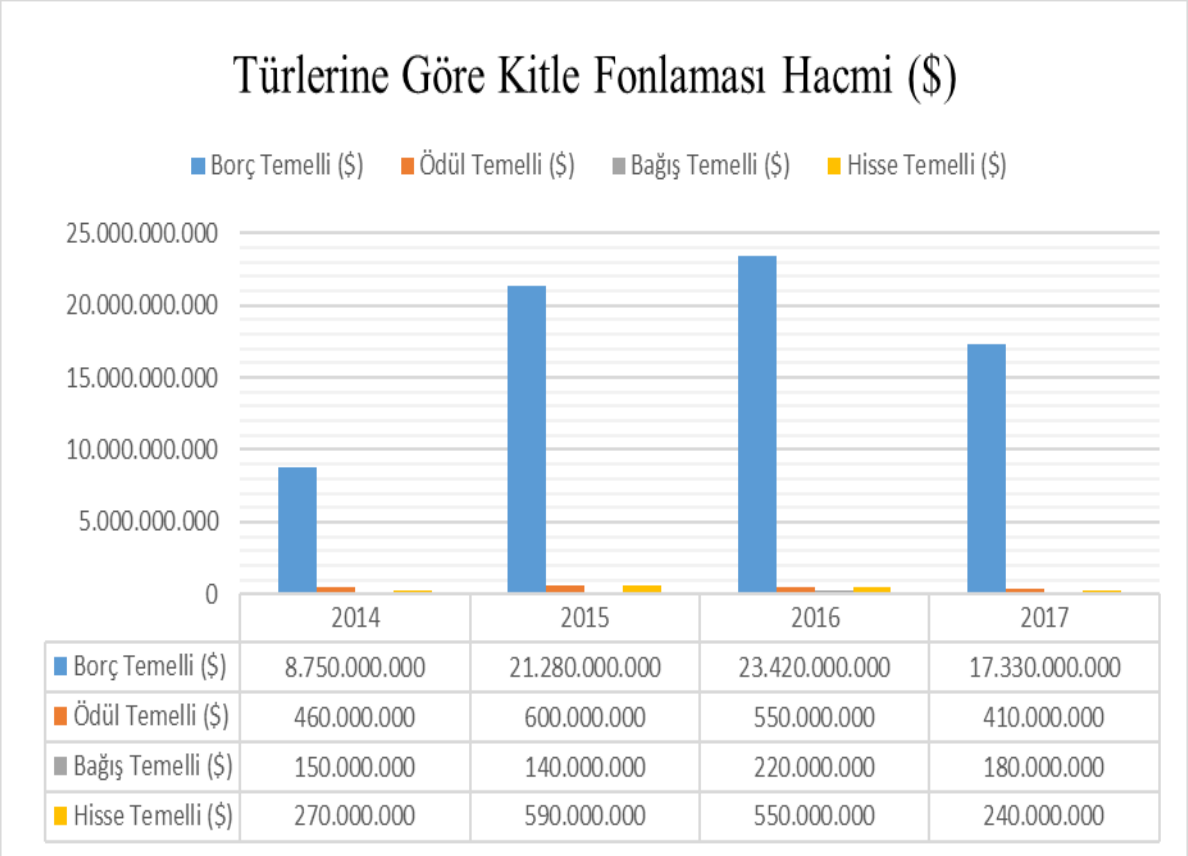
ABD'de Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018)



KF modellerinin dağılımı Şekil 17'de gösterilmektedir. Borç tabanlı KF diğer modellere üstünlük göstererek 2014-2016 yılları arasında yükselişte kalmıştır olup bu seyir 2016-2017 yılları arasında düşüş göstermiştir. Bu model 2017 yılında 17.330.000.000 dolara ulaşmıştır. Bu modeli sırasıyla ödül, hisse, ve bağış tabanlı modeller takip etmiştir.

Şekil 17

ABD'de Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018)



	2014	2015	2016	2017
Borç Temelli ($)	8.750.000.000	21.280.000.000	23.420.000.000	17.330.000.000
Ödül Temelli ($)	460.000.000	600.000.000	550.000.000	410.000.000
Bağış Temelli ($)	150.000.000	140.000.000	220.000.000	180.000.000
Hisse Temelli ($)	270.000.000	590.000.000	550.000.000	240.000.000

ABD'de faaliyet gösteren önde gelen KF platformlarından olan Kickstarter, yaratıcı projelerin hayata geçirilmesi için bireylerden küçük miktarlarda finansman toplamayı amaçlayan bir platformdur. Platform, dünya çapında da en bilinen KF platformudur. Bu platform sayesinde sanatçılar, müzisyenler, oyun geliştiriciler, film yapımcıları ve daha birçok kişi projeleri için gerekli olan bütçeyi toplama fırsatı bulmaktadır. 2023 yılı itibarıyla Kickstarter platformunda kurulduğu yıl olan 2009 yılından beri toplanmış olan fon tutarı 8.222.294.333 dolara ulaşmıştır. başarılı olarak fonlanan proje sayısı 264.539 toplam destekçi sayısı ise 23.431.548'dır (Kickstarter, 2024). Kickstarter platformunda sanat, çizgi roman, el sanatları, dans, tasarım, moda, film, yiyecek, oyun, gazetecilik, müzik, fotoğrafçılık, yayıncılık, teknoloji, tiyatro gibi farklı kategorilere hitap eden projeler yer

almaktadır. Kickstarter, ödül tabanlı bir bağış toplama platformudur. Ya hep ya hiç modelini uygulayan platformda proje sahibi bağış/fon toplama hedefine ulaşırsa toplanan tutara erişebilmekte olup hedefin altında kalırsa da tüm para fon sağlayıcılarda kalacağından bu tutara erişememektedir.

Kickstarter KF platformunda hedeflenen fon tutarını toplayarak başarı ile sonuçlanmış projeler kategorilerine göre Tablo 1'de gösterilmiştir.

Tablo 1

Kickstarter Platformunda Kategorilerine Göre Başarılı Projeler

Kategori	Toplam Başarılı Proje Sayısı	10.000 Doların Altında	10.000 - 30.000 Dolar	30.000 - 50.000 Dolar	50.000 - 100.000 Dolar	100.000 Doların Üzerinde	1 Milyon Doların Üzerinde
Tümü	264.539	34.193	139.544	38.237	40.366	11.353	846
Oyunlar	44.539	4.844	19.191	7.123	9.403	3.615	363
Müzik	35.429	3.420	24.442	5.075	2.369	121	2
Film & Video	33.326	4.005	18.623	5.361	4.974	550	13
Sanat	26.159	7.010	14.937	2.370	1.644	193	5
Yayıncılık	25.605	3.471	15.719	3.518	2.569	320	8
Tasarım	24.223	1.646	8.113	4.057	7.197	3,022	188
Çizgi Romanlar	19.253	2.175	12.099	2.440	2.200	333	6
Teknoloji	12.911	661	3.346	1.950	4.157	2.556	241
Moda	12.590	2.231	5.978	1.997	2.004	374	6
Yemek	9.215	822	3.681	2.218	2.339	142	13
Tiyatro	7.993	1.136	5.762	729	345	21	0
Fotoğrafçılık	5.024	926	2.621	802	618	57	0
El Sanatları	3.935	1.314	2.052	310	235	23	1
Dans	2.817	253	2.187	285	90	2	0
Gazetecilik	1.520	279	793	202	222	24	0

Kickstarter, 2024

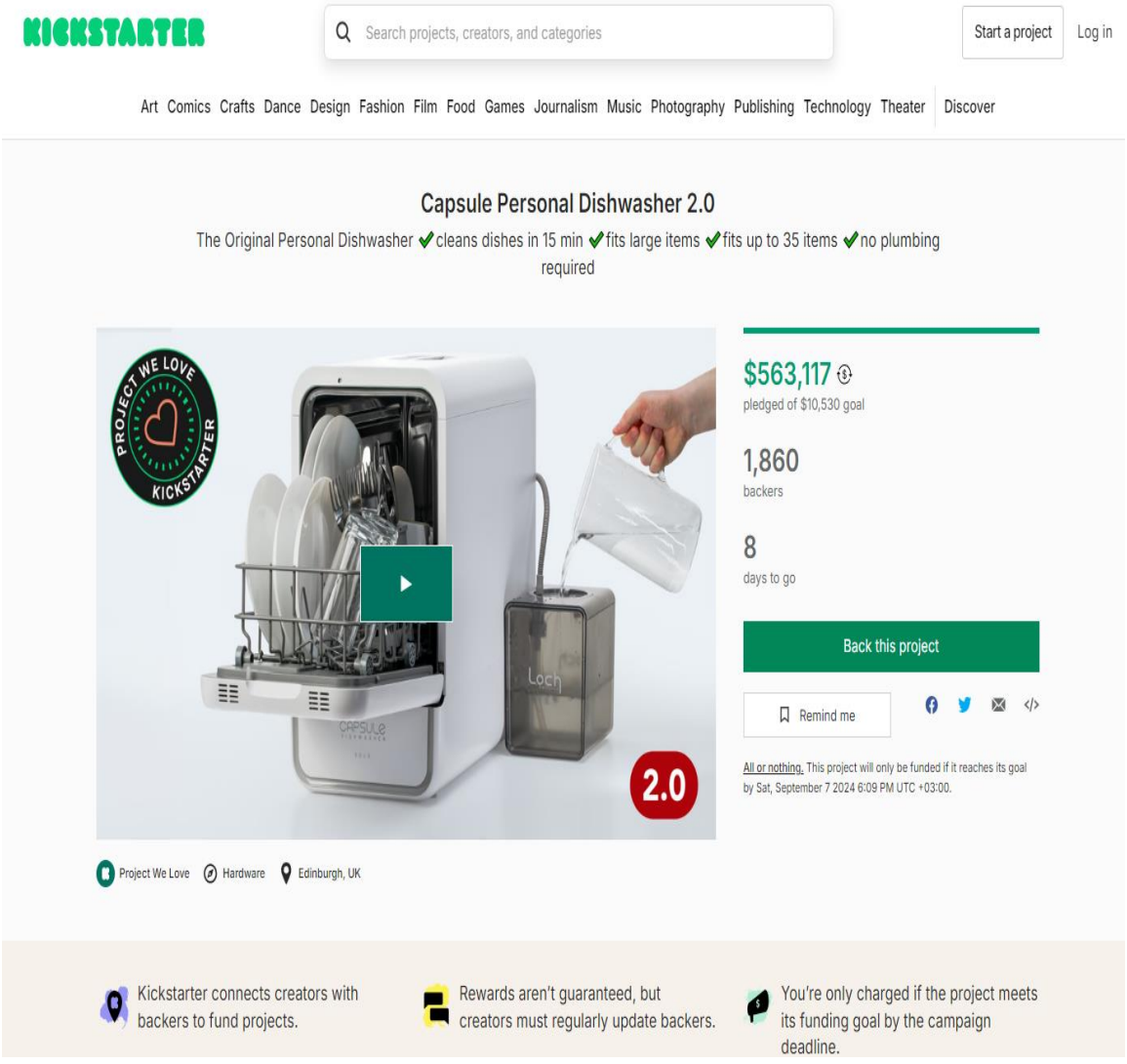
Buna göre, platformun kurulduğu yıl olan 2009'dan 2024'e kadar koydukları fon hedefine ulaşmış olan toplamdaki 264.539 adet başarılı projeden 34.193 kadarı 10.000 doların altında, 139.544'ü 10.000 ila 30.000 dolar arasında, 38.237'si 30.000 ila 50.000 dolar arasında, 40.366'sı 50.000 ile 100.000 dolar arasında, 11.353'ü ise 100.000 doların üzerinde

gelir elde etmiştir. 846 adet proje ise 1 milyon doların üzerinde fon elde ederek dikkat çekmiştir.

Şekil 18'de Kickstarter KF platformunda teknoloji kategorisinde yer alan kişisel kapsül bulaşık makinesi projesi yer almakta olup 1.860 destekçi tarafından fon sağlanarak projenin platformdan kalkma süresine sekiz gün kala toplamda 563.117 dolara ulaşarak platformun beğenilen projeleri arasında kendine yer bulduğu görülmektedir.

Şekil 18

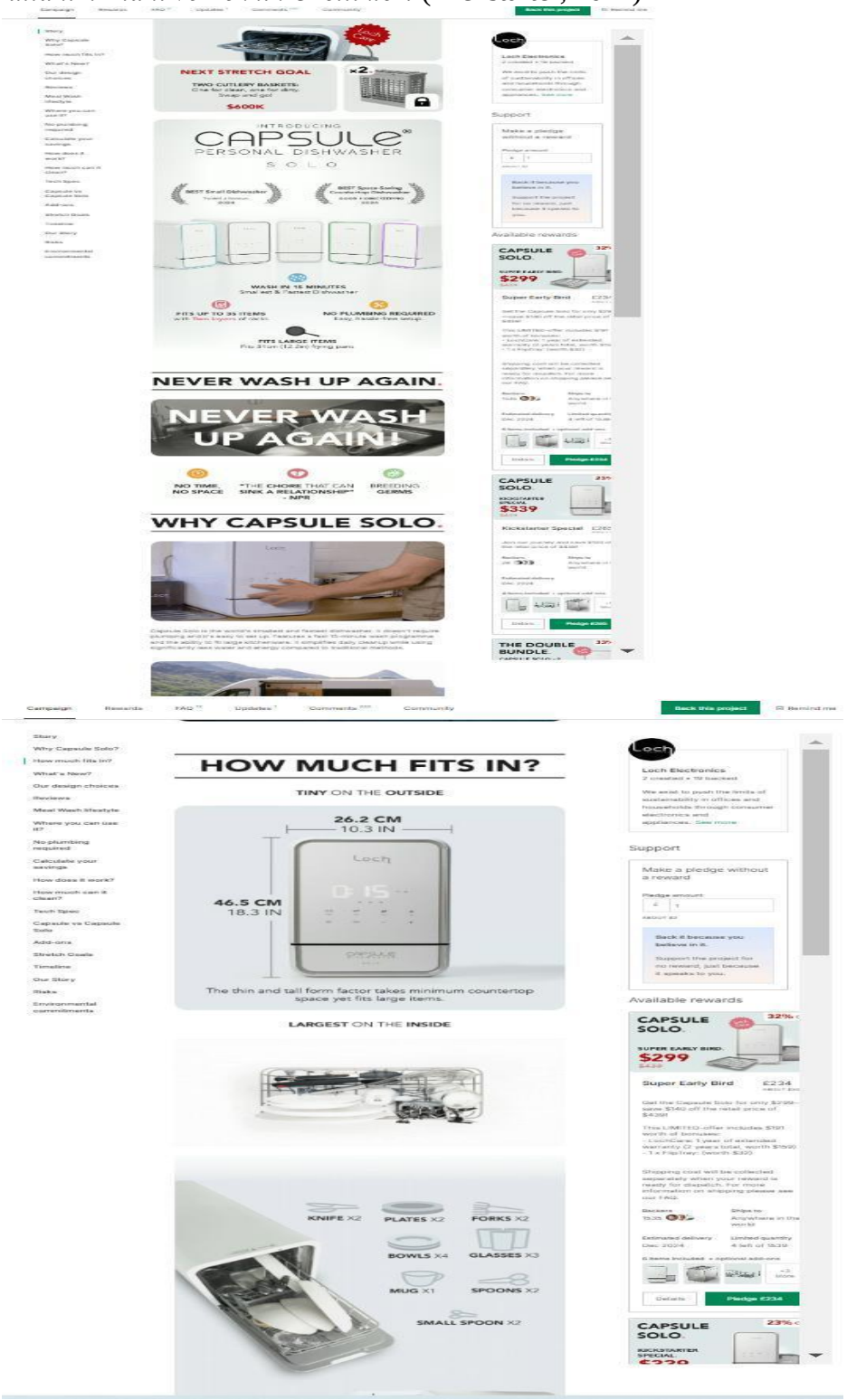
Kişisel Kapsül Bulaşık Makinesi Projesi (Kickstarter, 2024)



Ürün veya fikrin videolu anlatım ve görsellerle desteklendiği projelerin fon bulmada görsel ve videolu anlatımın yer almadığı diğer projelere nazaran daha çok destekleyicinin dikkatini çekerek daha başarılı olduğu göz önünde bulundurulduğundan girişimci bu projede de projesini Şekil 19'da görüldüğü gibi görsellerle destekleyerek anlatmıştır.

Şekil 19

Ürünün Kullanım Alanı ve Teknik Özellikleri (Kickstarter, 2024)

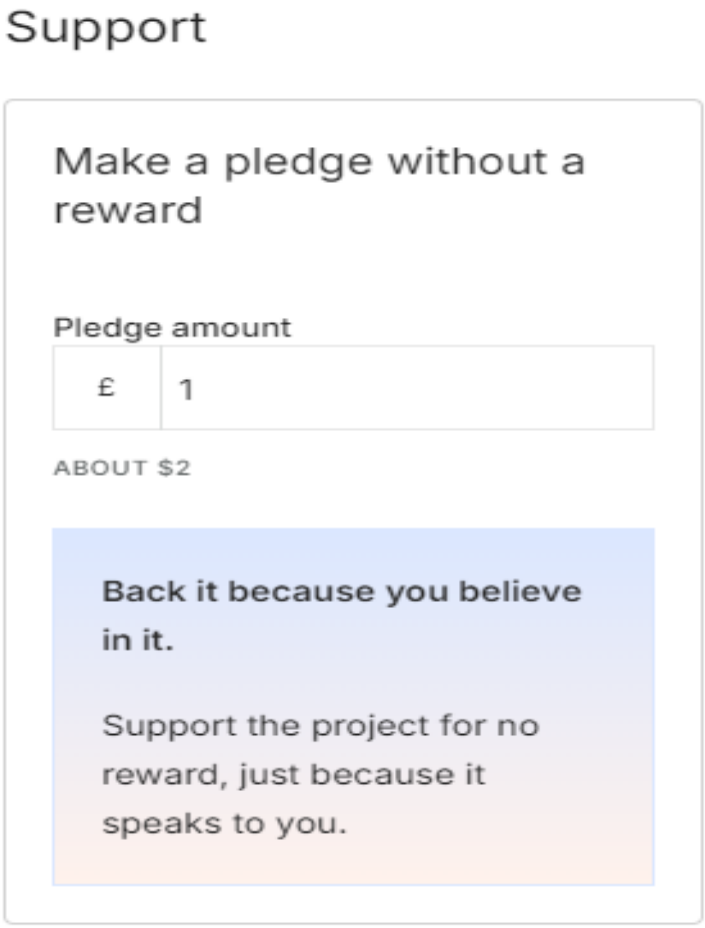


Kickstarter, platformları aracılığıyla gönderilen projelere çeşitli ödüller koymayı bir gereklilik haline getirmiştir. Bu şekilde, yatırımcıların dikkatini farklı ödüller sunarak çekmeyi amaçlamıştır. (Karabulut, 2022, s. 37). Kişisel Kapsül Bulaşık Makinesi Projesi

için proje sahibi girişimci de birtakım seçenekler sunmuştur. Bunlardan biri Şekil 20'de belirtildiği gibi ödül beklentisi olmadan yapılan destektir.

Şekil 20

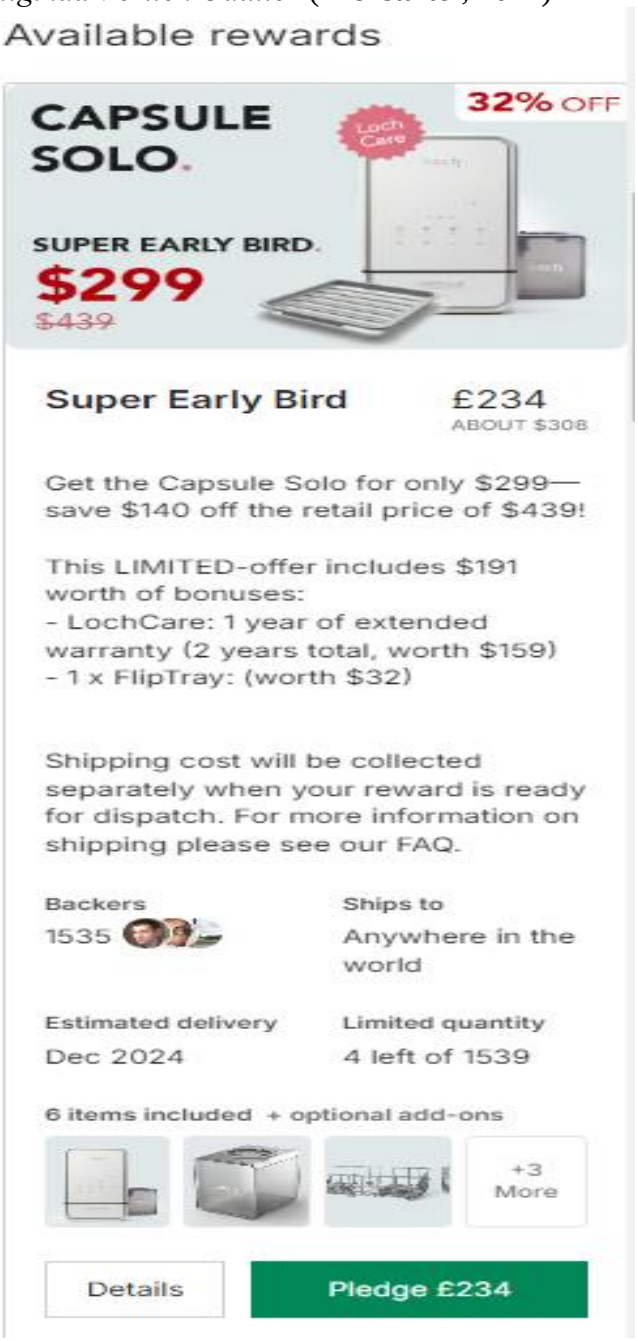
Ödül Beklentisi Olmadan Yapılan Destek (Kickstarter, 2024)



İkinci seçenek ise Şekil 21'de gösterildiği gibi destekçilere yaklaşık 308 dolar tutarında bir fon sağlama karşılığında ödül olarak 191 dolar tutarında bonus kazanmayı sağlayarak ek garanti süresi ve ek malzeme kazanmayı vaat etmekte olup 1.535 kişi tarafından destek görmüştür.

Şekil 21

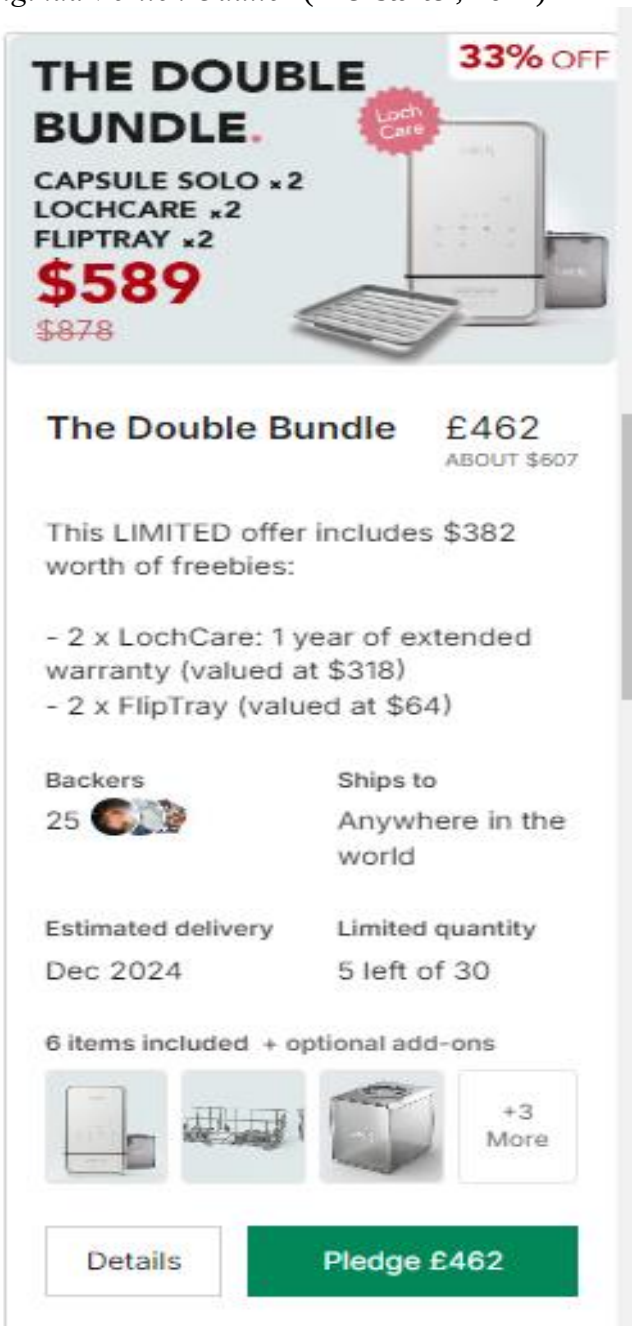
308 Dolar Fon Karşılığında Verilen Ödüller (Kickstarter, 2024)



Üçüncü bir seçenek ise Şekil 22'de gösterildiği gibi destekçilere yaklaşık 607 dolar tutarında bir fon sağlama karşılığında ödül olarak 382 dolar tutarında bonus kazanmayı sağlayacak ek garanti süresi ve ek malzeme kazanmayı vaat etmekte olup 25 kişi tarafından destek görmüştür.

Şekil 22

607 Dolar Fon Karşılığında Verilen Ödüller (Kickstarter, 2024)



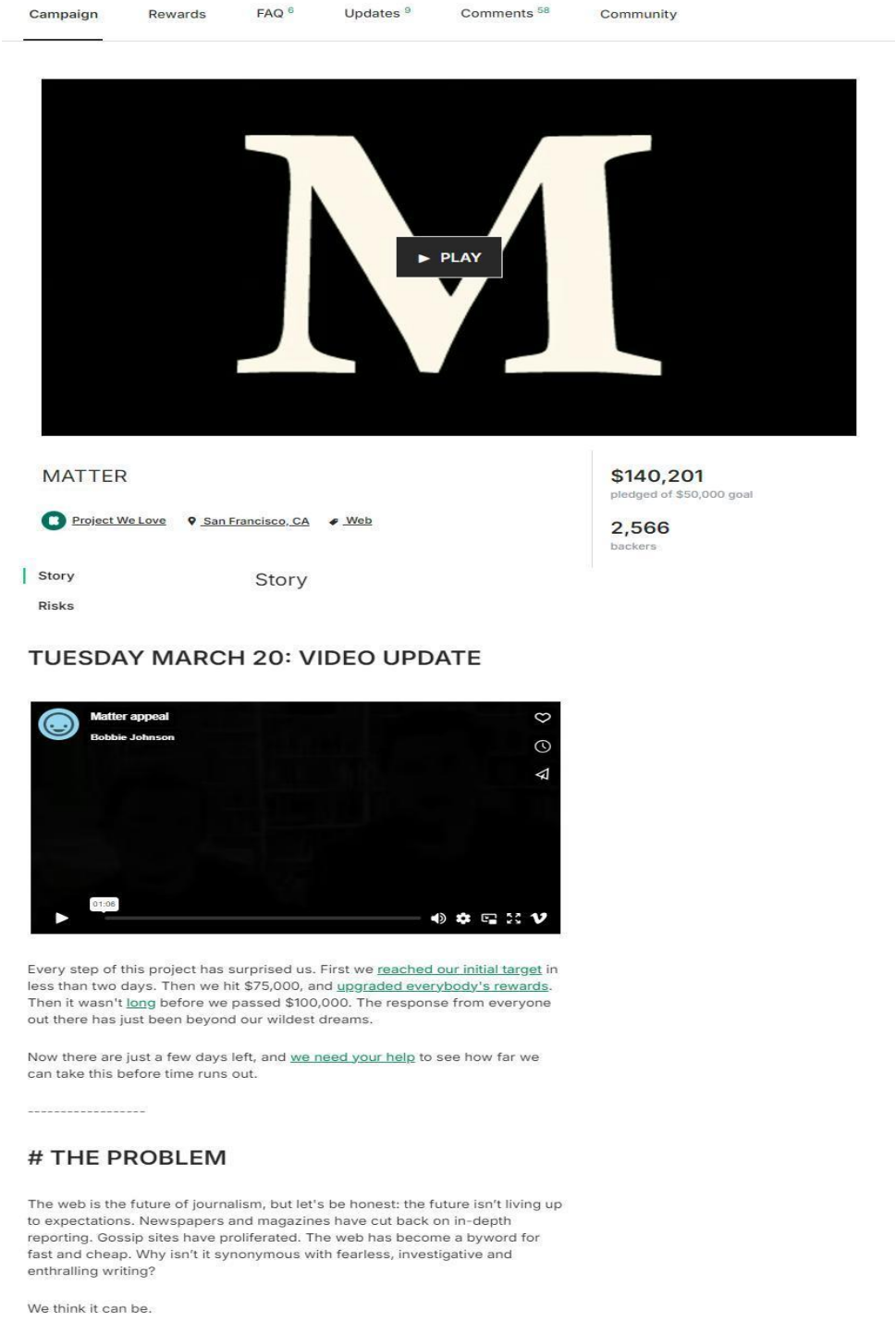
Kickstarter plarformunda bahsi geçtiği üzere sadece teknoloji ile ilgili projelere fon toplanmamakta daha birçok proje için destek sağlanmaktadır. Yazılı medya kategorisi olan gazetecilik ile ilgili örnek olarak gösterilebilecek proje de Şekil 23'te yer almaktadır.

Şekil 23'te görseli yer alan "MATTER" isimli proje, bir platform kurarak dünya çapında ve derinlemesine gazeteciliği desteklemeyi hedeflediğini belirtmiş ve odağının

bilim ve teknoloji konuları olduğunu ifade ederek her hafta sadece bir tane üst düzey sayılabilecek gazetecilik eseri yayınlamayı planlamakta olduğunu beyan etmiştir.

Şekil 23

Gazetecilik Kategorisinden MATTER İsimli Bir Proje Örneği (Kickstarter, 2012)



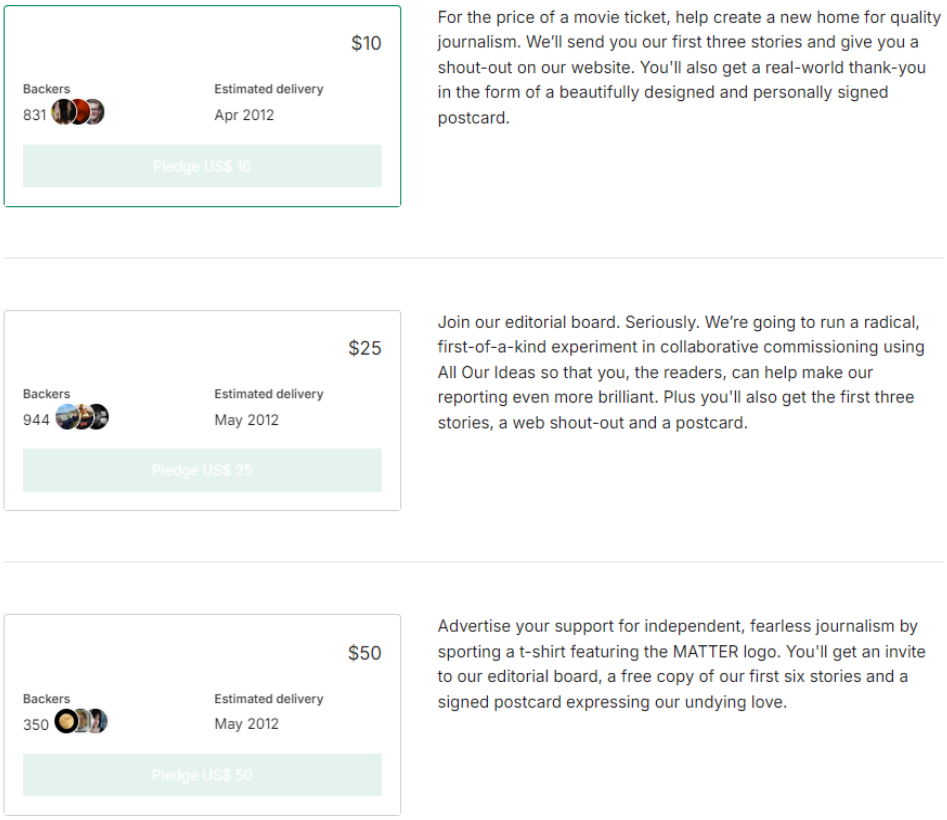
Proje, nitelikli gazeteciliğin devam edebilmesini amaçladığını beyan etmiş olup bunun için okuyucuların küçük bir ücret karşılığında bu içeriklere erişmesini hedeflemiştir.

Ayrıca MATTER, okuyuculara reklamlardan bağımsız bir şekilde iyi tasarlanmış ve kullanıcı odaklı bir deneyim sunmayı amaçlamakta olduğunu ifade edip destekçilerinden fon toplamak üzere 2012 yılında Kickstarter KF platformunda sergiye çıkmış ve platformun beğenilen projeleri arasında kendine yer bulmuştur.

Şekil 24'te görüldüğü üzere projenin faaliyete geçirilebilmesi için 10 dolar tutarında destekte bulunmak isteyen destekçilere yayınlanacak ilk üç hikâye, internet sitesinde isimlerine paylaşılacak bir teşekkür ve şahsen imzalanmış ve özenle tasarlanmış bir kartpostal şeklinde bir teşekkür ödül olarak verilmiştir. 25 dolar tutarında katkıda bulunmak isteyen destekçilere editoryal kuruluma katılım imkânı, ilk üç hikâye ve internet sitesinde bir teşekkür mesajı ve bir kartpostal ödül olarak verilmiştir. 50 dolar tutarında destekte bulunmak isteyen kişilere ise MATTER logosunu taşıyan bir tişört, editoryal kuruluma katılım olanağı, ilk altı hikâyenin ücretsiz bir kopyası ve imzalı bir kartpostal ile teşekkür mesajı ödüller arasında yer almıştır.

Şekil 24

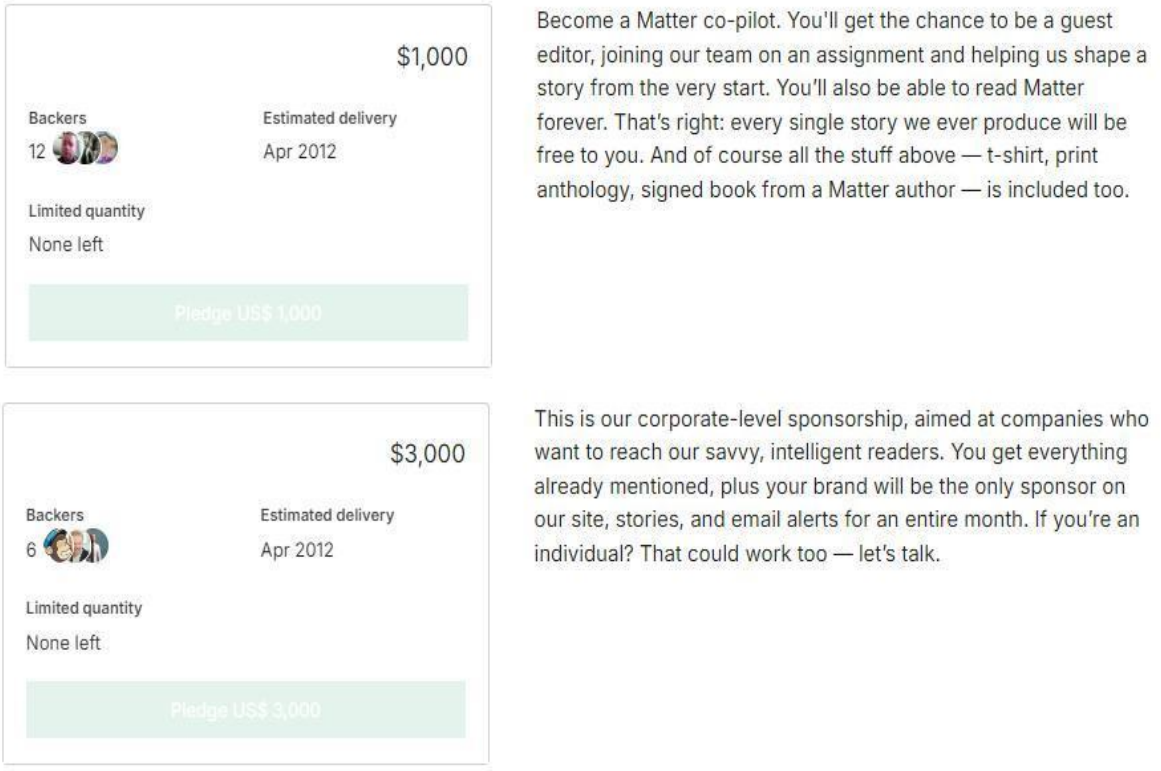
10, 25 ve 50 Dolar Tutarında Fon Karşılığında Sunulan Ödül Seçenekleri (Kickstarter, 2012)



Şekil 25'te ise daha yüksek tutarda bağışlar karşılığında sunulmuş ödüller görülmektedir. 1.000 dolar tutarında destekte bulunmak isteyen destekçilere karşılığında içerik düzenlemeye katılma ve misafir editör olma olanağı, süresiz ücretsiz üyelik, tişört, basılı antoloji, bir Matter yazarından imzalı kitap ödül olarak verilmiştir. 3.000 dolar tutarında destekte bulunma seçeneği ise kurumsal destekleyiciler de düşünülerek önceden belirtilen ödüllere ek olarak, destekte bulunmak isteyen işletmelere bir ay boyunca platformun tek sponsoru olma imkânı tanınmıştır.

Şekil 25

1.000 ve 3.000 Dolar Tutarında Fon Karşılığında Sunulan Ödül Seçenekleri (Kickstarter, 2012)



MATTER projesine ait kampanya 140.201 dolar toplamış ve ilk makalesini nadir görülen bir nörolojik rahatsızlık hakkında 7.800 kelimelik bir makale olarak Kasım 2012'de yayınlamıştır.

Diğer KF platformlarının çalışma prensipleri de Kickstarter platformuna benzerlik göstermekte olup projeler benzer bir düzende internet sitesinde sergilenmekte ve destekçilerinden fon toplamaktadır. Bu nedenle dünyadan platform örnekleri daha dar bir kapsamda incelenmiştir.

KF alanında öncü platformlardan biri olan Indiegogo, 2008 yılından bu yana yüz binlerce girişimciye destek olmuştur. Platform, bugüne kadar teknoloji, inovasyon, yaratıcı çalışmalar ve topluluk projeleri dâhil olmak üzere 800.000'den fazla kampanyayı başarıyla finanse etmiştir. Teknoloji, sanat, tasarım ve sosyal projeler gibi geniş bir yelpazede kampanyalara ev sahipliği yapan platform, proje sahiplerine esnek finansman seçenekleri sunmaktadır Sabit fonlama kampanyalarında daha önce de değinildiği üzere proje sahiplerinin kararlaştırdıkları fon hedefine belirtilen süre içinde ulaşmaları gerekir; aksi takdirde, toplanan fonlar destekçilere iade edilir. Öte yandan, esnek fonlama kampanyaları, fon hedefi karşılanamasa bile proje başlatıcılarının fonları ellerinde tutmalarını sağlar. Bu esneklik, fon talepçilerine başlangıçtaki hedeflerine ulaşamasalar bile projelerini hayata geçirmeleri olanağı tanır. Ayrıca, InDemand programı ile başarılı kampanyaların ömrünü uzatarak girişimcilere ek gelir elde etme imkânı sunmaktadır. Büyük şirketlerle yaptığı ortaklıklar sayesinde kurumsal KF alanında da önemli bir oyuncu olan Indiegogo, yenilikçi fikirlerin hayata geçmesine katkıda bulunmaktadır (Indiegogo, 2024).

ABD'de pek çok KF platformu bulunmakla birlikte bu platformlardan bazıları belli başlı tarzdaki projelerin fonlanmasına ağırlık vermektedir. Örneğin Kickstarter, sanat, müzik, film ve tasarım gibi yaratıcı projelere; Indiegogo, teknoloji, yaratıcı çalışmalar ve sosyal nedenler dâhil olmak üzere çeşitli projelere; GoFundMe, kişisel nedenler, tıbbi masraflar ve hayırsever bağış toplama projelerine; Patreon, sanatçılar ve içerik oluşturuculara; SeedInvest, Fundable, StartEngine ve WeFunder erken aşama şirketler için öz sermaye tabanlı KF'ye; Mightycause, kâr amacı gütmeyen kuruluşlar için bağış toplamaya; Republic, gayrimenkul ve video oyunlarına odaklanmıştır.

ABD, menkul kıymetler piyasasını düzenleyen ilk ülkelerden biridir. 1933 tarihli Menkul Kıymetler Kanunu, yatırımcıları dolandırıcılığa karşı koruma amacıyla sıkı düzenlemeler getirmiştir. Bu düzenlemeler arasında halka arz edilen menkul kıymetlerin Sermaye Piyasası Düzenleyici Otoritesi'ne kaydedilmesi zorunluluğu ve belirli bir gelir düzeyine sahip olmayan yatırımcılara menkul kıymet satışı yasağı yer almaktadır. Hisse bazlı KF gibi yeni finansman yöntemlerinin gelişmesinin önüne, koşulan bu şartlar nedeniyle birtakım engeller çıkmıştır. Zira KF genellikle küçük yatırımcılardan toplanan küçük miktarlardaki paralarla gerçekleştirildiğinden yerine getirilmesi istenen böylesi şartların mevcut düzenlemelerle çeliştiğine dair görüşler mevcuttur (Stemler, 2013; Vural, 2019).

ABD'de 2012 yılında çıkarılan yeni bir yasa olan JOBS kanunu sayesinde şirketler artık daha az bürokratik işleme tabi tutulup daha kolay bir şekilde yatırımcı bulabilmektedir. Yasanın çıkması ile insanların küçük miktarlarda paralarını bir araya getirerek şirketlere

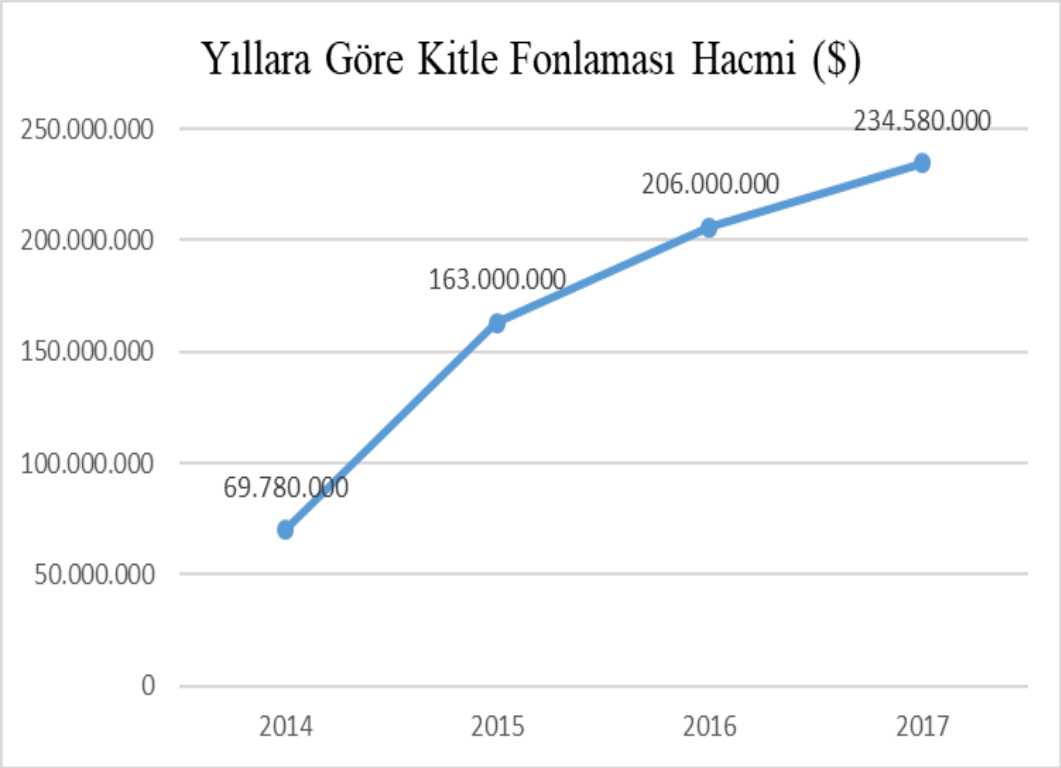
yatırım yapmasına olanak tanıyan KF yöntemi daha da yaygınlaşmıştır fakat bu işlemler, ülkemizde de olduğu gibi özel olarak izin verilmiş platformlar üzerinden yapılabilmektedir (Ural, 2022, s. 34).

5.1.2. Kanada

Kanada'da toplam KF hacminin 2014-2017 yılları arasındaki seyri Şekil 26'da görülmektedir. Bu seyir dört yıl boyunca artış göstererek toplam KF hacmi 2017 yılında 234.580.000 dolara ulaşmıştır.

Şekil 26

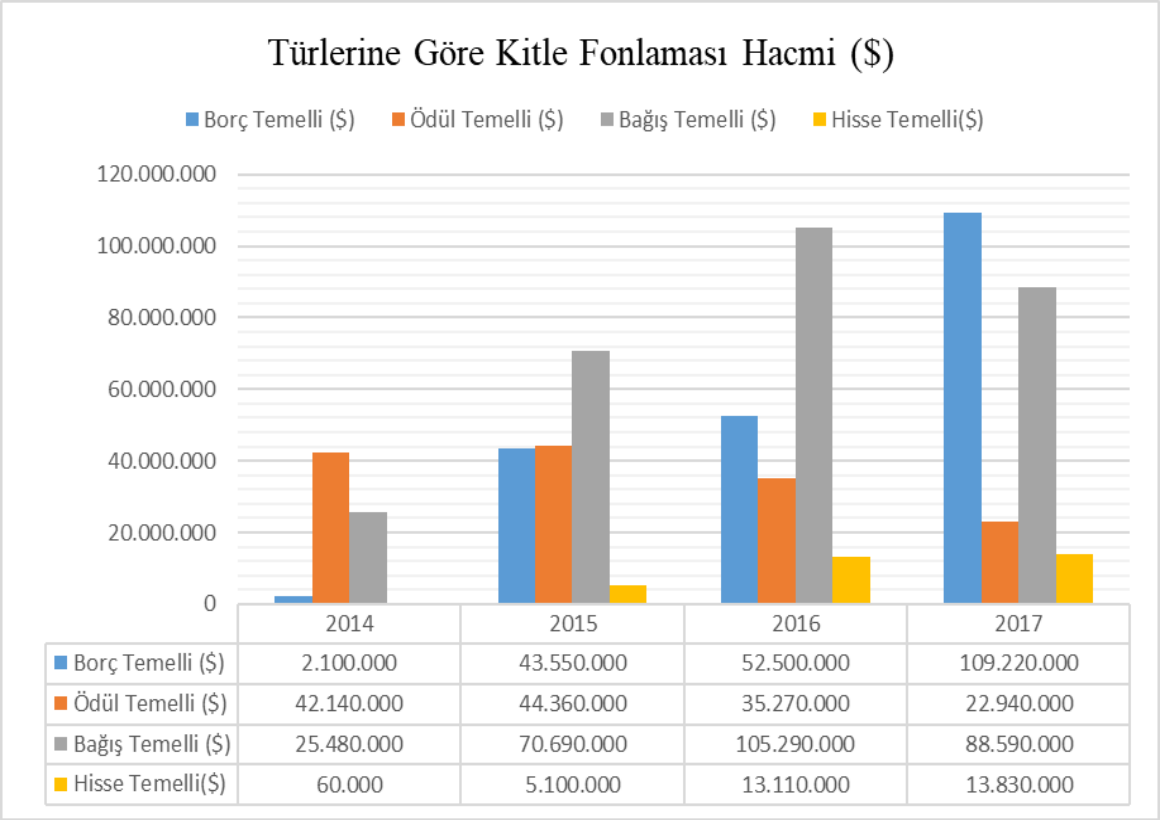
Kanada'da Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018)



KF modellerinin dağılımı Şekil 27'de gösterilmektedir. Bağış tabanlı KF diğer modellere üstünlük göstererek 2014-2016 yılları arasında yükselişte kalmış olup 2016-2017 yılları arasında düşüş göstermiştir. Bu model 2017 yılında 88.590.000 dolara ulaşmıştır. Bu modeli sırasıyla (2017 yılı hariç) borç, ödül ve hisse tabanlı modeller taki

Şekil 27

Kanada'da Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018)



	2014	2015	2016	2017
Borç Temelli ($)	2.100.000	43.550.000	52.500.000	109.220.000
Ödül Temelli ($)	42.140.000	44.360.000	35.270.000	22.940.000
Bağış Temelli ($)	25.480.000	70.690.000	105.290.000	88.590.000
Hisse Temelli($)	60.000	5.100.000	13.110.000	13.830.000

Kanada'daki çevrim içi AF sektörü, başta bağış ve ödül olmak üzere iki temel model üzerinde yükselmektedir (Wardrop vd., 2016, s. 56).

Kanada'da KF faaliyetleri, başta Kanada Menkul Kıymetler Yöneticileri (CSA) olmak üzere çeşitli düzenleyici kurumlar tarafından denetlenmektedir. Ancak, menkul kıymetlere ilişkin düzenlemelerin eyaletlere göre farklılık göstermesi nedeniyle her eyaletin kendi düzenleyici otoritesi de bulunmaktadır.

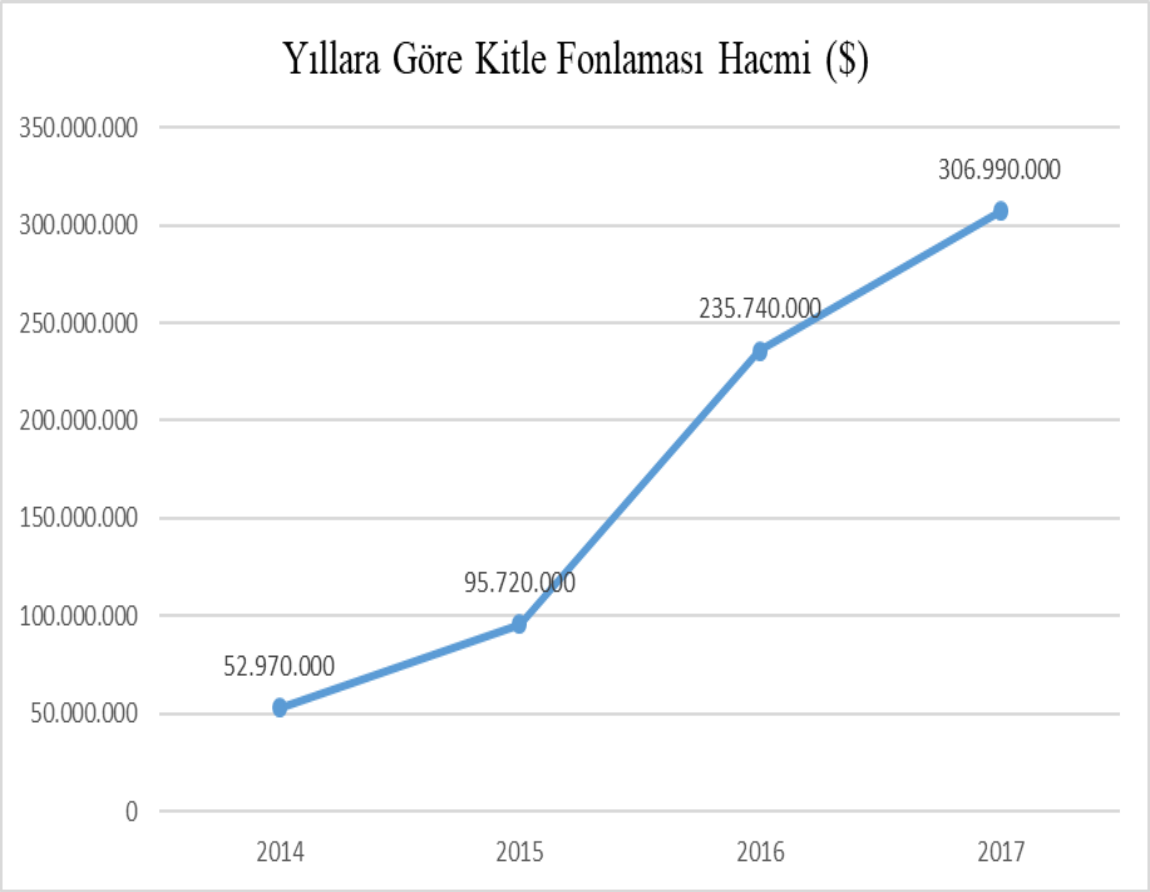
SeedUps Canada, FundRazr, Kickstarter, Ulule, Indiegogo, GoFundMe ve FrontFundr, Kanada'da faaliyet gösteren bilinen KF platformlarındandır.

5.1.3. Latin Amerika

Latin Amerika'da toplam KF hacminin 2014-2017 yılları arasındaki seyri Şekil 28'de görülmektedir. Bu seyir her yıl artış göstererek toplam KF hacmi 2017 yılında 306.990.000 dolara ulaşmıştır.

Şekil 28

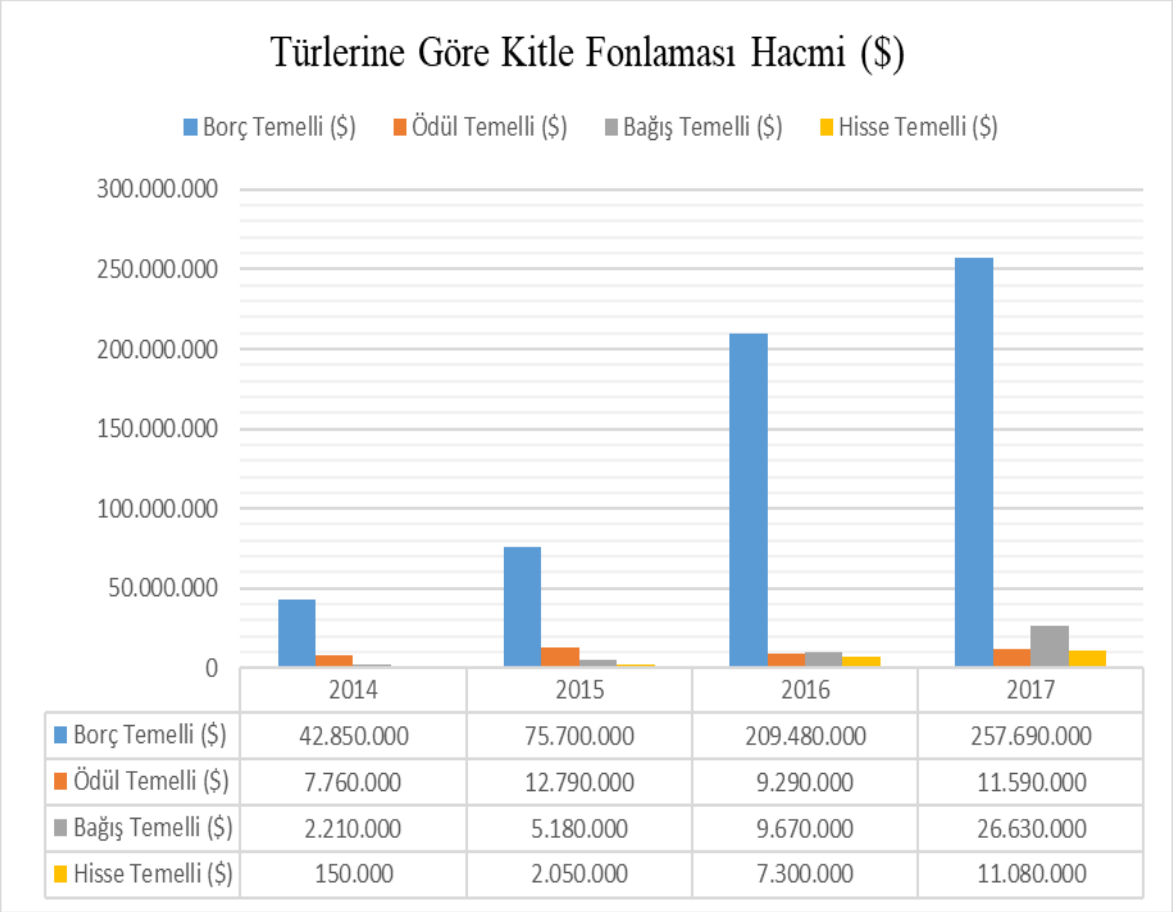
Latin Amerika'da Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018)



Şekil 29'da en dikkat çekici nokta borç temelli KF'nin diğer tüm modellere göre çok daha yüksek bir hacme sahip olmasıdır. Latin Amerika'da KF dendiğinde akla ilk gelen modelin borç verme modeli olduğu ifade edilebilir. Ancak, diğer modellerin de zaman içinde önemli ölçüde büyüdüğü görülmektedir. Grafikteki veriler, Latin Amerika'da KF'nin son yıllarda önemli bir büyüme gösterdiğini ve farklı finansman modellerinin farklı ihtiyaçlara cevap verdiğini ortaya koymaktadır. Borç tabanlı finansman halen en büyük paya sahip olsa da ödül, bağış ve hisse temelli finansman modellerinin de giderek önem kazandığı görülmektedir. Mevcut tablo Latin Amerika'da KF'nin sadece bireysel yatırımcılar için değil aynı zamanda kurumsal yatırımcılar ve şirketler için de cazip bir finansman alternatifi haline geldiğini göstermektedir.

Şekil 29

Latin Amerika'da Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018)



	2014	2015	2016	2017
Borç Temelli ($)	42.850.000	75.700.000	209.480.000	257.690.000
Ödül Temelli ($)	7.760.000	12.790.000	9.290.000	11.590.000
Bağış Temelli ($)	2.210.000	5.180.000	9.670.000	26.630.000
Hisse Temelli ($)	150.000	2.050.000	7.300.000	11.080.000

Brezilya, LAK bölgesindeki çevrim içi AF piyasasında dominant bir konumdadır. Bölgedeki pazarın yaklaşık dörtte birini oluşturan Brezilya, 2015 yılında %222 oranında büyüme kaydederek 24,15 milyon dolarlık bir hacme ulaşmıştır. Daha çok ödül ve bağış tabanlı KF modellerinde dikkat çekici bir büyüme gösteren Brezilya, bu modellerde bölgedeki toplam hacmin yarısından fazlasını ve %90'ından fazlasını elinde bulundurmaktadır. Ödül tabanlı KF'de 2014-2015 yılları arasında %28 oranında büyüme yaşanırken bağış tabanlı KF'de ise 2013 yılından bu yana iki katına varan bir büyüme gözlemlenmiştir (Wardrop vd., 2016, s. 56). Öte yandan 2016'da %55 oranında gerileyen ödül tabanlı KF, 2017'de beklenmedik bir sıçrama yaparak %200 büyümüş ve Brezilya'ya 7,6 milyon dolar kazandırmıştır. Bağış tabanlı KF ise istikrarlı bir yükselişle pazarın %6,1'ini kapsayarak 2017'de 13,2 milyon dolara ulaşmış olup bu önceki yıla göre %87'lik bir artışa denk gelmektedir (Ziegler vd., 2018).

Brezilya'da KF, özellikle 2010'ların ortalarından itibaren özkaynak ve borç tabanlı modellerin dâhil olmasıyla çeşitlenmiştir. Fintek sektöründeki gelişmeler bu alandaki

büyümeyi hızlandırırken devlet düzenlemeleri de yatırımcı ve girişimcilere güvenli bir ortam sunmuştur. 2017'de özkaynak tabanlı KF için çıkarılan düzenlemeler bu alandaki büyümeyi daha da desteklemiştir. Sonuç olarak KF Brezilya'da yenilikçi projeler ve küçük işletmeler için önemli bir finansman aracı haline gelmiştir.

Kickante, Vakinha, Catarse ve Benfeitoria ve Brezilya'nın bilinen KF platformlarındandır.

Kickante bu platformların en bilineni olup şimdiye kadar 2 milyondan fazla Brezilyalı tarafından ilgi görmüş ve 100.000'den fazla proje fonlanmıştır (Kickante, 2024).

Meksika, dijital ortamda işlemlerin gerçekleştiği AF alanında LAK bölgesinde önemli bir paya sahiptir. Bölgedeki toplam hacmin yaklaşık %10'unu elinde tutan Meksika pazarı 2013 yılında 2015 yılına kadar üç katından fazla büyüyerek 1,37 milyon dolardan 13,18 milyon dolara ulaşmıştır. Tüm AF modelleri önemli ölçüde büyürken 2015 yılında başlayan pay tabanlı KF modeli de 0,35 milyon dolarlık bir hacimle pazara giriş yapmıştır (Wardrop vd., 2016, s. 62).

Meksika'da KF 2018 yılında çıkarılan fintek yasası sayesinde yasal zemine kavuşmuş olup yasa 10 Mart 2018'de yürürlüğe girerek KF platformlarının ve faaliyetlerinin nasıl düzenleneceğini belirlemiştir. Böylece Meksika'da KF daha güvenilir ve düzenli bir şekilde yürütülmeye başlanmıştır.

Bu yasa, KF platformları, elektronik ödemeler ve sanal varlıklar gibi alanlardaki faaliyetleri kapsamına almıştır. Yasanın temel amacı finansal inovasyonu desteklerken aynı zamanda tüketici haklarını korumaktır. Bu kapsamda, KF platformları, Meksika'nın finansal düzenleyicisi Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) tarafından denetlenmeye başlanmış ve belirli kurallara uymaları zorunlu hale getirilmiştir. Bu sayede KF sektörü daha güvenilir ve şeffaf bir hale gelmiştir.

Meksika'da KF alanında öncü rol oynayan platformlardan biri olan Fondeadora, 2011 yılında kurulmuştur. 2024 yılının ilk yarısına kadar 30 milyar Meksika pesosunu aşan bir toplam fonlama hacmine ulaşan Fondeadora, Donadora ve Play Business gibi diğer platformlarla birlikte Meksika'daki KF ekosisteminin önemli bir parçasını oluşturmaktadır (Fondeadora, 2024).

Donadora, 2016 yılından beri faaliyet gösteren KF platformudur. Platformda bugüne kadar 11.400'den fazla proje yayınlanmış ve 766.000'i aşkın kişi bu projeleri destekleyerek toplamda 422 milyon Meksika Pesosu üzerinde bir fon oluşturmuştur (Donadora, 2024).

LAK bölgesinde 2017 yılında AF pazarında en büyük üçüncü sırayı alan ülke Şili olmuştur. Şili'de bu pazar, bir önceki yıla göre %54 oranında büyüyerek 151 milyon dolarlık bir hacme ulaşmıştır (Ziegler vd., 2018, s. 68).

Cumplo, Catapultame, Broota ve Red Capital ülkenin en bilinen KF platformlarındandır. Red Capital diğerlerinden ayrı olarak KOBİ'ler için borç tabanlı KF olanağı ve bu platform, yatırımcılara işletmelere doğrudan kredi verme olanağı sunmakta olup Şili'deki AF piyasasında önemli bir yere sahiptir.

LAK bölgesinde en büyük beşinci çevrim içi AF pazarı Arjantin'dir. (Wardrop vd., 2016, s.63). Arjantin'deki bu pazar, 2016 - 2017 yılları arasında %137 gibi önemli bir büyüme kaydetmiştir. 2013-2017 yılları arasında ise ortalama %101'lik bir büyüme yakalanmıştır (Ziegler vd., 2018, s. 68). Arjantin'deki KF hacmi Latin Amerika'nın diğer bölgelerine kıyasla daha küçük bir ölçeğe sahip olmakla birlikte önemli bir büyüme ve çeşitlenme göstermiştir.

Arjantin'de KF ile ilgili yasal düzenlemeler henüz gelişim aşamasında olduğundan sektördeki oyuncuların düzenleyici belirsizliklerle karşılaşması da olağandır. Öte yandan KF platformları genel olarak artan ilgi ve kullanım ile büyümeye devam etmektedir.

5.2. Avrupa Kıtası

Avrupa kıtasının pazar, platform, fon toplayıcılar, destekçiler ve yatırımcılar ile katılım ve başarı oranlarını da kapsayan şekilde sektörün genel görünümü şu şekildedir (Shneor vd., 2024, s. 14-22):

- Mart 2023 itibarıyla Avrupa'da 594 KF platformu faaliyet göstermektedir ve bazı platformlar birden fazla ülkede faaliyet gösterdiğinden 785 platform-ülke çifti bulunmaktadır.
- En fazla platforma hizmet veren ülkeler Almanya, Birleşik Krallık ve Fransa'dır. Baltık ülkeleri ise kişi başına düşen platform sayısı bakımından nüfuslarına göre oldukça yüksek bir performans sergilemektedir.
- Genel olarak platform başına yıllık ortalama fon toplama hacmi 2021'de 16 milyon avrodan 2022 yılında 19 milyon avroya çıkarak %17 oranında bir artış göstermiştir.
- Borç verme platformları, 2021 yılında yıllık ortalama 19 milyon avro hacim bildirmişken bu rakam 2022 yılında 24 milyon avroya yükselmiştir. Buna karşılık hisse senedi tabanlı KF platformları ve yatırım dışı platformlar (ödül ve bağış),

2021 ve 2022 yıllarında benzer hacimler bildirerek hisse senedi tabanlı fonlama için bu hacim yaklaşık 15 milyon avro, yatırım dışı platformlar için ise 9 milyon avro seviyelerinde kalmıştır.

- Coğrafi olarak ortalama hacimlerdeki en hızlı büyüme %13 ile Doğu Avrupa'da kaydedilmiş olup hacimler 2021 yılında 11,3 milyon avrodan 2022 yılında 12,9 milyon avroya yükselmiştir. Ancak, 2022 yılında Kuzey Avrupa platformlarının ortalama hacmi 27 milyon avro ile Avrupa'nın en yüksek seviyesi olmuştur. Bu rakam, Batı Avrupa platformlarının hacimlerinden %59, Doğu Avrupa platformlarının hacimlerinden %125 ve Güney Avrupa platformlarının hacimlerinden %463 daha yüksektir.
- KF hakkındaki kamu bilgisi, Avrupa'daki hisse tabanlı platformların %70'i ve kredi platformlarının %67'si tarafından yetersiz olarak değerlendirilmiştir. Buna karşılık, yatırım dışı platformların yalnızca üçte biri kamu bilgisinin yetersiz olduğunu savunmuştur.
- KF hakkındaki yetersiz kamu bilgisi, tüm bölgelerde belirtilmiştir: Doğu Avrupa platformlarının %69'u, Batı Avrupa platformlarının %61'i, Güney Avrupa platformlarının %57'si ve Kuzey Avrupa platformlarının %51'i bu durumu dile getirmiştir.
- KF Pazar Hazırlık Endeksi, pazar gelişim seviyesini ölçen altı göstergeyi içermektedir. Hollanda, tüm göstergelerde en üst sıralarda yer alarak en yüksek puana sahip pazar olarak öne çıkmıştır. Onu Norveç ve Danimarka takip etmiştir.
- Daha büyük ekonomiler arasında, Birleşik Krallık, lisanslama, kamu bilgisi ve kişi başına düşen hacimler konularında en üst sıralarda yer alarak lider pazar konumundadır. Fransa, kişi başına daha yüksek hacimlerle Birleşik Krallık'a yakın bir konumda yer almakla birlikte KF konusunda biraz daha düşük kamu bilgisine ve destekçi ile fon sağlayıcı sayısı bakımından biraz daha düşük katılıma sahiptir.

Platformlar hakkında ise gene izlenim şu şekildedir:

- Çoğu platform yaklaşık dokuz yıldır faaliyet göstermiş olup takip eden yıllarda kurulan platformların sayısındaki kademeli düşüş, sektörün yavaş yavaş olgunlaştığını göstermektedir.
- Platform hacimleri ile faaliyet yılları arasında zayıf ve pozitif bir ilişki olup bu da eski platformların ilk hareket avantajlarının sınırlı olduğunu ve daha genç

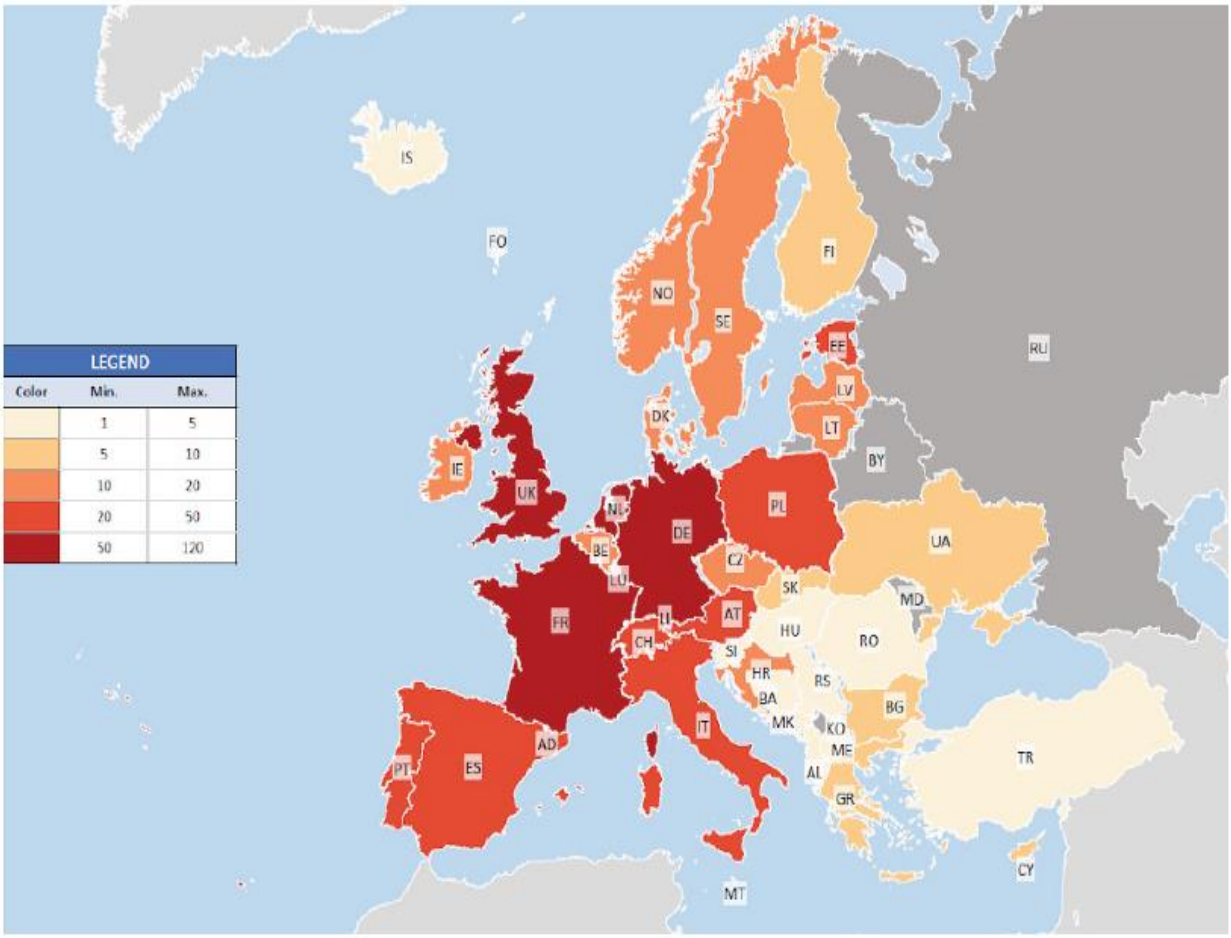
platformların kıdem dışında kalan diğer özelliklerine dayanarak daha olgun olanlarla rekabet edebildiğini göstermektedir.

- 2021 yılında platformların %80,5'i, 2022 yılında ise %82,6'sı yalnızca bir ülkede faaliyet göstermiştir.
- Uluslararası erişim, genellikle merkezi Doğu Avrupa'da bulunan platformlar arasında en yaygınken Güney Avrupa merkezli platformlar arasında en az yaygın göstermektedir.
- 2021 yılında uluslararası akışlar, borç verme modellerinde toplam akışların yaklaşık %17,4'ünü ve hisse senedi tabanlı modellerde %2,3'ünü oluşturmuştur. Yatırım dışı modellere yönelik uluslararası akışlar ise ihmal edilebilir düzeydedir. 2022'de, hisse senedi tabanlı KF'ye yönelik uluslararası akışların oranı %5,4'e yükselmiştir. Buna karşılık, borç tabanlı KF'ye yönelik uluslararası fon akışlarının oranı %12'ye düşmüştür.
- Kuzey Avrupa, uluslararası akışlardan en çok yararlanan bölgedir. Bu akışlar, 2021 yılında toplam hacimlerin %32,6'sını, 2022 yılında ise %24,9'unu oluşturmuştur. Uluslararası akışlardan en az yararlanan bölge ise Güney Avrupa'dır. Burada 2022 yılında toplam hacimlerin yalnızca %0,5'i uluslararası akışlarla ilişkilendirilmiştir.
- Avrupa'daki platformların %60'ı tek bir KF modeliyle çalıştığını belirtmiştir. Platformların %25'i iki modeli birleştirirken %10'u üç modeli kullanmakta ve %4'ü ise tek çatı altında dört model sunmaktadır.
- Hisse senedi tabanlı platformların %68,6'sı, kredi platformlarının %61,8'i ve yatırım dışı platformların %43,2'si, geleneksel finansal kurumlarla en az bir tür iş birliği ilişkisi bildirmiştir.

Şekil 30'da 2023 yılı itibarıyla Avrupa'daki KF platformlarının dağılımı gösterilmiş olup kırmızı renk en fazla platformun faaliyette olduğu ülkeleri gösterirken açık sarı renk en az sayıda platformun olduğu yerleri temsil etmektedir. Buna göre Avrupa kıtasında en çok platformun Birleşik Krallık, Almanya ve Fransa'da olduğu görülmektedir. Türkiye'de ise son yıllarda KF'nin rağbet görmesiyle birlikte faaliyet gösteren platformların sayısı 2023 yılı itibarıyla 15'e yükselmiştir.

Şekil 30

Avrupa Kıtasında Kitle Fonlama Platform Sayıları (Shneor vd., 2024, s.30)



Fon toplayıcılar ile ilgili veriler şu şekilde sıralanabilir:

- Modeller genelinde, 2021 yılında platformların %53'ü, 2022 yılında ise %48,7'si 51'den az fon sağlayıcıya sahip olmuştur. En yüksek sayıda fon sağlayıcıya (501 ve üzeri) sahip olan platformlar, 2021 ve 2022 yıllarında sırasıyla %14,8 ve %16,5 oranında tüm platformlar arasında temsil edilmiştir.
- Lisanslı platformlar, geleneksel finansal kurumlarla işbirliği yapanlar ve halkın KF hakkında yeterli bilgiye sahip olduğu pazarlarda faaliyet gösteren platformlar, diğerlerine göre çok daha fazla sayıda fon sağlayıcı çekebilmektedir.
- 200'den fazla fon sağlayıcıya sahip olan büyük ölçekli hisse senedi platformlarının payı 2021 yılında %6,4'ten 2022 yılında %9,1'e, borç verme platformlarının payı ise aynı dönemde %17,8'den %24,7'ye yükselmiştir.
- Bölgeler genelinde, raporlamaya katılan platformların yarısından fazlası hem 2021 hem de 2022 yıllarında 51'den az fon sağlayıcıya sahip olduklarını doğrulamıştır.

Batı Avrupa'da bu grup tüm platformların %70'ini, Kuzey Avrupa'da ise %53'ünü temsil etmektedir.

- Daha genç insanlar, yatırım dışı veya borç tabanlı hizmetleri kullanarak fon toplamaya daha yatkındır. Buna karşılık, daha olgun bireyler hisse senedi fonlamasında fon sağlayıcı olarak öne çıkmaktadır. Güney Avrupa'daki fon sağlayıcıların %98'i ve Batı Avrupa'daki fon sağlayıcıların %74'ü 46-55 yaş aralığındayken Kuzey Avrupa'da fon sağlayıcıların %40'ı 56-65 yaş aralığındadır.
- Erkekler, çoğu model ve bölgede fon sağlayıcıların çoğunluğunu oluşturmaya devam etmektedir ve yatırım modellerinde erkekler ile kadınlar arasındaki dengesizlikler belirgin şekilde daha büyüktür. Batı Avrupa'da %32 ile kadınlarda hisse senedi fon sağlayıcıların en büyük payı kaydedilirken en düşük oran %3,5 ile Güney Avrupa'da görülmektedir. Kadınlarda borç alanların payı yaklaşık %35 ile en çok Doğu ve Kuzey Avrupa'da iken %18 ile en düşük oran Batı Avrupa'da kaydedilmiştir.
- Hisse senedi platformlarında, kadın fon sağlayıcıların payı ne kadar büyükse toplanan hacimler de o kadar yüksek olmaktadır. Borç tabanlı platformlarda ise kadın fon sağlayıcıların payı arttıkça toplanan hacimler düşmektedir.
- Hisse tabanlı model genellikle tek seferlik fon sağlayıcılar tarafından domine edilirken borç tabanlı model daha çok tekrar eden fon sağlayıcıları çekmektedir. Tekrar eden borç alanların payı özellikle Kuzey Avrupa'da yüksek olup burada fon sağlayıcıların yaklaşık %95'i tekrar eden borç alıcılardır. Bu oranı %53 ile Güney Avrupa ve %47,5 ile Batı Avrupa takip etmektedir.

Fon arz eden ve fon talep edenlerle ilgili veriler şu şekildedir:

- Avrupa genelinde destekçi sayısı 2021 ile 2022 yılları arasında %1,91 oranında hafif bir düşüş göstermiş ve tahminen 3,6 milyon kişi olarak belirlenmiştir. Bu azalma, COVID-19 pandemisinin etkileri ve artan ekonomik belirsizlikler göz önüne alındığında önemsiz olarak kabul edilmektedir.
- Hisse senedi yatırımcılarının sayısı 2021 ile 2022 yılları arasında %18,7 oranında düşerken borç verme modellerindeki yatırımcı sayısı %29,6 oranında artmıştır.
- 2021 yılında 500'den az destekçiye hizmet verdiğini bildiren platformların oranı %42,6 iken 2022 yılında bu oran %37,3 olmuştur. Her iki yılda 1.001 ila 5.000 destekçiye hizmet verdiğini bildiren platformların oranı yaklaşık %25 olmuş, 10.000 ila 50.000 destekçiye hizmet veren platformların oranı ise 2021 yılında %12,0 iken 2022'de %16,4'e yükselmiştir.

- Hisse tabanlı KF platformlarının 2021 yılında %64,5'inin, 2022 yılında ise %59,7'sinin 500'den az destekçiye sahip olduğu, borç tabanlı KF platformlarının ise 2021 yılında %54,2'sinin, 2022 yılında ise %48,6'sının 500'den az destekçiye hizmet verdiği görülmüştür.
- Hisse senedi alanında, yatırımcılar arasında 36-45 yaş arası kişiler Doğu Avrupa'da baskın olup 2021 yılında yatırımcıların %89'unu, 2022 yılında ise %97'sini temsil etmiştir. Kuzey Avrupa'da ise 26-35 yaş arası daha genç yatırımcılar piyasaya hakim olup 2021'de %61, 2022'de ise %73 oranında yatırımcıyı oluşturmuştur. Buna karşılık, Batı Avrupa'da 46 yaş ve üzeri yatırımcılar, yatırımcıların %63'ünü temsil ederek baskındır.
- 2022 yılında borç verme alanında 36-45 yaş arası yatırımcılar, bölgeye bakılmaksızın benzer bir orana sahip görünmektedir.
- Kadın destekçilerin en düşük oranları Güney Avrupa'da belgelenmiş olup burada kredi verenlerin %6,7'si ve hisse senedi yatırımcılarının %18,1'i kadındır. Öte yandan, Batı ve Kuzey Avrupa'da kadın destekçilerin oranları daha yüksek olup %24,8 ile %26,7 arasında değişmektedir.
- Yatırım dışı modellerde, kadın destekçilerin daha yüksek oranı toplanan hacimlerin artmasına yol açmaktadır. Hisse senedi alanında da aynı mantık geçerli olup çoğu yatırımcı kadın olduğunda toplanan hacimlerde hafif bir düşüş gözlenmektedir. Ancak, borç verme alanında kadın yatırımcı oranının %30 civarında olduğu bir optimal nokta görülmüştür. Bu noktaya kadar kadın yatırımcı oranının artması hacim artışına yol açarken, bu noktadan sonra hacimlerde düşüşe yol açmaktadır.
- Bölgeler genelinde, yatırım platformlarındaki destekçilerin çoğu 2022 yılında tekrar eden yatırımcılar olup bunlar, hisse senedi yatırımcılarının %60,6'sını ve kredi veren yatırımcıların %66,6'sını temsil etmektedir.
- Tekrar eden destekçilerin oranı ile platformda toplanan hacimler arasındaki ilişki, her iki yatırım modelinde de ters U şeklindedir; hisse senedi için %50, kredi verme için %75 civarında bir optimal nokta bulunmaktadır. Yatırım dışı modellerde ise bu ilişki U şeklinde olup, tekrar eden destekçilerin %60 civarında olduğu noktada en düşük hacimler görülmektedir.
- Tüm bölgeler ve modeller genelinde, özel yatırımcılar hem 2021 hem de 2022 yıllarında destekçilerin çoğunluğunu temsil etmektedir. Özel yatırımcılar, 2022

yılında hisse senedi yatırımcılarının %72,4'ünü, kredi yatırımcılarının %78,5'ini ve yatırım dışı destekçilerin %94,5'ini oluşturmuştur.

- Hisse senedi platformlarında, kurumsal yatırımcılar Doğu, Batı ve Güney Avrupa'da %26 ila %32 arasında değişen oranlarda benzer paylar elde etmiştir. Ancak, Kuzey Avrupa'da bu oran %11 ile çok daha düşük bir eğilimi temsil etmektedir.
- Borç verme alanında, Batı ve Kuzey Avrupa'da kurumsal yatırımcı katılımı, yatırımcıların %20-23'ünü temsil ederken Doğu ve Güney Avrupa'da bu oran %9,1 ve %13,9 olmuştur.
- Hisse senedi alanında, Batı, Kuzey ve Güney Avrupa'daki platformlar %1-7 arasında uluslararası yatırımcı bildirirken, Doğu Avrupa'da uluslararası yatırımcılar tüm yatırımcıların %38,5'ini temsil etmektedir.
- Borç verme, göreceli olarak en uluslararası modeldir. Kuzey Avrupa'da yatırımcıların %29'u, Doğu Avrupa'da %25,9'u ve Batı Avrupa'da %10,9'u uluslararası yatırımcılardır.
- Model ve bölgeden bağımsız olarak uluslararası destekçilerin çoğu diğer ve komşu Avrupa ülkelerinden gelmekte olup Avrupa dışı yatırımcıların en büyük payı Doğu Avrupa'daki hisse senedi platformları tarafından %6,7 ile bildirilmiştir.
- Yabancı destekçilerin oranı ile platformlarda toplanan hacimler arasındaki ilişki incelendiğinde hisse senedi platformları durumunda net bir ilişki bulunmamaktadır. Ancak, borç verme platformları durumunda pozitif bir ilişki, yatırım dışı platformlar durumunda ise negatif bir ilişki tespit edilmiştir.

Katılım ve başarı oranları hakkındaki veriler aşağıdaki gibidir:

- Yatırım dışı platformlar, kabul için yalnızca mutlak asgari gereklilikler (örneğin, dolandırıcılık tespiti) dışında minimum kampanya filtrelemesi yapıyor gibi görünmekte olup, kampanyaların %95'inden fazlasını yayınlamak üzere kabul etmektedir. Yatırım platformları ise çok daha sıkı filtreleme uygulamakta olup, hisse senedinde kampanyaların yalnızca %10'u, borç vermede ise bu oran 2021'de %16 ve 2022'de %14 civarındadır.
- Fon sağlayıcıların katılım oranları, Batı ve Kuzey Avrupa'da her yıl %30 civarında oldukça düşük kalmaktadır. Güney Avrupa platformlarında bu oran %50 civarındayken Doğu Avrupa'da %90'a yaklaşmaktadır.

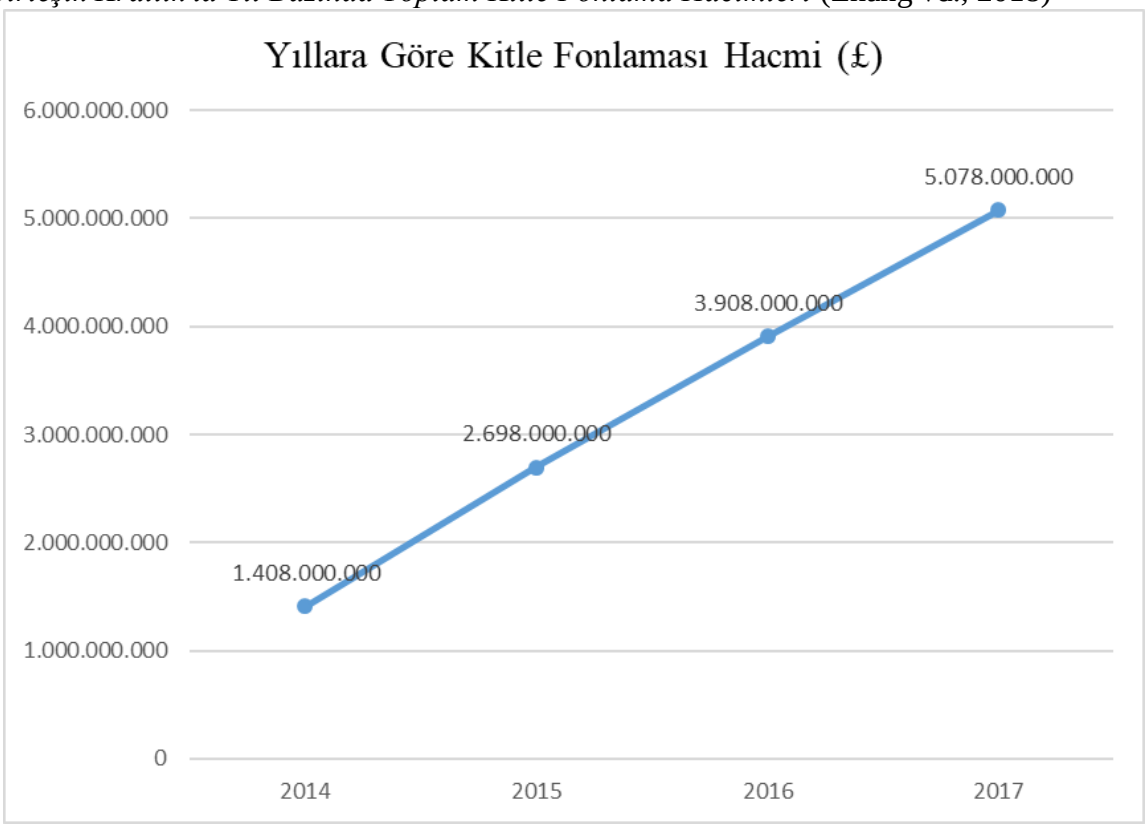
- Fon sağlayıcıların başarı (minimum hedef tutarına ulaşma) oranları yüksek kalmaya devam etmekte olup hisse senedinde %92, borç vermede %99 ve yatırım dışı modellerde %75 ila %92 arasında değişmektedir.
- Fon sağlayıcıların başarı oranları, bölgeden bağımsız olarak yüksek seyretmeye devam etmektedir. Özellikle Doğu Avrupa'da %99 ile Kuzey Avrupa'da ise %98 ile başarı oranları oldukça yüksektir. En düşük başarı oranları ise %60'ın biraz üzerinde olan Güney Avrupa'da kaydedilmiştir.

5.2.1. Birleşik Krallık

Birleşik Krallık'ta toplam KF hacminin 2014-2017 yılları arasındaki seyri Şekil 31'de görülmektedir. Bu seyir her yıl artış göstererek toplam KF hacmi 2017 yılında 5.078.000.000 sterline ulaşmıştır.

Şekil 31

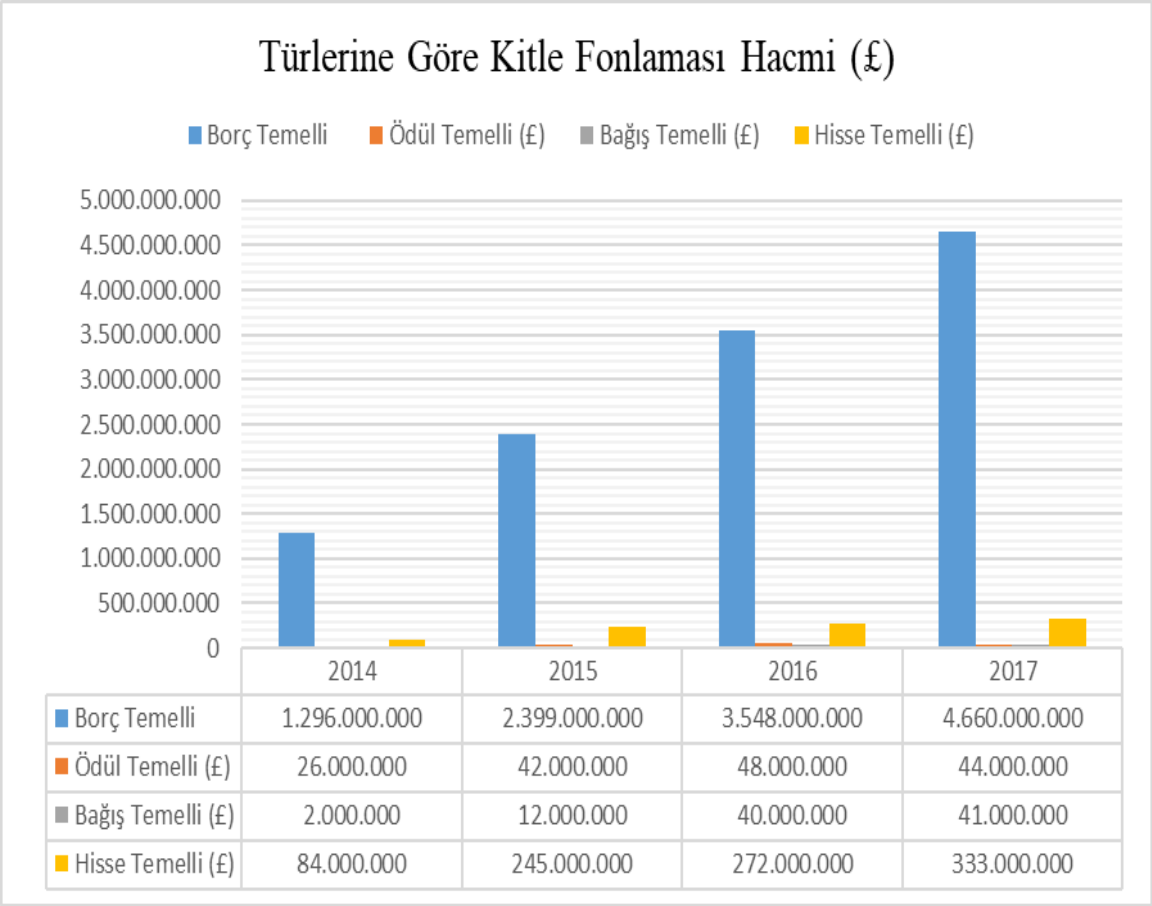
Birleşik Krallık'ta Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Zhang vd., 2018)



Birleşik Krallık'taki KF modellerinin dağılımı Şekil 32'de gösterilmektedir. Borç tabanlı KF diğer modellere üstünlük göstererek 2014-2017 arasında yükselişte kalmıştır. Bu model 2017 yılında 4.660.000.000 sterline ulaşmıştır. Bu modeli sırasıyla hisse, ödül ve bağış tabanlı modeller takip etmiştir.

Şekil 32

Birleşik Krallık'ta Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri (Zhang vd., 2018)



	2014	2015	2016	2017
Borç Temelli	1.296.000.000	2.399.000.000	3.548.000.000	4.660.000.000
Ödül Temelli (£)	26.000.000	42.000.000	48.000.000	44.000.000
Bağış Temelli (£)	2.000.000	12.000.000	40.000.000	41.000.000
Hisse Temelli (£)	84.000.000	245.000.000	272.000.000	333.000.000

Birleşik Krallık'ta KF'nin temelleri, 2000'lerin başında internetin yaygınlaşmasıyla atılmıştır. Başlangıçta bağış ve ödül tabanlı küçük çaplı projelerle sınırlı kalan KF, 2010'larda özsermaye ve borç tabanlı modellerin de eklenmesiyle büyük bir dönüşüm yaşamıştır. Küçük işletmelerin ve girişimcilerin finansman ihtiyaçlarını karşılamakta önemli bir rol üstlenen KF, 2014 yılında Birleşik Krallık'ın düzenleyici kuruluşu olan Financial Conduct Authority (FCA) tarafından getirilen düzenlemelerle daha da güvenilir hale gelmiştir. Bugün İngiltere, Avrupa'nın en büyük KF pazarı olarak öne çıkarken gelecekte fintek ve blockchain teknolojileriyle birlikte daha da büyümesi beklenmektedir.

Crowdcube, JustGiving, Seedrs, Funding Circle, Syndicate Room ve Fundable Birleşik Krallık'ın en bilinen KF platformlarındandır. Crowdcube, Avrupa'nın en büyük KF platformlarından biri olarak kabul edilir.

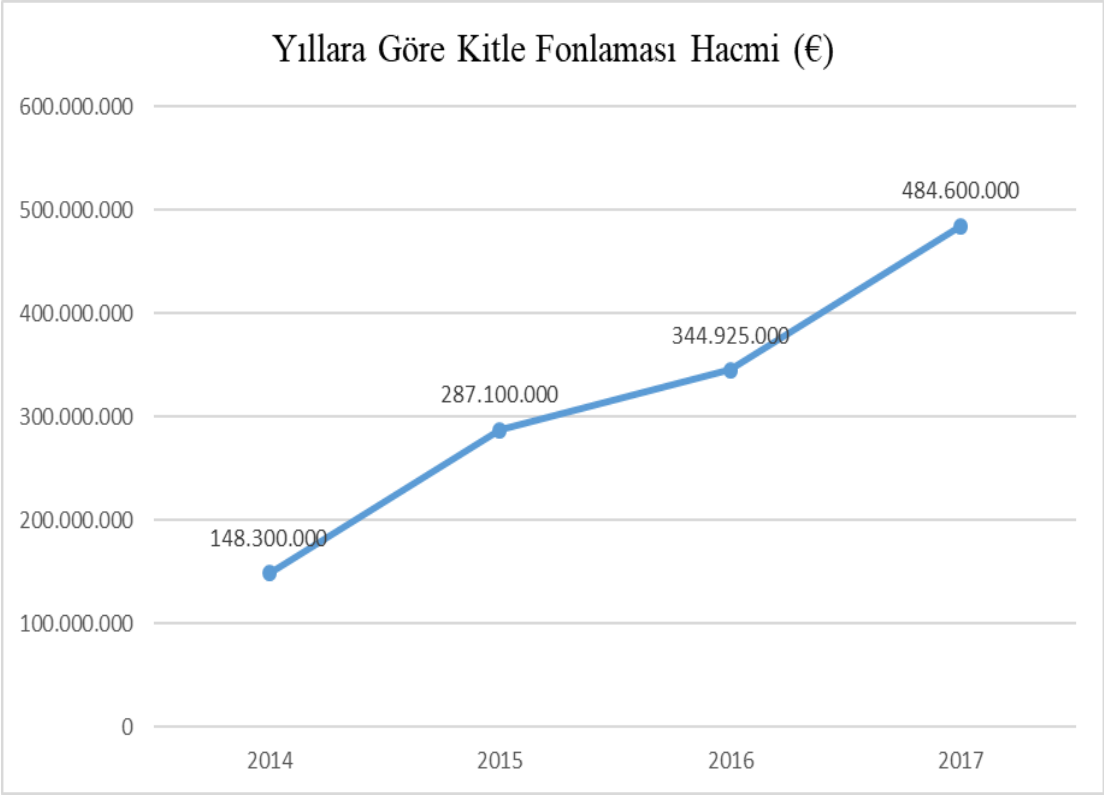
5.2.2. Fransa

Fransız AF piyasası, 2017 yılında %49 artışla 661 milyon avroya ulaşarak hem güçlü büyümesini hem de önemli hacmini sürdürmüştür (Zieger vd., 2019, s. 57). Diğer Avrupa ülkeleriyle karşılaştırıldığında, Fransız pazarında oldukça fazla sayıda platform faaliyet göstermektedir; bu durum, düşük giriş engelleri ve iyi tanımlanmış lisanslama gereksinimlerinin bir kombinasyonundan kaynaklanmaktadır.

Toplam KF hacminin 2014-2017 yılları arasındaki seyri Şekil 33'te görülmektedir. Bu seyir her yıl artış göstererek toplam KF hacmi 2017 yılında 484.600.000 avroya ulaşmıştır.

Şekil 33

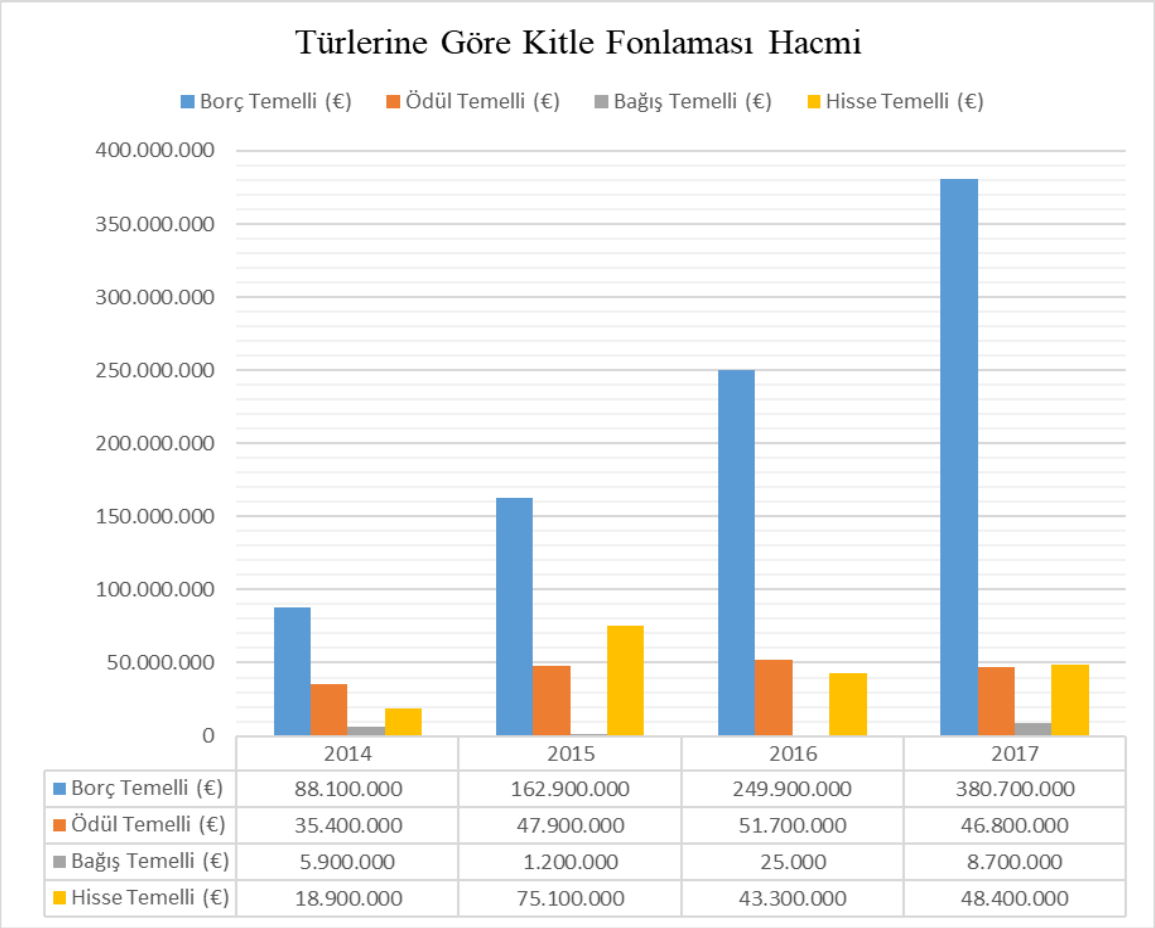
Fransa'da Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018 ; Ziegler vd., 2019)



Fransa'da KF modellerinin dağılımı Şekil 34'te gösterilmektedir. Borç tabanlı KF diğer modellere üstünlük göstererek 2014-2017 arasında yükselişte kalmıştır. Bu model 2017 yılında 380.700.000 avroya ulaşmıştır. Bu modeli sırasıyla hisse, ödül ve bağış tabanlı modeller takip etmiştir.

Şekil 34

Fransa'da Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018; Ziegler vd., 2019)



	2014	2015	2016	2017
Borç Temelli (€)	88.100.000	162.900.000	249.900.000	380.700.000
Ödül Temelli (€)	35.400.000	47.900.000	51.700.000	46.800.000
Bağış Temelli (€)	5.900.000	1.200.000	25.000	8.700.000
Hisse Temelli (€)	18.900.000	75.100.000	43.300.000	48.400.000

Fransa, Avrupa'da KF için özel bir düzenleyici rejim oluşturma konusunda ilk adımı atanlardan biri olmuştur. Fransa'da KF 2014 yılında yasal zemin bulmuştur. 2016 ve 2017'de yapılan düzenlemelerle genişletilmiştir. Bu düzenlemeler, özellikle Fransız finansal düzenleyicileri olan Autorité des Marchés Financiers (AMF) ve Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) tarafından denetlenmektedir.

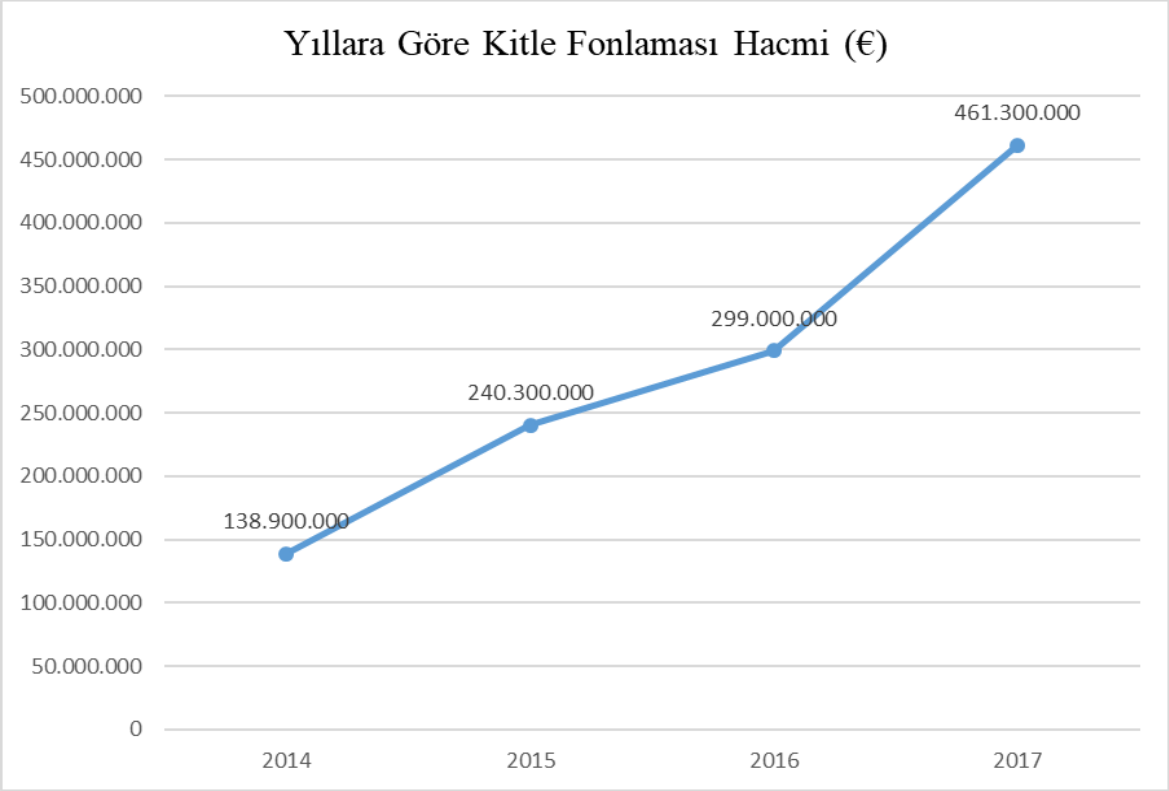
KissKissBankBank ve Anaxago Fransa'nın bilinen KF platformlarındandır.

5.2.3. Almanya

Almanya'da toplam KF hacminin 2014-2017 yılları arasındaki seyri Şekil 35'te görülmektedir. Bu seyir her yıl artış göstererek toplam KF hacmi 2017 yılında 461.300.000 avroya ulaşmıştır.

Şekil 35

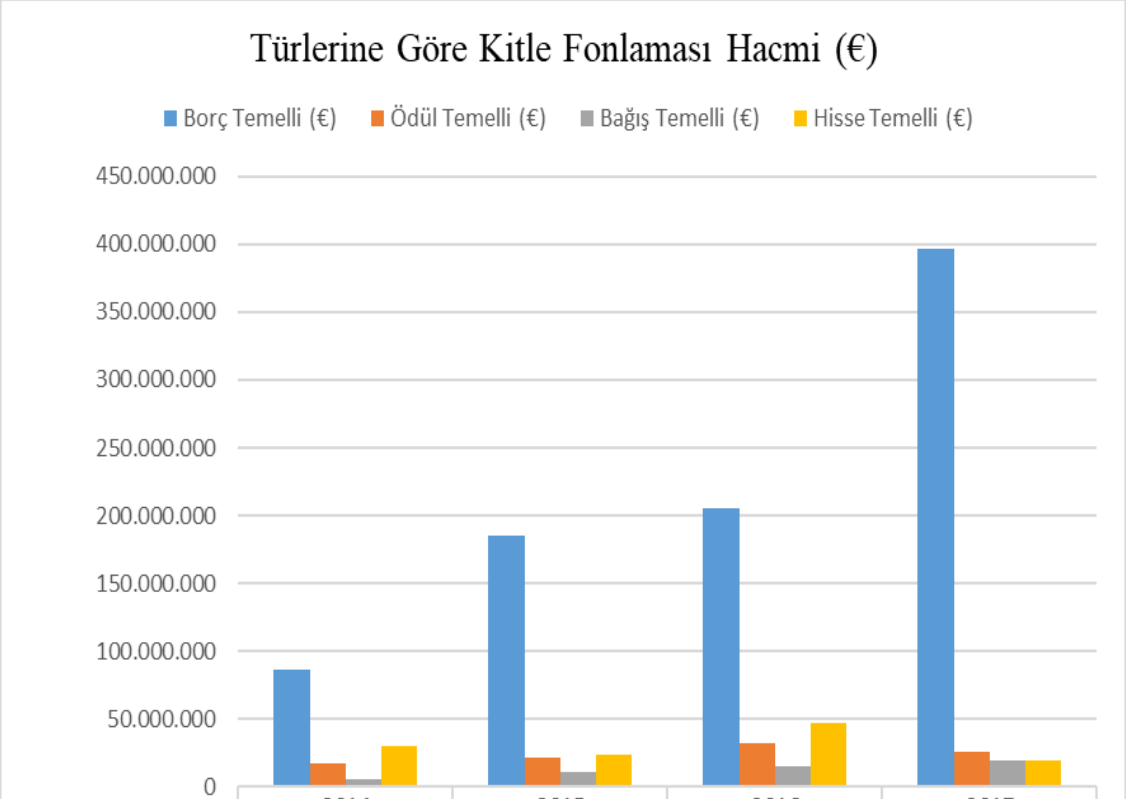
Almanya'da Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018 ; Ziegler vd., 2019)



Almanya'da KF modellerinin dağılımı Şekil 36'da gösterilmektedir. Borç tabanlı KF diğer modellere üstünlük göstererek 2014-2017 arasında yükselişte kalmıştır. Bu model 2017 yılında 396.700.000 avroya ulaşmıştır. Bu modeli sırasıyla hisse, ödül ve bağış tabanlı modeller takip etmiştir.

Şekil 36

Almanya'da Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018 ; Ziegler vd., 2019)



	2014	2015	2016	2017
Borç Temelli (€)	86.500.000	185.100.000	204.800.000	396.700.000
Ödül Temelli (€)	16.800.000	21.100.000	31.700.000	25.800.000
Bağış Temelli (€)	5.800.000	10.400.000	15.100.000	19.100.000
Hisse Temelli (€)	29.800.000	23.700.000	47.400.000	19.700.000

Finansal denetim kurumu BaFin, Almanya'da KF faaliyetlerini denetleyen kurumdur. 2015 yılında yürürlüğe giren Küçük Yatırımcı Koruma Yasası ile KF platformları için bazı sınırlamalar getirilerek yatırımcıların hakları korunmuştur. Yasa, yatırımcıların projeler hakkında yeterli bilgiye sahip olmalarını ve aşırı risk almamalarını hedeflemektedir.

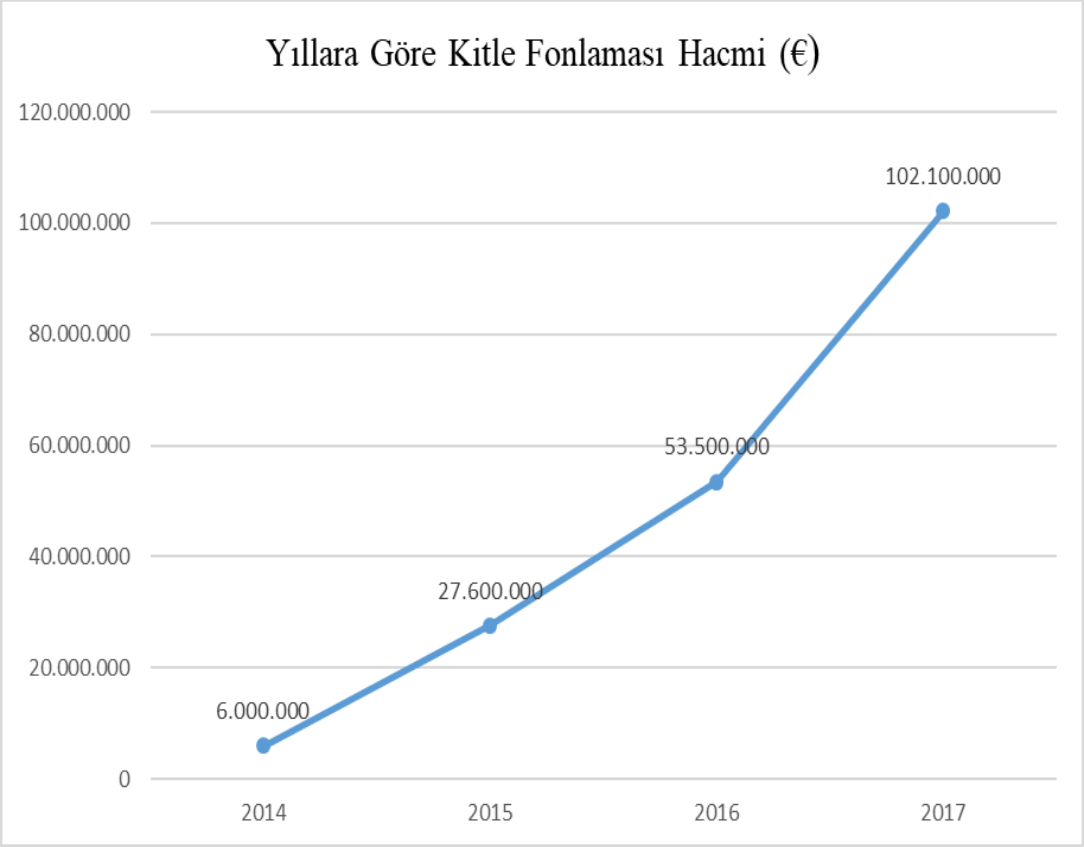
FunderNation, Seedmatch ve VisionBakery Almanya'nın bilinen KF platformlarındandır.

5.2.4. İtalya

İtalya'da toplam KF hacminin 2014-2017 yılları arasındaki seyri Şekil 37'de görülmektedir. Bu seyir her yıl artış göstererek toplam KF hacmi 2017 yılında 102.100.000 avroya ulaşmıştır.

Şekil 37

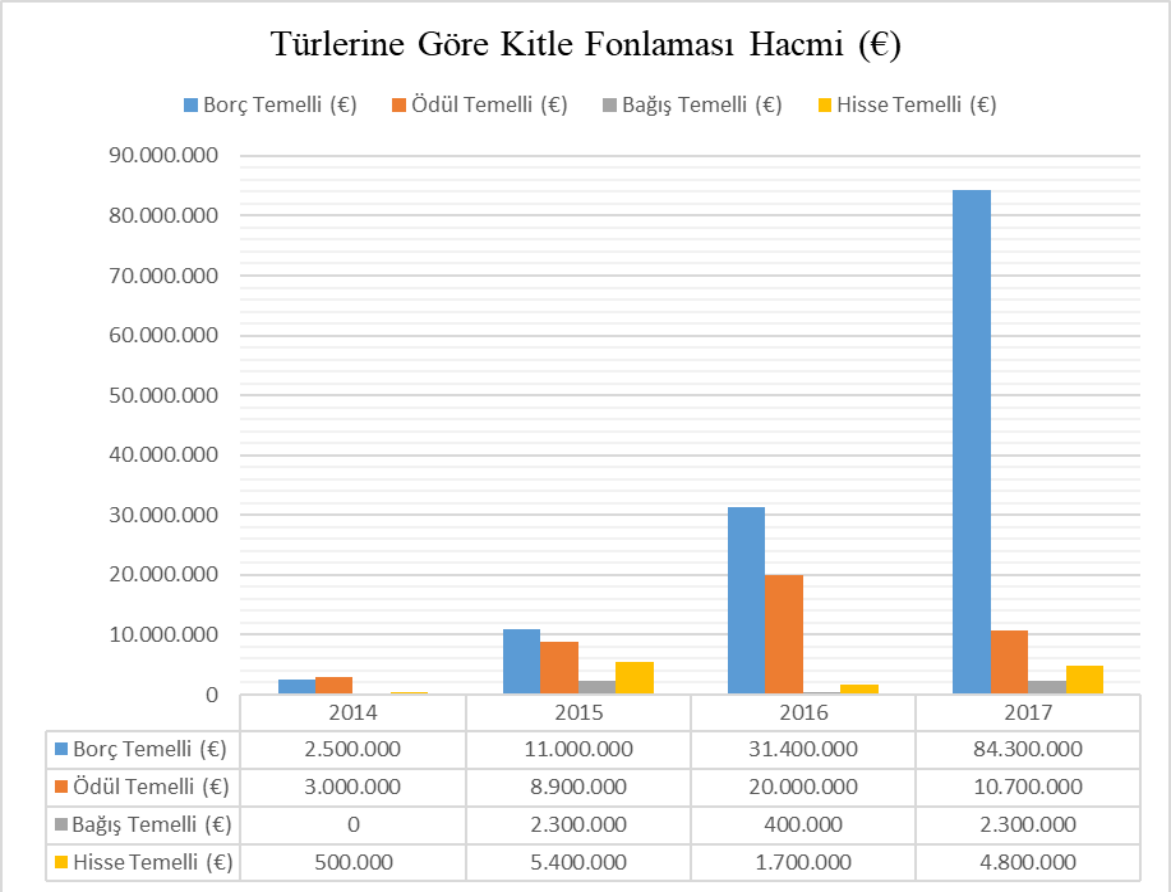
İtalya'da Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018 ; Ziegler vd., 2019)



İtalya'da KF modellerinin dağılımı Şekil 38'de gösterilmektedir. Borç tabanlı KF diğer modellere üstünlük göstererek 2014-2017 arasında yükselişte kalmıştır. Bu model 2017 yılında 84.300.000 avroya ulaşmıştır. Bu modeli sırasıyla ödül, hisse ve bağış tabanlı modeller takip etmiştir.

Şekil 38

İtalya'da Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018 ; Ziegler vd., 2019)



	2014	2015	2016	2017
Borç Temelli (€)	2.500.000	11.000.000	31.400.000	84.300.000
Ödül Temelli (€)	3.000.000	8.900.000	20.000.000	10.700.000
Bağış Temelli (€)	0	2.300.000	400.000	2.300.000
Hisse Temelli (€)	500.000	5.400.000	1.700.000	4.800.000

İtalya'da KF uygulaması 2012 yılında yasal bir çerçeveye kavuşmaya başlamıştır. İtalya'da KF'yi düzenleyen ve denetleyen kurum Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) olarak belirlenmiştir.

Eppela, Mamacrowd ve Produzioni dal Basso ülkede bilinen KF platformlarındandır**.** 2023 yılında Eppela üzerinden toplanan fon 2.393.533 avro olmuştur (Eppela, 2024).

5.2.5. Orta Avrupa ve Doğu Avrupa

Avusturya, İsviçre, Çek Cumhuriyeti, Polonya, Lihtenştayn, Slovakya ve Macaristan bu bölgedeki ülkelerdir.

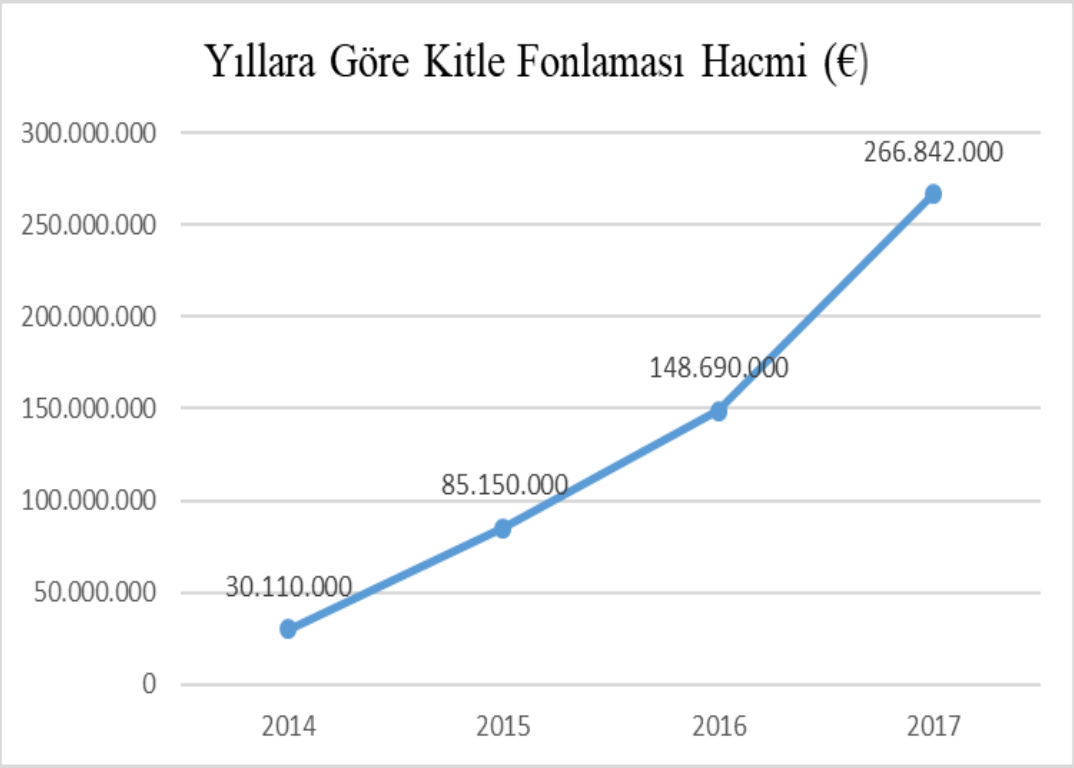
Bölgede toplam KF hacminin 2014-2017 yılları arasındaki seyri Şekil 39'da görülmektedir. Bu seyir her yıl artış göstererek toplam KF hacmi 2017 yılında 266.842.000 avroya ulaşmıştır.

Avusturya'da KF 2015 yılında yasallaştırılmıştır. Ülkede KF'yi düzenleyen ve denetleyen kurum Finanzmarktaufsicht (FMA) olarak belirlenmiştir.

CONDA ve Eppela ülkede bilinen KF platformlarındandır**.** 2023 yılında Avusturya'da Eppela üzerinden toplanan fon 2.393.533 avro olmuştur (Eppela, 2024).

Şekil 39

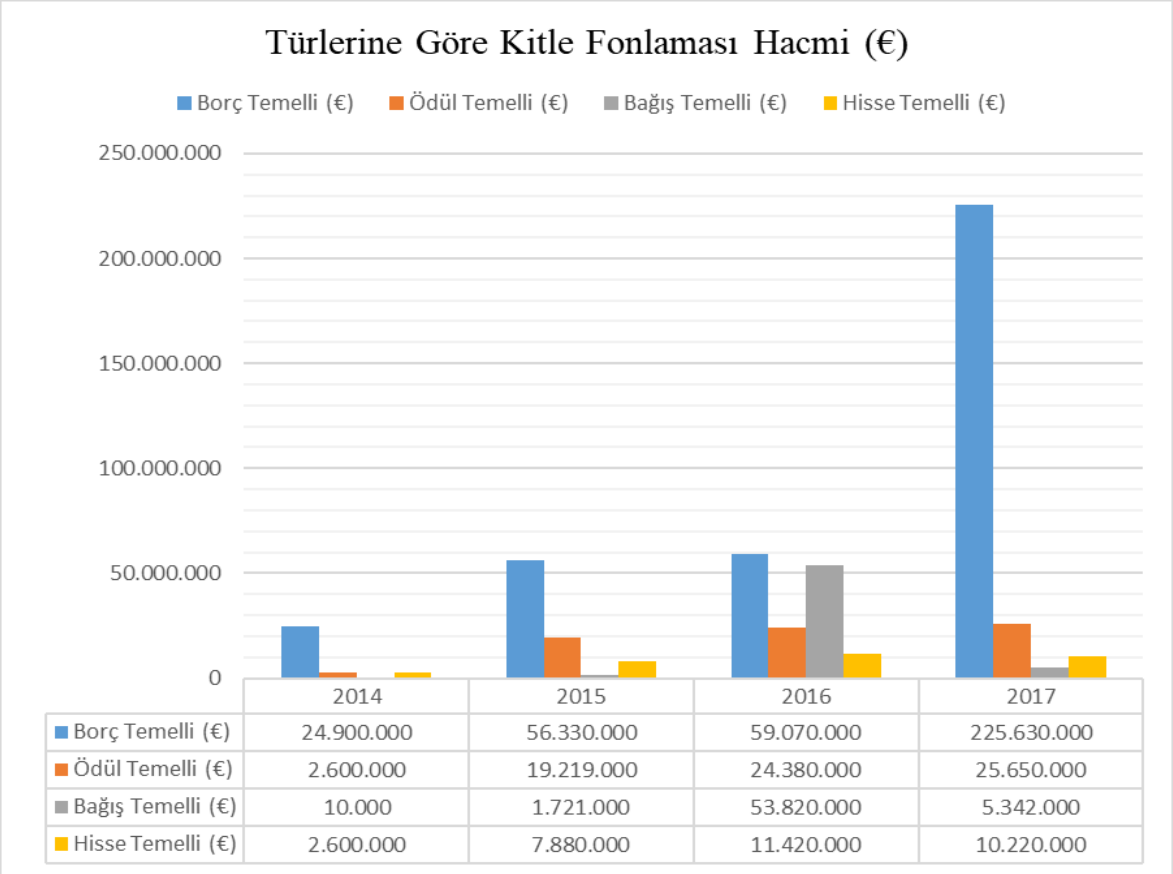
Orta Avrupa ve Doğu Avrupa'da Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018; Ziegler vd., 2019)



Orta Avrupa ve Doğu Avrupa'da KF modellerinin dağılımı Şekil 40'ta gösterilmektedir. Borç tabanlı KF diğer modellere üstünlük göstererek 2014-2017 arasında yükselişte kalmıştır. Bu model 2017 yılında 225.630.000 avroya ulaşmıştır. Bu modeli sırasıyla ödül, bağış ve hisse tabanlı modeller takip etmiştir.

Şekil 40

Orta Avrupa ve Doğu Avrupa'da Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018 ; Ziegler vd., 2019)



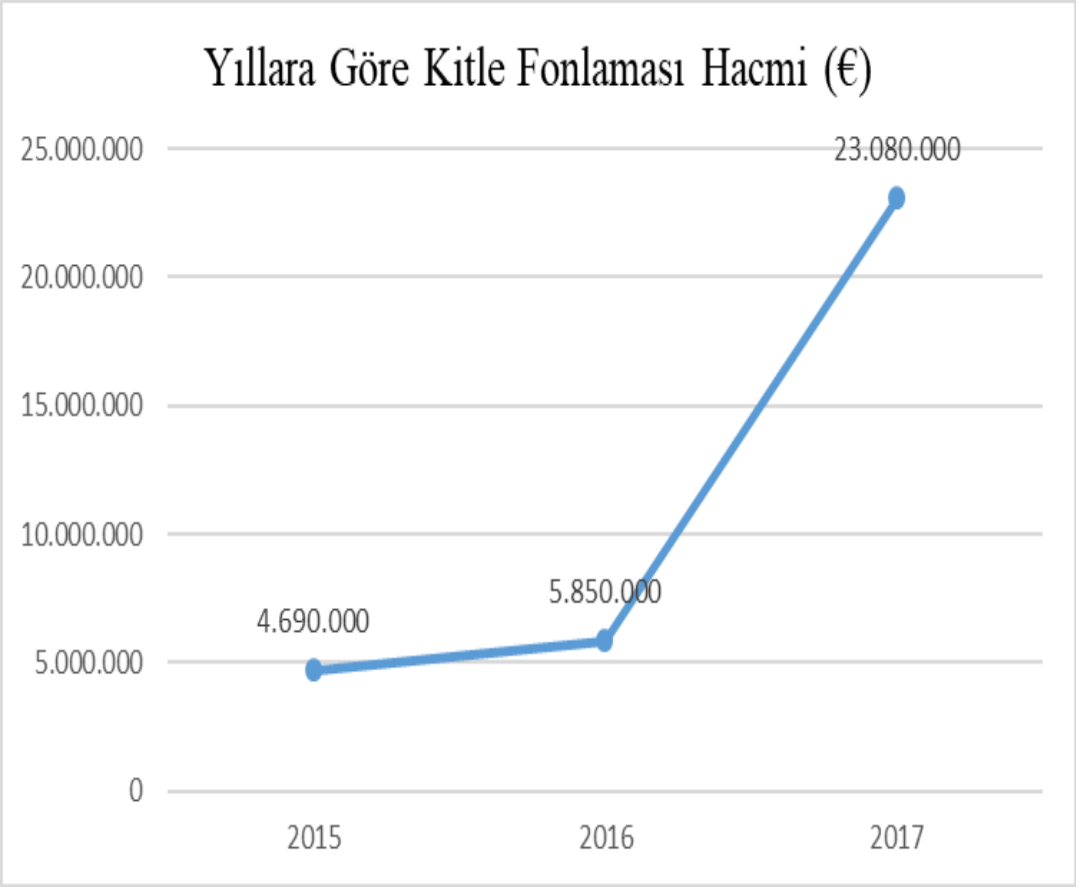
	2014	2015	2016	2017
Borç Temelli (€)	24.900.000	56.330.000	59.070.000	225.630.000
Ödül Temelli (€)	2.600.000	19.219.000	24.380.000	25.650.000
Bağış Temelli (€)	10.000	1.721.000	53.820.000	5.342.000
Hisse Temelli (€)	2.600.000	7.880.000	11.420.000	10.220.000

5.2.6. Güneydoğu Avrupa Ülkeleri

Bulgaristan, Yunanistan, Slovenya, ve Romanya bu bölgeyi oluşturan ülkelerdir. Toplam KF hacminin 2014-2017 yılları arasındaki seyri Şekil 41'de görülmektedir. Bu seyir her yıl artış göstererek toplam KF hacmi 2017 yılında 23.080.000 avroya ulaşmıştır.

Şekil 41

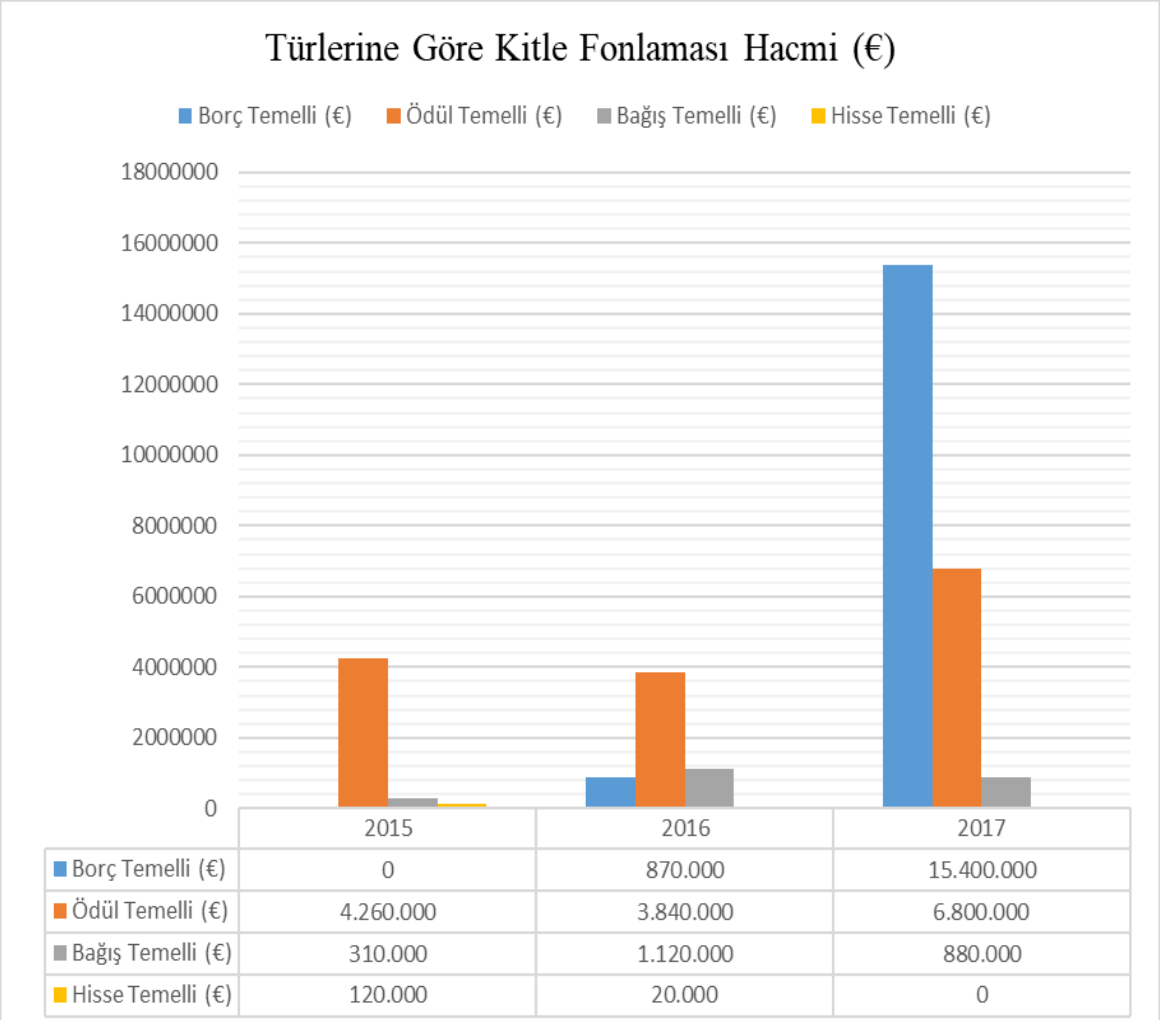
Güneydoğu Avrupa'da Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018; Ziegler vd., 2019)



Güneydoğu Avrupa'da KF modellerinin dağılımı Şekil 42'de gösterilmektedir. Borç tabanlı KF toplamda diğer modellere üstünlük gösterse de 2015 yılında rağbet görmemiştir. Hisse tabanlı model ise 2017 yılında ilgi görmemiştir. Toplamda borç tabanlı KF'yi sırasıyla ödül, bağış ve hisse tabanlı modeller takip etmiştir.

Şekil 42

Güneydoğu Avrupa'da Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018 ; Ziegler vd., 2019)



	2015	2016	2017
Borç Temelli (€)	0	870.000	15.400.000
Ödül Temelli (€)	4.260.000	3.840.000	6.800.000
Bağış Temelli (€)	310.000	1.120.000	880.000
Hisse Temelli (€)	120.000	20.000	0

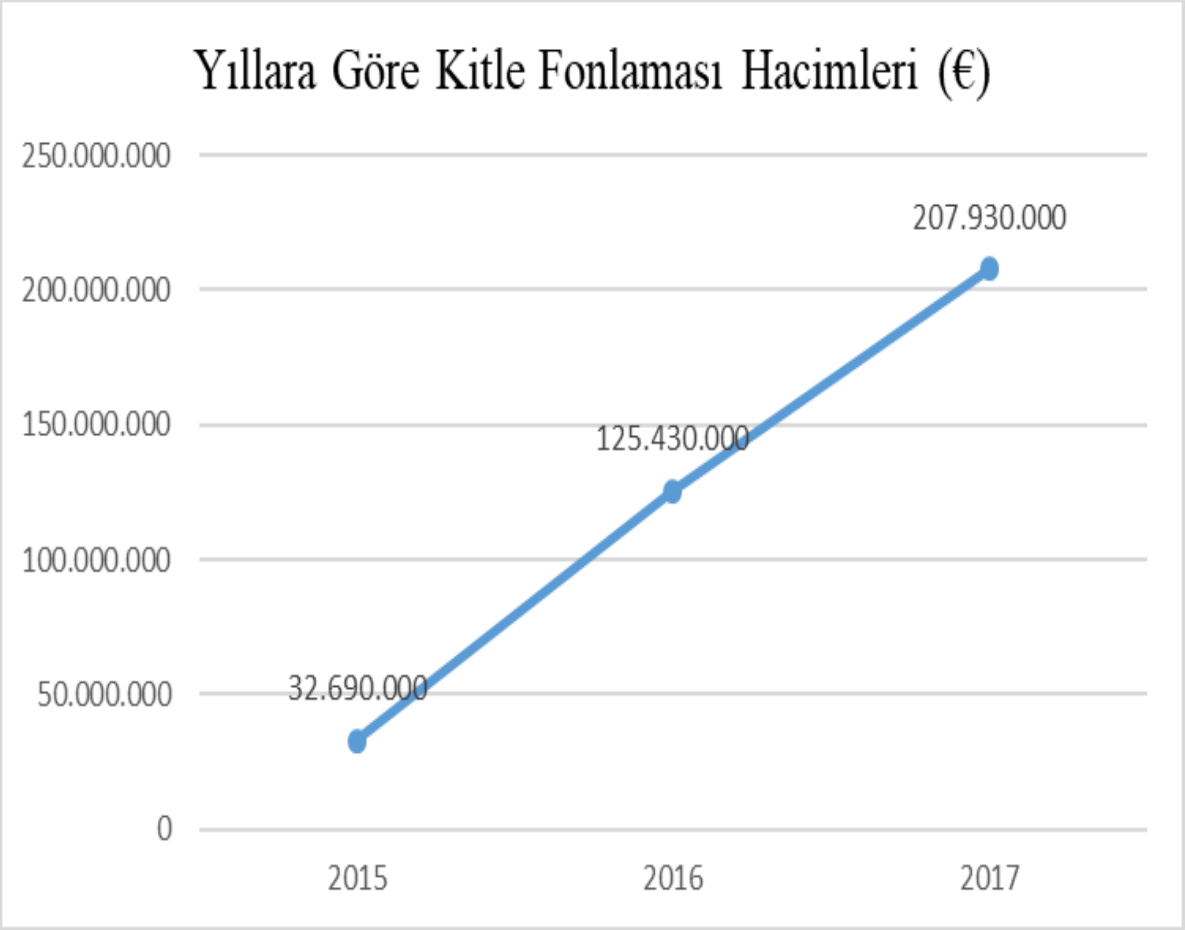
5.2.7. Baltık Ülkeleri

Litvanya, Estonya ve Letonya bu bölgedeki ülkelerdir.

Bölgede toplam KF hacminin 2014-2017 yılları arasındaki seyri Şekil 43'te görülmektedir. Bu seyir her yıl artış göstererek toplam KF hacmi 2017 yılında 207.930.000 avroya ulaşmıştır.

Şekil 43

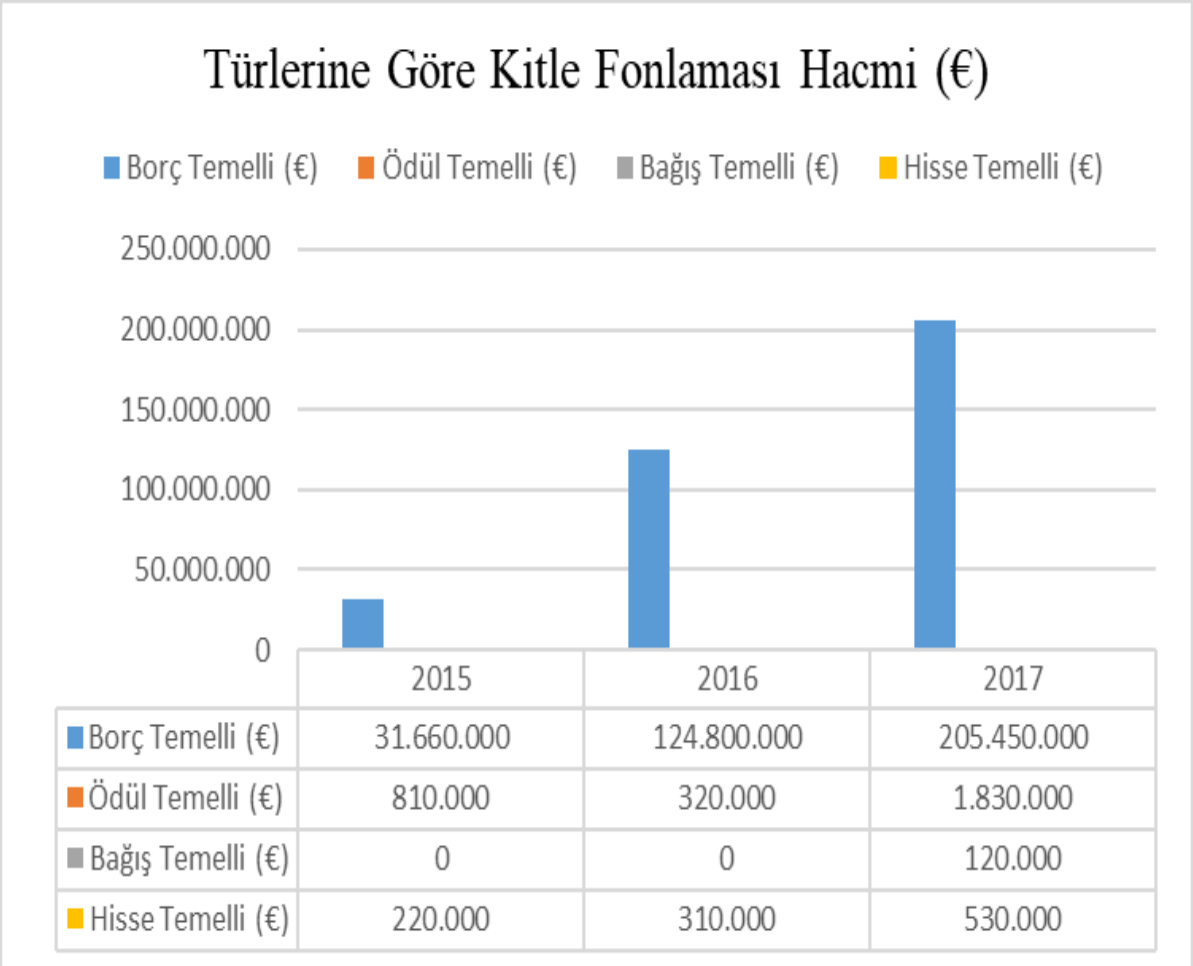
Baltık Ülkelerinde Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018; Ziegler vd., 2019)



Baltık ülkelerinde KF modellerinin dağılımı Şekil 44'te gösterilmektedir. Borç tabanlı KF diğer modellere üstünlük göstererek 2015-2017 arasında yükselişte kalmıştır. Bu model 2017 yılında 205.450.000 avroya ulaşmıştır. Bu modeli sırasıyla ödül, hisse ve bağış tabanlı modeller takip etmiştir.

Şekil 44

Baltık Ülkelerinde Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018; Ziegler vd., 2019)



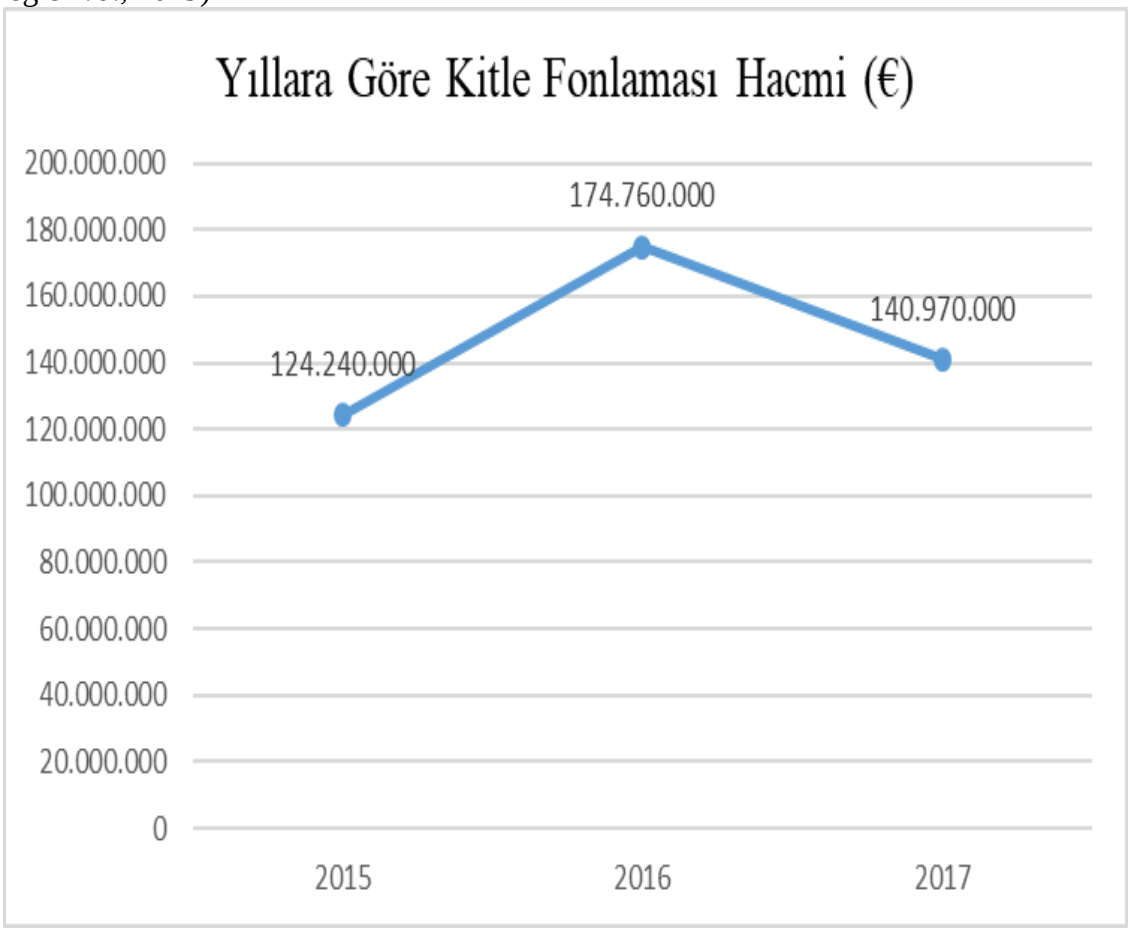
	2015	2016	2017
Borç Temelli (€)	31.660.000	124.800.000	205.450.000
Ödül Temelli (€)	810.000	320.000	1.830.000
Bağış Temelli (€)	0	0	120.000
Hisse Temelli (€)	220.000	310.000	530.000

5.2.8. Benelüks Ülkeleri

Bölgeyi Belçika ve Hollanda ile Lüksemburg oluşturmaktadır. Toplam KF hacminin 2014-2017 yılları arasındaki seyri Şekil 45'te görülmektedir. Bu seyir 2015-2016 yılları arasında artış göstermiş; 2016-2017 arasında ise düşüş yaşanmış olup 2017 yılında 140.970.000 avroya ulaşmıştır.

Şekil 45

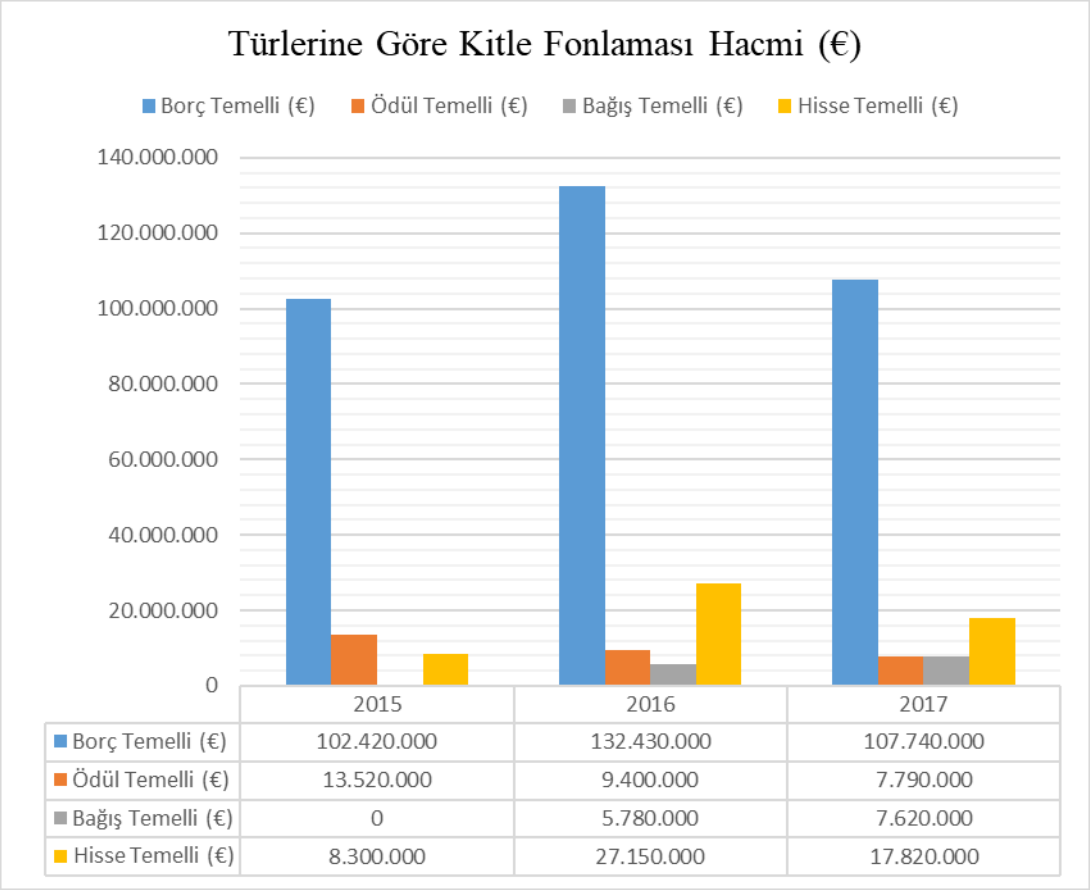
Benelüks Ülkelerinde Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018; Ziegler vd., 2019)



Benelüks ülkelerinde KF modellerinin dağılımı Şekil 46'da gösterilmektedir. Borç tabanlı KF diğer modellere üstünlük göstererek 2015-2016 arasında yükseliş göstermiş olup 2016-2017 yılları arasında ise düşüş seyretmiştir. Bu model 2017 yılında 107.740.000 avroya ulaşmıştır. Bu modeli sırasıyla hisse, ödül ve bağış tabanlı modeller takip etmiştir.

Şekil 46

Benelüks Ülkelerinde Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018 ; Ziegler vd., 2019)



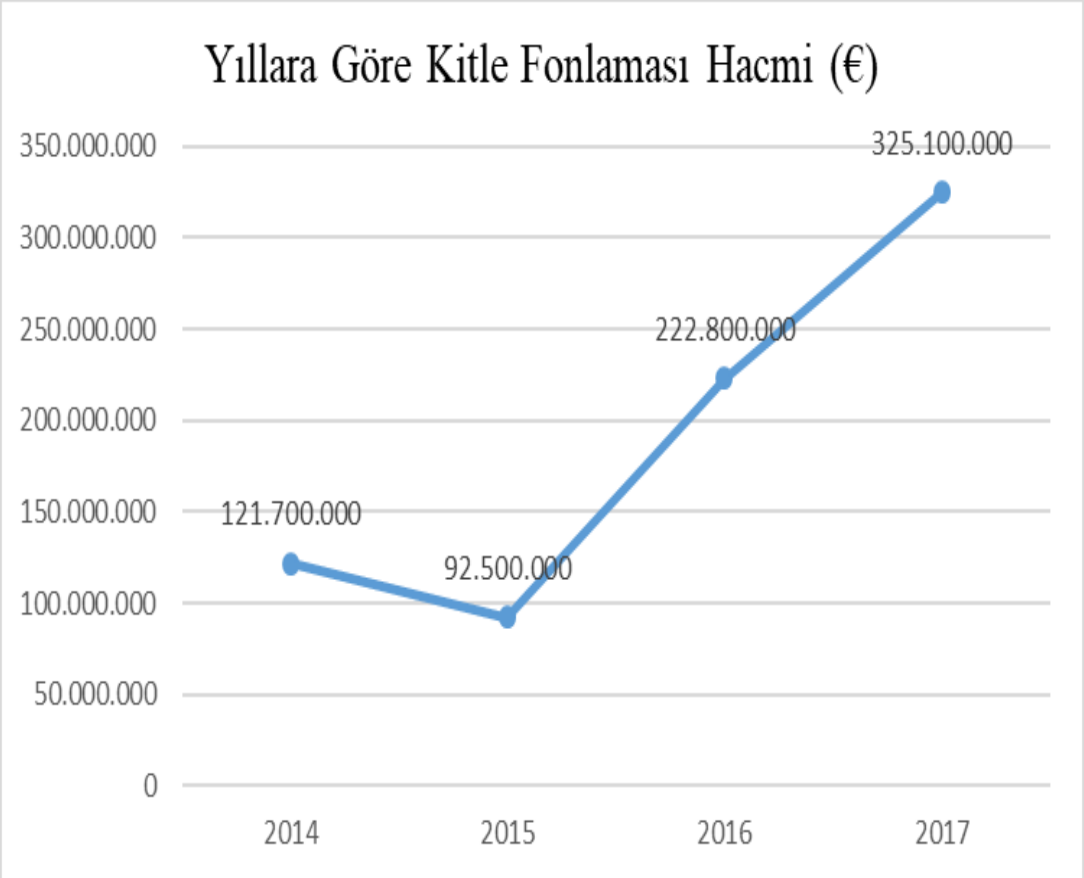
	2015	2016	2017
Borç Temelli (€)	102.420.000	132.430.000	107.740.000
Ödül Temelli (€)	13.520.000	9.400.000	7.790.000
Bağış Temelli (€)	0	5.780.000	7.620.000
Hisse Temelli (€)	8.300.000	27.150.000	17.820.000

5.2.9. İskandinav Ülkeleri

Bu bölgeyi Finlandiya, Danimarka, İsveç, İzlanda ve Norveç oluşturmaktadır. Bölgede toplam KF hacminin 2014-2017 yılları arasındaki seyri Şekil 47'de görülmektedir. Bu seyir 2014-2015 yılları arasında düşüş gösterse de sonraki iki yıl boyunca artış gözlemlenmiştir. 2017 yılında toplam KF hacmi 325.100.00 avroya ulaşmıştır.

Şekil 47

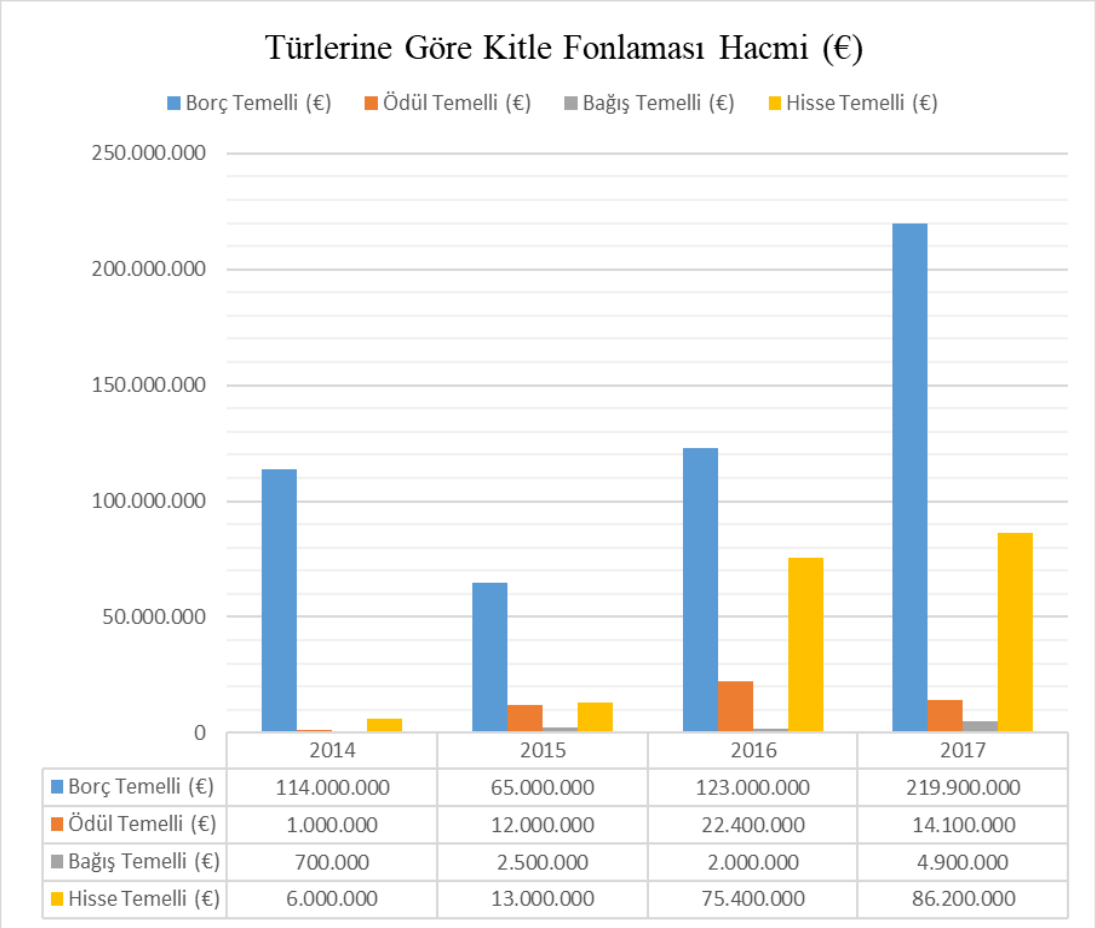
İskandinav Ülkelerinde Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018; Ziegler vd., 2019)



İskandinav ülkelerinde KF modellerinin dağılımı Şekil 48'de gösterilmektedir. Borç tabanlı KF diğer modellere üstünlük göstererek 2014-2015 yılları arasında düşüş gösterse de sonraki iki yıl boyunca artış gözlemlenmiş ve bu model 2017 yılında 219.900.000 avroya ulaşmıştır. Bu modeli sırasıyla hisse, ödül ve bağış tabanlı modeller takip etmiştir.

Şekil 48

İskandinav Ülkelerinde Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018 ; Ziegler vd., 2019)



	2014	2015	2016	2017
Borç Temelli (€)	114.000.000	65.000.000	123.000.000	219.900.000
Ödül Temelli (€)	1.000.000	12.000.000	22.400.000	14.100.000
Bağış Temelli (€)	700.000	2.500.000	2.000.000	4.900.000
Hisse Temelli (€)	6.000.000	13.000.000	75.400.000	86.200.000

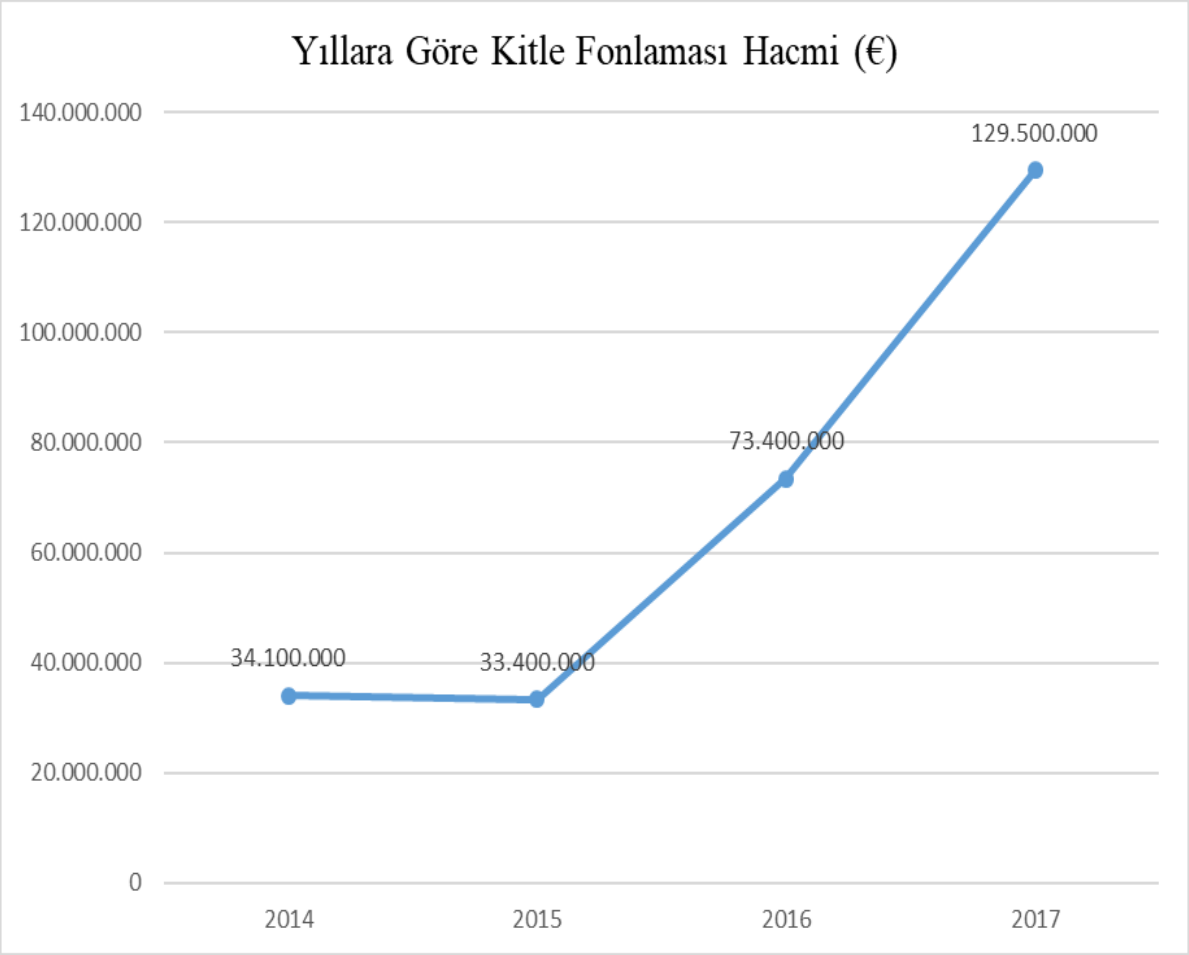
FundedByMe, Bidra.no, BOOomerang ve Mesenaatti.me İskandinav ülkelerindeki bilinen KF platformlarıdır.

5.2.10. İspanya

Toplam KF hacminin 2014-2017 yılları arasındaki seyri Şekil 49'da görülmektedir. Bu seyir 2014-2015 yılları arasında düşüşte olsa da sonraki iki yıl boyunca artış göstererek toplam KF hacmi 2017 yılında 129.500.000 avroya ulaşmıştır.

Şekil 49

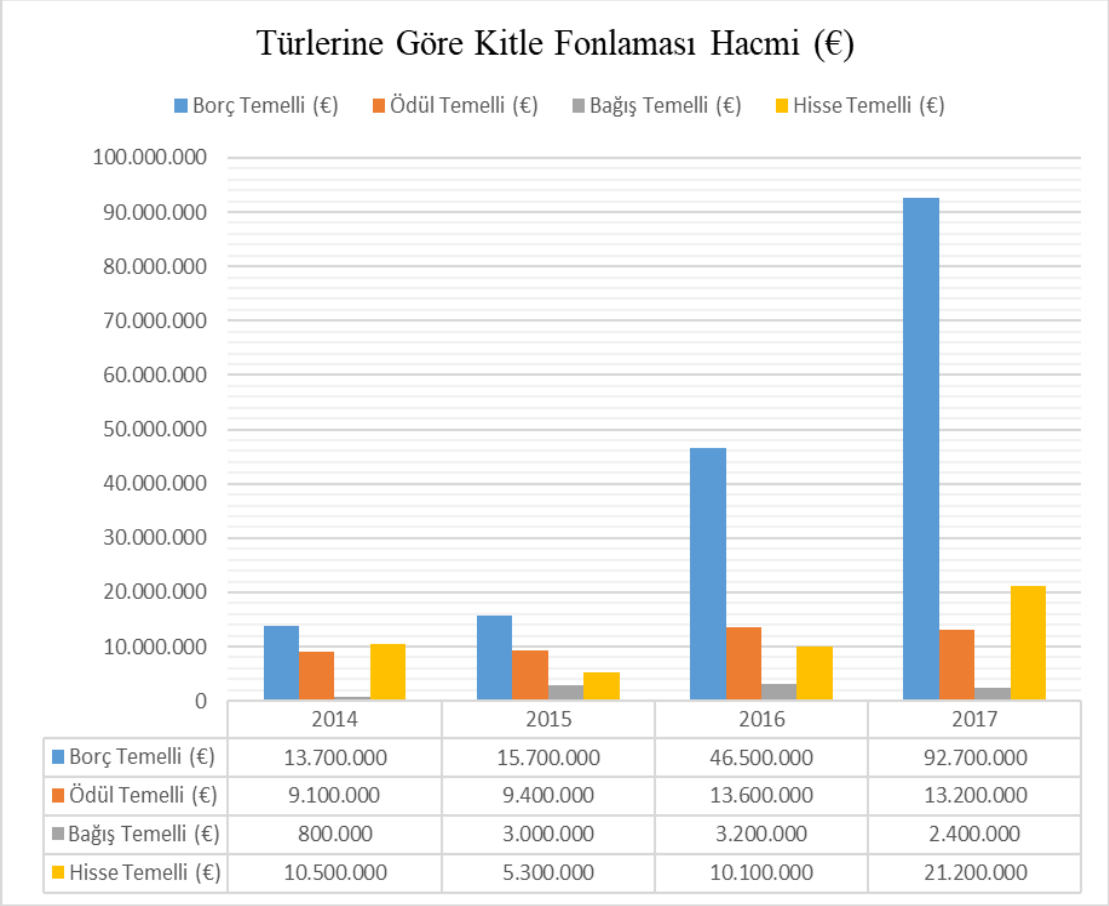
İspanya'da Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018; Ziegler vd., 2019)



İspanya'da KF modellerinin dağılımı Şekil 50'de gösterilmektedir. Borç tabanlı KF diğer modellere üstünlük göstererek 2014-2017 yılları arasında yükselişte kalmıştır. Bu model 2017 yılında 92.700.000 avroya ulaşmıştır. Bu modeli sırasıyla hisse, ödül ve bağış tabanlı modeller takip etmiştir.

Şekil 50

İspanya'da Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018; Ziegler vd., 2019)



	2014	2015	2016	2017
Borç Temelli (€)	13.700.000	15.700.000	46.500.000	92.700.000
Ödül Temelli (€)	9.100.000	9.400.000	13.600.000	13.200.000
Bağış Temelli (€)	800.000	3.000.000	3.200.000	2.400.000
Hisse Temelli (€)	10.500.000	5.300.000	10.100.000	21.200.000

İspanya'da KF, 2015 yılından itibaren Şirketlerin Finansmanını Teşvik Yasası ile düzenlenmektedir. Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), bu yasanın verdiği yetkiyle KF faaliyetlerini denetlemektedir.

5.3. Asya-Pasifik Bölgesi

Asya-Pasifik bölgesinde KF'nin de bir bileşeni olduğu AF sektörünün genel görünümü şu şekildedir (Ziegler vd., 2018, s. 19-21):

- 2017 yılında, Çin'de AF sektörü, Asya-Pasifik bölgesindeki toplam piyasa hacminin %99'unu oluşturmuştur. 2016 yılından bu yana yıllık yaklaşık %47'lik bir büyüme kaydeden Çin, 2017 yılında AF hacmini 358 milyar dolara çıkarmıştır. Sektör, üç haneli büyüme oranlarını kaybetmiş olsa da bunda sektördeki düzenleyici tedbirlerin etkisi olduğu ifade edilebilir.
- Buna karşın, Çin dışındaki Asya-Pasifik bölgesi hızlı bir büyüme göstermiş olup 2016 yılında 2 milyar dolar olan pazar hacmi, 2017 yılında %81 artışla 3,6 milyar dolara ulaşmıştır. Ayrıca, Çin dışındaki platform sayısında %134'lük bir artış gözlemlenmiştir.
- 2017 yılında Avustralya ve Güney Kore, 1 milyar doları aşan pazar hacimlerine ulaşmıştır Üç yıl üst üste Asya-Pasifik bölgesinin lideri olan Avustralya, %88 büyüyerek 1,15 milyar dolara ulaşmıştır. Güney Kore ise %200'e yakın bir büyüme kaydederek 1,13 milyar dolara ulaşmıştır.
- Asya-Pasifik bölgesinde, iş finansmanı amacıyla kullanılan AF, neredeyse raporlamaya katılan her ülkede pazar gelişimi için bir büyüme tetikleyicisi olmuştur. Çin hariç Asya-Pasifik bölgesinde iş finansmanı, tüm hacmin %61'ini oluşturmuş olup bu da 2,23 milyar dolara denk gelmektedir. Tahmin edileceği üzere, borç tabanlı modeller bu hacmin %98'lik kısmını oluşturmuştur.. İlginç bir şekilde hisse tabanlı modeller bu hacmin yalnızca %1'ini oluşturmasına rağmen, sermaye modellerini kullanan girişimlerin ve KOBİ'lerin sayısı, 2017 yılında Asya-Pasifik bölgesinde AF'ye erişen tüm işletmelerin %17'sini oluşturmuştur.
- Önemli alt bölgeler açısından, Okyanusya, tüm iş odaklı finansmanın %37'sinden sorumlu olup ardından %12 ile Güneydoğu Asya gelmiştir. İlginç bir şekilde, Okyanusya'daki iş finansmanı büyük ölçüde borç tabanlı modeller tarafından yönlendirilmiş ve sermaye ve yatırım dışı modelleri geride bırakmıştır Bununla birlikte, Güneydoğu Asya, tüm sermaye tabanlı iş finansmanının %16'sını oluşturarak sermaye tabanlı modellerde lider olmuştur.
- Çin'de, tüketiciye yönelik modeller üç yıl üst üste en büyük pazar segmenti olmaya devam etmiş olup iş odaklı finansman oranı önemini korumuş ve 111,8 milyar dolar

ile 2016 yılına göre %20 oranında artış göstermiştir. İş odaklı finansman ise Çin'deki toplam AF pazarının %31'ini oluşturmuştur.

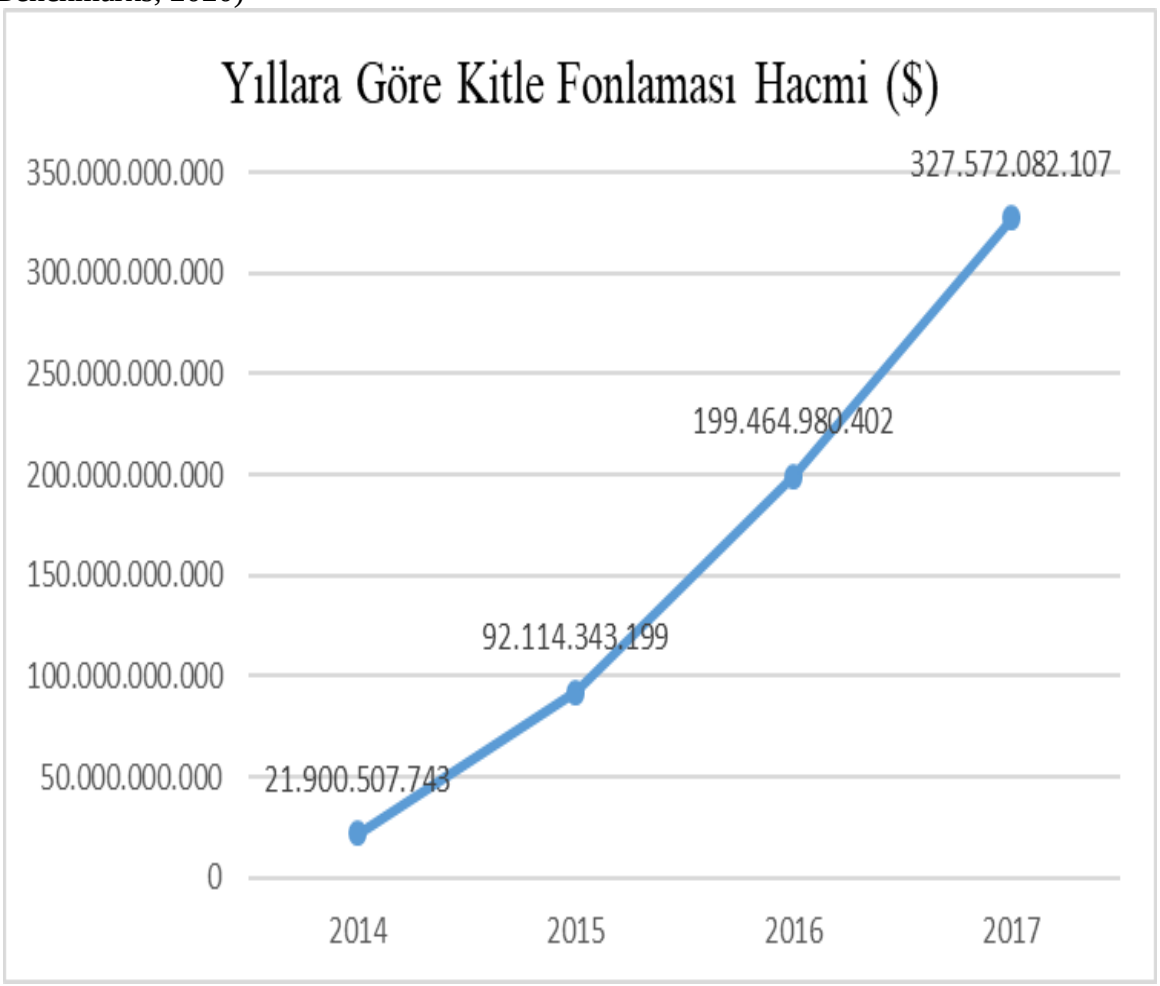
- 2017 yılında platformların önemli bir kısmı bölge genelinde ve ötesinde varlıklarını artırmak için küresel stratejiler izlemiştir. Raporlamaya dâhil edilen firmaların %25'i, ana merkez ülkeleri dışında aktif faaliyet gösterdiklerini belirtmiştir. Her modelde, raporlamaya katılan firmaların yarısından fazlası 'küresel bir web sitesi ve marka' veya 'yerelleştirilmiş alan adlarına sahip küresel bir marka' olduğunu belirtmiştir. Tahmin edileceği üzere, bölgedeki pazar hacimleri açısından önemli bir sınır ötesi akış söz konusu olmuştur.
- İnovasyon, Asya Pasifik bölgesindeki AF pazarının gelişimi için itici bir güç olarak karşımıza çıkmış ve firmalar hem iş modellerinde hem de sundukları ürünlerde değişiklikler yapmayı hedeflemiştir. Çin'de, şirket bütçelerinin %15'i Ar-Ge departmanlarına tahsis edilmiş, bölgenin geri kalanındaki firmalar da işletme bütçelerinin neredeyse dörtte birini (%24) Ar-Ge'ye ayırmıştır.
- Düzenlemeler, bölge genelinde hala tartışmalı bir konu olmaya devam etmekte ve firmaların memnuniyeti ülkelerine ve iş modeli türlerine bağlı olarak farklılık göstermektedir. Çin'de, son düzenleyici baskılar ülkede faaliyet gösteren platform sayısının azalmasına yol açmıştır. Aslında, raporlamaya katılan firmaların %79'u gelecekteki düzenlemeleri "belirsiz veya istikrarsız" olarak değerlendirmiş ve faaliyet bütçelerinin tahmini %15'inin düzenleyici inceleme, lisanslama ve devam eden raporlama maliyetlerine ayrıldığını belirtmiştir. Öte yandan, Malezya, Singapur ve Avustralya gibi ülkelerde düzenlemelere yönelik daha olumlu bir bakış açısı gözlemlenmiştir.
- Risk faktörlerine gelince Çin hariç Asya-Pasifik bölgesindeki platformlar, işletmeleri için en önemli risk faktörü olarak 'potansiyel dolandırıcılığı', ardından siber güvenlik ihlallerini (%38) ve düzenleyici değişiklikleri (%37) görmüşlerdir. İlginç bir şekilde platformlar siber güvenlik maliyetlerine işletme bütçelerinin yaklaşık %16'sını, ek bilgi teknolojileri maliyetlerine ise %23'ünü harcadıklarını belirtmiştir.

5.3.1. Çin

Çin'de toplam KF hacminin 2014-2017 yılları arasındaki seyri Şekil 51'de görülmektedir. Bu seyir her yıl artış göstererek toplam KF hacmi 2017 yılında 327.572.082.107 dolara ulaşmıştır.

Şekil 51

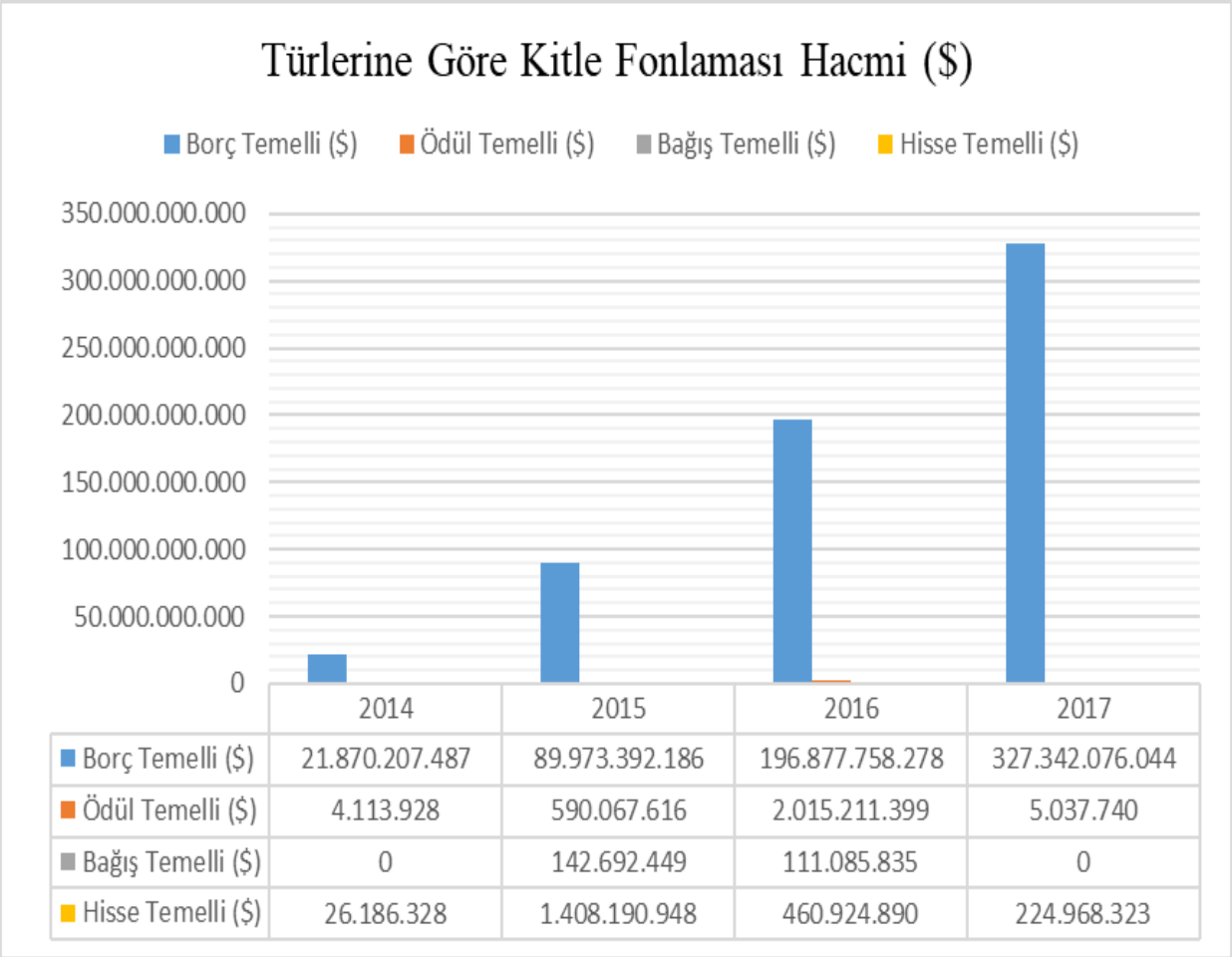
Çin'de Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Cambridge Alternative Finance Benchmarks, 2020)



Çin'de KF modellerinin dağılımı Şekil 52'de gösterilmektedir. Borç tabanlı KF diğer modellere üstünlük göstererek 2014-2017 yılları arasında yükselişte kalmıştır. Bu model 2017 yılında 327.342.076.044 dolara ulaşmıştır. Bağış tabanlı KF 2014 ve 2017 yıllarında hiç ilgi görmemiştir. Çin'de diğer KF modellerine üstünlük gösteren borç tabanlı KF'yi sırasıyla ödül, hisse ve bağış tabanlı modeller takip etmiştir.

Şekil 52

Çin'de Tür Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Cambridge Alternative Finance Benchmarks, 2020)



	2014	2015	2016	2017
Borç Temelli ($)	21.870.207.487	89.973.392.186	196.877.758.278	327.342.076.044
Ödül Temelli ($)	4.113.928	590.067.616	2.015.211.399	5.037.740
Bağış Temelli ($)	0	142.692.449	111.085.835	0
Hisse Temelli ($)	26.186.328	1.408.190.948	460.924.890	224.968.323

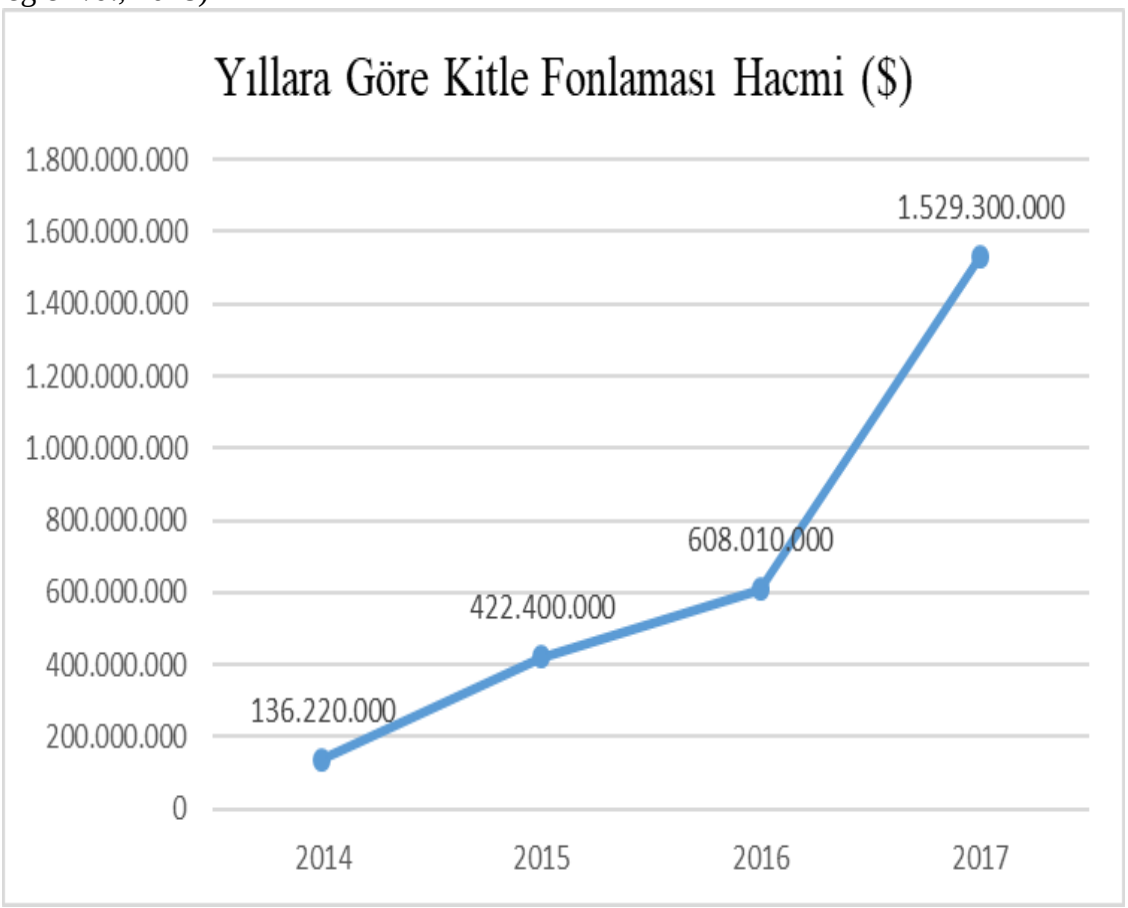
5.3.2. Doğu Asya

Bölge ülkelerini Hong Kong, Güney Kore, Japonya, Kuzey Kore, Tayvan ve Çin oluşturmaktadır. Ancak, Çin Şekil 51 ve Şekil 52'de ayrı olarak incelendiğinden Doğu Asya KF verilerine dâhil edilmemiştir.

Toplam KF hacminin 2014-2017 yılları arasındaki seyri Şekil 53'te görülmektedir. Bu seyir her yıl artış göstererek toplam KF hacmi 2017 yılında 1.529.300.000 dolara ulaşmıştır.

Şekil 53

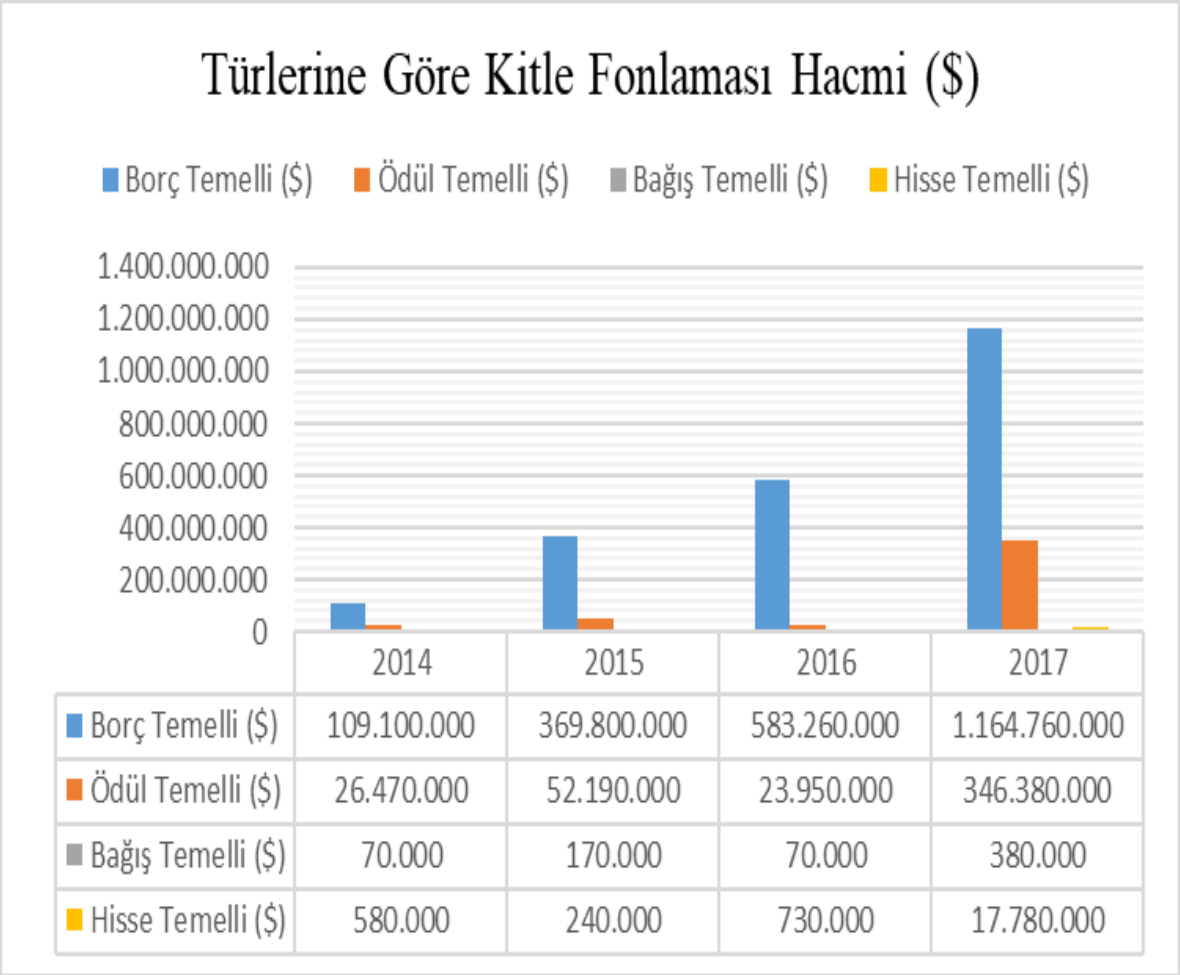
Doğu Asya Ülkelerinde Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Ralston vd., 2017; Ziegler vd., 2018)



Doğu Asya'da KF modellerinin dağılımı Şekil 54'te gösterilmektedir. Borç tabanlı KF diğer modellere üstünlük göstererek 2014-2017 yılları arasında yükselişte kalmıştır. Bu model 2017 yılında 1.164.760.000 dolara ulaşmıştır. Bu modeli sırasıyla ödül, hisse ve bağış tabanlı modeller takip etmiştir.

Şekil 54

Doğu Asya Ülkelerinde Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri (Ralston vd., 2017; Ziegler vd., 2018)



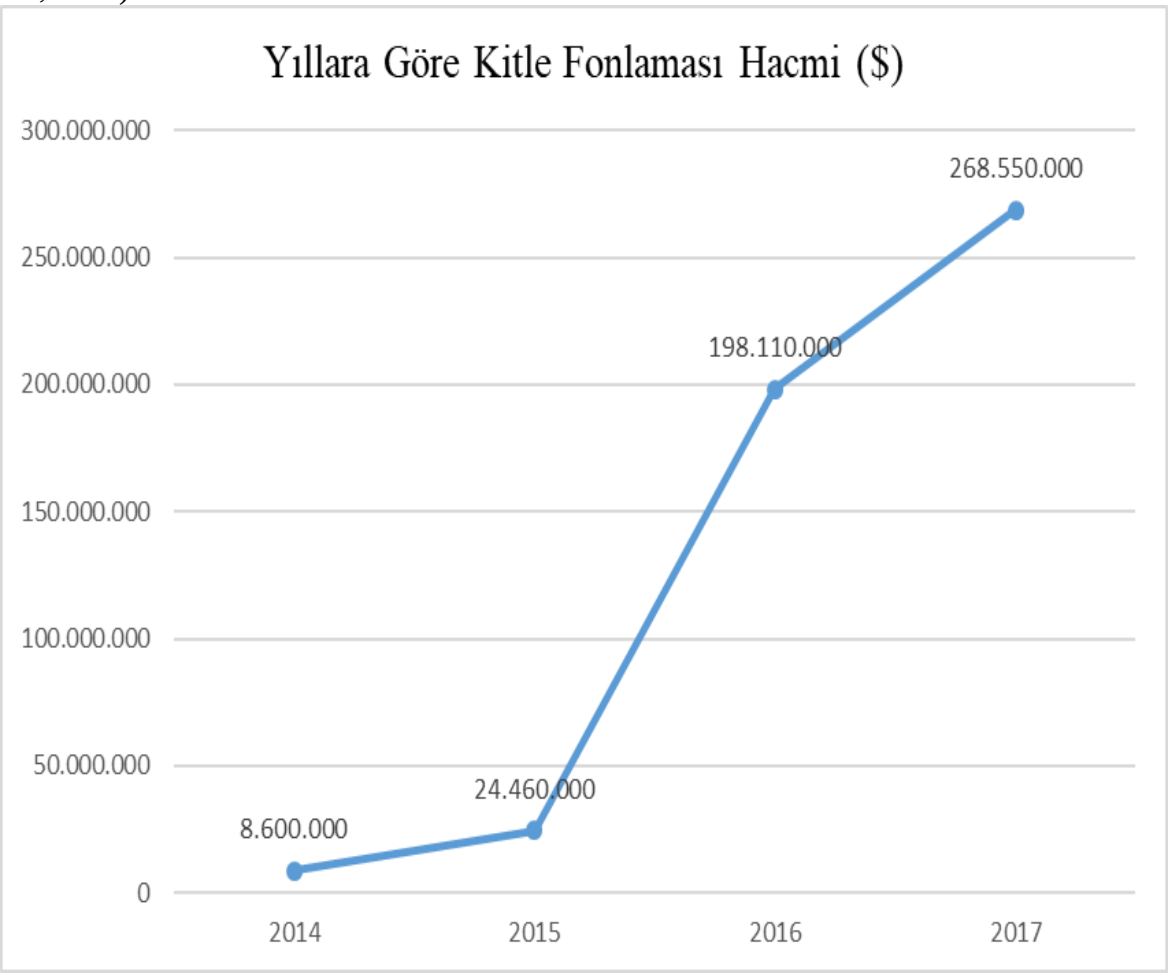
	2014	2015	2016	2017
Borç Temelli ($)	109.100.000	369.800.000	583.260.000	1.164.760.000
Ödül Temelli ($)	26.470.000	52.190.000	23.950.000	346.380.000
Bağış Temelli ($)	70.000	170.000	70.000	380.000
Hisse Temelli ($)	580.000	240.000	730.000	17.780.000

5.3.3. Güneydoğu Asya

Vietnam, Myanmar, Singapur, Malezya, Tayland, Doğu Timor, Laos, Endonezya, Kamboçya ve Filipinler bölgeyi oluşturan ülkelerdir. Bölgede toplam KF hacminin 2014-2017 yılları arasındaki seyri Şekil 55'te görülmektedir. Bu seyir her yıl artış göstererek toplam KF hacmi 2017 yılında 268.550.000 dolara ulaşmıştır.

Şekil 55

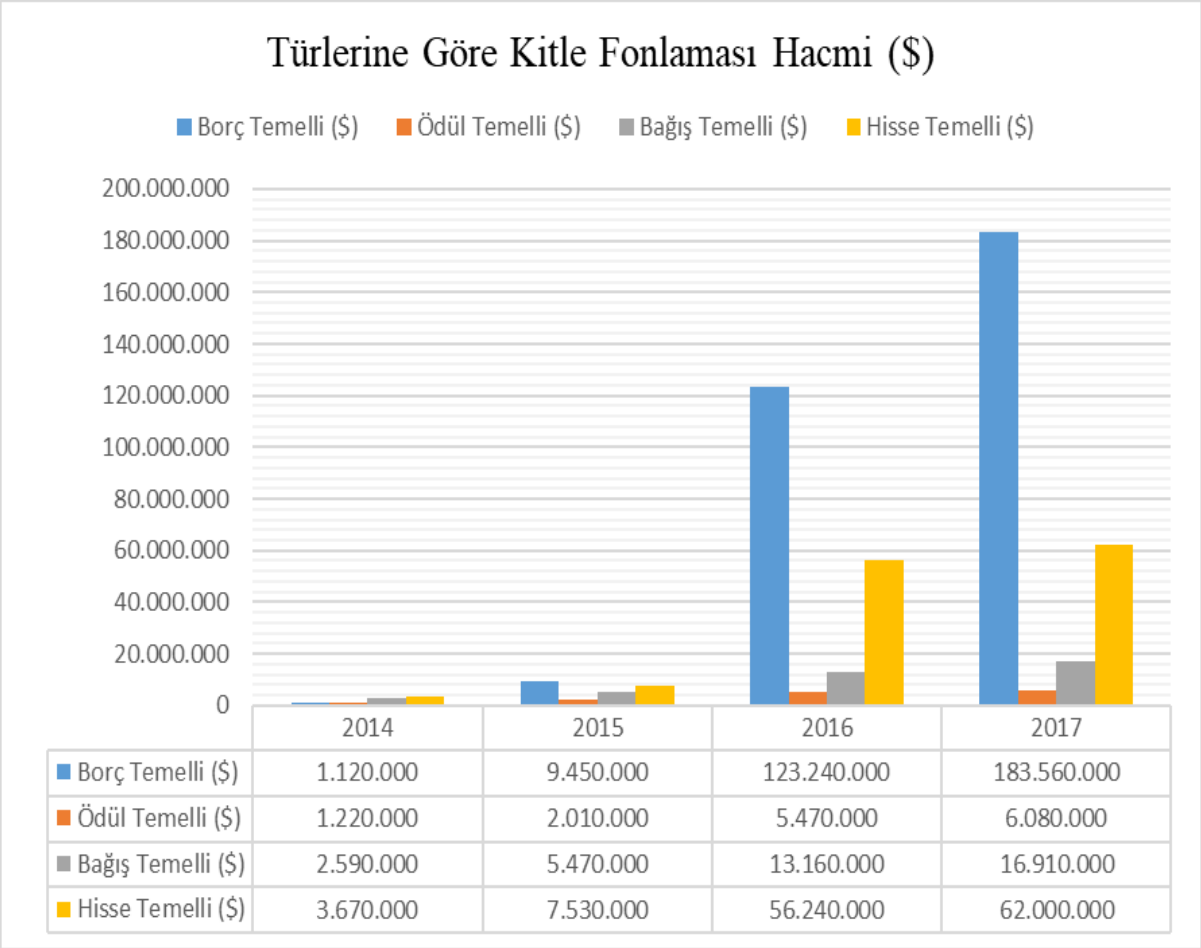
Güneydoğu Asya Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Ralston vd., 2017; Ziegler vd., 2018)



Güneydoğu Asya'da KF modellerinin dağılımı Şekil 56'da gösterilmektedir. Borç tabanlı KF diğer modellere üstünlük göstererek 2014-2017 yılları arasında yükselişte kalmıştır. Bu model 2017 yılında 183.560.000 dolara ulaşmıştır. Bu modeli sırasıyla hisse, bağış ve ödül tabanlı modeller takip etmiştir.

Şekil 56

Güneydoğu Asya Ülkelerinde Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri (Ralston vd., 2017; Ziegler vd., 2018)



	2014	2015	2016	2017
Borç Temelli ($)	1.120.000	9.450.000	123.240.000	183.560.000
Ödül Temelli ($)	1.220.000	2.010.000	5.470.000	6.080.000
Bağış Temelli ($)	2.590.000	5.470.000	13.160.000	16.910.000
Hisse Temelli ($)	3.670.000	7.530.000	56.240.000	62.000.000

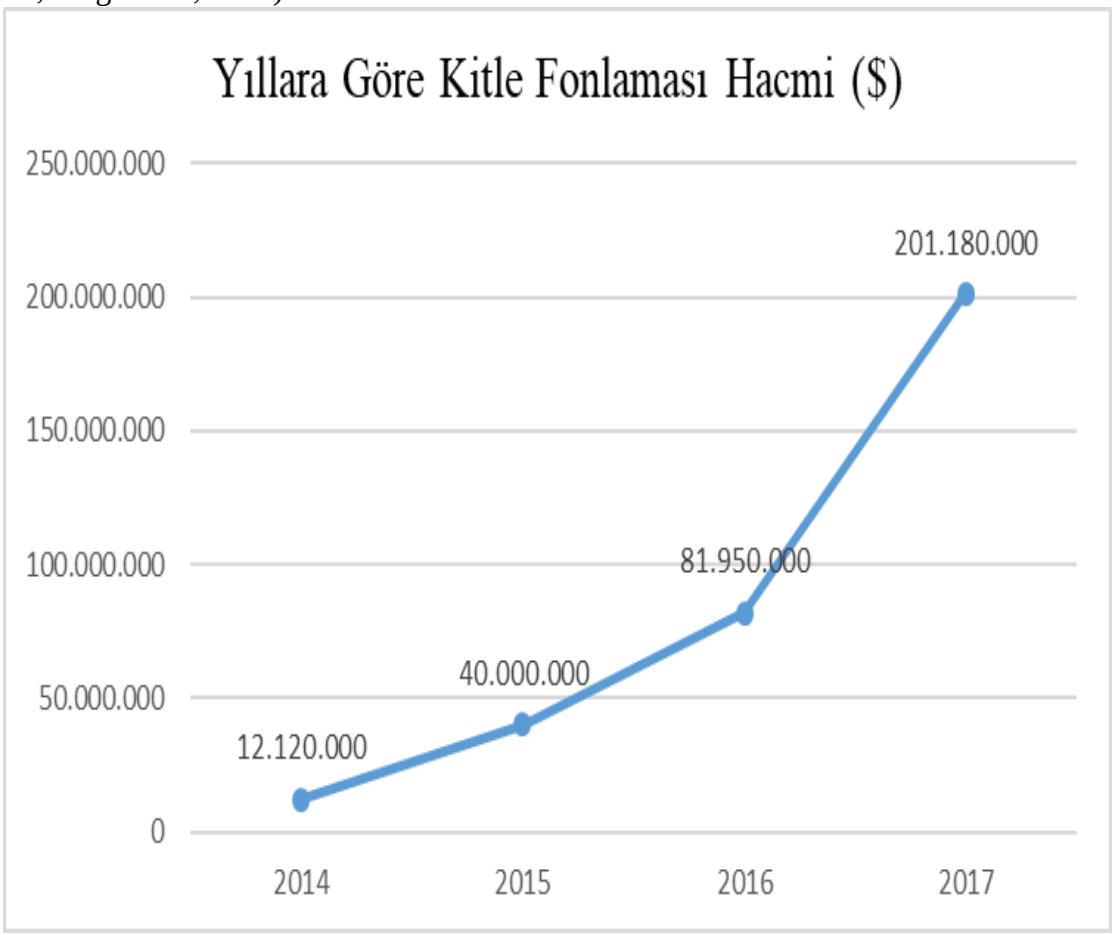
5.3.4. Güney ve Orta Asya

Bölgeyi Hindistan, Nepal, Bangladeş, Pakistan, Kırgızistan, Tacikistan, Sri Lanka ve Butan oluşturmaktadır.

Güney ve Orta Asya'da toplam KF hacminin 2014-2017 yılları arasındaki seyri Şekil 57'de görülmektedir. Bu seyir her yıl artış göstererek toplam KF hacmi 2017 yılında 201.180.000 dolara ulaşmıştır.

Şekil 57

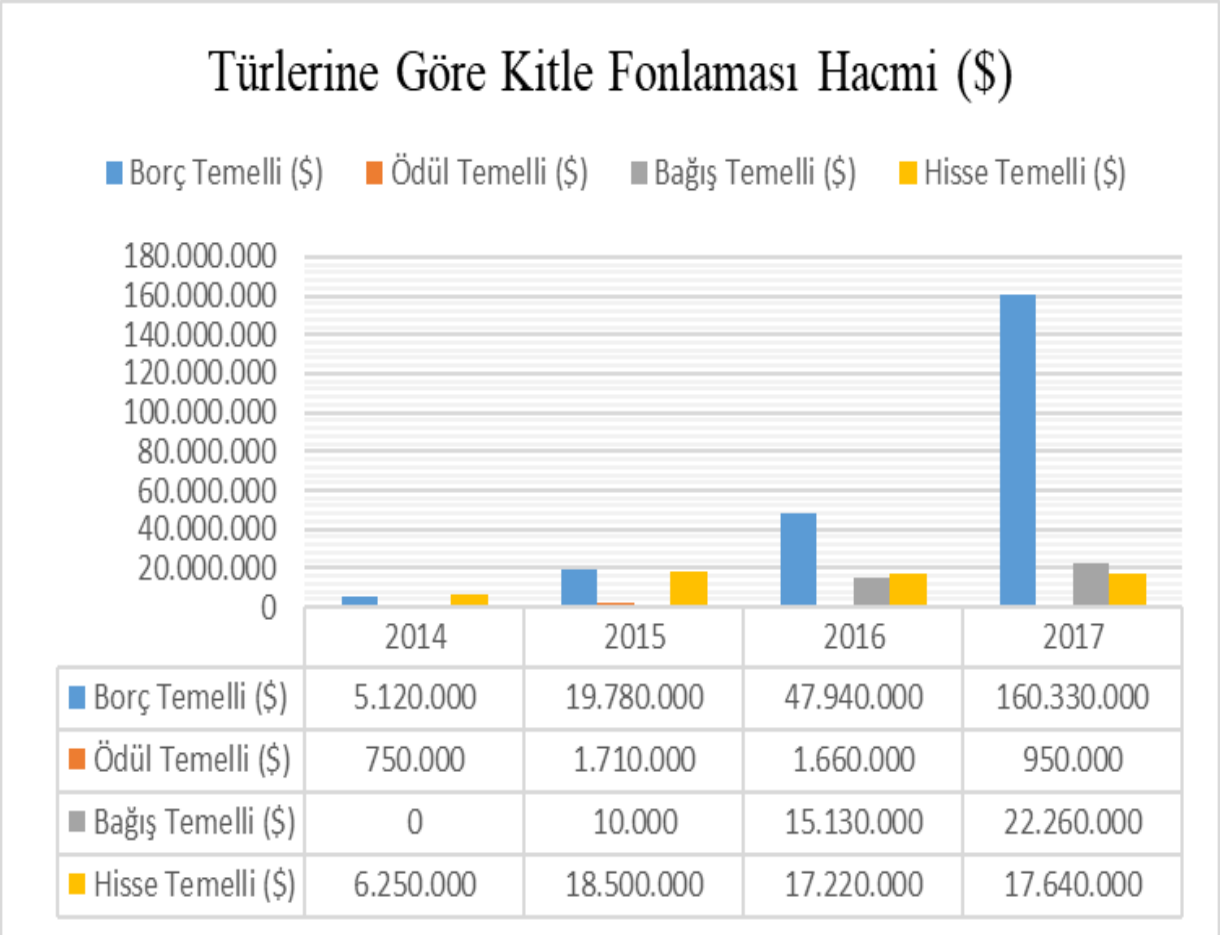
Güney ve Orta Asya Ülkelerinde Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Ralston vd., 2017; Ziegler vd., 2018)



Güney ve Orta Asya'da KF modellerinin dağılımı Şekil 58'de gösterilmektedir. Borç tabanlı KF diğer modellere üstünlük göstererek 2014-2017 yılları arasında yükselişte kalmıştır. Bu model 2017 yılında 160.330.000 dolara ulaşmıştır. Bu modeli sırasıyla hisse, bağış ve ödül tabanlı modeller takip etmiştir.

Şekil 58

Güney ve Orta Asya Ülkelerinde Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri (Ralston vd., 2017; Ziegler vd., 2018)



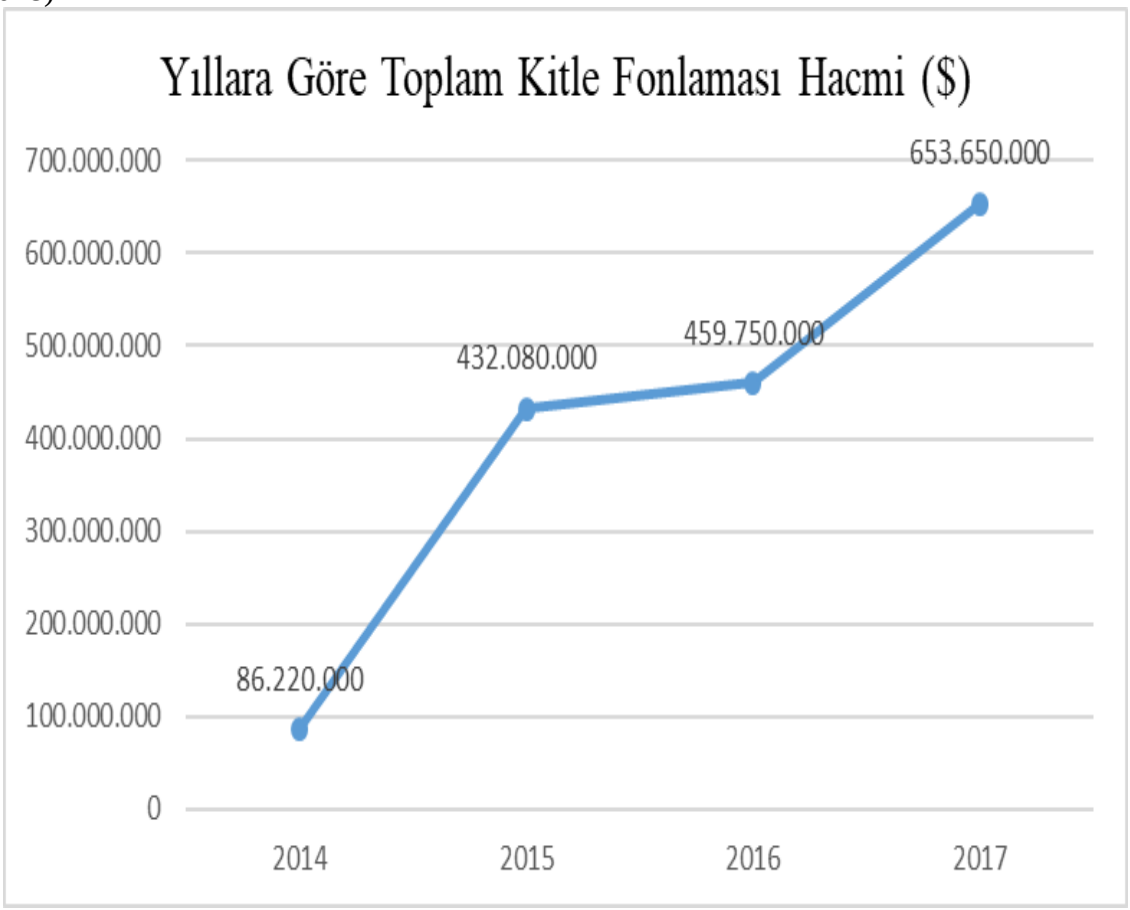
	2014	2015	2016	2017
Borç Temelli ($)	5.120.000	19.780.000	47.940.000	160.330.000
Ödül Temelli ($)	750.000	1.710.000	1.660.000	950.000
Bağış Temelli ($)	0	10.000	15.130.000	22.260.000
Hisse Temelli ($)	6.250.000	18.500.000	17.220.000	17.640.000

5.3.5. Okyanusya

Avustralya, Yeni Zelanda, Tokelau ve Vanuatu Okyanusya bölgesini oluşturan ülkelerdir. Kıtada toplam KF hacminin 2014-2017 yılları arasındaki seyri Şekil 59'da görülmektedir. Bu seyir her yıl artış göstererek toplam KF hacmi 2017 yılında 653.650.000 dolara ulaşmıştır.

Şekil 59

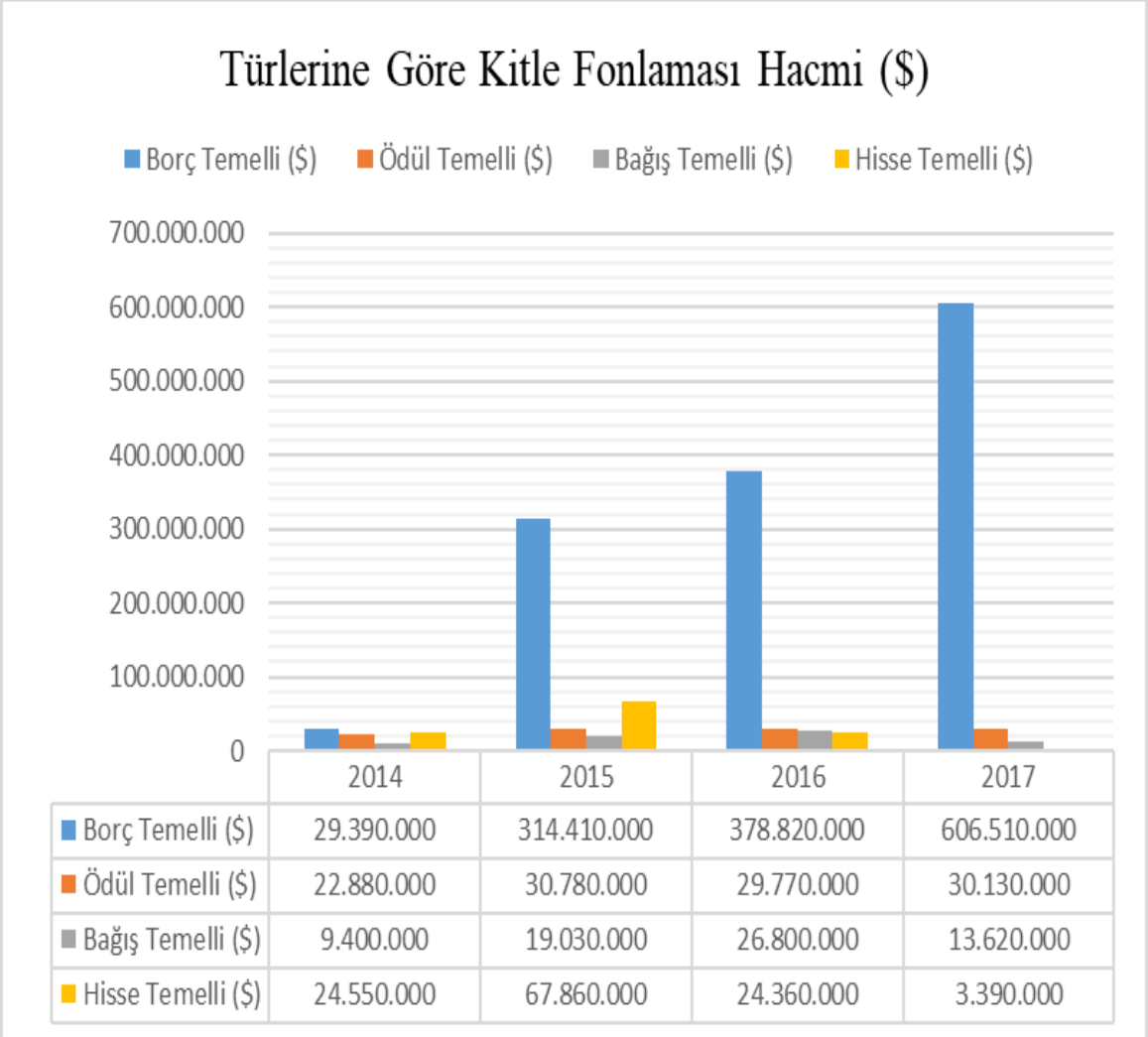
Okyanusya'da Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Ralston vd., 2017; Ziegler vd., 2018)



Okyanusya'da KF modellerinin dağılımı Şekil 60'ta gösterilmektedir. Borç tabanlı KF diğer modellere üstünlük göstererek 2014-2017 yılları arasında yükselişte kalmıştır. Bu model 2017 yılında 606.510.000 dolara ulaşmıştır. Bu modeli sırasıyla hisse, ödül ve bağış tabanlı modeller takip etmiştir.

Şekil 60

Okyanusya'da Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri (Ralston vd., 2017; Ziegler vd., 2018)



	2014	2015	2016	2017
Borç Temelli ($)	29.390.000	314.410.000	378.820.000	606.510.000
Ödül Temelli ($)	22.880.000	30.780.000	29.770.000	30.130.000
Bağış Temelli ($)	9.400.000	19.030.000	26.800.000	13.620.000
Hisse Temelli ($)	24.550.000	67.860.000	24.360.000	3.390.000

5.4. Afrika Kıtası

Afrika Kıtası raporu Güney Afrika, Fildişi Sahili, Ruanda, Uganda, Kenya, Nijerya ve Mısır ülkelerine ait verileri içermektedir.

Afrika'ya ilişkin çevrim içi AF piyasası verileri şu şekildedir (Ziegler vd., 2018, s. 21-23):

2016 yılında Afrika'daki çevrimiçi AF piyasası, özellikle Nijerya ve Güney Afrika tarafından domine edilmiştir. Bu iki ülke, kıtadaki toplam piyasanın yaklaşık %40'ını oluşturmuştur.

- Nijerya, kıtanın en büyük pazarı konumunda olup 2013-2016 yılları arasında %351 gibi oldukça yüksek bir büyüme göstermiştir. Çeşitli finansal modellerle 54 milyon doların üzerinde fon toplamıştır.
- Güney Afrika, kıtadaki ikinci büyük pazar olup yaklaşık %18,5'lik bir paya sahiptir. 2013-2016 yılları arasında %300'e yakın bir büyüme oranı kaydetmiştir.
- Kenya, 2015 yılında piyasa lideri olmasına rağmen 2016'da %21'lik bir düşüşle üçüncü sıraya gerilemiştir. 2013-2016 yılları arasında 55 milyon doların üzerinde fon toplamıştır.

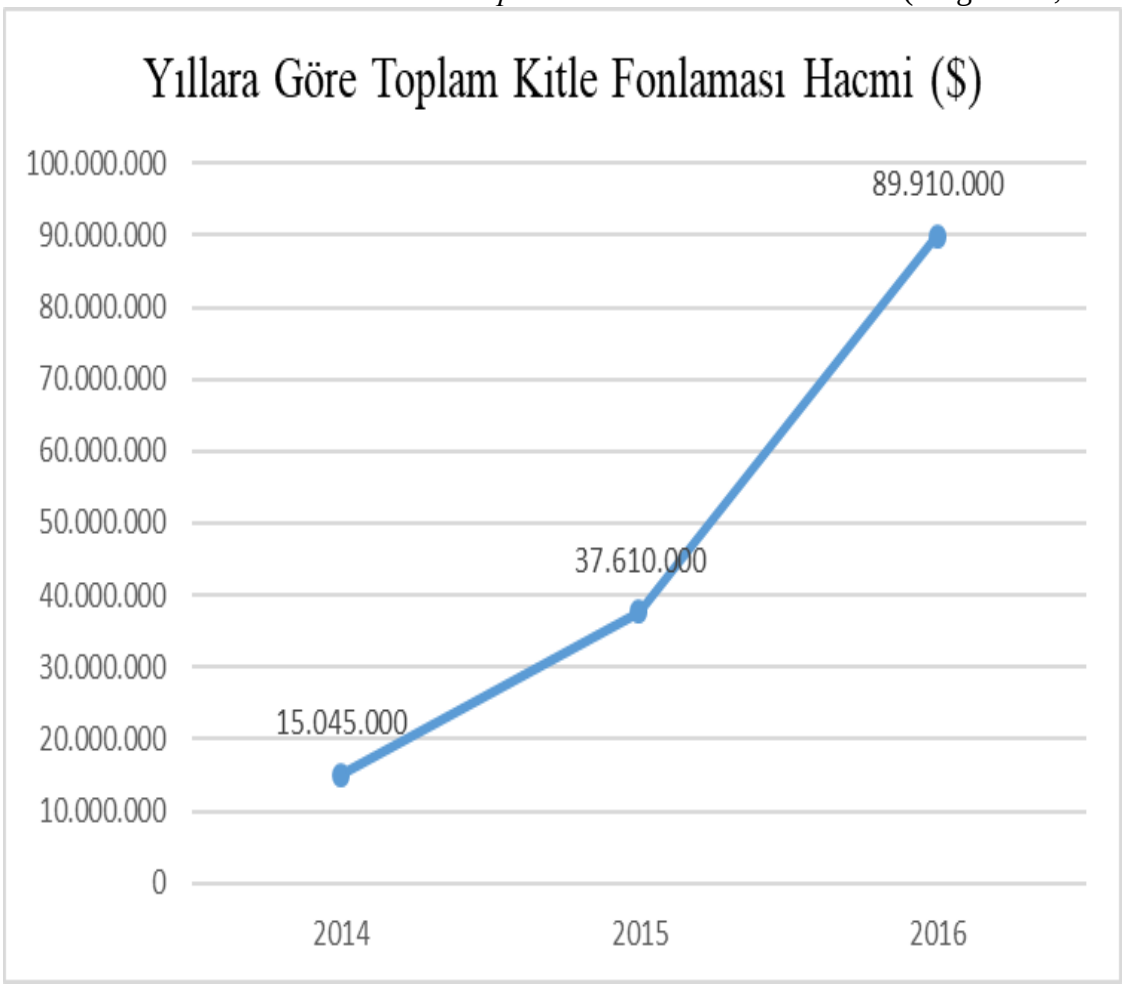
Bu üç ülke, kıtadaki toplam piyasanın %82'sinden fazlasını oluşturmaktadır. Diğer ülkelerden:

- Mısır, Kuzey Afrika'nın en büyük pazarı olup 2016 yılında 4 milyon doları aşkın fon toplamıştır. Ancak büyüme hızı 2015 yılına göre yavaşlamıştır.
- Ruanda, Orta Afrika'nın lideri olup, 2013-2016 yılları arasında %40'lık bir büyüme göstermiştir.
- Uganda, 2015-2016 yılları arasında düşüş yaşamasına rağmen, 2013-2016 yılları arasında 17,68 milyon dolar toplamıştır.
- Fildişi Sahili, 2016 yılında yaklaşık 4 milyon dolarlık bir fon toplamıştır.

Afrika'da toplam KF hacminin 2014-2016 yılları arasındaki seyri Şekil 61'de görülmektedir. Bu seyir her yıl artış göstererek toplam KF hacmi 2016 yılında 89.910.000 dolara ulaşmıştır.

Şekil 61

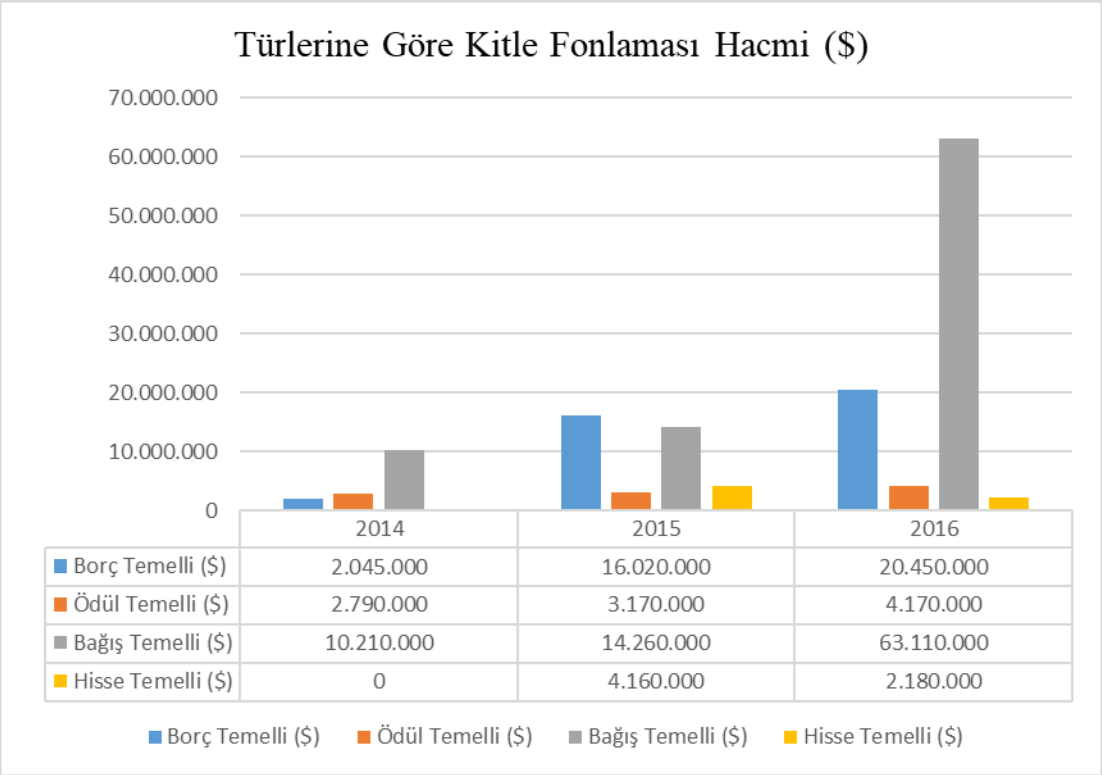
Afrika Kıtası Ülkelerinde Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018)



Afrika'da KF modellerinin dağılımı Şekil 62'de gösterilmektedir. Bağış tabanlı KF diğer modellere üstünlük göstererek 2014-2016 yılları arasında yükselişte kalmıştır. Bu model 2016 yılında 63.110.00 dolara ulaşmıştır. Bu modeli sırasıyla borç, ödül ve hisse tabanlı modeller takip etmiştir.

Şekil 62

Afrika Kıtası Ülkelerinde Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018)



5.5. Orta Doğu

Filistin, İran, İsrail, Ürdün, Lübnan ve Birleşik Arap Emirlikleri bölgeyi oluşturan ülkelerdir.

Orta Doğu'ya ilişkin çevrim içi AF piyasası verileri şu şekildedir (Ziegler vd., 2018, s. 26):

- İsrail, 2013-2016 döneminde 363,25 milyon dolarlık toplam hacim ile Orta Doğu'da çevrim içi alternatif finansman pazarında lider konumda olmuştur. 2016 yılında toplam pazar hacminin yaklaşık %78'ini oluşturmuş ve yıllık ortalama %11 büyüme oranına ulaşmıştır. 2016 yılında toplanan fon miktarı 138,22 milyon dolara ulaşmış, 2014-2015 yıllarında %69 ve 2013-2014 yıllarında %169 gibi yüksek büyüme oranlarına rağmen 2015-2016 yıllarında

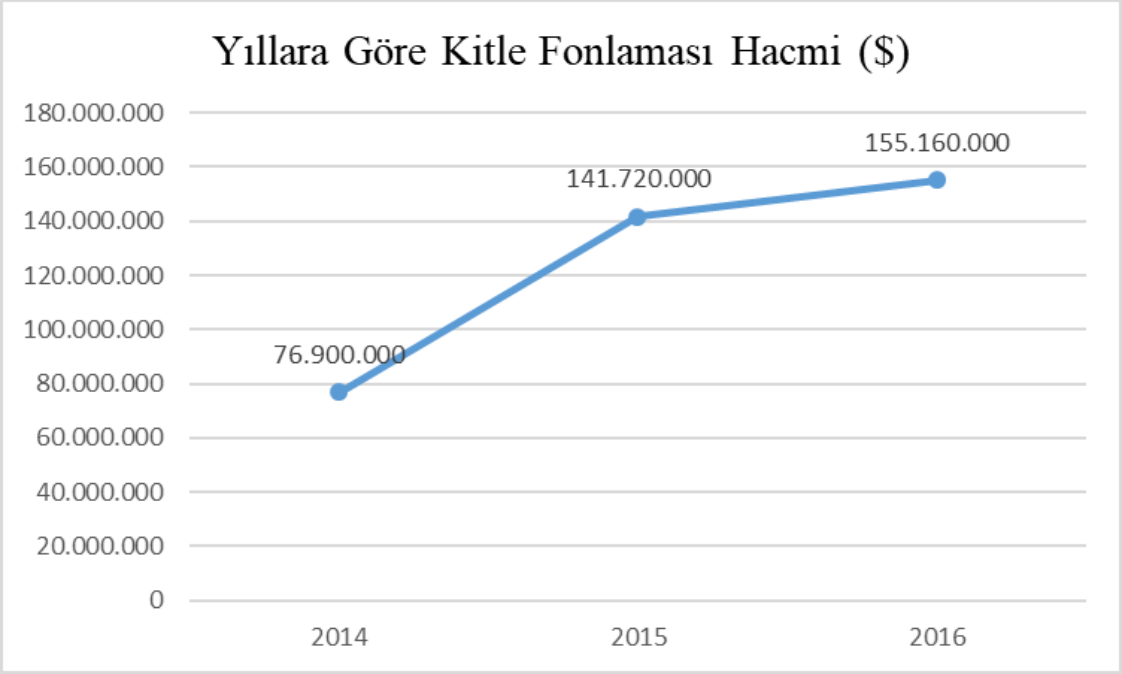
bu oran yavaşlama göstermiştir. İsrail, bölgedeki liderliğini hisse tabanlı kitle fonlama ve tüketici kredileri alanlarında sürdürmekte olup özellikle KOBİ'lere yönelik ödül tabanlı kitle fonlamada da öncü konumdadır.

- Orta Doğu'da ikinci sırada Birleşik Arap Emirlikleri (BAE) yer almakta olup 2016 yılında 26,67 milyon dolar toplayarak toplam pazarın %15'ini oluşturmuştur. 2013-2016 yılları arasında toplamda yaklaşık 49 milyon dolar toplayan BAE, yıllık büyüme oranında da bir yavaşlama yaşamış; büyüme hızı 2014-2015 döneminde %241 iken, 2015-2016 döneminde %55'e düşmüştür. Ülkede en yaygın modeller arasında hisse tabanlı kitle fonlama, işletme kredileri ve ödül tabanlı kitle fonlama bulunmaktadır.
- Lübnan, 2016 yılında 4,48 milyon dolarlık hacimle üçüncü sırada yer alırken yıllık %8 büyüme göstermiştir. Filistin ise 4,31 milyon dolar toplayarak %26 oranında yıllık büyüme sergilemiştir. Ürdün ve İran'da ise 2015-2016 döneminde çevrim içi alternatif finansman faaliyetlerinde düşüş yaşanmıştır.

Orta Doğu'da toplam KF hacminin 2014-2016 yılları arasındaki seyri Şekil 63'te görülmektedir. Bu seyir her yıl artış göstererek toplam KF hacmi 2016 yılında 155.160.000 dolara ulaşmıştır.

Şekil 63

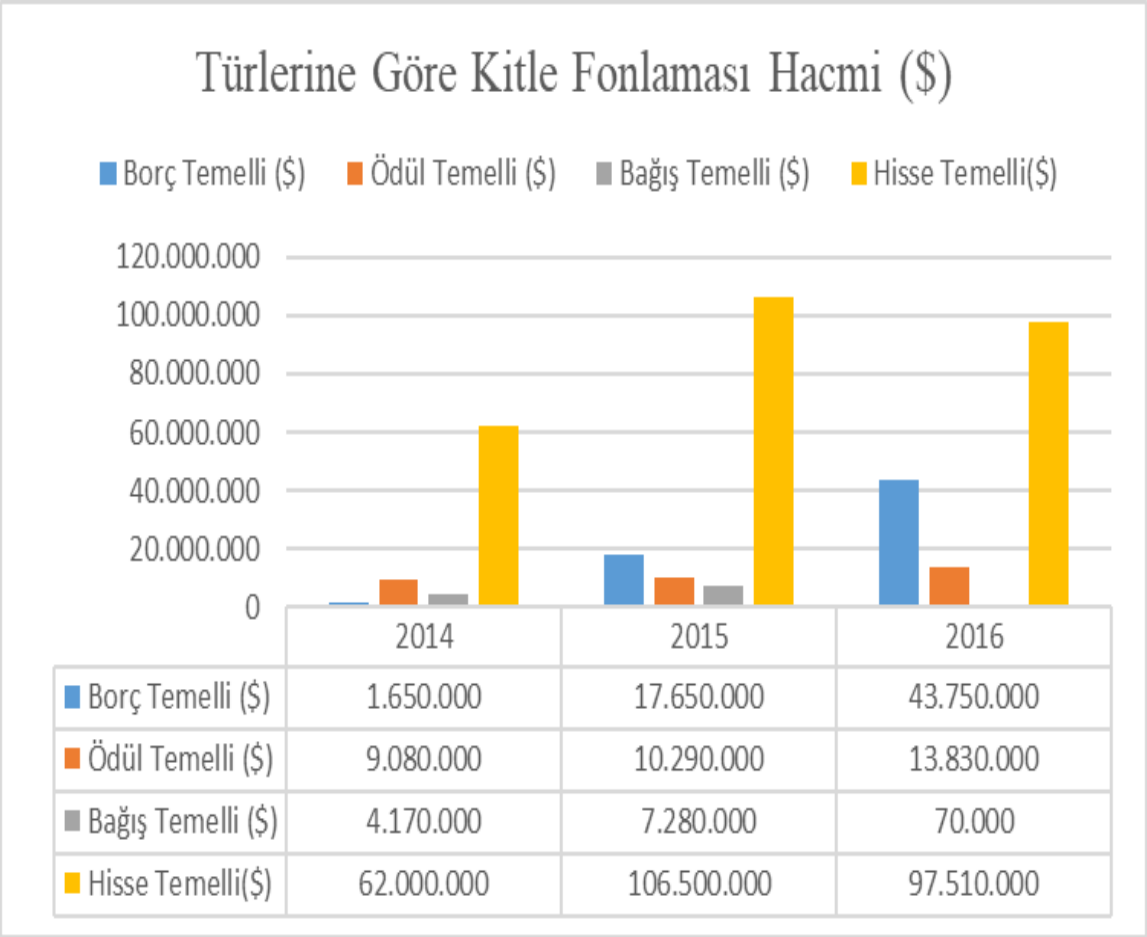
Orta Doğu Ülkelerinde Yıl Bazında Toplam Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018)



Orta Doğu'da KF modellerinin dağılımı Şekil 64'te gösterilmektedir. Hisse tabanlı KF diğer modellere üstünlük göstererek 2014-2015 yılları arasında yükseliş göstermiş 2015-2016 yılları arasında ise düşüş gözlemlenmiştir. Bu model 2016 yılında 97.510.000 dolara ulaşmıştır. Bu modeli sırasıyla borç, ödül ve bağış tabanlı modeller takip etmiştir.

Şekil 64

Orta Doğu'da Tür Bazında Kitle Fonlama Hacimleri (Ziegler vd., 2018)



	2014	2015	2016
Borç Temelli ($)	1.650.000	17.650.000	43.750.000
Ödül Temelli ($)	9.080.000	10.290.000	13.830.000
Bağış Temelli ($)	4.170.000	7.280.000	70.000
Hisse Temelli($)	62.000.000	106.500.000	97.510.000

BÖLÜM 6

TÜRKİYE'DE KİTLE FONLAMASI UYGULAMALARI

Sermaye hareketliliğinin önündeki engellerin minimize edildiği ve iletişim imkânlarının son derece güçlü olduğu günümüzde KF'nin girişimciler için sunacağı fırsatların görülmesi, ülkemizde de bu finansman yönteminin kullanılması için çeşitli girişimlerin ortaya çıkmasına yol açmıştır. Başlarda yasal dayanağının olmaması gibi sorunlarla karşı karşıya kalan KF finansman modeli, Hazine Müsteşarlığı ve SPK'nın modelin işleyişine ve ülkemizde uygulanmasına ilişkin çalışmalar yapması ve ardından 7061 sayılı Bazı Vergi Kanunları ile Diğer Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun ile ancak bir hukuki statü kazanmıştır. Bu bölümde Türkiye'de KF uygulamasına yönelik yasal düzenlemeler incelenmiştir. Devamında ise Türkiye'de lisans almış platformlar, medya alanından kitle fonlama ile fon elde etmiş film projelerine ilişkin sayısal veriler ve KF'nin MHSK'ler açısından kullanılabilirliği hakkında bilgiler verilmiştir.

6.1. Türkiye'de Kitle Fonlaması ile İlgili Mevzuatın Gelişimi

Türkiye'de KF ile finansman yöntemi uzun süredir gelişim sürecinde olsa da hâlâ görece genç bir yapıdadır. Mevzuat açısından ise yakın geçmişte önemli ilerlemeler kaydedilmiştir.

KF'nin Türkiye'de daha etkin bir şekilde işleyebilmesi için girişimcilik ortamının iyileştirilmesi, fiziksel altyapının güçlendirilmesi, finansal okuryazarlığın artırılması, teknolojik imkânların genişletilmesi ve yasal düzenlemelerin geliştirilmesi gibi çeşitli alanlarda çalışmaların yapılması gerekmektedir (Açıkgöz, 2023, s. 27).

Türkiye'de yasal düzenlemeler gereği 2019 öncesinde yalnızca bağış ve ödül temelli KF yöntemi kullanılabilmekteydi. 2016 yılında Türkiye Büyük Millet Meclisi'ne sunulan kanun teklifiyle KF alanında önemli bir adım atılmıştır. Anılan teklif, KF ile para toplayanları, halka açık şirketlerle aynı kefeye koymayıp bu girişimcilerin maddi ve bürokratik yükümlülüklerinin azaltılmasını hedeflemiştir. Böylelikle, ülkemizde KF'ye daha kolay ulaşılabilen ve bu sayede daha fazla projenin hayata geçirilebileceği bir ortam oluşmasının yolu açılmıştır (Çubukçu, 2017, s. 161-162).

KF düzenlemeleri için 2017 yılı önemli gelişmelere sahne olmuştur. Ocak ayında SPK'nın düzenlediği toplantı ve Şubat ayında yapılan çalıştay ile sektörün tüm paydaşları, kanun tasarısı hakkında görüşlerini bildirme fırsatı bulmuştur. Çalıştayın sonuç raporu, Nisan ayında yayımlanarak meclisteki görüşmelere yön vermiştir (Çubukçu, 2017, s. 162).

Türkiye'de KF, 2017 yılında çıkarılan 7061 sayılı Kanun ile yasal bir çerçeveye oturtulmuştur. 7061 sayılı Kanun, Sermaye Piyasası Kanunu'nda yapılan değişiklikler özellikle hisse senedi tabanlı KF için gerekli düzenlemeleri içermektedir (Özbek Değirmenci, 2023, s. 77).

Türkiye'de KF, 2017'deki yasal düzenlemenin ardından 2019 ve 2021 yıllarında yapılan tebliğlerle kademeli olarak gelişmiştir. İlk tebliğ, hisse senedi tabanlı KF'yi düzenlerken ikinci tebliğ hem hisse senedi hem de borçlanma tabanlı KF'yi kapsayarak sektörün ihtiyaçlarına daha iyi yanıt vermiştir (Yakar ve Yilmaz, 2020; Vural, 2024)

KF platformlarının faaliyet göstermesi için SPK'nın onayı zorunludur. SPK, bu platformların kuruluş aşamasından itibaren tüm faaliyetlerini yakından takip etmektedir. Platformların sermaye yapısı, yönetim kadrosu, risk yönetimi süreçleri gibi birçok konuda SPK'nın belirlediği kriterlere uygun olması gerekmektedir. SPK, platformların yatırımcılara sunduğu bilgilerin doğru ve yeterli olmasını da sağlayarak yatırımcıların bilinçli kararlar vermesini desteklemektedir (Özbek Değirmenci, 2023, s. 60).

Şu an yürürlükte olan III-35/A.2. Sayılı Kitle Fonlaması Tebliği'nde tanımı yapılan bazı kavramlar aşağıdaki gibidir:

- Bilgi formu, girişimcilerin projelerini potansiyel yatırımcılara sunarken kullandıkları resmi bir belgedir. SPK tarafından belirlenen standartlara uygun olarak hazırlanmakta ve kampanya sayfasında yayınlanmaktadır. Formda yer alan bilgiler, yatırımcıların projeyi değerlendirmesi ve yatırım kararını vermesi için önemli bir referans noktasıdır.
- Emanet yetkilisi, KF projelerinde toplanan paraların güvenli bir şekilde yönetilmesi için görevlendirilen kuruluşu ifade etmektedir. Bu kuruluş, genellikle İstanbul Takas ve Saklama Bankası gibi finansal kuruluşlardır. Emanet yetkilisi, toplanan paraları yatırımcılara iade edilinceye veya projeye aktarılana kadar güvence altında tutmaktadır.
- Fonlanan şirket, girişimcilerin kurduğu ve KF yoluyla toplanan paraların aktarıldığı şirketlere denmektedir. Genellikle anonim şirket şeklinde organize olmaktadır.

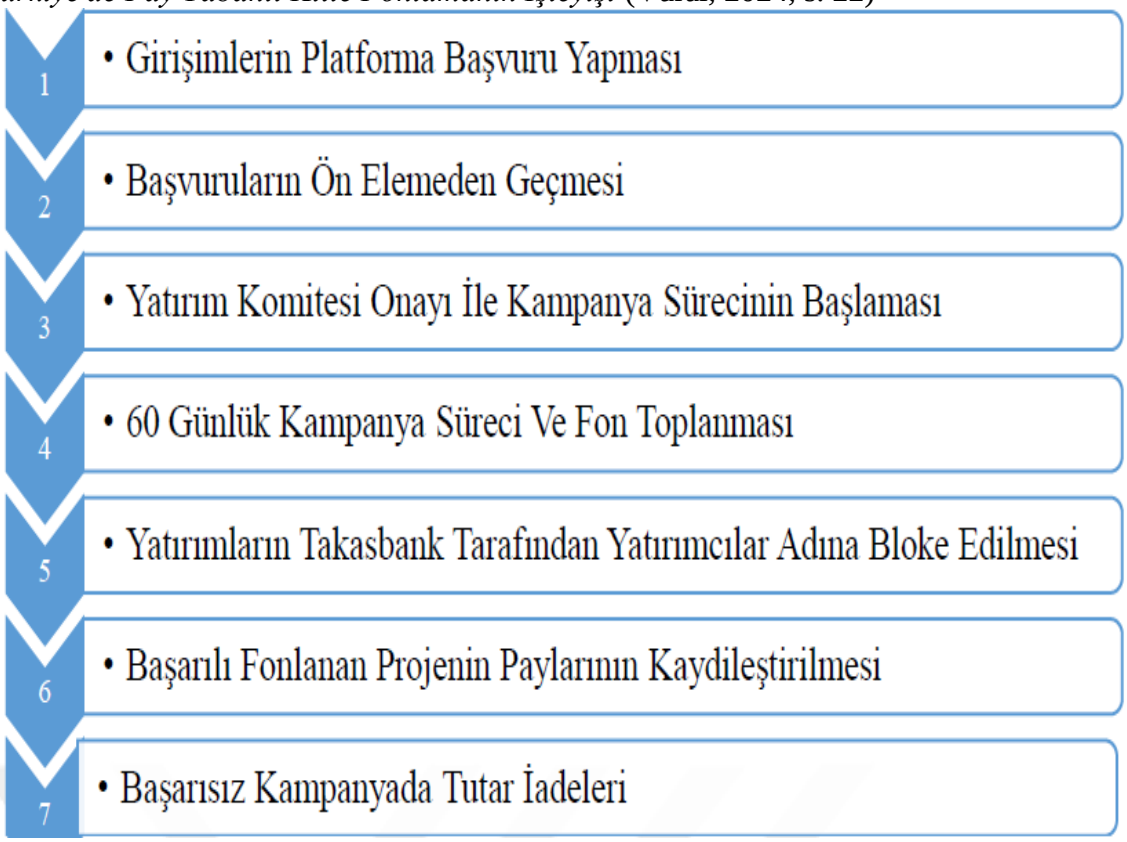
- Girişimci, KF platformlarında projelerini tanıtarak pay karşılığında veya borçlanma yoluyla finansman arayan Türkiye'de yerleşik gerçek veya tüzel kişileri ifade etmektedir. Bu tanımda tüzel kişiler anonim şirketi veya limited şirketi ifade etmektedir.
- Girişim şirketi, KF platformlarında yer alan, anonim şirket olma zorunluluğu bulunmayan ancak gelecekte anonim şirkete dönüşebilecek veya emanet hesabı üzerinden fonlanan limited şirketleri ifade etmektedir.
- Halka açık ortaklık, hisseleri borsada alınıp satılabilen ve bu sayede geniş bir yatırımcı kitlesine sahip olan şirketleri ifade etmektedir.
- Nitelikli yatırımcı, sermaye piyasasında belirli bir uzmanlığa sahip olduğu kabul edilen ve bu nedenle özel yatırım araçlarına erişimi olan yatırımcıları ifade etmektedir.
- Önemli etkiye sahip ortak, bir şirketin karar alma süreçlerinde önemli bir söz hakkı olan; yani şirket üzerinde belirleyici etkisi bulunan ortağı ifade etmektedir.
- Pay, bir şirketin sermayesine katılımı ve bu katılımdan doğan ortaklık vb. hakları ifade etmektedir.
- Paya dayalı KF, platformlar vasıtasıyla pay mukabilinde halktan para toplama işlemini ifade etmektedir.
- Platform, bir pazar yeri gibi çalışan ve yatırımcı ile proje sahiplerini bir araya getiren dijital ortamı ifade etmektedir.
- Proje, belirli bir amacı gerçekleştirmek için planlı ve organize bir çabayı ifade etmektedir.
- Tanıtıcı bilgiler, KF platformlarında yer alan kampanyalar hakkında kamuoyuna sunulan genel bilgilerdir. Bu bilgiler, girişimin ne olduğu, kimler tarafından yapıldığı, ne kadar fon topladığı gibi temel sorulara yanıt vermektedir. Örneğin, kampanyanın konusu, girişimcinin kimliği, şirketin adresi, hedeflenen ve toplanan fon miktarı, kampanya süresi, yatırımcı sayısı ve bu yatırımcıların kimlikleri gibi detaylar tanıtıcı bilgiler arasında yer almaktadır.

Ülkemizde yeni iş fikirlerinin hayata geçirilmesi için önemli bir finansman kaynağı haline gelen KF, sıkı bir düzenleme ile yürütülmektedir. KF platformu olarak faaliyette bulunmak isteyen şirketlerin, SPK tarafından belirlenen kurallar çerçevesinde anonim şirket statüsünde olması ve ödenmiş sermayesinin en az 1 milyon TL olması zorunludur. Ayrıca, Merkezi Kayıt Kuruluşu ve Takasbank gibi kurumlarla iş birliği yapmak suretiyle güvenilir bir altyapı oluşturmaları gerekmektedir. Bu sayede, hem girişimcilerin projeleri hakkında

detaylı bilgiye ulaşılması hem de yatırımcıların haklarının korunması sağlanmaktadır. Şekil 65'te de görüldüğü üzere girişimciler, platformlar aracılığıyla projelerini potansiyel yatırımcılara sunmaktadır. Projeler, platformların yatırım komiteleri tarafından değerlendirilerek kabul edilmekte veya reddedilmektedir. Kabul edilen projeler için belirlenen genellikle 60 günlük süre içerisinde yatırımcılar tarafından fon toplanmaktadır. Hedeflenen fona ulaşılamazsa yatırımcıların paraları iade edilmektedir. Aksi takdirde ise toplanan fonlar girişimciye aktarılmakta ve yatırımcılar, şirketin ortakları arasında yer almaktadır. Bu süreç boyunca, toplanan tüm fonlar bir emanetçi tarafından güvence altına alınmaktadır. Kısacası KF sistemi, girişimcilere geleneksel finansman kaynaklarına erişimi olmayan projelerini hayata geçirme fırsatı sunarken yatırımcılara ise yüksek potansiyele sahip şirketlere yatırım yapma imkânı tanımaktadır. Ancak, bu sistemin sağlıklı işleyişi SPK'nın belirlediği düzenlemelerin titizlikle uygulanmasına bağlıdır (Açıkgöz, 2023 s. 49).

Şekil 65

Türkiye'de Pay Tabanlı Kitle Fonlamanın İşleyişi (Vural, 2024, s. 22)



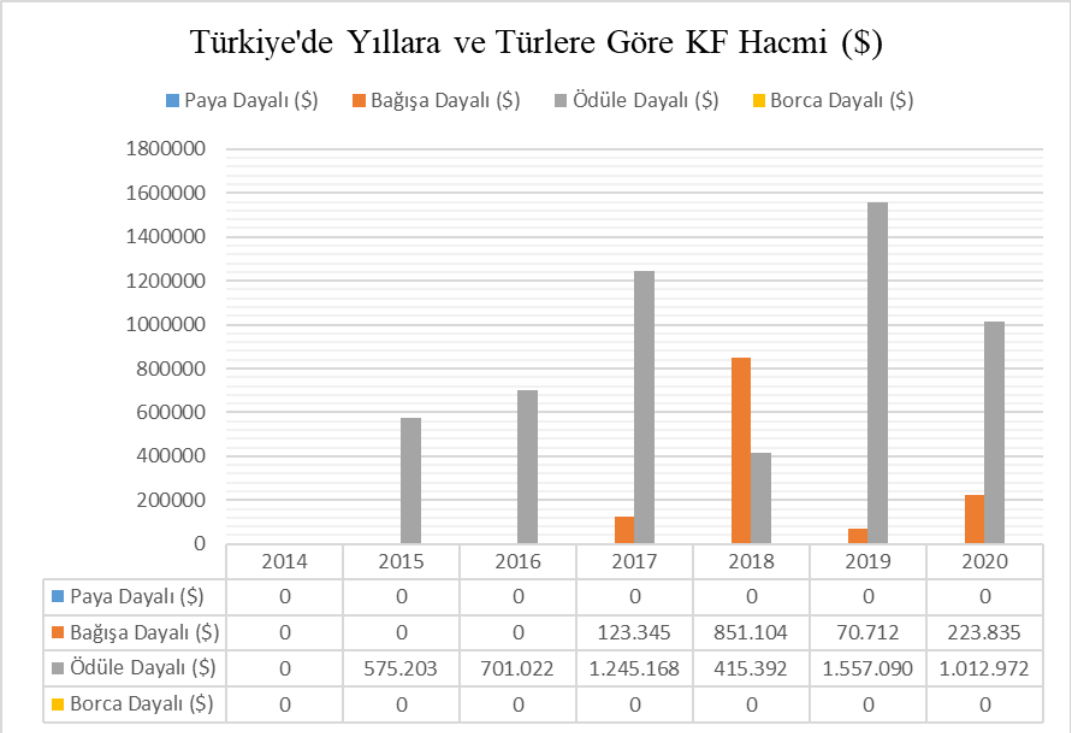
Türkiye'de KF sektörü hızla büyümektedir. Özellikle ödüle dayalı ve paya dayalı KF modelleri popülerliğini korumaktadır. Ancak, diğer modellerin potansiyelini

değerlendirmek için düzenleyici çerçevelerin geliştirilmesi ve yatırımcıların bu modeller hakkında daha fazla bilinçlendirilmesi gerekmektedir. Şekil 66'dan da anlaşılacağı üzere ülkemizde özellikle 2015-2017 yılları arasında ödül tabanlı KF'de önemli bir artış yaşanmıştır. Bu manzara KF'nin Türkiye'de yeni yeni tanınmaya başlandığı ve bu modelin daha iyi anlaşıldığı şeklinde yorumlanabilir.

2017- 2018 yılları arasında ise bağış tabanlı KF'de belirgin bir yükseliş görülmektedir. Yasal zemindeki düzenlemelerle 2021 yılından itibaren ise borç ve pay tabanlı KF uygulamaları Türkiye'de ilgi görmeye başlamıştır.

Şekil 66

Türkiye'de Yıllara ve Türlere Göre Kitle Fonlama Hacimleri (Cambridge Alternative Finance Benchmarks, 2020)



	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Paya Dayalı ($)	0	0	0	0	0	0	0
Bağışa Dayalı ($)	0	0	0	123.345	851.104	70.712	223.835
Ödüle Dayalı ($)	0	575.203	701.022	1.245.168	415.392	1.557.090	1.012.972
Borca Dayalı ($)	0	0	0	0	0	0	0

6.2. Türkiye'deki Kitle Fonlama Platformları

Türkiye'de KF alanındaki ilk adımlar 2009 yılında atılmış ve 2010 yılında "Projemefon" adıyla ilk platform hayata geçirilmiştir (Ünsal, 2017, s. 67). Bahsi geçen platform, daha sonra "crowdFON" ismiyle faaliyetlerine devam etmiş olup 2018 yılına gelindiğinde ise Crowdfon, FonGoGo, Arıkovanı, Fonla Beni, Buluşum, Fonbulucu ve İdeanest gibi çeşitli platformlar aracılığıyla ülkemizde KF faaliyetleri yürütülmüştür (Ata, 2018, s. 287).

Bu platformlar arasında 2016 yılında kurulan Arıkovanı, dikkat çekici bir performans sergilemiştir. Platform, kurulduğu günden bu yana 73 girişimin toplam 7,5 milyon TL tutarında fon toplamasına yardımcı olmuştur. Bu rakamlar, Arıkovanı'nın Türkiye'deki KF ekosisteminde göze çarpan bir rol oynamış olduğunu göstermektedir (Papuççiyan, 2021).

Türkiye'de KF sektörü, 2010'lardan itibaren hızlı bir büyüme göstermiştir. KF platformları sayesinde pek çok girişimci, projelerine finansman sağlanması olanağı bulmuştur.

Tablo 2'de görüldüğü üzere ülkemizde SPK tarafından listeye alınmış 15 adet KF platformu faaliyet göstermektedir.

Tablo 2

Türkiye'deki Kitle Fonlama Platformları (SPK, t.y.b.)

Ünvanı	Faaliyet Türü	İnternet Sitesi	Listeye Alınma Tarihi
Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Paya dayalı KF	vakifyatirim.com.tr	1.04.2021
Global Kitle Fonlama Platformu A.Ş.	Paya dayalı KF	invest.fonbulucu.com	8.04.2021
Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Paya dayalı KF	halkyatirim.com.tr	30.09.2021
Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Paya dayalı KF	infoyatirim.com	25.11.2021
Fongogo Kitle Fonlama Platformu A.Ş.	Paya dayalı KF	fongogo.com	6.01.2022
Girişim Kitle Fonlama Platformu A.Ş.	Paya dayalı KF	fonangels.com	24.02.2022
Basefunder Kitle Fonlama Platformu A.Ş.	Paya dayalı KF	basefunder.com	21.07.2022
Ecofolio Kitle Fonlama Platformu A.Ş.	Paya dayalı KF	ecofolio.com.tr	13.04.2023
Nar Kitle Fonlama Platformu A.Ş.	Paya dayalı KF	narfon.com.tr	5.05.2023
Startupfon Kitle Fonlama Platformu A.Ş.	Paya dayalı KF	startupfon.com	28.09.2023
Forte Kitle Fonlama Platformu A.Ş.	Paya dayalı KF	fontr.com.tr	22.11.2023
Mag Kitle Fonlama Platformu A.Ş.	Paya dayalı KF	valu.com.tr	21.12.2023
Birikim Kitle Fonlama Platformu A.Ş.	Paya dayalı KF	birikimfon.com	9.01.2024
Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Paya dayalı KF	dinamikyatirim.com.tr	18.01.2024
Ardventure KF Platformu A.Ş.	Paya dayalı KF	ardventure.com.tr	21.03.2024

6.3. Türkiye'de Medya Alanında Kitle Fonlama Uygulamaları

KF, özellikle film sektöründe yeni projelerin hayata geçirilmesi için önemli bir finansman kaynağı haline gelmiştir. Türkiye'de de 2015 yılına değin Crowdfon, Fonla Beni, Biayda, FonGoGo gibi platformlar üzerinden yaklaşık 200 film projesi için KF kampanyaları düzenlenmiştir (Tekeoğlu, 2015 aktaran Açıkgöz, 2023, s. 31). Video, görsel materyal, basın bültenleri ve röportajlar gibi çeşitli yöntemlerle filmler tanıtılmış ve bağış veya ödül karşılığında fon toplanmıştır. KF, yapımcılara geleneksel finansman kaynaklarına ulaşmakta zorlanan projeler için yeni bir kapı açmıştır. Görüldüğü üzere KF sunduğu imkânlar ve diğer yöntemlere kıyasla sağladığı avantajlarla sinema-film sektöründe kendine hatırı sayılır bir fon bulma yöntemi olarak yer edinmiştir.

Tablo 3'te görüldüğü üzere Türkiye'de Crowdfon KF platformu üzerinden genellikle TL bazında fon toplanmıştır (Aktaş, 2016, s. 322). Crowdfon KF platformundaki verilere göre, toplamda 413 destekçi, 44.101 TL tutarında bir fon oluşturmuştur. Fonun dağılımına bakıldığında; kısa metraj türünde film projeleri için 94 destekçi tarafından 10.201 TL, uzun metraj türünde film projeleri için ise 309 destekçi tarafından 33.265 TL toplanmıştır. Film dışı projeler için ise 10 destekçi tarafından 635 TL'lik bir katkı sağlanmıştır. Uygulanan modele göre bu platformda toplanan tutarın hepsi projenin sahibine aktarılmamaktadır. Proje başarılı olmuşsa yani hedeflediği tutara ulaşmışsa tutar ancak o zaman aktarılmaktadır. Aktarılan miktar verileri Tablo 4'te görülmektedir.

Tablo 3

Türkiye'de "Crowdfon" KF Platformu'nda Sergilenen Film Projelerinin Modellerine Göre Havuzda Biriken Toplam Fon Miktarı ve Fon Arz Eden Kişi Sayıları (01.06. 2014-07.02.2016 arası)

Proje Kategorisi	Film Sayısı	Destekçi Sayısı	Havuzda Toplanan Tutar
Uzun Metraj	11	309	33.265 TL
Kısa Metraj	10	94	10.201 TL
Film Dışı Projeler	3	10	635 TL
Toplam	24	413	44.101 TL

Kaynak: Aktaş, 2016, s. 322

Platformda başarılı olan 5 projeye toplamda 350 kişi destek olmuş ve bu projeler için 37.576 TL toplanmıştır (Tablo 4). Fonun büyük bir kısmı uzun metrajlı kategorine aktarılırken kısa metrajlı filmler de önemli bir destek almıştır. Film dışı projeler hedeflenen fon miktarına ulaşamadığı için bu alanda bir başarı elde edilememiştir.

Tablo 4

Türkiye'de "Crowdfon" KF Platformu'nda Sergilenen Film Projelerinin Modellerine Göre Toplanan Fondan Proje Sahiplerine Aktarılan Tutar ve Fon Arz Eden Kişi Sayıları (01.06. 2014- 07.02.2016 arası)

Proje Kategorisi	Film Sayısı	Destekçi Sayısı	Havuzda Toplanan Tutar
Uzun Metraj	2	268	28.215 TL
Kısa Metraj	3	82	9.361 TL
Film Dışı Projeler	-	-	-
Toplam	5	350	37.576 TL

Kaynak: Aktaş, 2016, s. 323

Tablo 5'te görüldüğü üzere Türkiye'de Fonla Beni KF platformu üzerinden genellikle TL bazında fon toplanmıştır (Aktaş, 2016, s. 328). Fonla Beni KF platformundaki verilere göre, toplamda 137 destekçi, 13.739 TL tutarında bir fon oluşturmuştur. Fonun dağılımına bakıldığında; kısa metrajlı film projeleri için 98 destekçi tarafından 12.042 TL, uzun metrajlı film projeleri için ise 4 destekçi tarafından 160 TL toplanmıştır. Film dışı projeler için ise 35 destekçi tarafından 1.537 TL'lik bir katkı sağlanmıştır. Uygulanan modele göre bu platformda toplanan tutarın hepsi projenin sahibine aktarılmamaktadır. Proje başarılı olmuşsa yani hedeflediği tutara ulaşmışsa tutar ancak o zaman aktarılmaktadır. Aktarılan miktar verileri Tablo 6'da görülmektedir.

Tablo 5

Türkiye'de "Fonla Beni" KF Platformu'nda Sergilenen Film Projelerinin Modellerine Göre Havuzda Biriken Toplam Fon Miktarı ve Fon Arz Eden Kişi Sayıları (01.06. 2014- 07.02.2016 arası)

Proje Kategorisi	Film Sayısı	Destekçi Sayısı	Havuzda Toplanan Tutar
Uzun Metraj	4	4	160 TL
Kısa Metraj	19	98	12.042 TL
Film Dışı Projeler	4	35	1.537 TL
Toplam	27	137	13.739 TL

Kaynak: Aktaş, 2016, s. 328

Platformda başarılı olan 16 projeye toplamda 118 kişi destek olmuş ve bu projeler için 12.260 TL toplanmıştır (Tablo 6). Fonun büyük bir kısmı kısa metrajlı projelere aktarılırken film dışı kategorisi de önemli bir destek almıştır. Uzun metrajlı kategorisinde hedeflenen fon miktarına ulaşamadığı için bu alanda bir başarı elde edilememiştir.

Tablo 6

Türkiye'de"Fonla Beni" KF Platformu'nda Sergilenen Film Projelerinin Modellerine Göre Toplanan Fondan Proje Sahiplerine Aktarılan Tutar ve Fon Arz Eden Kişi Sayıları (01.06. 2014- 07.02.2016 arası)

Proje Kategorisi	Film Sayısı	Destekçi Sayısı	Havuzda Toplanan Tutar
Uzun Metraj	-	-	-
Kısa Metraj	14	88	10.854 TL
Film Dışı Projeler	2	30	1.406 TL
Toplam	16	118	12.260 TL

Kaynak: Aktaş, 2016, s. 329

Tablo 7'de görüldüğü üzere Türkiye'de Fongogo KF platformu üzerinden genellikle TL bazında fon toplanmıştır (Aktaş, 2016, s. 337-338). Fongogo KF platformundaki verilere göre, toplamda 1694 destekçi, 421.035 TL tutarında bir fon oluşturmuştur. Fonun dağılımına bakıldığında; uzun metrajlı kategorisinde 902 destekçi tarafından 227.445 TL, kısa metrajlı kategorisi için ise 472 destekçi tarafından 97.450 TL toplanmıştır. Film dışı kategorisi için ise 320 destekçi tarafından 96.140 TL'lik bir katkı sağlanmıştır. Uygulanan modele göre bu platformda toplanan tutarın hepsi projenin sahibine aktarılmamaktadır. Proje başarılı olmuşsa yani hedeflediği tutara ulaşmışsa tutar ancak o zaman aktarılmaktadır. Aktarılan miktar verileri Tablo 8'de görülmektedir.

Tablo 7

Türkiye'de "Fongogo" KF Platformu'nda Sergilenen Film Projelerinin Modellerine Göre Havuzda Biriken Toplam Fon Miktarı ve Fon Arz Eden Kişi Sayıları (01.06. 2014- 07.02.2016 arası)

Proje Kategorisi	Film Sayısı	Destekçi Sayısı	Havuzda Toplanan Tutar
Uzun Metraj	22	902	227.445 TL
Kısa Metraj	13	472	97.450 TL
Film Dışı Projeler	4	320	96.140 TL
Toplam	39	1694	421.035 TL

Kaynak: Aktaş, 2016, s. 337

Platformda başarılı olan 10 projeye toplamda 1.368 kişi destek olmuş ve bu projeler için 385.010 TL toplanmıştır (Tablo 8) Fonun büyük bir kısmı kısa metrajlı projelere aktarılırken film dışı kategorisi ile kısa metrajlı kategorisi de önemli bir destek almıştır.

Tablo 8

Türkiye'de"Fongogo" KF Platformu'nda Sergilenen Film Projelerinin Modellerine Göre Toplanan Fondan Proje Sahiplerine Aktarılan Tutar ve Fon Arz Eden Kişi Sayıları (01.06. 2014- 07.02.2016 arası)

Proje Kategorisi	Film Sayısı	Destekçi Sayısı	Havuzda Toplanan Tutar
Uzun Metraj	7	832	222.060 TL
Kısa Metraj	2	251	70.310 TL
Film Dışı Projeler	1	285	92.640 TL
Toplam	10	1.368	385.010 TL

Kaynak: Aktaş, 2016, s. 338

Tablo 9'de görüldüğü üzere Türkiye'de Indiegogo KF platformu üzerinden genellikle dolar bazında fon toplanmıştır. Indiegogo'da kampanyalar, belirlenen hedefe ulaşmak zorunda değildir. Toplanan tüm fonlar, proje sahiplerine aktarılmaktadır. Bu nedenle, platformdaki tüm kampanyalar için toplanan toplam fon ve destekçi sayıları, aynı zamanda proje sahiplerinin elde ettiği gelir ve aldığı destek sayılarıdır. Indiegogo, diğer KF platformlarından fon toplama yöntemi bakımından hepsi kalsın modelini uyguladığı için ayrılmaktadır (Aktaş, 2016, s. 343).

Tablo 9

"Türkiye'de "Indiegogo" KF Platformu'nda Sergilenen Film Projelerinin Modellerine Göre Havuzda Biriken ve Proje Sahiplerine Aktarılan Toplam Fon Miktarı ve Fon Arz Eden Kişi Sayıları (01.06. 2014- 07.02.2016 arası)

Proje Kategorisi	Film Sayısı	Destekçi Sayısı	Havuzda Toplanan Tutar
Uzun Metraj	72	1985	152.421 $
Kısa Metraj	37	330	28.654 $
Film Dışı Projeler	21	201	9.347 $
Toplam	130	2.516	190.422 $

Kaynak: Aktaş, 2016, s. 343

Tablo 10'da görüldüğü üzere Türkiye'de Kickstarter KF platformu üzerinden genellikle dolar bazında fon toplanmıştır (Aktaş, 2016, s. 355). Kickstarter KF platformundaki verilere göre, toplamda 922 destekçi, 128.806 dolar tutarında bir fon oluşturmuştur. Fonun dağılımına bakıldığında; uzun metrajlı kategorisinde 740 destekçi

tarafından 108.916 dolar, kısa metrajlı kategorisi için ise 124 destekçi tarafından 12.064 dolar toplanmıştır. Film dışı kategorisi için ise 58 destekçi tarafından 7.826 dolarlık bir katkı sağlanmıştır. Uygulanan modele göre bu platformda toplanan tutarın hepsi projenin sahibine aktarılmamaktadır. Proje başarılı olmuşsa yani hedeflediği tutara ulaşmışsa tutar ancak o zaman aktarılmaktadır. Aktarılan miktar verileri Tablo 11'da görülmektedir.

Tablo 10

Türkiye'de "Kickstarter" KF Platformu'nda Sergilenen Film Projelerinin Modellerine Göre Havuzda Biriken Toplam Fon Miktarı ve Fon Arz Eden Kişi Sayıları (01.06. 2014- 07.02.2016 arası)

Proje Kategorisi	Film Sayısı	Destekçi Sayısı	Havuzda Toplanan Tutar
Uzun Metraj	14	740	108.916 $
Kısa Metraj	6	124	12.064 $
Film Dışı Projeler	2	58	7.826 $
Toplam	22	922	128.806 $

Kaynak: Aktaş, 2016, s. 355

Platformda başarılı olan 12 projeye toplamda 870 kişi destek olmuş ve bu projeler için 121.294 dolar toplanmıştır (Tablo 11). Fonun büyük bir kısmı uzun metrajlı projelere aktarılırken film dışı kategorisi ile kısa metrajlı kategorisi de önemli bir destek almıştır.

Tablo 11

Türkiye'de"Kickstarter" KF Platformu'nda Sergilenen Film Projelerinin Modellerine Göre Toplanan Fondan Proje Sahiplerine Aktarılan Tutar ve Fon Arz Eden Kişi Sayıları (01.06. 2014- 07.02.2016 arası)

Proje Kategorisi	Film Sayısı	Destekçi Sayısı	Havuzda Toplanan Tutar
Uzun Metraj	9	709	106.165 $
Kısa Metraj	2	117	10.914 $
Film Dışı Projeler	1	44	4.215 $
Toplam	12	870	121.294 $

Kaynak: Aktaş, 2016, s. 356

Bu manzaradan ülkemizde medya alanında KF uygulamalarına yönelik önemli olarak addedilebilecek bir ilginin olduğu anlaşılmaktadır. Sadece film sektöründe belirtilen tarihler arasındaki iki yıldan az bir süreçte 1 milyon 300 bin TL'ye yakın fon toplanmıştır. Bu durum, televizyon ve radyo yayın hizmeti veren MHSK'ler tarafından diğer mecralarda da KF ile finansman tercihinin artacağının emaresi olarak görülebilmektedir.

6.4. Türkiye'de Medya Hizmet Sağlayıcı Kuruluşlar ve Kitle Fonlaması

Anonim şirket statüsü taşıyan MHSK'ler, asıl amacı kazancını maksimize etmek olan yapılardır. Bu çerçeveden bakıldığında finansman ihtiyacı her ticari işletme gibi bu kuruluşlarda da hâsıl olmaktadır. RTÜK tarafından 2023 yılında gerçekleştirilen "Yerel ve Bölgesel Yayıncılar Buluşması" çalıştaylarında, yerel ve bölgesel medya kuruluşlarının karşılaştığı ekonomik ve operasyonel zorluklar toplantı gündeminde yer almıştır. Katılımcılar, lisanslama ücretleri, telif ücretleri ve frekans kullanım bedellerini yüksek bulduklarından, bankacılık sektöründen yeterli kredi desteği alamamalarından ve SKAAS cihazı için uygulanan ücret indiriminin yetersiz olduğunu düşündüklerinden bahsetmişlerdir (RTÜK, 2023a; 2023b; 2023c; 2023ç; 2023d; 2023e).

Düzenlenen toplantılarda yerel ve bölgesel yayıncılar, mali kaynaklarının yetersiz olması nedeniyle zorluk yaşadıklarını vurgulayarak RTÜK'ten bu konuda düzenlemeler yapmasını beklediklerini ifade etmişlerdir. Bu durumun yanı sıra, 2022 yılında bir MHSK'nin kitle fonlaması yöntemiyle sermaye artırımı için başvuruda bulunması, paya dayalı kitle fonlamasının yayıncılık sektöründeki finansman ihtiyacını karşılama potansiyelini ortaya koymaktadır.

MHSK'lerin borç, ödül ve bağış tabanlı KF modellerini kullanarak fon toplamalarının önünde bir engel bulunmamaktadır. Ancak, paya dayalı KF, MHSK'lerin hisse yapılarını etkilediği için söz konusu kuruluşlara yeni ortakların dâhil edilmesinin yolunu açmaktadır. Bu sebeple 6112 sayılı Kanunun " Kuruluş ve hisse oranları" başlıklı 19. Maddesinin 2. fıkrasında yer alan " Kurul, lisans başvurularına ilişkin olarak ilgili kurumların görüşü de alınmak suretiyle milli güvenlik, kamu düzeninin korunması ve kamu yararı gereklerinden kaynaklanan sebeplerle lisans taleplerini reddedebilir" hükmü ile Medya Hizmet Sağlayıcı Kuruluşlar ile Platform ve Altyapı İşletmecilerinin Uymaları Gereken İdari ve Mali Şartlar Hakkında Yönetmeliğin kimlerin MHSK'lere doğrudan ya da dolaylı ortak olamayacağını belirten "Ortaklarla ilgili sınırlamalar" başlıklı 6. maddesinin 4. fıkrasında yer alan

> …6362 sayılı Kanun hükümlerine muhalefet, yahut basit ve nitelikli zimmet, irtikap, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, hileli iflas ve konkordato, kaçakçılık suçları, resmi ihale ve alım-satımlara fesat karıştırma, (Değişik ibare:RG-13/1/2024-32428) suçtan kaynaklanan malvarlığı değerlerini aklama, terörizmin finansmanı, vergi kaçakçılığı veya vergi kaçakçılığına teşebbüs ya da iştirak suçlarından dolayı hüküm giymiş olmaması gerekmektedir.

hükmü kapsamında MHSK'lerin ortaklık yapısına belirli kısıtlamalar getirilmiştir. Paya dayalı KF yoluyla MHSK'lere ortak olması 6112 sayılı Kanunla yasaklanmış kişilerin bu kuruluşlarda pay sahibi olmasına engel olabilmek için bu KF türünün ayrıca değerlendirip düzenlemelere tabi tutulmasının gerektiği düşünülmektedir

BÖLÜM 7

SONUÇLAR VE ÖNERİLER

Bu bölümde, yapılan değerlendirmelerden elde edilen çıkarımlar ile kitle fonlama yönteminin RTÜK mevzuatı kapsamında ne şekilde uygulanabileceğine dair önerilerden bahsedilmiştir.

7.1. Sonuçlar

Girişimcilik, insanlık tarihinin dokusuna işlemiş, toplumların gelişimini şekillendirmiş ve ekonomik büyümenin temel direklerinden biri olmuştur. Tarımın keşfi, ticaretin doğuşu ve ilk şehirlerin kurulması gibi dönüm noktaları, girişimci ruhun ilk örnekleridir. İnsanlar, yeni topraklar keşfetmiş, farklı kültürlerle ticaret yapmış ve ürettikleri ürünleri satarak yaşamlarını sürdürmüşlerdir. Orta Çağda zanaatkârlar, tüccarlar ve bankerler gibi girişimciler, Orta Çağ ekonomilerinin can damarı olmuşlardır. İpek Yolu gibi ticaret yollarının açılması, yeni ürünlerin ve teknolojilerin yayılmasında önemli bir rol oynamıştır. Sanayi Devrimi ile buhar makinesinin icadı ve fabrikaların kurulmasıyla birlikte girişimcilik daha da önem kazanmıştır. Yeni üretim yöntemleri ve ürünler, ekonomik büyümeyi hızlandırmış ve yaşam standartlarını yükseltmiştir. Günümüzde bilgi teknolojilerindeki hızlı gelişmeler, girişimciliğin yeni bir boyut kazanmasına neden olmuştur. Startuplar, teknoloji tabanlı işletmeler ve sosyal girişimler gibi yeni girişim modelleri ekonomik ve sosyal dönüşümleri şekillendirmektedir.

Girişimciler, yeni iş fikirleri ve yatırımlarla ekonomik büyümeyi tetiklemekte, yeni ürün ve hizmetlerle tüketici talebinin ve rekabetin artmasına yol açmakta, yeni işler oluşturmakta veya var olan işleri geliştirmekte ve böylece istihdama katkı sağlamaktadırlar. Yeni fikirler ve teknolojiler geliştirerek inovasyonu teşvik eden girişimciler sayesinde toplumların rekabet gücü artmaktadır. Aynı zamanda girişimciler kurdukları girişimlerle sosyal sorunlara çözüm üreten projeler geliştirerek toplumda olumlu değişiklikler meydana getirebilmektedir. Küreselleşen dünyada, girişimciler farklı kültürlerle etkileşim kurmakta ve uluslararası pazarlara ulaşarak ekonomik büyümeye katkıda bulunmaktadır.

Girişimcilerin projelerini hayata geçirebilmek için karşılaştıkları en büyük zorluk çoğunlukla finansman bulma aşamasında ortaya çıkmaktadır. Bu aşamada karşılarına iki seçenek çıkmaktadır: geleneksel finansman ve AF yöntemleri. Geleneksel finansman

seçeneğinin kendisine göre avantaj ve dezavantajları bulunmaktadır. Geleneksel finansman yöntemleri, yıllardır süregelen ve iyi oturmuş süreçlere sahiptir. Bu olanak sayesinde girişimciler finansman başvurularında ne bekleyeceklerini daha iyi bilmektedirler. Geleneksel finansman dendiğinde akla ilk gelen kuruluşlar olan bankalar sıkı düzenlemelere tabi olduğundan yatırımcıları korumakta ve finansal sistemin istikrarını sağlamaktadır. Bankalarla kurulan uzun vadeli ilişkiler işletmelerin gelecekteki finansman ihtiyaçları için de kapı aralayabilmektedir. Öte yandan, bu yöntemlerin dezavantajları da mevcuttur. Bankalar, genellikle girişimcilerden detaylı iş planları, finansal tablolar ve teminat isteyebildiğinden yeni kurulan işletmeler için bu talepler zorlayıcı olabilmektedir. Aynı zamanda kredi başvuru süreçleri uzun ve karmaşık olabildiğinden girişimciler zaman kaybetme ve fırsatları kaçırma riskleri ile karşı karşıya kalabilmektedir. Bankalar, genellikle riskten kaçınan kuruluşlardır. Bu yüzden, yenilikçi ve yüksek riskli görülen projeleri finanse etmekten çekinebilmektedir. Ek olarak, geleneksel finansman seçenekleri genellikle standartlaşmış ürünlerden oluşmaktadır. Her bir girişimin özel ihtiyaçları olabileceği düşünüldüğünde bu durum, uygun çözümler sunmakta zorluk teşkil edebilmektedir. Ayrıca, küçük işletmeler için faiz oranlarının oldukça yüksek olabileceği göz önüne alındığında da bu durum işletmenin maliyetlerini artırmakta ve kârlılığını düşürebilmektedir. Sonuç olarak, geleneksel finansman yöntemleri, girişimcilerin finansman ihtiyaçlarını karşılamada önemli bir rol oynasa da bazı dezavantajları bulunmaktadır. Bu dezavantajları aşmak ve işletmelerin büyümesini desteklemek için AF kaynaklarının önemi giderek artmaktadır. AF, geleneksel finansmanın dışında kalan, girişimcilerin ve küçük işletmelerin finansman ihtiyaçlarını karşılamak için ortaya çıkan yeni ve farklı yöntemlerin genel adı olsa da günümüzde teknolojinin her alanda etkinlik kazanmasıyla ağırlıklı olarak internet ortamında gerçekleşen işlemlerle özdeşleşmiştir. Özellikle bankaların katı kurallarına ve bürokratik süreçlerine alternatif olarak daha esnek ve hızlı finansman seçenekleri sunmasıyla çoğunlukla küçük ve orta girişimlere her geçen gün daha cazip gelmektedir. Günümüzde hem dünyada hem de ülkemizde KF, popülerliğini artırarak AF yönteminin öne çıkan aktörlerinden olmuştur. Bu çalışmada Amerika, Avrupa, Asya-Pasifik, Afrika, Ortadoğu ve Türkiye'de KF ile sağlanmış fonların tutarları yayınlanan küresel ve bölgesel finansman raporları ışığında grafiklerle desteklenerek incelenmiş ve yıllara göre değişimleri yorumlanmıştır. Yaklaşık 80 ülkenin KF'ye ilişkin finansal verileri incelenmiş olup bunun sonucunda dünya genelinde ve ülkemizde KF'ye olan rağbette bazı yıllar düşüş yaşansa da genel itibarıyla artış eğiliminin söz konusu olduğu görülmüştür. 2015 yılında ülkemizde KF'ye olan ilginin arttığı görülmüştür. Bu artışta KF'nin getirdiği ve onu diğer finansman seçeneklerinden ayrıştıran

özelliklerin etkili olduğu söylenebilir. Geleneksel finansmanın yanı sıra KF'nin diğer AF yöntemlerinden de ayrıştığı görülmektedir. Örneğin, melek yatırımcılıkta yatırımcı profili varlıklı insanlar olup yatırım yapmada etkili olan motivasyon çoğunlukla finansal getiridir. Yatırımlar genellikle yerel coğrafya ile sınırlı kalmaktadır. Girişim sermayesi yatırımcıları ise genellikle başarılı bir geçmişe sahip ve büyüme potansiyeli yüksek olan şirketlere yatırım yapmayı tercih etmektedir. Dolayısıyla bu yöntemde yeni kurulan ve henüz kendini kanıtlamamış girişimlerin finansman bulması zorlaşabilmektedir. Girişim sermayesinin temel amacı, yüksek büyüme potansiyeli olan şirketlere yatırım yaparak kâr elde etmektir. Elde edilen gelirler, yeni girişimlere yatırım yapmak için kullanılacak bir fon oluşturmaktadır. Bir diğer AF seçeneği olan mikrofinans, özellikle yeni kurulmuş veya henüz büyüme aşamasında olan işletmelere yönelik finansal destek sağlasa da bu yaklaşımın temel amacı, gelişmemiş bölgelerdeki ekonomik faaliyetleri canlandırmak, istihdam oluşturmak ve bölgesel kalkınmaya katkıda bulunmak olup daha çok sosyal fayda güdüsü ile hareket edildiği söylenebilmektedir. Mikrofinans kaynakları, genellikle yerel ekonomide kalarak bölgesel gelişimi desteklemektedir. Bununla birlikte mikrofinans modelinin banka gibi geleneksel kurumlardan borçlanma ile finansmana benzerlik göstermesi de bu yöntemin işleyiş biçimi olarak diğer AF kaynaklarından ayrı bir noktada durmasına neden olmuştur. Tüm bunlardan hareketle KF'nin projeler veya girişimler için çok sayıda bireysel yatırımcıdan, genellikle küçük miktarlarda fon toplama amacı güden bir finansman modeli olması, girişimcilere dünya genelinden destekçi bulma olanağı sunması ve hem geleneksel hem de AF yöntemlerine kıyasla daha geniş bir kitleye ulaşılmasını sağlaması, yatırımcıların büyük bir kısmının -sektörde uzmanlaşmış olmasa da- çoğunlukla projenin sunduğu ürün ya da fikre kişisel bir ilgi duyuyor olması dolayısıyla projeyi sırf ticari kazanç için değil aynı zamanda heyecanla desteklemeleri, karar alma süreçlerinin diğer yöntemlere nazaran çok daha demokratik ve esnek olması, destekçiler genellikle küçük miktarlarda katkıda bulunduğundan girişimci üzerinde belirgin bir kontrol veya baskı kuramamaları ve böylelikle girişimcilerin projeleri dış müdahalelere daha az maruz kaldığı için kendi vizyonlarına ve hedeflerine uygun şekilde projelerini yönetebilmeleri bu finansman yöntemini ilk bakışta diğer yöntemlerden bir adım öne çıkaran etkenler olmuştur.

Ek olarak, KF işlemlerinin gerçekleştiği platformların, projelerin şeffaf bir şekilde yürütülmesini zorunlu kılması ve proje sahiplerinin (girişimcilerin) destekçileri/yatırımcıları projelerinin her aşamasında bilgilendirmeye ve şeffaf bir iletişim sürdürmeye gayret etmesi de bu yöntemi tercih sebebi hâline gelmiştir.

Bir diğer önemli avantaj, KF'nin internet tabanlı platformlar aracılığıyla gerçekleştirilmesi ve bu sayede coğrafi sınırların çok büyük ölçüde ortadan kalkmasıdır. Diğer yatırım yöntemlerinde genellikle karşılaşılan yerel veya bölgesel sınırlamalar KF'de olmayıp girişimciler global bir destekçi ağına erişebilmektedir. Bu husus da dünyanın dört bir yanından destekçilerle çalışabilme olanağı sağlamakta olup coğrafi mesafeler yatırım süreçlerinde bir engel olmaktan çıkmaktadır.

KF aynı zamanda girişimciler için bir pazar testi işlevi görmektedir. Diğer yöntemlerden farklı olarak proje daha fon toplama aşamasındayken potansiyel müşteri kitlesinin tepkilerini ve ilgisini ölçme fırsatı sunmaktadır. Projeye gelen destek ve ilgi, girişimcilerin ürün veya hizmetlerinin gelecekteki pazar performansına dair önemli ipuçları sağlamaktadır. Örneğin, bir projeye büyük bir ilgi gösterilmesi, ürünün piyasada talep göreceğine işaret etmekte ve bu da girişimcilerin projeyi daha güvenle geliştirmelerine olanak tanımaktadır. Böylece KF, sadece finansal kaynak sağlamakla kalmamakta aynı zamanda girişimcilerin projelerini erken aşamada test edebilecekleri ve doğrulayabilecekleri bir mecra da sunmaktadır.

Bununla birlikte, KF'nin halka arz ile finansman elde etme yönteminden de ayrıştığı aşikârdır. Her iki yöntemin yapısına, hedef kitlesine, yasal düzenlemelere ve risk profillerine bakıldığında KF, bahsediliği üzere genellikle girişimcilerin projelerini veya küçük işletmelerini finanse etmek amacıyla bireysel yatırımcılardan veya tüketicilerden küçük miktarlarda fon topladıkları bir yöntemdir. Bu yöntem genellikle erken aşamadaki projelere hitap ederken halka arz daha olgun şirketlerin büyük miktarlarda sermaye toplamak için hisse senetlerini halka sundukları bir finansman modelidir. KF, daha az yasal düzenlemeye tabi olup platformlar aracılığıyla küçük yatırımcılara hisse sunma veya ödüller verme gibi daha esnek yöntemler içerirken halka arz süreci çok daha sıkı yasal düzenlemelerle çevrilidir ve şirketler, mali tabloları ve iş planları gibi detayları kamuoyuna açıklamak zorundadır. KF'de yatırımcı profili genellikle küçük bireysel yatırımcılardan oluşmakta ve sektörel bilgi sahibi olmaları gerekmemekteyken halka arza katılanlar genellikle büyük fonlar ve kurumsal yatırımcılardır. Öte yandan, KF'de toplanan fonlar daha küçük olurken halka arz aracılığıyla şirketler genellikle çok daha büyük sermaye toplayabilmektedir. Ayrıca daha önce de ifade edildiği üzere KF'de yatırımcıların girişim üzerinde doğrudan bir kontrolü yoktur ve girişimciler projelerini kendi vizyonlarına göre yönetmektedir oysa halka arz sonrası büyük hissedarlar şirket üzerinde daha fazla söz hakkına sahip olabilmektedir. Risk açısından bakıldığında KF projeleri erken aşamada olduğundan daha risklidir ancak bireysel yatırımcılar küçük meblağlar yatırdıkları için kayıpları daha sınırlı olmaktadır. Halka arz

edilen şirketler genellikle daha olgun olsa da hisse fiyatlarının dalgalanması büyük kayıplara yol açabilmektedir. Şeffaflık bakımından ise KF projeleri platformlar aracılığıyla duyurulurken halka arzda süreç çok daha kapsamlı bilgi paylaşımını gerektirmektedir. Kısacası, KF girişimciler için daha düşük maliyetli, esnek ve riskin geniş bir kitleye yayılmasına olanak tanıyan bir finansman modeli iken halka arz olgun şirketlerin büyük sermaye toplamak için izlediği daha karmaşık bir yoldur.

Yukarıda sayılan tüm bu öne çıkan yönleriyle KF'nin çevrim içi ortamların günümüzde çok daha faal hâle gelmesiyle hem geleneksel hem de alternatif yöntemlerden ayrışarak farkını ortaya koyduğu görülmektedir. İnternet ortamında işlem gerçekleştirmenin getirdiği birtakım riskler ve KF ile girişimlerini finanse etmek isteyen proje sahiplerinin tecrübesizliği gibi tezimizin dördüncü bölümünde detaylı biçimde değinilen birtakım handikaplar olsa da bu yeni olarak addedilebilecek yöntem, çalışmamızın beşinci ve altıncı bölümlerinde dünya ve ülkemizde gördüğü rağbetin sayısal verilerle ortaya konulmasından da anlaşıldığı üzere giderek popülerleşmekte ve sadece startuplar ile yeni ve deneyimsiz girişimcilere değil tüm ölçekten işletmelere hitap etmektedir. Dünya genelinde daha çok 2000 yılında uygulanmaya başlanan KF'nin, ülkemizdeki ilk örnekleri 2010 yılında görülmeye başlanmıştır. 2015 yılında ise Türkiye'de de tanınırlığı hızlı bir şekilde artmaya başlamıştır. Bu bağlamda, ülkemizde KF sektörünün son yıllarda önemli bir dönüşüm yaşadığı söylenebilir. 2019 yılına kadar bağış ve ödül temelli projelerle sınırlı olan bu alanda, 2017 yılından itibaren yasal düzenlemeler sayesinde daha geniş kapsamlı bir yapıya geçilmiştir. 2016 yılında başlatılan düzenleme çalışmalarıyla, KF ile para toplayan girişimcilerin üzerindeki yasal yükümlülükler hafifletilerek daha fazla projenin hayata geçmesi hedeflenmiştir. Bu süreci, 2017 yılında 7061 sayılı Kanun'un kabul edilmesi izlemiştir. Bu kanun, hisse senedi tabanlı KF'yi düzenleyerek girişimcilerin daha fazla finansman seçeneğine ulaşmasına katkı sağlamıştır.

2019 ve 2021 yıllarında yapılan tebliğlerle, KF düzenlemeleri daha da geliştirilmiştir. İlk tebliğ, hisse senedi tabanlı KF'yi detaylı bir şekilde düzenlerken ikinci tebliğ ise hem hisse senedi hem de borçlanma tabanlı KF'yi kapsamıştır. Bu sayede, girişimciler KF ile hem ortak arayabilir hem de borçlanma yoluyla finansman sağlayabilir hâle gelmiştir. Bu gelişmeler sayesinde Türkiye'de KF sektöründe daha önce finansmana ulaşmakta zorlanan projelerin hayata geçmesine olanak sağlanmıştır. Girişimciler, daha kolay ve hızlı bir şekilde finansmana ulaşabilecekleri bir platform kazanmışlardır. Yatırımcılar, farklı sektörlerde ve büyüklükteki projelere yatırım yapma fırsatı bulmuşlardır. KF, yeni iş fikirlerinin ortaya çıkması ve istihdamın artması gibi olumlu ekonomik etkileri beraberinde getirmiştir.

Türkiye'de KF mevzuatındaki gelişmeler, bu finansman modelinin daha yaygın ve etkin kullanılmasını sağlamıştır. Bu durum, hem girişimciler hem de yatırımcılar için önemli fırsatlar sunmaktadır. Ancak, sektörün daha da büyümesi ve gelişmesi için düzenlemelerin sürekli güncellenmesi ve teknolojik gelişmelerin yakından takip edilmesi gerekmektedir.

KF her sektörü kapsayabilen bir finansman biçimidir. Bu yöntemde aslolan projeye fon sağlayacak kişiler bulabilmek için güvenilir girişimci profilini oluşturabilmek ve bu intibayı koruyabilmektir. Çalışmamızın son bölümde değinilen ülkemizde medya sektöründe KF'yi ele alacak olursak Tablo 3'ten Tablo 11'e kadar olan veriler incelendiğinde ülkemizde 01.06.2014-07.02.2016 tarihleri arasında sadece film sektörü için KF platformları tarafından proje sahiplerine teslim edilen tutarın yaklaşık olarak 1 milyon 300 bin TL'ye tekabül ettiği söylenebilir. Medya sektörünce KF ile finansmana duyulan ilginin belli başlı sebepleri vardır. KF, medya sektöründe yeni ve heyecan verici fırsatlar sunan bir finansman modeli haline gelmiştir. Geleneksel finansman kaynaklarına ulaşmakta zorlanan yapımcılar, gazeteciler ve sanatçılar, projelerini hayata geçirmek için bu yolla kitlelerin gücünden yararlanabilmektedir. Maliyeti yüksek olan belgesel filmler, KF sayesinde daha kolay finanse edilebilmektedir. Kısa film ve animasyon yapımcıları, KF sayesinde projelerini tamamlamak ve festivallerde yer almak için gerekli finansmanı bulabilme olanağı elde edebilmektedir. Kitap projeleri, KF sayesinde okurlarla buluşabilmektedir. Yeni ve özgün içerikler üreten podcast ve radyo programları, KF sayesinde daha uzun süreli yayın yapabilmekte ve dinleyici kitlesini genişletebilmektedir. Müzik albümleri, sanat sergileri ve tiyatro oyunları gibi projeler de KF sayesinde hayata geçirilebilmektedir. Böylelikle KF, medya sektöründe daha fazla çeşitliliğin ortaya çıkmasına olanak tanımaktadır. Bu manzaradan MHSK'ler da etkilenmiş ve 2022 yılında paya dayalı KF ile sermaye artırımı yapabilmek için bir MHSK RTÜK'e başvurmuştur.

Tüm bu sayılan hususlardan özetle, günümüzde KF ile finansman her gün daha da gelişen ve yaygınlaşan fintek ile birlikte her alandan iş fikri için destekleyici bir unsur olmaya hızlanarak devam etmektedir. KF ile finansmanın önü son yıllarda özellikle de yasal çerçevede gerçekleştirilen regülasyonlarla ülkemizde daha da açılmış olup kurum ve kuruluşlar da yeni düzenlemelere uyum sağlamaya çalışmaktadır.

7.2. Öneriler

KF ile finansmanın dünyadaki ve ülkemizdeki yansımalarının detaylı olarak incelendiği çalışmamızda, kurum ve kuruluşların da değişmekte ve gelişmekte olan finansal

yapı karşısında kendi uygulama alanlarında gerekli regülasyonları yaparak bu yolla hem ekonomik hem de sosyal gelişmeye katkıda bulunabilecekleri düşünülmektedir. Bu kapsamda medya sektöründe film, belgesel ve gazetecilik gibi çeşitli alanlarda ülkemizde de uygulamaları görülen KF'nin bu alanda faaliyete geçmek isteyen girişimcilere, şirketlerine finansman bulmada da fayda sağlayıp yayıncılık alanında şirketleşmeye dolayısıyla kurumsallaşmaya katkıda bulunacağı değerlendirilmektedir. Bu bağlamda MHSK'lerin şu anki ortamda her ne kadar diğer sermaye ve ortaklık yapılarını etkilemeyen KF modelleri ile fon sağlayabilmelerinin önünde bir engel bulunmasa da paya dayalı KF ile sermayelerini artırarak finansman elde etmelerinin yolunun mevcut RTÜK mevzuatında düzenlemeye tabi tutularak kapsamlı ve sağlam bir zemine oturtulmasının faydalı olacağı düşünülmektedir.

6112 sayılı Radyo ve Televizyonların Kuruluş ve Yayın Hizmetleri Hakkında Kanuna göre MHSK'lerin SPK ve ilgili mevzuat kapsamında sermaye piyasası araçlarını (hisse senedi vb.) ihraç ve halka arz etmelerinde bir engel bulunmamaktadır. Bununla birlikte, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun üçüncü maddesinin birinci fıkrasının (h) bendinde ihraççının tanımı "Kitle fonlaması platformları aracılığıyla para toplayanlar hariç olmak üzere, sermaye piyasası araçlarını ihraç eden, ihraç etmek üzere Kurula başvuruda bulunan veya sermaye piyasası araçları halka arz edilen tüzel kişileri ve bu Kanuna tabi yatırım fonlarını…" şeklinde yapıldığından paya dayalı KF'nin mevcut ihraç tanımından ayrı tutulduğu anlaşılarak kendine özgü bir alanda değerlendirilmek istendiği görülmektedir. Buna göre paya dayalı KF ile sermaye artırımı yapmak isteyen MHSK'ler için mevcut mevzuatta bir düzenlemeye gidilerek bu yöntemin sınırlarının belirlenmesinin de fayda sağlayacağı değerlendirilmektedir.

Bu bağlamda, olası düzenlemede 6112 sayılı Kanunun "Kuruluş ve Hisse Oranları" başlıklı 19'uncu maddesinin 1'inci fıkrasının (ç) bendi çerçevesi esas alınarak Medya Hizmet Sağlayıcılar ile Platform ve Altyapı İşletmecilerinin Uymaları Gereken İdari ve Mali Şartlar Hakkındaki Yönetmeliğin "Hisse, şirket devri, birleşme ve bölünme" başlıklı 15'inci maddesine "ve kitle fonlaması yoluyla sermaye artırımı" şeklinde ilave yapılmasının uygun olabileceği değerlendirilmektedir.

Sektördeki gelişmeler ve anonim şirketlerin güncel ihtiyaçları doğrultusunda belirlenebilecek olan KF oranı dikkate alınarak anılan maddeye aşağıda yer alan fıkraların eklenmesiyle mevzuatımızda yer almayan sermaye artırımı ve KF kavramlarına ilk kez yer verilerek yasal zeminde KF'nin sınırlarının çizileceği düşünülmektedir:

"(5) 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümleri saklı kalmak kaydı ile, medya hizmet sağlayıcı kuruluş tarafından, sadece yönetim kuruluna üye olmayan

veya yönetim kurulunu belirleme imtiyazı bulunmayan ortakların sahip olduğu paylarda kitle fonlaması yoluyla sermaye artırımı yapılabilir.

(6) Kitle fonlaması yoluyla sermaye artırımı yapılması halinde, ortakların tamamının bu yolla sahip olacağı toplam pay oranı %5 i geçemez. Bu şekilde sermaye artırımına giden kuruluşlar hakkında ikinci fıkra hükmü uygulanır."

Birden Çok Medya Hizmet Sağlayıcıya Ortaklıkla İlgili Uygulama Usul ve Esasları Hakkındaki Yönetmeliğin "Ortaklık Tespiti" başlıklı 5'inci maddesinin 2'inci fıkrasında yer alan "Ancak ortak olduğu medya hizmet sağlayıcı kuruluşun yönetim kuruluna üye olmayan ya da yönetim kurulunu belirleme imtiyazı olmayan ve hisse oranı % 5 veya altında olan doğrudan veya dolaylı tüzel ortaklar için ortaklık tespiti yoluna gidilmez." hükmünden hareketle, KF yoluyla MHSK'lere finansman sağlayan gerçek ve tüzel kişilerin bu payları devri halinde Üst Kurula bildirim yükümlülüğünden muaf tutulması amacıyla da bir gerçek veya tüzel kişinin KF ile edineceği pay oranının şirketin toplam sermayesinin %5' i ile sınırlandırılmasının uygun olabileceği değerlendirilmektedir.

KAYNAKÇA

Abraham, F., & Schmukler, S. L. (2017). Addressing the SME finance problem. World Bank Research & Policy Briefs, 2.

Abu Amuna, Y. M. (2019). Entrepreneurship, crowdfunding platforms, and sponsors interaction. International Journal of Academic Management Science Research (IJAMSR), 3(1), 53-60.

Açıkgöz, E. (2023). Kitle fonlaması ve Türkiye uygulaması [Yüksek lisans tezi, Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi]

Agrawal, A., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2013). Some simple economics of crowdfunding. NBER Working Paper Series, 19133. National Bureau of Economic Research. https://www.nber.org/papers/w19133.pdf

Agrawal, A., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2013). The geography of crowdfunding. NBER Working Paper No. 19133, 1-47.

Akerlof, G. A. 1970. The market for lemons: Quality uncertainty and the market mechanism. Quarterly Journal of Economics, 84, 488-500.

Akpınar, S. (2009). Girişimciliğin temel bilgileri. Umuttepe Yayınları.

Aktaş, S. (2016). Dijitalleşme ve sinema ilişkisi bağlamında alternatif bir film üretim biçimi olarak kitlesel fonlama ve Türkiye'de kitlesel fonlama uygulamaları [Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi]

Anbar, A. (2020). Girişimcinin finansmanında alternatif bir yöntem: Kitlesel fonlama. Muhasebe Ve Finansman Dergisi(88), 237-254.

Anbar, A. (2020). Taraflararası borç verme piyasası: Fırsatlar ve riskler. İçinde Y. Akay (Ed.), İktisadi ve idari bilimler: Teori, güncel araştırmalar ve yeni eğilimler, IVPE, (1. basım, 79-100)

Apak, S. (1992). Uluslararası finansal teknikler. Emlak Bankası Yayınları. İstanbul.

Aşkın, A., Nehir, S. & Vural, S. Ö. (2011). Tarihsel süreçte girişimcilik kavramı ve gelişimi. Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi, 6 (2), 56-72.

Atay, H. (2017). Melek yatırımcı gelir vergisi indirimi uygulaması ile kitle fonlaması kanun tasarısı üzerine bir tartışma. Vergi Raporu Dergisi, 210, 9-19.

Atsan, N., & Oruç Erdoğan, E. (2015). Girişimciler için alternatif bir finansman yöntemi: Kitlesel fonlama crowdfunding. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi, 10(1), 297-320.

Ayhan, D. Y., Can, H. & Tuncer, D. 2004. Genel işletmecilik bilgileri. Siyasal Kitabevi.

Ayhan, F., & Ertemsir, E. (2019). Girişimciler için yeni bir finansman yöntemi olarak kitlesel fonlama. Yıldız Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 3(2), 221-237.

Aykan, E. (2002). Girişimcilik ve girişimcilerin liderlik davranışları [Yayımlanmamış yüksek lisans tezi, Erciyes Üniversitesi]

Babak, M. S. (2022). Girişimcilik finansmanında yeni gelişmeler: Platform finansmanı [Yüksek lisans tezi, Karadeniz Teknik Üniversitesi]

Bahçe, H. (2023). Ödül bazlı kitlesel fonlama için destekçilerin motivasyonlarını belirlemeye yönelik ölçek geliştirme çalışması [Doktora Tezi, Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi]

Baş, E. (2019). Üniversiteli gençlerin girişimcilik algıları ve yönelimi: Aydın Adnan Menderes Üniversitesi örneği [Yüksek lisans tezi, Aydın Adnan Menderes Üniversitesi]

BBC. (2022). Apple, piyasa değeri 3 trilyon doları aşan ilk şirket oldu. https://www.bbc.com/turkce/haberler-dunya-59863600, Erişim tarihi: 11.11.2023

Beaulieu, T., Sarker, S., & Sarker, S. (2015). "A conceptual framework for understanding crowdfunding", Communications of the Association for Information Systems, 37(1), 1-31

Bellavitis, C., Filatotchev, I., Kamuriwo, D. S., & Vanacker, T. (2017). Entrepreneurial finance: New frontiers of research and practice. Venture Capital, 19(1-2), 1-16.

Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2012). Crowdfunding: Tapping the right crowd. Journal of Business Venturing, 29(5), 585-609.

Berker, A. B. (2008). Finans sisteminde tahvil getirilerinin kredi dereceleri ile ilişkisi: Gelişmekte olan ülkeler açısından bir uygulama [Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi]

Birden Çok Medya Hizmet Sağlayıcıya Ortaklıkla İlgili Uygulama Usul ve Esasları Hakkındaki Yönetmelik (2011, 12 Aralık). Resmî Gazete, (28144).

BKS İlerleme Raporu 4. Çeyrek, 2023, https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2024/01/BKS-ILERLEME-RAPORU-4.-CEYREK.pdf, Erişi tarihi: 17.03.2023

Blackman, A.(2022). How Angel Investors Can Fund Your Business. https://business.tutsplus.com/tutorials/how-angel-investors-can-fund-your-business--cms-19698, Erişim tarihi: 12.11.2023

BNP Paribas (2015), "Global Entreprenurialism Report", https://wealthmanagement. bnpparibas.com/public/en/achieving-your-goalsentrepreneur-report Erişim tarihi: 09.11.2023

Boratav, K. (1974). 100 soruda Türkiye'de devletçilik. Gerçek Yayınevi.

Bowman, C. (1999). Action-led strategy and managerial self-confidence. Journal of Managerial Psychology, 14(7/8), 558-568

Bozkurt, Ö. & Erdurur, K. (2013). Girişimci kişilik özelliklerinin girişimcilik eğilimindeki etkisi: Potansiyel girişimciler üzerinde bir araştırma. Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi, 8 (2), 57-78.

Bretschneider, U., & Leimeister, J. M. (2017). Not just an ego-trip: Exploring backers' motivation for funding in incentive-based crowdfunding. Journal of Strategic Information Systems, 26(4), 246–260

Buysere, K. D., Gajda, O., Kleverlaan, R., & Marom, D. (2012). A framework for European crowdfunding (1st ed.) https://www.fundraisingschool.it/wp-content/uploads/2013/02/European-Crowdfunding-Framework-Oct-2012.pdf, Erişim tarihi 26.02.2024

Cambridge Alternative Finance Benchmarks. (2020). .https://ccaf.io/cafb/digital_capital_raising/total_global_ranking, Erişim tarihi: 15.04.2024

Cambridge Alternative Finance Benchmarks. (2020). https://ccaf.io/cafb/digital_lending/total_global_ranking, Erişim tarihi: 15.04.2024

Canbaz, M. F., & Çonkar, M. K. (2018). Girişimcilere faizle borçlanmaya alternatif İslami bir yöntem: Kitle fonlaması. Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, 10(18), 37-55.

Çelik, A. (2006). Bir istihdam politikası olarak girişimcilik. Uluslararası Girişimcilik Kongresi Bildirileri (Kongre Dizisi No: 11), Kırgızistan-Türkiye Manas Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Bişkek, Kırgızistan.

Çelik, R., & Çağıl, F. (2020). Kitlesel fonlama bağlamında üçüncü sinema kuramına bakış. Karadeniz İletişim Araçları Dergisi, 10, 167-168.

Cihangir Kurt, Ç. (2018). Finansal piyasalar için yenilik Türkiye için bir fırsat: Kitlesel fonlama. 5th International Congress on Accounting and Finance Research (ICAFR'18), Seferihisar-İzmir, Türkiye

CMF (2012). Crowdfunding in a Canadian context, exploring the potential of crowdfunding in the creative content industries. www.cmf- fmc.ca

Çöğürcü, İ. (2016). İktisadi doktrinlerde geçmişten günümüze girişimciliğin önemi. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi(35), 65-80.

Çonkar, M. K. (2017). Bir İslami finansman aracı olarak girişim (risk) sermayesi finansman yöntemi: İşleyişi, finans sistemimize katkıları. International Journal of Islamic Economics and Finance Studies, 3(2).

Crowdfunding – The Scottish Perspective. (2013). Glasgow Chamber of Commerce

Crowds, A. (2016). Developing world crowdfunding: Annual report 2016. London: Allied Crowdsorld Crowdfunding.

Çubukçu, C. (2017). Kitlesel fonlama: Türkiye'deki kitlesel fonlama platformları üzerinden bir değerlendirme. Girişimcilik ve İnovasyon Yönetimi Dergisi / Journal of Entrepreneurship and Innovation Management, 6(2), 18.

Cumming, D. J., & Zhang, Y. (2018). Are crowdfunding platforms active and effective intermediaries? (No. 2882026). SSRN Working Paper.

Cumming, D. J., Leboeuf, G., & Schwienbacher, A. (2020). Crowdfunding models: Keep-it-all vs. all-or-nothing. Journal of the Financial Management Association International, 49(2), 331-360.

Doğan, B. (2023). Girişimcilikte yeni bir fon kaynağı olarak kitlesel fonlama: Kitlesel fonlama platformlarına yönelik bir inceleme [Yüksek lisans tezi, Düzce Üniversitesi]

Donadora. (2024). https://donadora.org/que-es, Erişim tarihi: 03.05.2024

Durukan, T. (2005). Küreselleşme ve çokuluslu işletmecilik. Nobel Yayınları.

Durukan, T. (2007). Dünden bugüne girişimcilik ve 21. yüzyılda girişimciliğin önemi. Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi, 25-37

Eppela, 2024 https://www.eppela.com/focus-2024 et 04.09.2024

Er, B., Şahin, Y. E., & Mutlu, M. (2015). Girişimciler için alternatif finansman kaynakları: mevcut durum ve öneriler. Uluslararası Ekonomik ve Yenilik Dergisi, 31-54.

Er, P. H. (2012). Girişimcilik ve yenilikçilik kavramlarının iktisadi düşüncedeki yeri: Joseph A. Schumpeter [Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Selçuk Üniversitesi]

Ercan, S., (2017). Duygusal zekâ ile girişimcilik arasındaki ilişki: Karabük üniversitesi girişimcilik bölümü öğrencileri örneği, [Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Karabük Üniversitesi]

Ercan, S., Gökdeniz, İ., & İsmail, (2009). Girişimciliğin gelişimi ve girişimcilik açısından Kazakistan. Bilig, Türk Dünyası Sosyal Bilimler Dergisi, 49, 59-82.

Ergen, M., Lau, J., ve Bilginoglu, K. (2013). Dağıtık girişimci sermayesi: Kitle Fonlaması. Ankara: Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı 3. Sanayi Şurası erişim tarihi: 31.10.2023

Ertegun, t.y., s.14, https://slideplayer.biz.tr/slide/2726889/, Erişim tarihi: 16.09.2023

Fettahoğlu, S., & Khusayan, S. (2017). Yeni finansman olanağı: Kitle fonlama. Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 10(4), 498-521.

Filion, L. J. (1997). From entrepreneurship to entreprenology. École des Hautes Études Commerciales (HEC), Montréal.

Fonangles. (2023). Kitle fonlama türlerihttps://www.fonangels.com/blog/kitle-fonlama-turleri?id=16, Erişim tarihi: 11.10.2023

Fondeadora, (2024). https://empresarial.fondeadora.com/, Erişim tarihi: 03.04.2024

Gajda, O., & Walton, J. (2013). Review of Crowdfunding for Development Initiatives. https://eurocrowd.org/wp-content/blogs.dir/sites/85/2013/10/EoD_HD061_Jul2013_Review_CrowdFunding.pdf

Global Partners, (2019) Türkiye'de Girişimciliğin Finansman Sorunları, https://www.globalpartners.com.tr/wp-content/uploads/2019/02/GP_2019_B%C3%BClten.pdf

Goglić, Z. (2014). Advantages of crowdfunding as an alternative source of financing of small and medium-sized enterprises. Proceedings of the Faculty of Economics in East Sarajevo, 8, 39-48.

Göker, A. Z. (2019). Girişimcilik teorisi ve kurumsal girişimcilik kavramı: Kurumsal girişimcilik ve iş tatmini ilişkisinde örgüt yapısının rolü. Gece Kitaplığı Yayınları.

Göktolga, F. N. (2024). Hukuki yönleriyle kitle fonlaması [Yüksek lisans tezi, Ankara Sosyal Bilimler Üniversitesi].

Gursel, D. (2021). Entrepreneurial success factor: A systematic approach to entrepreneur evaluation [Yüksek lisans tezi, Massachusetts Institute of Technology]

Gürünlü, M. (2018). Gelişmekte olan piyasalarda inovasyon ve girişimciliğin finansmanı sorunu ve alternatif çözüm önerileri. İşletme Araştırmaları Dergisi, 10(4), 286-303.

Hasan, S. (2005). Social capital and social entrepreneurship in Asia: Analyzing the links. The Asia Pacific Journal of Public Administration, 27(1), 1-17.

Hazam, D., Karimova, D., & Olsson, M. G. (2017). Crowdfunding as a source for social enterprise financing: Advantages and disadvantages experienced by social entrepreneurs [Bachelor Thesis, Jönköping University, International Business School].

Haznedaroğlu, A. B. (2023). Türkiye'de küçük yatırımların kitlesel fonlama ile ilgili bilmesi gerekenler, https://medium.com/@abhaznedaroglu/t%C3%BCrkiyede-k%C3%BC%C3%A7%C3%BCk-yat%C4%B1r%C4%B1mlar%C4%B1n-kitlesel-fonlama-i%CC%87le-i%CC%87lgili-bilmesi-gerekenler-912ec134111d

Hemer, J., (2011). A snapshot on crowdfunding, Arbeitspapiere Unternehmen und Region, No. R2/2011, Fraunhofer-Institut für System- und Innovationsforschung ISI, Karlsruhe .

Hisrich, R. D., & Peters, M. P. (1998). Entrepreneurship. McGraw-Hill Book Co.

Hisrich, Robert D. ve P. Peter, Michael (1998). Entrepreneurship, United States: The McGraw – Hill Book Co., Fourth Edition.

İşler, S.T. (2014). Modern finansmanda yeni bir dönem: Kitlesel fonlama crowdfunding. Gösterge, Sonbahar, 51-65.

Jenik, I., Lyman, T., & Nava, A. (2017). Crowdfunding and financial inclusion. CGAP Working Paper.

Johnson, S. (2000). Social entrepreneurship literature review. Canadian Centre for Social Entrepreneurship. 1-17.

Käfer, B. (2016). Peer to peer lending: A (financial stability) risk perspective, Working Paper MAGKS Joint Discussion Paper Series in Economics. 22.

Kamaç, H., & Kişman, Z. A. (2021). Türk girişimciliğinin tarihi ve gelişimi. Balıkesir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 1(2), 129-148

Karaarslan, M.H. ve Altuntaġ, B. (2015). Sosyal pazarlamanın yeni aracı: Kitle fonlaması. 20. Ulusal Pazarlama Kongresi, Anadolu Üniversitesi, Eskişehir 487-497.

Karabulut, Ö. (2022). Kitle fonlamasının katılım bankacılığı aracılığıyla uygulanma imkânı: Possibility of crowdfunding applications through participation banking [Yüksek lisans tezi, Marmara Üniversitesi]

Karğın, M., Özcan, S. E., & Bakırtaş, D. (Ed.). (2022). Geçmişten günümüze para, bankacılık ve finans tartışmaları. Ekin Yayınevi.

Kaya, M. İ., & Gözübüyük, B. (2022). Kitle fonlamasın teknoloji alanında yenilik getiren fikirlerin finansmanındaki rolü ve kitle fonlaması sisteminde yatırımcıların korunmasının önemi. Hacettepe Hukuk Fakültesi Dergisi, 12(2), 1082-1127.

Kickstarter, (2024). https://www.kickstarter.com/projects/lochelectronics/capsule-solo-personal-dishwasher/description. Erişim tarihi: 13.04.2024

Kickstarter. (2024). https://www.kickstarter.com/projects/lochelectronics/capsule-solo-personal-dishwasher/rewards

Kickstarter. (2024). https://www.kickstarter.com/help/stats?ref=global-foote erişim tarihi 31.08.2024 Erişim tarihi: 31.04.2024

Kildokum, H. (2011). Girişim sermayesinin Türkiye serüveni: Bir modele yönelik fırsat arayışı. 3. Trakya Bölgesi Kalkınma ve Girişimcilik Sempozyumu, Erişim tarihi: 17.11.2023

Kılıçgedik, O. (2018). Girişimcilik, girişimcilerin sermaye kaynağı olarak Türkiye'de melek yatırımcılık ve melek yatırım alan girişimcilerin özellikleri üzerine bir araştırma. [Yayımlanmamış yüksek lisans tezi, Beykent Üniversitesi]

Kim, K., Park, J., Pan, Y., Zhang, K., & Zhang, X. (2022). Risk disclosure in crowdfunding. Information Systems Research, 33(3), 1023-1041.

Kirby, E., & Worner, S. (2014). Crowd-funding: An infant industry growing fast. Staff Working Paper of the IOSCO Research Department. https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD459.pdf

Kitle Fonlaması Bülteni. (2023). Paya Dayalı Kitle Fonlaması Raporu 2021-2022. https://fintechistanbul.org/wp-content/uploads/2023/03/Paya-Dayali-Kitle-FonlamasiRaporu-2021-202274.pdf, Erişim tarihi: 14.03.2024

Kitlesel Fonlama Derneği, (2017), "Kitlesel fonlama: Kanun tasarısı ve ikincil düzenleme üzerine görüş ve tavsiyeler", Çalıştay Raporu

Kuran, İ. (2022). Bölgesel kalkınma sürecinde kitle fonlama sisteminin rolü: SWOT analizi. Ekonomi Politik Araştırmalar Dergisi, 2(5), 1-13.

Kuran, İ, (2023). Kitle Fonlamanın Bölgesel Kalkınma Sürecinde Kullanımı, Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi, 58(1), 748-764

Kuti, M. & Madarász, G. (2014). "Crowdfunding," public finance quarterly, Corvinus University of Budapest, 59(3), 355-366.

Kuzulu, Ö. (2023). Kitle fonlaması yöntemlerinde riskler ve etik sorunları. Erciyes Akademi, 37(2), 552-580.

Lajugie, J. (1968). Ekonomik sistemler. Varlık Yayınları.

Lukkarinen, A., Teich, J. E., Wallenius, H., & Wallenius, J. (2016). Success drivers of online equity crowdfunding campaigns. Decision Support Systems, 87, 26-38.

Mahmood, H. M. (2019). Türkiye'de mikrofinanslama [Yayımlanmamış yüksek lisans tezi, İstanbul Üniversitesi]

Marangoz, M. (2016). Girişimcilik. Beta Yayınları.

Maryville University. (2021). Importance of entrepreneurship: types, benefits, and styles, https://online.maryville.edu/blog/importance-of-entrepreneurship/, Erişim tarihi: 17.09.2023

Mayson, C. M., & Harrison, R. T. (2008). Measuring business angel investment activity in the United Kingdom: A review of potential data sources. Venture Capital: An InternationalJournal of Entrepreneurial Finance, 10.

Medya Hizmet Sağlayıcı Kuruluşlar ile Platform ve Altyapı İşletmecilerinin Uymaları Gereken İdari Ve Mali Şartlar Hakkında Yönetmelik. (2011, 15 Haziran). Resmî Gazete, (27965).

Meyskens, M., & Bird, L. (2015). Crowdfunding and value creation. Entrepreneurship Research Journal, 5(2), 155-166.

Mitra, D. (2012). The role of crowdfunding in entrepreneurial finance. Delhi Business Review, 13(2), 67-72.

Mokter, H. & Onyema, G. (2017). Crowdfunding: Motives, definitions, typology and ethical challenges. Entrepreneurship Research Journal, 7(2), 9.

Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. Journal of Business Venturing, 29, 1–16.

Müftüoğlu, T. (1993). Girişimcilik. Anadolu Üniversitesi Yayınları.

OECD, 2021, Gross domestic spending on R&D. https://data.oecd.org/rd/gross-domestic-spending-on-r-d.htm Erişim tarihi: 07.10.2023

Onur, M. N., & Değirmenci, Ö. (2015). Crowdfunding – kitle fonlaması. T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Çalışma Raporları, Sayı: 2015-7.

Özbek Değirmenci, Ö. (2023). Türkiye kitle fonlaması mevzuatı ve uygulamasının seçilmiş Avrupa Birliği ülkeleri ile karşılaştırmalı olarak incelenmesi [Yüksek lisans tezi, Hacı Bayram Veli Üniversitesi]

Özdevecioğlu, M., & Cingöz, A. (2009). Sosyal girişimcilik ve sosyal girişimciler: Teorik çerçeve. Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 32, 81-95.

Özgüven, Ali (1992). İktisadi düşünceler - doktrinler ve teoriler. Filiz Kitabevi.

Pancar, N. (2024). Impact of religious investors on equity crowdfunding success. Marmara University, [Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi]

Papuççiyan, A. (2021). Kitlesel fonlama platformu Arıkovanı, hizmetlerini sonlandırdığını duyurdu. Webrazzi: https://webrazzi.com/2021/12/24/kitlesel-fonlama-platformu-arikovani-hizmetlerini-sonlandirdigini-duyurdu/

Pepitone, J. (2012), Why 84% of Kickstarter's Projects Shipped Late, CNNMoney, December 18. http: // money.cnn .com / 2012 / 12 / 18 / technology / innovation / kickstarter- ship- delay /.

Price, R. W. (2004). Roadmap to entrepreneurship success: Powerful strategies for building a high-profit business, Saranac Lake, NY, USA: Amacom

Radyo ve Televizyonların Kuruluş ve Yayın Hizmetleri Hakkında Kanun. (6112 S.K.)

Ralcheva, A., & Roosenboom, I. (2020). Forecasting success in equity crowdfunding. Small Business Economics, 55(1), 39-56.

Ralston, D., Buckingham, E., Garvey, K., Maddock, R., & Katiforis, Y. (2017). Cultivating growth: The 2nd Asia Pacific region alternative finance industry report.

Ramos, J. 2014. Crowdfunding and the role of managers in ensuring the sustainability of crowdfunding platforms. Luxembourg: Publications Office of the European Union

Raymond, S. (2015). Crowdfunding in emerging markets: Lessons from east AfricansStartups. InfoDev, World Bank Group.

Ripsas, S. (1998), "Towards an interdisciplinary theory of entrepreneurship", Small Business Economics, 10(2), 103-115

RTÜK. (2023a). Faaliyet raporu iç anadolu bölgesi yerel ve bölgesel yayıncılar buluşması: Konya - 4 Mart 2023.

RTÜK. (2023b). Yurtiçi faaliyet raporu ikinci yerel ve bölgesel yayıncılar buluşması: Sakarya - 29 Nisan 2023.

RTÜK. (2023c). Yurtiçi faaliyet raporu üçüncü yerel ve bölgesel yayıncılar buluşması: İzmir - 27 Mayıs 2023.

RTÜK. (2023ç). Yurtiçi faaliyet raporu dördüncü yerel ve bölgesel yayıncılar buluşması: Gaziantep - 8 Temmuz 2023.

RTÜK. (2023d). Yurtiçi faaliyet raporu beşinci yerel ve bölgesel yayıncılar buluşması: İstanbul - 30 Eylül 2023.

RTÜK. (2023e). Yurtiçi faaliyet raporu altıncı yerel ve bölgesel yayıncılar buluşması: Rize 11 Kasım 2023.

Şahap, F. (2020). Girişimcilik temelinde alternatif bir finansman modeli olan kitle fonlaması ve Türkiye'deki yatırımcılarına yönelik bir araştırma [Yüksek Lisans Tezi, Galatasaray Üniversitesi]

Şahinoğlu, E. (2019). Kitlesel fonlamada başarı faktörleri: Türkiye'de ödül bazlı kitlesel fonlama projelerinin durumu [Yüksek lisans tezi, Kırklareli Üniversitesi]

Sakızlı, E. (2018). Alternatif Bir Finansman Yöntemi: Kitlesel Fonlama, İktisadi Kalkınma Vakfı Yayını, İstanbul.

Şanlıoğlu, D. (2019). Bir kitlesel fonlama türü olarak ICO (Initial Coin Offering): Hukusal alt yapı açısından bir değerlendirme [Yüksek lisans tezi, İstanbul Üniversitesi]

Sayılgan, G. (2017). Soru ve Yanıtlarıyla İşletme Finansmanı. Siyasal Kitabevi.

Scholz, N. (2015). The relevance of crowdfunding: The impact on the innovation process of small entrepreneurial firms. Wiesbaden: Springer

Schwienbacher, A., & Larralde, B. (2010). Crowdfunding of small entrepreneurial ventures. In D. Cumming (Ed.), The Oxford handbook of entrepreneurial finance (pp. 369-392). Oxford: Oxford University Press.

Şen, B. (2024). Türkiye'de faaliyette bulunan girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının finansal performansları üzerinde etkili olan içsel faktörlerin incelenmesi [Doktora tezi, Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi]

Şencan, H. (1997, Mart). Girişimcilik eski bir geleneğin yeni bir versiyonu mu? İlim ve Sanat Dergisi, 3, 1-14.

SPK. (t.y.a) Girişim Sermayesi (Venture Capital) Nedir? https://spk.gov.tr/kurumlar/yatirim-ortakliklari/girisim-sermayesi-yatirim-ortakliklari/tanitim-rehberi, Erişim tarihi: 17.09.2023

SPK. (t.y.b.) https://spk.gov.tr/sirketler/kitle-fonlama-platformlari/listeye-alinan-platformlar, Erişim tarihi: 23.04.2024

Shneor, R., Wenzlaff, K., Boyko, K., Baah-Peprah, P., Odorovic, A., & Okhrimenko, O. (2024). European crowdfunding market report 2023. Crowdfunding Research Center Kristiansand, University of Agder.

Siam, E. W. A. (2024). Kitlesel fonlama platformlarında kullanıcı kabulünü açıklamak [Yüksek lisans tezi, İstanbul Aydın Üniversitesi]

Smith, T. (2024). Crowdfunding: What it is, how it works, and popular websites. https://www.investopedia.com/terms/c/crowdfunding.asp, Erişim tarihi: 20.05.2024)

Startups Team. (t.y.). A brief history of crowdfunding. https://www.startups.com/library/expert-advice/history-of-crowdfunding Erişim tarihi: 01.05.2024.

Stemler, A. R. 2013. The JOBS act and crowdfunding: Harnessing the power and money of the masses. Business Horizons, 56(3): 271-275.

Tağraf, H., & Akın, E. (2009). Relations between the characteristics of entrepreneurship and the business owner: An analysis of SME S in Konya. Serbian Journal of Management, 4(2), 239-257

Taş, B., & Karyağdı, N. (2023). Bilişim sektörü için vergi ve teşvikler. Seçkin Kitabevi.

Tendulkar, R. (2014). Crowdfunding: an infant industry growing fast. International Organization of Securities Commissions (IOSCO).

Tuckman, B. W. (1966). Integrative complexity: Its measurement and relation to creativity. Educational and Psychological Measurement, 26(2), 369-382.

Üreten, B. (2022). Paya dayalı kitlesel fonlamasına ilişkin muhasebe ve vergi uygulamaları: Türkiye örneği [Yüksek Lisans Tezi, Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi]

Uyan, Ö. (2013). Alternatif bir ticaret modeli ve finansman aracı olarak barter sistemi ve Türkiye'deki barter uygulamaları [Yüksek lisans tezi, İstanbul Aydın Üniversitesi]

Uygun, Ö. (2023). Kitlesel fonlama ve Türkiye'deki kitlesel fonlama platformları üzerine betimsel bir çalışma [Yüksek lisans tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi]

Ünsal, S. 2017. Kitlesel Fonlama: İş Yapma Yöntemini Değiştirecek Yeni Sistem. İstanbul: Ceres Yayınevi

Valanciene, L., & Jegeleviciute, S. (2013). Valuation of crowdfunding: Benefits and drawbacks. Economics and Management, 18(1), 39–48.

Venture_Giants. The Worlds Greatest Angel Investment: Google. https://www.venturegiants.com/news-channel-389-the-angel-investorsbehind-google.aspx, Erişim tarihi: 17.05.2024)

Vergili, G. (2022). Kitle fonlama: Dünü, bugünü ve yarını. Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 4(2), 106-121.

von Ritter, K., & Black-Layne, D. (2013). Crowdfunding for climate change: A new source of finance for climate action at the local level? Avropean Capacity Building Initiative. https://ecbi.org/sites/default/files/CF4CC.pdf, Erişim tarihi:24.06.2024)

Vural, A. (2019). Girişimciler için yeni nesil bir finansman modeli "kitle fonlaması - crowdfunding": Dünya ve Türkiye uygulamaları üzerine bir inceleme ve model önerisi [Doktora tezi, Başkent Üniversitesi]

Vural, B. (2024). Türkiye katılım finans ekosisteminde kitle fonlamanın rolü [Yüksek lisans tezi, Bursa Uludağ Üniversitesi]

Wardrop, R., Rosenberg, R., Zhang, B., Ziegler, T., Squire, R., Burton, J., Hernadez, E. A., & Garvey, K. (2016). The Americas alternative finance benchmarking report. Cambridge Centre for Alternative Finance, University of Cambridge.

Yakupoğlu, S. (2018). Girişimcilerin başarısızlık nedenleri ile ilgili bir çalışma: Kars ili örneği [Yüksek lisans tezi, Hasan Kalyoncu Üniversitesi]

Yavuzarslan, T. (2023). Aracısız finansman yöntemlerinin uluslararası muhasebe standartları açısından değerlendirilmesi [Doktora Tezi, Hacettepe Üniversitesi]

Yener, S. (2018). İktisadi kuramlar ve girişimcilik. Sinop Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 2(1), 13-38.

Yılmaz, B. (2022). Türkiye'deki mikro finansman ve mikro kredi uygulamaları [Yüksek lisans tezi, Karabük Üniversitesi]

Yılmaztürk, S. (2022). İnovatif girişimciliğin finansmanında kitle fonlaması: Paya dayalı kitle fonlaması yatırımcısının motivasyonu üzerine bir inceleme [Yüksek lisans tezi, Bursa Teknik Üniversitesi]

Zhang vd. (2016). Harnessing Potential: The Asia-Pacific Alternative Finance Benchmarking Report. Cambridge Centre for Alternative Finance. University of Cambridge.

Zhang, B. (2018). Garvey, K., Burton, J., Ziegler, T., Ridler, S., & Yerolemou, N. The 5th annual UK alternative finance industry report. Cambridge Centre for Alternative Finance, University of Cambridge.

Zhang, Y. (2012). An empirical study into the field of crowdfunding. Business, Economics, 2015, 1-36.

Ziegler, T. (2018). Johanson, D., King, M., Zhang, B., Mammadova, L., Ferri, F., Trappe, R., Suresh, K., Hao, R., Ryll, L., & Yerolemou, N. Reaching new heights: The 3rd Americas alternative finance industry report. Cambridge Centre for Alternative Finance. University of Cambridge.

Ziegler, T. (2018). Johanson, D., Zhang, B., Shenglin, B., Wang, W., Mammadova, L., Hao, R., Luo, D., Wang, Z., Chen, H., Alam, N., Ryu, S., Suresh, K., Jenweeranon, P., Yerolemou, N., Ryll, L., Huang, E., & Hao, X. The 3rd Asia Pacific region alternative finance industry report. Cambridge Centre for Alternative Finance. University of Cambridge.

Ziegler, T. (2018). Suresh, K., Garvey, K., Rowan, P., Zhang, B., Obijiaku, A., Hao, R., & Alqahtani, F. The 2nd annual Middle East & Africa alternative finance industry report. Cambridge Centre for Alternative Finance. University of Cambridge.

Ziegler, T. (2019). Shneor, R., Wenzlaff, K., Odorovic, A., Johanson, D., Hao, R., & Ryll, L. Shifting paradigms: The 4th European alternative finance benchmarking report.

ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Adı ve Soyadı **:** Esra Yola

E-Posta Adresi **:** esrayola@rtuk.gov.tr

İş Deneyimi **:**

Unvan	**Görev Yeri**	**Yıl**
Üst Kurul Uzman Yardımcısı	Radyo ve Televizyon Üst Kurulu	2021-Halen

Akademik Bilgiler

Öğrenim Durumu:

Derece	**Bölüm/Program**	**Üniversite**	**Yıl**
Lisans	İşletme	Ankara Üniversitesi - Siyasal Bilgiler Fakültesi	2014-2019

RTÜK