

Geliş Tarihi:

02.02.2023

Kabul Tarihi:

07.06.2023

Yayımlanma Tarihi:

26.06.2023

Kaynakça Gösterimi: Camgöz, M. & Yılmaztürk, S. (2023).

İnovatif girişimciliğin finansmanında paya dayalı kitle fonlaması yatırımcısının motivasyon faktörleri: Türkiye örneği. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 22(46), 261-288.

doi: 10.46928/iticusbe.1246850

İNOVATİF GİRİŞİMCİLİĞİN FİNANSMANINDA PAYA DAYALI KİTLE FONLAMASI YATIRIMCISININ MOTİVASYON FAKTÖRLERİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Araştırma

Mevlüt Camgöz 

Sorumlu Yazar (Correspondence)

Bursa Teknik Üniversitesi

mevlut.camgoz@btu.edu.tr

Sümeyye Yılmaztürk 

Bursa Teknik Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü

sumeyye_yil@outlook.com

Mevlüt Camgöz, Bursa Teknik Üniversitesi İşletme bölümü öğretim üyesidir. Portföy yönetimi ve İslami finans alanında ders vermekte ve bu alanlarda araştırmalar yapmaktadır.

Sümeyye Yılmaztürk, Bursa Teknik Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü öğrencisidir. Özel bir şirkette profesyonel çalışma hayatına devam etmektedir.

İNOVATİF GİRİŞİMCİLİĞİN FİNANSMANINDA PAYA DAYALI KİTLE FONLAMASI YATIRIMCISININ MOTİVASYON FAKTÖRLERİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Mevlüt CAMGÖZ
mevlut.camgoz@btu.edu.tr
Sümeyye YILMAZTÜRK
sumeyye_yil@outlook.com

Özet

Amaç: Bu çalışmanın amacı Türkiye’de paya dayalı kitle fonlaması projelerinde yer alan yatırımcıların karar alma süreçlerinde, içsel ve dışsal motivasyon faktörlerinin nasıl rol oynadığının ortaya konulmasıdır. Başka bir ifade ile kitle fonlaması yatırımcılarının, yatırım motivasyonlarını ölçmek ve yatırım yaparken etkilendikleri belirleyicileri tespit etmek hedeflenmiştir.

Yöntem: Bu çalışmada kolayda örnekleme yöntemi benimsenmiştir. Elde edilen verilerin istatistiksel analizinde fark testleri, korelasyon ve regresyon analizi yöntemleri kullanılmıştır.

Bulgular: Bulgulara göre yatırım kararlarında girişim (proje) ile ilgili her türlü tanıtıcı faaliyetin estetik çekiciliği, yenilikçi ve özgün bir projeye yatırım yapılması düşüncesi ve fonlama sürecine dâhil olurken inovatif bakış açısı ile gelecek vizyonuna sahip olan bir topluluk içerisinde yer alınması faktörlerinin etkisi altında yatırım yapıldığı tespit edilmiştir. Erkek yatırımcıların kadın yatırımcılara oranla finansal unsurlara daha fazla önem verdiği söylenebilir. Daha önce borsada yatırım yapan yatırımcıların ise daha fazla finansal getiri elde etmeyi bekledikleri görülmektedir. Fon kullanımına duyulan güvenin yatırımcıların yatırım kararını etkilediği anlaşılmaktadır. Söz konusu platformlar ve fonlama türleri Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde iş fikrini hayata geçirmek isteyen girişimcilere alternatif fırsatlar sunacaktır.

Özgünlük: Bu çalışmada elde edilen bulgularla paya dayalı kitle fonlaması yatırımcısının daha önceki yatırım tecrübeleri, kitle fonlaması projelerinden beklentileri ve motive edici unsurları tespit edilerek literatüre katkı sağlanmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Paya Dayalı Kitle Fonlaması, İnovatif Girişimcilik, Yatırım Motivasyonu

JEL Sınıflandırması: G21, L26, M13

MOTIVATION FACTORS OF EQUITY-BASED CROWDFUNDING INVESTOR IN FINANCING INNOVATIVE ENTREPRENEURSHIP: EVIDENCE FROM TURKIYE

Abstract

Purpose: The aim of this study is to reveal how the internal and external motivation factors play role in the decision-making processes of investors involved in share-based crowdfunding projects in Turkey. In other words, we aim to measure the investment motivation of crowdfunding investors and to find out the determinants that they are affected by while investing process.

Method: In this study, convenience sampling method was adopted. Difference tests, correlation and regression analysis methods were used as statistical analysis methods.

Findings: According to the findings, it has been determined that investment decisions are made under the influence of the factors of aesthetic appeal of all kinds of promotional activities related to the venture (project), the idea of investing in an innovative and original project and taking part in a community with an innovative perspective and future vision while being included in the funding process. It can be said that male investors give more importance to financial factors than female investors. It is seen that investors who have previously invested in financial assets expect to obtain more financial returns. It is understood that the confidence in the use of funds affects the investment decision of the investors. These platforms and funding types will offer alternative opportunities to entrepreneurs who want to realize their business idea in developing countries such as Turkey.

Originality: In this study, it is expected to contribute to the literature by obtaining new findings in the following titles, the previous investment experiences of share-based crowdfunding investors, their expectations from crowdfunding projects and their motivating elements.

Keywords: Equity-Based Crowdfunding, Innovative Entrepreneurship, Investment Motivation

JEL Classification: G21, L26, M13

GİRİŞ

Girişimcilik, gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümenin, gelişmiş ülkelerde ise ekonomik canlılığın getirdiği zenginleşmenin en temel ögesi olarak görülmektedir (Naktiyok, 2004: 11). Girişimciliğin iki noktada birleştiğini varsaydığımızda, bu noktaların birisi iş fikri ise diğeri finansman olacaktır. Geleneksel finansman kanallarının kullanımı girişimciler açısından birtakım kısıtlar barındırmaktadır. Bilhassa kuruluş aşamasındaki işletmeler açısından hem kaynak büyüklüğü hem de geri ödeme süresi açısından önemli zorlular görülmektedir.

Geçtiğimiz yüzyılda konvansiyonel yöntemlere alternatif olarak gelişmiş ülkelerde teknoloji odaklı iş fikirlerinin finansmanında yeni teknikler geliştirilmiştir. Bu yöntemlerden birisi olan kitle fonlaması, ihtiyaç duyulan fonun bir yatırımcıya veya yatırım kurumuna bağlı kalınmadan, çok sayıda kişinin bir araya gelmesi ile yaptıkları miktar bağımsız yatırımlar sonucunda toplanmasını ifade etmektedir. Böylelikle yüksek riskli yatırımlarda riskin dağıtılması sağlanmakta, kalkınmanın finansmanı desteklenerek toplumsal refahın iyileştirilmesine önemli katkılar sağlanmaktadır.

Türkiye özelinde yapılan araştırmalar, mevcut az sayıdaki kitle fonlaması platformunda 2011-2020 yılları arasında başarılı olmuş girişimlerin yaklaşık 15 milyon TL tutarında fon toplayabildiğini göstermektedir (Dayan ve Topçuoğlu, 2020). İş yapış şekillerinin değişimi, coğrafya ayrımı olmadan erişilebilir olması, daha etkili ve hızlı karşılanmayı bekleyen taleplerin mevcudiyeti ve son dönemde tüm dünyada yaşanan finansal piyasalardaki bozukluklar sebebiyle kitle fonlaması giderek daha fazla önem kazanmıştır. Bu açıdan kitle fonlamasının uluslararası piyasalardaki beklenti ve inovatif ürün geliştirmelerine önemli katkı yapacağı ve finansman riskinin geniş halk kitleleri arasında paylaşımına olanak sağlayacağı değerlendirilmektedir (Fletcher ve Irvine, 2018).

Kitle fonlaması ile ilgili son dönemde yapılan çalışmalar artış göstermiş olsa da daha çok ödül ve bağış bazlı fonlamalara ağırlık verildiği gözlenmektedir. Ancak paya dayalı kitle fonlamasının işleyişi bu türlerden farklıdır. Çünkü yatırımcı bağış yaparak karşılık beklemediği bir fonlama sürecinden farklı olarak gerçek bir yatırım kararı vermektedir. Aynı zamanda uygulanabilmesi için de gerekli olan prosedürler ve iş akış şekilleri birbirinden farklılık göstermektedir. Bu sebeple bir yatırımcının paya dayalı kitle fonlaması yolu ile yatırım yapmasına etki eden faktörlerin analiz edilmesi diğer fonlama türleri ile olan farklılığını ortaya koyacaktır.

Bu çalışmanın amacı ise Türkiye’de, paya dayalı kitle fonlaması projelerinde yer alan yatırımcıların karar alma süreçlerinde içsel ve dışsal motivasyon faktörlerinin nasıl rol oynadığının ortaya konulmasıdır. Paya dayalı kitle fonlama yatırımcısının yatırım yapma motivasyonu ile birlikte, bu faktörlerin yatırımcıların yatırım yapma oranıyla ilişkisi de analiz edilmiştir. Paya dayalı kitle fonlaması ile ilgili yapılan çalışmalar oldukça sınırlıdır. Türkiye’de beklenen pazar büyüklüğüne henüz erişemeyen kitle fonlamasının yatırımcılar açısından analiz edilmesiyle hem girişimciler hem de politika yapıcılar açısından önemli çıktılar sağlayacak bir çalışma olması hedeflenmiştir.

Çalışmanın kavramsal çerçeve bölümünde inovatif girişimcilik ve kitle fonlaması kavramları açıklanmıştır. Literatür kısmında konuyla ilgili ulusal ve uluslararası çalışmaların bir özeti sunulmuştur. Uygulama bölümünde ise araştırmanın amacı, modeli, hipotezleri, kullanılan ölçekler, evren, örneklem, verilerin toplanması ve analiz metodolojileri yer almaktadır. Bulgular bölümünde araştırmaya katılan yatırımcıların demografik özellikleri, güvenilirlik ve geçerlilik analizleri, tanımlayıcı istatistikler, korelasyon ve regresyon analizi sonuçları ve fark testlerinden elde edilen bulgular sunulmuştur. Çalışmanın son bölümünde tartışma, sonuç ve önerilere yer verilmiştir.

KAVRAMSAL ÇERÇEVE: İNOVATİF GİRİŞİMCİLİK VE KİTLE FONLAMASI

Yenilik olarak da bilinen inovasyon, eşi benzeri olmayan bir iş fikrinin, ticari fayda sağlayacak bir ürüne dönüşmesi olarak tanımlanmaktadır. İnovasyon bir süreç olarak belirtilebilir. Bu sürecin sonucunda katma değerli ürünlerin üretimine sebep olduğu için hem şirketlerin hem de ülkelerin finansal gelişim ve değişimlerine önemli katkıları bulunmaktadır (Toraman vd., 2009: 94-95).

Gelişmiş ülkelerdeki girişimcilik faaliyetleri incelendiğinde girişimciliğin, mevcutta bulunan fırsatları doğru değerlendirme ve yeni kaynakların bir araya getirilmesi ile oluşturduğu ekonomik katkının inovatif ürünlerin doğmasına sebep olduğu tespit edilmiştir. Dolayısıyla girişimcilik ve inovasyon arasında güçlü bir ilişki mevcuttur (Balkiene ve Jagminas, 2010: 43). İnovatif girişimci yeni ekonomik faaliyetler, yeni ürünler, yeni pazarlar, yeni organizasyon biçimleri ve yeni girdi kombinasyonları oluşturmak için yenilikçi bir yaklaşım ile kaynakları birleştiren ve bu amaçla yeni kaynaklar bulan veya bulunmasını teşvik eden veya mevcut olanı daha iyi hale getiren, geliştiren, farklılaştıran ve böylece ekonomik kalkımda anahtar rol oynayan kişidir (Keskin, 2018: 186-189).

Teknolojik gelişmelerin sağladığı internet kullanımındaki artışla birlikte girişimcilik giderek daha fazla önem kazanmaktadır. Girişimcilerin hayatta kalabilmeleri için ise finansal gelişmelerden destek almaları gerekmektedir. Bu anlamda kitle fonlaması yöntemi, geleneksel finansman yöntemlerine bir alternatif oluşturmaktadır. Kitle fonlaması, girişimcilere ve yatırımcılara sunduğu yenilikçi alt yapı imkânı ile girişimciler için yatırım bulma süreçlerini kolaylaştırırken, yatırımcılar için ise yenilikçi ürünlere yönelik yatırımları ulaşılabilir kılmaktadır.

Kitle fonlaması türleri Dünya Bankasının tanımlamasına göre yatırım bazlı ile bağış ve ödül bazlı olarak iki grupta değerlendirilmektedir (World Bank, 2013). İlk grupta bulunan kitle fonlaması türlerinde yatırımcının maddi bir beklentisi yoktur. Bağışa dayalı kitle fonlaması ve ödüle dayalı kitle fonlaması bu gruptaki kitle fonlaması türleridir. İkinci grupta ise talep edilen fonu karşılayan yatırımcılar, maddi bir beklenti ile kampanyalara katılmaktadır. Projelerde sunulan hisse, kâr ya da zarar dağılımında söz sahibi olma imkânları bulunmaktadır (Zengin vd., 2017: 26-28). Borçlanmaya dayalı ve paya dayalı kitle fonlaması olarak iki kategoride değerlendirilmektedir. Mollick ve Robb'un (2016: 73) çalışmalarında ifade ettiği gibi kitle fonlaması, inovatif girişimciliğin finansmanında, açıkça yenilikçi projelere finansman sağladığından, ürün ve hizmetlerin gelişmesine de katkıda bulunmaktadır. Kitle fonlaması sisteminin yapısı gereği, yüksek meblağlar ile fonlama kampanyasına

çıkan inovatif girişimcilerin talep ettiği finansmanın, tabana yayılabilmesini ve bu sayede finansmanın demokratikleşmesini mümkün kılmaktadır. Küçük tutarlarla bile yatırım yapabilme imkânı sunan kitle fonlaması, farklı gelir düzeylerine sahip yatırımcılar için, sınırlı sayıdaki yatırımcılar yerine bir topluluğun bir araya gelmesi ile yenilikçi bir alternatif oluşturmaktadır (Sırma ve Saldanlı, 2018: 62).

LİTERATÜR TARAMASI

Kitle fonlaması ile ilgili Türkiye’de yapılan çalışmaların çoğunlukla geleneksel girişimcilik ile kitle fonlamasının karşılaştırılması, bu alanda hizmet veren platformların tanıtımı, Türkiye’de fonlanan kitle fonlaması kampanyaları ile yurt dışında fonlanan kampanyaların başarı durumları incelenmiştir. Tür bazında ayırım yapıldığında daha çok ödül ve bağış bazlı kitle fonlamasının çalışıldığı görülmektedir.

Türkiye’de paya dayalı kitle fonlaması ile ilgili kampanyaların 2021 yılında başlamasından dolayı bu konudaki çalışmalar henüz çok sınırlıdır. Paya dayalı kitle fonlamasının önemi göz önüne alındığında ortaya koyulacak olan her bir çalışmanın kitle fonlaması paydaşları tarafından büyük öneme sahip olduğu belirtilebilir.

Yurt dışında yapılan çalışmalarda ise daha çok girişimcilerin kitle fonlaması türlerine olan yaklaşımları incelenmiş, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki kitle fonlaması kampanyaları ve başarı oranları tespit edilmiştir. Özellikle bağış ve ödül bazlı kitle fonlaması bazında ayrıldığı ve yatırımcıların motive olma durumları incelendiği belirtilebilir.

Uyar (2018) startup ekosistemi oluşturmak için oluşturulması gerekenlerden en önemlisinin, inovatif fikirlerin oluşabilmesi için zemin hazırlayan bir kültür ve ekonomik ortam olması gerektiğini öne sürmektedir. Bu fikirleri destekleyebilmek için ise teşvik eden bir ekosistem ortamı bulunması gerektiği söylenebilir. Eğitim sisteminde farklı düşünebilme yeteneğine önem vermenin girişimciliğin gelişmesi için önemli bir noktayı temsil ettiği ifade edilmektedir. Girişimciliği besleyen toplumsal bir bilincin olmasının inovatif fikirlerin ortaya çıkabilmesi için itici gücü oluşturduğu, iyi bir fikre sahip olan girişimciye ışık tutacak, yatırımcılar ile buluşabilmesini sağlayacak, profesyonel bakış açısı kazandıran kurumlara ihtiyaç olduğu belirtilmiştir.

Gürler’in (2022: 286-287) Kickstarter platformunda kampanyaya çıkan, toplam 9 değişkenin bulunduğu 4.758 projenin veri seti olarak ele alındığı çalışmasında, görsel sayısındaki artışın başarı oranını olumlu etkilediği, video sayısının ise etkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Lojistik regresyon analizi sonucunda da projeye fon sağlayanlara yapılan ödül gönderimlerinin projenin başarılı olma durumunu arttırdığı ve arasında pozitif bir korelasyon olduğu tespit edilmiştir.

İrkören ve Ertuğrul’un (2021: 153-154) ödüle dayalı kitle fonlaması kampanyalarındaki yatırımcıların fonlama kararında hangi motivasyon kriterinin baskın olduğunu belirlemek için yapılan çalışmasında 3 ana kriter ve 10 alt kriteri analiz ettiği görülmektedir. Karar verme unsurunda en etkili faktörün kitle

fonlama platformlarının güvenilirliği olduğu gösterilmiştir. İkinci unsur ise platformun itibarıdır. Bu sonuçlara istinaden Türkiye’de kitle fonlama işlemleri ile ilgili farkındalığın artması ile bu iki unsurun baskınlığının azalacağı öngörülmektedir. Kitle fonlama kampanyalarına fon sağlamak için destekçilerin en önemli motivasyon unsurunun başkalarına yardım etmek olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuçlar Türkiye’de ödüle dayalı kitle fonlaması kampanyalarına fon sağlayanların ödül beklentisinden ziyade yardım etme düşüncesiyle hareket ettiklerini göstermektedir.

Ekici ve diğerlerinin (2019: 227) bireylerin yenilikçi olmaları ile kitle fonlaması kullanımı arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmada fon kullanımı açısından değerlendirme yapılmaktadır. Yenilikçi bir yaklaşıma sahip olan kişiler ile kitle fonlaması kullanımı arasında pozitif bir ilişki bulunmuştur. Bireylerin kişilik özellikleri göz önüne alındığında yenilikçilik gözetenlerin kitle fonlaması yöntemlerine daha yatkın olduğu söylenebilmektedir.

Akyıldız (2021: 99-106) çalışmasında Türkiye ve Amerika Birleşik Devletlerinde bulunan 60 başarılı ve 60 başarısız projeyi analiz etmektedir. Çalışmada, projelerin başarı durumuna anlamlı bir şekilde etki eden değişkenler şu şekilde tespit edilmiştir. Projenin açıklamasının uzunluk durumu, karakter sayısı, fonlama süresi, maksimum ve minimum yatırım tutarları, ödül sayısı, projenin sahibi hakkında bilgi sahibi olup olunmaması, proje sayfasında video bulunma durumu, proje sahibinin kişisel web sayfasına sahip olma durumu ve proje sahibinin Instagram, Twitter veya LinkedIn sosyal medya hesaplarından birine sahip olunmasıdır.

Şahinoğlu’nun (2019: 97-103) Türkiye’de kampanyaya çıkan ödül bazlı kitle fonlama projelerinin başarı faktörlerinin incelendiği tez çalışmasında, başarılı bir kitle fonlama projesine sahip olabilmek için yol gösterici yöntemlere değinilmektedir. Fon hedefini doğru belirleyen, kampanya süresini doğru yönetebilen, destekçileri ile samimi bir dil ile etkileşimde olan ve hedef kitlesine kampanya süreci ile ilgili gerekli güncellemeleri yapan proje sahiplerinin ödül bazlı kitle fonlaması kampanyasını başarı ile sonuçlandırdığı tespit edilmiştir.

Ercan (2017: 7-8) Türkiye’deki ödül bazlı kitle fonlaması kampanyalarına maddi destek veren 5 yatırımcı ile mülakat yöntemi ile veri toplanan çalışmada, destek verenlerin motivasyonu 4 başlıkta toplanmıştır. Bunlardan birincisi ödül avcılığıdır. Destekçilerin yatırımları karşılığında almayı beledikleri ödüller, karar alırken etkilendikleri motive edici unsurlardan biridir. İkincisi ise yardımlaşmadır. Destekçilerin benzer sektörlerden geliyor oluşu onları empati kurmak ve yardımcı olmak hissine yakınlaştırmaktadır. Üçüncü motivasyon unsuru sosyal sorumluluk olarak tespit edilmiştir. Destekçiler toplumun fayda sağlayacağı projelere destek olurken daha fazla önem vermektedir. Sonuncusu ise duygusal bağ olarak söylenebilir. Çalışmada katılımcıların kendileri ile duygusal yakınlık gördüğü projelere, örneğin çocuk sahibi olanların çocuklar ile ilgili projeler gösterdiği ilgi, daha fazla destek sağladığı tespit edilmiştir.

Yurt dışında yapılan çalışmalar incelendiğinde daha çok kitle fonlaması projelerinin başarısına etki eden faktörlerin incelendiği görülmektedir. Ülkeler arasında kampanyaların başarı durumları tespit

edilmiştir. Tür bazında ayırım yapılmış ve kitle fonlaması türlerinin etkilendikleri faktörler değerlendirilmiştir.

Reichenbach ve Walther (2021: 24-27) Alman hisse senedi tabanlı kitle fonlaması platformu Companisto üzerinde bir araştırma yürütmüştür. Bu platformdan 64.000'den fazla yatırım ve 742 güncelleme içeren 88 kampanyadan oluşan veri seti derlenmiştir. Araştırma bulguları proje yöneticilerinin üniversite diplomasına sahip olduğunu belirtmek, saygın yatırımcıların desteğine sahip olmak ve diğer yatırımcıların yaptıkları büyük yatırımlar ve bununla ilgili yapılan güncellemelerin projenin başarı durumuna olumlu katkıları olduğunu ortaya çıkarmaktadır.

Maehle'nin (2020: 14-17) sürdürülebilir projelerin incelenmesinin amaçlandığı çalışmasında kitle fonlaması motivasyonu, platform seçimi, maliyetler ve destekçi ilişkileri değerlendirilerek; çevresel bir amacın projenin hedefine ulaşma oranını olumlu yönde etkilediği tespit edilmiştir. Sürdürülebilir kitle fonlaması ile ilgili mevcut ve sınırlı olan literatüre katkı sağlayan bu çalışmada genellikle geleneksel yatırımcıların motive edilmesinde zorlanıldığı belirtilmiştir.

Ahlers ve diğerlerinin (2020: 976-977) çalışması küçük yatırımcıları teşvik etmek amacıyla farklı yöntemlerin etkinliğinin ölçüldüğü ilk çalışmadır. Kitle fonlaması sistemini deneyimleyen girişimciler için potansiyel yatırımcılara finansal veriler sunmanın kampanyanın başarı olasılığını arttırdığı tespit edilmiştir. Potansiyel risk faktörleri, sunulan öz sermaye payı ve yönetim kurulu açısından kurulan ilişkiler, toplam fon miktarı ve finansman hızı, yatırımcıların bireysel karar verme süreçlerini etkilemektedir.

Ryu vd. (2016: 12) ödül motivasyonu ile fon miktarı arasında anlamlı bir ilişki olmadığını tespit etmişlerdir. Ancak ödül motivasyonu ile yaş arasındaki etkileşim incelendiğinde bu durumun genç fon verenler için pozitif olduğu, yaşlı fon verenler için ise negatif olduğu görülmüştür.

Mollick ve Robb (2016: 85-86) ihtiyaç duyulan fona ve yeniliğe erişimin hangi düzeyde mümkün olduğunu araştırdıkları çalışmalarında, kitle fonlama yönteminin özellikle erken aşamadaki tohum yatırımlarında etkili olduğunu belirtmişlerdir. Pazara yeni sürülen ürünlerin ise gelişimine ve pazar ile ilgili daha fazla bilgi sahibi olmalarına sebep olmaktadır.

Moysidou ve Spaeth'in (2016: 10-13) kitle fonlaması finansman yöntemindeki karar verme süreçlerinde algılanan değer ölçüldüğü çalışmasında 309 kitle fonlaması destekçisi ile anket yapılmıştır. Katılımcıların yarısından fazlası anket öncesinde en az bir kitle fonlama projesini desteklemiştir. Uygulanan modelin bağımlı değişkenini kitle fonlaması projesini destekleme isteği oluşturmaktadır. Tüm kitle fonlaması türlerinde katılımcıların destek kararı alırken proje ile ilgili bilgi sahibi olmaya önem verdikleri görülmektedir.

Agrawal ve diğerlerinin (2014: 92-93) çalışmasında paya dayalı kitle fonlamasının gelişim unsurları tam olarak belirlenememiş olsa da kitle fonlaması yöntemleri arasında açıkça daha etkili olduğu aktarılmaktadır. Gerekli yaptırımlar hayata geçirilmediğinde girişimciler ve yatırımcılar açısından

sorun teşkil edecek unsurlar olacaktır. Bu gibi sorunların yenilikçi yaklaşımlar ile çözülebileceği aktarılmaktadır. Paya dayalı kitle fonlamasının gelişmesiyle birlikte inovasyonun teşvik edileceği ve böylece piyasanın başarı oranının arttırılacağı açıklanmaktadır.

UYGULAMA

Araştırmanın Amacı, Modeli ve Hipotezleri

Bu araştırmada paya dayalı kitle fonlaması yatırımcılarının yatırım yaparken etkilendikleri motivasyon faktörleri ele alınmaktadır. Çalışmanın amacı Türkiye’de, paya dayalı kitle fonlaması projelerinde yer alan yatırımcıların karar alma süreçlerinde içsel ve dışsal motivasyon faktörlerinin nasıl rol oynadığının ortaya konulmasıdır. Başka bir ifade ile kitle fonlaması yatırımcılarının, yatırım motivasyonlarını ölçmek ve yatırım yaparken etkilendikleri belirleyicileri tespit etmek hedeflenmiştir.

Hipotezler ölçeğin uyarlandığı Wasiuzzaman ve diğerlerinin (2021) çalışması baz alınarak oluşturulmuştur. Bu doğrultuda açıklayıcı değişkenleri temsil eden motivasyon faktörleriyle ilgili yedi ayrı hipotez bulunmaktadır.

H1: Paya dayalı kitle fonlaması kampanyasına çıkan bir girişimin sahip olduğu finansal değer, yatırımcıların girişime yatırım yapma kararı üzerinde olumlu bir etkiye sahiptir.

Paya dayalı kitle fonlamasına katılmış olan yatırımcılar, kitle fonlamasının diğer türleri ile karşılaştırıldığında gerçek bir yatırım kararı vermiş olmaktadır. Bu sebeple finansal motivasyon unsurunun yapılmış olan yatırımda en etkili motivasyon unsuru olması beklenmektedir. BIST (Borsa İstanbul) yatırımcısında olduğu gibi asıl amaç yapılan yatırımdan finansal bir kazanç elde etmek olabilir. Paya dayalı kitle fonlamasında kampanya başlatan girişimciler belirli sürelerle şirketinin finansal tablolarını kendilerine yatırım yapan ve kampanyaya çıktıkları paya dayalı kitle fonlaması platformuna kayıtlı olan yatırımcılarla paylaşmak zorundadır. Bu durum yatırımcıların finansal getiri beklentileri için destekleyici bir rol oynamaktadır.

H2: Paya dayalı kitle fonlaması kampanyasına çıkan bir girişimin topladığı fonun kullanımına duyulan güven, yatırımcıların girişime yatırım yapma kararı üzerinde olumlu bir etkiye sahiptir.

Paya dayalı kitle fonlaması yatırımcıları tarafından yatırım yaptıkları girişimin, topladıkları fonu doğru ve etkili bir şekilde kullanacağını bilmesi, yatırımcıları motive eden unsurlardandır. Bu fonlama türünde bilgi çok önemli bir yere sahip olduğundan, bu güveni oluşturmanın ve sürdürülebilir olmasını sağlamanın projelerin başarı oranlarına olumlu etkisi olduğu düşünülmektedir. Yatırımcılara doğru ve yeterli bilgiyi sağlayabiliyor olmak, kampanya devam ederken de büyük öneme sahiptir.

H3: Paya dayalı kitle fonlaması kampanyasına çıkan bir girişimin, yatırımcılara yeni deneyimler sağlayacağını bilmesi, yatırım yapma kararı üzerinde olumlu bir etkiye sahiptir.

İnovatif bir iş fikrine sahip olan girişimciler için, projenin hayata geçirilme süreci çoğunlukla yeni deneyimlerin kazanılmasını sağlar. Ortaya çıkan ürünün gelecek beklentileri ise yatırımcılar tarafından her daim merak uyandırmaktadır. Bu akışın bir parçası olma fikrinin ise yatırımcıları karar verme süreçlerinde etkileyen unsurlardan biri olduğu düşünülmektedir.

H4: Paya dayalı kitle fonlaması kampanyasına çıkan bir girişime yatırım yapıldığında kazanılan duygusal tatmin, yatırımcıları girişime yatırım yaparken harekete geçiren unsurlardan biridir.

Paya dayalı kitle fonlaması yatırımcıları geleneksel yatırım araçları dışında bir finansal yöntem üzerinde yatırım kararı alırken, bir girişim şirketine ve bununla birlikte yenilikçi bir iş fikrinde pay sahibi olacak olmaları sebebi ile duygusal tatmin hissetmektedir.

H5: Paya dayalı kitle fonlaması kampanyasına çıkan bir girişime, diğer yatırımcılarla birlikte yatırım yapıldığında kazanılan bir topluluğa ait olma hissi, yatırım yapma kararı üzerinde olumlu bir etkiye sahiptir.

Kitle fonlaması temelde belirli bir topluluğun bir araya gelerek yatırım yaptığı bir fonlama türü olduğundan inovatif bir fikre değer veren insanların oluşturduğu kalabalığın içerisinde yer almak yatırımcılar için bir motivasyon unsuru olacaktır.

H6: Paya dayalı kitle fonlaması kampanyasına çıkan bir girişimin estetik değeri, yatırımcıların girişime yatırım yapma kararı üzerinde olumlu bir etkiye sahiptir.

Paya dayalı kitle fonlaması kampanyasına çıkan bir girişimin tanıtımı için hazırlanmış olan proje internet sitesinin, her türlü tanıtım dokümanlarının ve kampanya tanıtım videolarının estetik açıdan ilgi çekici olmasının yatırımcılar için belirleyici olan unsurlardan birisi olacağı düşünülmektedir. Yatırımcılar kendilerini estetik açıdan tatmin eden projelere yatırım yapma eğiliminde olabilirler.

H7: Paya dayalı kitle fonlaması kampanyasına çıkan bir girişimin özgün ve değer katan bir iş fikrine sahip olduğunun bilinmesi, yatırımcıları karar alma süreçlerinde motive eden unsurlardan biridir.

Eşsiz ve özgün bir projenin ilk yatırımcılarından olmak ve ürünün sunulduğu hedef kitleye değer katacak bir iş fikrine sahip olduğunun bilinmesi, yatırım kararı alırken tetikleyen unsurlardan birisi olabilir.

Araştırmada Kullanılan Ölçek

Bu araştırmada kullanılan ölçeğin kaynağı Wasiuzzaman vd. (2021) tarafından Malezya örneğinde uygulanan çalışmadır. Sözü geçen çalışmada bağımsız değişkenler olarak içsel ve dışsal motivasyon faktörleri, aracı değişken olarak destekleme kararı ve bağımlı değişken olarak kitle fonlaması girişimine tahsis edilen yatırım oranı kullanılmıştır. Bu değişkenleri temsilen toplamda 23 adet soru bulunmaktadır. Ölçek “1 Kesinlikle Katılmıyorum” ile “5 Kesinlikle Katılıyorum” arasında değişen değerlere sahip beşli likert türündedir. Sözü geçen çalışmada ölçeğin geçerlilik ve güvenilirlik sınamaları yapılmıştır.

Verilerin Toplanması, Evren ve Örneklem

Çalışmada kullanılan verilerin toplanabilmesi için iletişim kurulan *fonbulucu* platformunun bağlı bulunduğu Global Kitle Fonlama Platformu A.Ş., 08 Nisan 2021 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından paya dayalı kitle fonlaması faaliyetinde bulunmak üzere listeye alınmıştır. Global Kitle Fonlama Platformu'na ait olan *fonbulucu.com* platformu 2016 yılında kurulduğunda faaliyetlerine ilk olarak ödül ve bağış temelli kitle fonlaması modelleriyle başlamıştır. 2021 yılında listeye alınmasıyla birlikte paya dayalı kitle fonlaması kampanyalarını hızlı bir şekilde başlatmıştır (fonbulucu, 2022).

Global Kitle Fonlama Platformu'na ait olan *fonbulucu.com* platformunda kampanyaya çıkan girişimlerin çalışma alanları incelendiğinde; akıllı bakteri üretimi, biyoteknoloji, biyomedikal, robotik, oyun, yenilikçi sağlık ürünleri, yapay zekâ, yenilenebilir enerji, eğitim, finans, kimya, sağlık vb. alanlara odaklandıkları görülmektedir. Yenilikçi bakış açısı ile ilgili alanlarda yoğun Ar-Ge çalışmaları sonucu ortaya çıkan ürünlerin, inovatif değere sahip son teknoloji ürünler olduğu söylenebilmektedir.

Araştırmanın evrenini paya dayalı kitle fonlaması yatırımcıları oluşturmaktadır. Örneklem belirlenmesi için Türkiye'de faaliyet gösteren paya dayalı kitle fonlaması platformları incelenmiştir. Paya dayalı kitle fonlaması yatırımcılarına erişebilmek için ülkemizde bu alanda aktif olarak çalışan ilk platform olan *fonbulucu* ile iletişim sağlanmış ve anketin sisteme kayıtlı yatırımcılar ile paylaşılması talep edilmiştir. *fonbulucu* platformu, anketin yapıldığı dönem olan Mayıs - Temmuz 2022 döneminde aktif olarak çalışan ve yeterli düzeyde kampanya düzenlemiş olan tek platformdur. Anket, paya dayalı kitle fonlaması yatırımları ile aktif olarak ilgilenen ve yatırım yapan, kampanya dönemleri devam eden girişimciler ile ilgili araştırma yapan bir telegram grubunda yer alan yatırımcılarla paylaşılmıştır.

Bu yol izlenerek 178 yatırımcıya ulaşılmıştır. Elde edilen 178 cevaptan, detaylı incelemelerimiz sonucunda tekdüze cevabı olduğunu tespit ettiğimiz 4 katılımcının cevabı sonuçlarda tutarsızlığa yol açacağından istatistiki analize dâhil edilmemiştir. Bununla birlikte içerisinde cevaplanmayan soru ve geçersiz sayılan veriler bulunduğu 12 katılımcının cevabı da değerlendirmeye alınmamıştır. Böylece toplam 162 katılımcının cevabı bu çalışma kapsamında analiz edilmiştir.

Bu çalışmada kolayda örneklem yöntemi benimsenmiştir. Yönteme göre evreni temsil etmesi için seçilen örneklem tesadüf olarak değil, yukarıda bahsedilen birtakım karakter özelliklerini taşıdığı için çalışmanın örneklemine oluşturmaktadır. Örneklem, araştırmaya katılmak isteyen bireyler üzerinden sağlanmıştır. Çalışmanın örneklem büyüklüğüne karar verilirken, araştırmada yapılan analizler göz önüne alınmıştır. Bu analizlerin içerisinde regresyon analizi bulunduğu, örneklem büyüklüğü tespit edilirken regresyon yöntemi için geçerli olan formül kullanılarak alt sınır belirlenmiştir (Tabachnick and Fidell, 2001: 78-83).

$$N \geq 50 + 8m \quad (3.4)$$

N = Örneklem hacmi,

m = Bağımsız değişkenlerin sayısı.

Bu çalışma için m değerini oluşturan bağımsız değişkenlerin sayısı 6'dır. Bu sebeple örneklem hacminin olması gereken minimum değeri 98 olarak tespit edilmiştir. Netice itibariyle analiz edilebilir nitelikteki 162 katılımcı bu çalışma için yeterli örnekleme ulaşıldığını göstermektedir.

Araştırma Metodolojisi

Elde edilen verilerin istatistiksel analizinde fark testleri, korelasyon ve regresyon analizi yöntemleri kullanılmıştır. Verilerin analiz edilmesinde SPSS 22.0 Windows paket programı kullanılmıştır.

Korelasyon analizinde iki ya da daha fazla değişken arasındaki ilişki incelenmektedir. Korelasyon katsayısının değeri (+, -) 1 aralığındadır. Korelasyon katsayısı +1 değere yaklaştıkça değişkenlerin arasında güçlü ve doğru yönlü ilişki mevcut, -1 değere yaklaştıkça değişkenlerin arasında güçlü ve ters yönlü ilişki mevcuttur. Korelasyon katsayısının değeri 0 ise değişkenlerin arasında ilişki bulunmamaktadır.

Regresyon analizi aralarında ilişki olduğu düşünülen iki veya daha fazla değişkenden birinin bağımlı değişken, diğerlerinin bağımsız değişken (açıklayıcı değişken) olarak kabul edilip, değişkenler arasındaki ilişkinin matematiksel bir model aracılığıyla açıklanma sürecidir. Regresyon analizi sonucunda elde edilen katsayının işareti ve büyüklüğüyle birlikte, istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığı incelenir.

BULGULAR

Demografik Özellikler

Paya dayalı kitle fonlaması yatırımcılarının demografik özelliklerine ait frekans (f) ve yüzde (%) değerleri Tablo 1’de sunulmuştur.

Tablo 1. Katılımcıların Demografik Özelliklerine Göre Dağılımları

		Frekans	Yüzde (%)
Cinsiyet	Erkek	152	93,8
	Kadın	10	6,2
Yaş	18-25	12	7,4
	26-40	99	61,1
	41-60	51	31,5
Meslek	Öğrenci	5	3,1
	Kendi işi	26	16
	Kamu çalışanı	62	38,3
	Özel sektör	60	37
	Çalışmıyor	9	5,6
Eğitim	Lise mezunu	8	4,9
	Ön lisans	6	3,7
	Lisans	107	66
	Yüksek lisans	35	21,6
	Doktora	6	3,7
Gelir Düzeyi	0-5.000	9	5,6
	5.001-8.000	18	11,1
	8.001-12.000	40	24,7
	12.001-16.000	34	21
	16.001-20.000	13	8
	20.000+	48	29,6
BIST Yatırımı	Evet	141	87
	Hayır	21	13
Yatırım Teknik Bilgi	Evet	115	71
	Hayır	47	29
Profesyonel Yatırımcı	Evet	43	26,5
	Hayır	119	73,5
Yatırım Tecrübesi	1 yıldan az	17	10,5
	1 ile 3 yıl arasında	62	38,3
	4 ile 7 yıl arasında	37	22,8
	8 ile 11 yıl arasında	16	9,9
	12 yıldan fazla	30	18,5

Tablo 1’de görüldüğü üzere, örnekleme oluşturan paya dayalı kitle fonlaması yatırımcılarının 152’sinin erkek, 10’unun ise kadın olduğu anlaşılmaktadır. Yatırımcıların 12’sinin 18-25 yaş arasında olduğu, 99’unun 26-40 yaş arasında olduğu ve 51’inin ise 41-60 yaş aralığında olduğu saptanmıştır. Bu değerler doğrultusunda katılımcıların çoğunluğunu y kuşağının oluşturduğu belirtilebilir.

Yatırımcıların meslek grupları incelendiğinde en çok kamu çalışanı olduğu ortaya çıkmaktadır. İkinci sırada ise özel sektör çalışanları takip etmektedir. 26 kişinin kendi işini yaptığı, 9 kişinin çalışmadığı ve 5 kişinin öğrenci olduğu tespit edilmiştir.

Yatırımcıların eğitim durumları incelendiğinde, en yüksek orana sahip olan katılımcıların lisans mezunu olduğu belirlenmiştir. 35 kişinin yüksek lisans mezunu olduğu, 8 kişinin lise mezunu olduğu ve 6 kişinin doktora mezunu olduğu görülmektedir.

Araştırmaya katılan yatırımcılardan 48'i 20.000 TL ve üzeri gelire sahiptir. Katılımcılardan %40'ının 8.001-12.000 TL gelire sahip olduğu, 34'ünün 12.001-16.000 TL gelire sahip olduğu görülmektedir. Nispeten daha az sayıda katılımcı, toplam 27 kişi, 8.000 TL ve altı gelire sahiptir.

Örnekleme oluşturan paya dayalı kitle fonlaması yatırımcılarının büyük çoğunluğunun daha önce BIST yatırımı yaptığı tespit edilmiştir. Geriye kalan 21 kişi ise daha önce BIST yatırımı yapmayan katılımcılardan oluşmaktadır.

Söz konusu yatırımcılardan yatırımlar hakkında teknik bilgiye sahip olanların sayısı 115'tir. 47 katılımcı ise bu konuda bilgi sahibi olmadığını belirtmektedir. Yatırımcıların 119'unun profesyonel yatırımcı olmadığı Tablo 1'de gösterilmektedir. Bununla birlikte 43 yatırımcı ise profesyonel yatırımcılardan oluşmaktadır.

Araştırmaya katılan yatırımcılardan 62 kişi, 1-3 yıl arası yatırım tecrübesine sahiptir. 4-7 yıl yatırım tecrübesine sahip yatırımcılar 37, 12 yıl tecrübeye sahip yatırımcıların 30 ve 17 kişinin ise bir yıldan az yatırım tecrübesine sahip olduğunu söylemek mümkündür.

Güvenilirlik ve Geçerlilik Analizleri

Tablo 2. Güvenilirlik Analizi Sonuçları

	Cronbach Alfa	Madde Sayısı
Tüm Ölçek	0.829	23

Kullanılan ölçeğin tümünün güvenilirliğine ait yapılan istatistiksel analiz Tablo 2'de gösterilmektedir. 23 ifadeden oluşan ölçek için Cronbach Alpha katsayısı 0.829 olarak hesaplanmıştır. Cronbach Alpha için ulaşılan değer 0,80'in üzerinde olduğunda ölçekler yüksek güvenilirliği olan ölçekler olarak kabul edilmektedir. Bu doğrultuda ölçeğin yüksek derecede güvenilir olduğu belirtilebilir.

Tablo 3. Geçerlilik Analizi Sonuçları

	KMO Testi	Barlett Testi	Olasılık Değeri
Tüm Ölçek	0.781	1.506.051	0.000

Örnekleme yeterliliğini ölçen KMO analizinde değer 0.50'den yüksek olması gerekmektedir. Verilerin faktörlere ayrılıp ayrılmama durumu incelendiğinde, ulaşılan sonuç faktörler için yeterli bileşen sayısının mevcut olduğunu göstermektedir (Tablo 3). Uygulanan Barlett testinde ise verilerin istatistiki olarak anlamlı olma durumu incelenmiştir. Tüm faktörler için 0.000 olasılık değeri

sağlanmıştır. Sonuç olarak, uygulanan ölçeğin güvenilirlik test sonuçlarının iyi ve örnekleme yeterliliği iç tutarlığının uygun olduğu belirtilebilir.

Faktörler sütunun altında bulunan değişkenler, bağımsız yani açıklayıcı değişkenlerden oluşmaktadır. Bağımsız değişkenler, içsel ve dışsal motivasyon faktörlerini içerir. İçsel motivasyonlar, finansal olmayan motivasyonları temsil eder (Tablo 4).

- Fonların kullanımına duyulan güven (Güven),
- Bir topluluğun parçası olma (Topluluk),
- Yeni bilgi arzusu (Özgünlük),
- Projenin/işin estetik çekiciliği (Estetik),
- Projeden elde edilen duygusal faydalar (Duygusallık),
- Aracı değişken ise kitle fonlaması yapılan bir projeyi/şirketi destekleme isteği (Destek), içsel motivasyon unsurlarını ifade etmektedir.

Dışsal motivasyon ise finansal motivasyonu ifade eder, yani yatırımdan elde edilebilecek finansal getirilerdir (Finansal).

Tablo 4. Yapı- Değişken

Değişken	Faktör
Bağımlı Değişken	
Yatırım Oranı	Prop Invest
Bağımsız Değişken	
Finans	FIN
Güven	TRU
Özgünlük	NOV
Duygusallık	EMO
Topluluk	COM
Estetik	AES
Aracı Değişken	
Destek	SUP

Değişkenlere ilişkin hesaplanan faktör yükleri Tablo 5'te yer almaktadır. Alt boyutlarda birleşen faktörler incelendiğinde FIN (Finans), TRU (Güven), COM (Topluluk), AES (Estetik) ve SUP (Destek) ile ilgili tüm değerlerin kendi boyutları altında toplandığı, NOV (Özgünlük) ve EMO (Duygusallık) faktörlerinin ise tek bir boyutta birleştiği görülmektedir. Ulaşılan sonuca göre NOV ve EMO faktörlerinin ayrı iki faktör olarak ayrıştırılması bu ölçek için doğru değildir. Bu sebeple ilerleyen analizlerde tek bir faktör olarak NOVEMO ismi ile değerlendirilmeye devam edilecektir. EMO4 sorusu ise tek olarak ayrılmıştır. Olması gereken faktörde olmadığından bu soru herhangi bir faktöre ilave edilmeden analizlere devam edilmiştir.

Tablo 5. Dönüştürülmüş Faktör Matrisi

	Faktörler					
	1	2	3	4	5	6
FIN1				0,794		
FIN2				0,766		
FIN3				0,545		
TRU1			0,856			
TRU2			0,844			
TRU3			0,634			
NOV1	0,633					
NOV2	0,857					
NOV3	0,824					
EMO1	0,759					
EMO2	0,779					
EMO3	0,711					
EMO4					0,584	
COM1						0,731
COM2						0,798
COM3						0,559
AES1		0,843				
AES2		0,847				
AES3		0,882				
SUP1					0,547	
SUP2					0,769	
SUP3					0,641	

Faktör bazında incelendiğinde her alt boyutun güvenilirlik analizi yapılmıştır. Her bir faktöre giden güvenilirlik analiz sonuçlarına Tablo 6’da yer verilmektedir. Cronbach α değeri 0.60 ve üzeri olduğunda anketin güvenilir olduğu kabul edilmektedir. Aynı ayrı faktörler bazında incelendiğinde oranın 0.616 ile 0.869 arasında değerler aldığı görülmektedir. FIN (Finans) alt boyutu için 0.616, TRU (Güven) alt boyutu için 0.724, NOVEMO (Özgünlük/Duygusallık) alt boyutu için 0.865, COM (Topluluk) alt boyutu için 0.646, AES (Estetik) alt boyutu için 0.869, SUP (Destek) alt boyutu için 0.575 bulunduğu için ölçeğin alt boyutlar bazında da istatistiksel olarak güvenilir olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 6. Alt Boyutlara İlişkin Güvenilirlik Analizi Sonuçları

	Cronbach Alfa	Madde Sayısı
FIN	0.616	3
TRU	0.724	3
NOVEMO	0.865	3
COM	0.646	3
AES	0.869	3
SUP	0.575	3

Tanımlayıcı İstatistikler

Çalışmada kullanılan ölçek değerlerinin tanımlayıcı istatistiki değerleri Tablo 7’de gösterilmektedir.

Tablo 7. Tanımlayıcı İstatistikler

	Ortalama	Standart Sapma	Çarpıklık	Basıklık
Prop	1,543	0,8122	1,725	3,412
FIN1	4,346	0,6809	-0,918	1,08
FIN2	3,895	0,9497	-0,757	0,162
FIN3	4,111	0,8341	-1,318	2,428
TRU1	4,648	0,5842	-2,396	10,052
TRU2	4,469	0,6322	-1,376	4,327
TRU3	4,451	0,6784	-1,571	4,449
NOV1	3,63	1,0742	-0,555	-0,451
NOV2	3,963	0,9318	-0,952	0,644
NOV3	4,043	0,8871	-1,058	0,96
EMO1	4,278	0,613	-0,57	1,109
EMO2	4,253	0,7076	-1,151	2,933
EMO3	4,333	0,5898	-0,429	0,425
EMO4	2,389	1,1159	0,65	-0,429
COM1	3,722	0,9668	-1,045	0,909
COM2	3,994	0,8377	-1,464	3,247
COM3	3,852	0,8792	-0,816	0,432
AES1	4,086	0,7912	-1,146	2,021
AES2	3,957	0,8658	-1,137	1,8
AES3	4,012	0,788	-1,024	1,689
SUP1	3,679	0,8608	-0,274	-0,229
SUP2	4,296	0,5779	-0,522	1,647
SUP3	4,34	0,6321	-1,017	3,56

Ulaşılan sonuçlar değerlendirildiğinde, katılımcıların yatırım yaparken etkilendikleri motivasyon faktörlerinin değiştiği görülmektedir. Yatırımcıların paya dayalı kitle fonlaması yatırımlarına tahsis ettikleri yatırım oranını ifade eden Prop’un ortalama değeri incelendiğinde, 1,543 sonucu ile katılımcıların portföylerinin yaklaşık %1-10 ile %11-25’ini bir paya dayalı kitle fonlaması yatırımına ayırdıkları belirtilebilir (Tablo 7).

Faktörlerin alt boyut puanlarının ortalama olarak 3,963 ile 4,648 değerleri arasında olduğu belirlenmiştir. Anket formunda belirtilen 5’li Likert ölçeğinde 3 değerinin “Kararsızım” ve 4 değerinin “Katılıyorum” ve 5 değerinin “Kesinlikle katılıyorum” olduğu göz önüne alındığında, katılımcıların genel olarak ifadelerle katıldığı söylenebilmektedir. Bununla birlikte katılımcıların en yüksek düzeyde onayladıkları ifadeler Güven (TRU) boyutu ile ilgili olanlar iken en düşük düzeyde onaylanan ifade ise EMO4 faktörü olmuştur. Çarpıklık ve basıklık değerleri genel olarak -1,5 ile +1,5 arasında değerler almıştır. Ancak bu değerlerin üzerinde basıklık ve çarpıklık katsayılarına sahip

sorular da mevcuttur. Tabashnik yaklaşımı baz alındığında genel olarak cevapların büyük çoğunluğunun normal dağılıma uyduğu söylenebilir.

Korelasyon Analizi

Araştırmanın bu bölümünde, örneklem grubunu oluşturan paya dayalı kitle fonlaması yatırımcılarının, yatırım yaparken etkilendikleri motivasyon faktörlerinin, bağımlı değişken ve bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon katsayıları Tablo 8’de yer almaktadır.

Tablo 8. Korelasyon Katsayıları

		Prop	FIN	TRU	NOVEMO	COM	AES	SUP
Prop	Pearson Korelasyon	1	0,135	0,04	0,095	0,112	0,127	0,026
	Anlamlılık		0,086	0,611	0,232	0,157	0,108	0,741
FIN_ort	Pearson Korelasyon	0,135	1	0,246**	0,191*	0,108	0,187*	0,062
	Anlamlılık	0,086		0,002	0,015	0,173	0,017	0,43
TRU_ort	Pearson Korelasyon	0,04	0,246**	1	0,240**	0,162*	0,237**	0,295**
	Anlamlılık	0,611	0,002		0,002	0,039	0,002	0,000
NOVEMO_ort	Pearson Korelasyon	0,095	0,191*	0,240**	1	0,498**	0,173*	0,255**
	Anlamlılık	0,232	0,015	0,002		0	0,028	0,001
COM_ort	Pearson Korelasyon	0,112	0,108	0,162*	0,498**	1	0,187*	0,281**
	Anlamlılık	0,157	0,173	0,039	0		0,017	0
AES_ort	Pearson Korelasyon	0,127	0,187*	0,237**	0,173*	0,187*	1	0,332**
	Anlamlılık	0,108	0,017	0,002	0,028	0,017		0
SUP_ort	Pearson Korelasyon	0,026	0,062	0,295**	0,255**	0,281**	0,332**	1
	Anlamlılık	0,741	0,43	0	0,001	0	0	

** . Korelasyon 0,01 düzeyinde anlamlıdır (2-kuyruklu).

* . Korelasyon 0,05 düzeyinde anlamlıdır (2-kuyruklu).

Tablo 8’de korelasyon analizi sonuçlarına yer verilmiştir. Bu analizde alt boyutlar ve Prop değişkeni arasında anlamlı bir korelasyon ilişkisi olup olmadığı araştırılmaktadır. Prop değişkeni ile değerlendirilmesinin sebebi, araştırma amacımızı destekler şekilde, yatırımcının hangi motivasyon faktörüne bağlı olarak daha yüksek yatırım yaptığının tespit edilmesidir.

Korelasyon analizi, belirlenen değişkenler arasındaki ilişkinin yönünü ve gücünü göstermektedir. Katsayı sıfıra yakın olduğunda düşük ilişki, 1’e yakın olduğunda yüksek ilişki olduğu kabul edilmektedir. Pozitif işaretli olduğunda ilişki aynı yönde, negatif işaretli olduğunda ise farklı yönde, yani değişkenin biri artınca diğerinin azalmakta olduğunu ifade etmektedir. Yapılan çalışmada bütün değerler pozitif işaretli olarak sonuçlanmıştır. Yani motivasyon faktörleriyle yatırım oranı aynı yönde hareket etmektedir.

FIN değişkeni için ulaşılan sonuçlar değerlendirildiğinde, TRU değişkeni ile korelasyon katsayısı 0.246 bulunmuş ve anlamlılık değeri için 0.002’ye ulaşılmıştır. NOVEMO değişkeni ile korelasyon katsayısı 0.191 bulunmuş ve anlamlılık değeri için 0.015’ e ulaşılmıştır. AES değişkeni için korelasyon kat sayısı 0.187 bulunmuş ve anlamlılık değeri için 0.017’ye ulaşılmıştır. Bu çalışma için

finans değişkeninin güven, özgünlük/duygusallık ve estetik değişkenlerine bağlı olarak çalıştığı belirtilebilir.

TRU değişkeni için ulaşılan sonuçlar değerlendirildiğinde, NOVEMO değişkeni için korelasyon katsayısı 0.240 bulunmuş ve olasılık değeri için 0.002'ye ulaşılmıştır. COM değişkeni için korelasyon katsayısı 0.162 bulunmuş ve anlamlılık değeri için 0.039'a ulaşılmıştır. AES değişkeni için korelasyon katsayısı 0.237 bulunmuş ve anlamlılık değeri için 0.002'ye ulaşılmıştır. SUP değişkeni için korelasyon katsayısı 0.295 bulunmuş ve anlamlılık değeri için 0.000'a ulaşılmıştır. Bu çalışma için güven değişkeninin özellikle destek değişkeni başta olmak üzere finans, özgünlük/duygusallık, topluluk ve estetik değişkenlerine bağlı olarak çalıştığı belirtilebilir.

SUP değişkeni için ulaşılan sonuçlar değerlendirildiğinde, TRU değişkeni için korelasyon katsayısı 0.295 bulunmuş ve anlamlılık değeri için 0.000'a ulaşılmıştır. NOVEMO değişkeni için korelasyon katsayısı 0.255 bulunmuş ve olasılık değeri için 0.001'e ulaşılmıştır. COM değişkeni için korelasyon katsayısı 0.281 bulunmuş ve anlamlılık değeri için 0.000'a ulaşılmıştır. AES değişkeni için korelasyon katsayısı 0.332 bulunmuş ve anlamlılık değeri için 0.000' a ulaşılmıştır. Bu çalışma için destek değişkeninin özgünlük/duygusallık, topluluk ve estetik değişkenlerine bağlı olarak çalıştığı belirtilebilir. Ulaşılan sonuçlara göre destek değişkenin bağımlı değişken olarak değerlendirilebilecek kadar anlamlı değerlere sahip olduğu görülmektedir.

Regresyon Analizi

Bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkendeki değişimi açıklayabilme gücünü gösteren çoklu regresyon analizi sonuçları Tablo 9'da yer almaktadır.

Tablo 9. Bağımlı değişkenin yatırım oranı (PROP) olması durumunda regresyon modeli çıktıları

	B	Std. Hata	t	Anlamlılık	R	R ²	F	Anlamlılık
(Sabit)	,367	,768	,478	,633				
FIN	,141	,108	1,308	,193				
TRU	-,031	,138	-,228	,820				
NOVEMO	,040	,120	,334	,739	0.194	0.038	1.015	0.418
COM	,094	,110	,856	,393				
AES	,116	,096	1,213	,227				
SUP	-,062	,140	-,447	,656				

R² değeri bağımlı değişkendeki değişimin yüzde kaçını bağımsız değişkenlerin açıkladığını göstermektedir. Modelin bir bütün olarak anlamlı olup olmadığını gösteren F testi sonucuna göre, modelin kullanılabilir olmadığı ve katsayıların olasılık değerlerinin de istatistiksel olarak anlamsız olduğu görülmektedir. Dolayısıyla bağımlı değişkenin Prop olduğu durumda kurulan regresyon modelinin bir bütün olarak anlamsız olduğu ve bu modelin açıklayıcılık gücünün olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 10. Bağımlı değişkenin destek (SUP) olması durumunda regresyon modeli çıktıları

	B	Std. Hata	t	Anlamlılık	R	R ²	F	Anlamlılık
(Sabit)	1,908	,413	4,619	,000				
FIN_ort	-0,058	,062	-,939	,349				
TRU_ort	0,207	,077	2,676	,008	0.457	0.209	8.232	0.000
NOVEMO_ort	0,078	,069	1,140	,256				
COM_ort	0,121	,062	1,948	,053				
AES_ort	0,177	,053	3,340	,001				

Bağımlı değişken olarak SUP değişkenini seçtiğimizde regresyon modelinin bir bütün olarak anlamlı ve kullanılabilir olduğu görülmektedir. Bu modelde R² değeri 0.209 olarak hesaplanmıştır. F testi istatistiğine göre modelin bir bütün olarak kullanılabilir olduğu görülmektedir. Wasiuzzaman vd. (2021) SUP değişkeninin, Prop değişkenini açıklayan bir yönü olduğunu ortaya koymuşlardır. Tablo 10’da sunulan bulgulara göre FIN değişkeni hariç diğer katsayılar pozitif işaret almıştır. Ayrıca TRU, COM ve AES değişkenleri katsayılarının istatistiki olarak anlamlı olduğu ve açıklayıcılık gücüne sahip olduğu belirtilebilir.

Türkiye örneğinde paya dayalı kitle fonlaması yatırımcılarının, yatırım yapacakları projeleri seçerken belirledikleri estetik bakış açısı ve kampanya tamamlandığında girişimciler tarafından finansmanın doğru kullanılacağına güvenilmesi önde gelen motivasyon faktörleri arasındadır. Bu faktörlerle birlikte yatırımcıların kitle fonlaması projesine yatırım yapan yenilikçi ve inovatif bakış açısını destekleyen bir topluluk içerisinde yer alacaklarını bilmeleri söz konusu inovatif projelere olan desteği arttırmaktadır.

Fark Testleri*

Uygulanan fark analizleri sonucunda cinsiyet değişkenine göre yatırımcıların karar verme unsurlarının değişmediği görülmüş, bu bağlamda erkek yatırımcıların finansal faktörlere daha fazla önem verdiği anlaşılmıştır. 18-25 ve 26-40 yaş arasındaki yatırımcıların özgün yatırımları seçmeye meyilli olduğu belirtilebilir. Yatırımcıların meslekleri ile motivasyon faktörlerinin ayrıştırılması anlamlı değildir. Eğitim durumu ile finans ve estetik faktörü anlamlı bulunmuştur. Özellikle lise mezunu olan yatırımcıların, yatırım yaptıkları projeden daha fazla finansal getiri elde etmeyi bekledikleri söylenebilmektedir.

Gelir düzeyine göre motivasyon faktörleri analiz edildiğinde güven unsurunun anlamlı olduğu belirtilebilir. Yatırımcıların proje ekibinin topladıkları fonu nasıl idare edecekleri ile ilgili bilgi sahibi olmaya bununla birlikte fonun yine girişimciler tarafından akıllıca kullanacaklarını düşündükleri

* Fark testi bulguları talep edilmesi durumunda temin edilecektir.

projelere yatırım yapmaya eğilimli olduklarını söylemek mümkündür. Özellikle BIST’te yatırım yapan katılımcıların, yatırım yaptıkları projeden daha fazla finansal getiri elde etmeyi bekledikleri ve kitle fonlaması projelerine daha fazla yatırım yaptığı tespit edilmiştir. Yatırımlar hakkında teknik bilgi sahibi olan yatırımcıların, girişim ile ilgili tanıtım dokümanlarının estetik değerine daha fazla değer verdiği, alanında yenilikçi yaklaşıma sahip özgün bir projeye yatırım yapmak istedikleri ve bu fonlama sürecine dâhil olurken inovatif bakış açısı ile gelecek beklentisi olan projelere yatırım yapmayı tercih ettiği bulgusuna ulaşılmıştır.

Yatırımcıların yatırım deneyimi ile motivasyon faktörleri arasında anlamlı bir fark olmadığı gözlenmiştir. Daha önce BIST yatırımı yapan katılımcıların ise kitle fonlaması projelerine daha fazla yatırım yaptığı görülmektedir.

TARTIŞMA

İrkören ve Ertuğrul (2021: 153-154) çalışmasında karar verme unsurunda en etkili olan faktörün kitle fonlama platformlarının güvenilirliğinin yüksek olması olarak değerlendirmektedir. Benzer bir şekilde bizim çalışmamızda faktör bazında yapılan analizlerden ulaşılan sonuçlara göre katılımcıların onayladığı en yüksek ifadeler güven boyutu ile ilgili olanlar olmuştur. Türkiye’deki kitle fonlaması yatırımcılarının kitle fonlama platformlarına ve fonların fon talep edenler tarafından doğru kullanımına duydukları güvenin yatırım kararı verirken etkilendikleri motivasyon unsurlarından olduğu tespit edilmiştir.

Ercan’ın (2017: 7-8) çalışmasında katılımcıların duygu durumlarından etkilendikleri bir toplum olarak belirtilen Türkiye için çocuk sahibi olanların çocuk, oyun sektörü ile ilgilenen destekçilerin de oyun kategorisinde bulunan projelere destek vermesinin sebebinin yatırım kararlarının kendileri ile duygusal bağ kurduğu projelerden yana olduğu şeklinde yorumlanmaktadır. Ancak bizim çalışmamızda korelasyon ve regresyon analizinden elde edilen sonuçlara göre duygusallık faktörü anlamlı bulunmamıştır. Özgünlük ve duygusallık faktörü tek faktör bazında değerlendirilmiştir. Bu sebeple paya dayalı kitle fonlaması yatırımcılarının duygu durumlarından etkilenecek yatırım kararı almadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Wasiuzzaman vd. (2021: 76-77) araştırmasında SUP (Destek) aracı değişken olarak kullanılmıştır. Benzer doğrultuda bizim çalışmamızda uygulanan istatistiki analiz sonuçlarına göre de SUP değişkeninin, Prop (Yatırım oranı) değişkenini açıklayan bir yönü olduğu tespit edilmiştir. Bağımlı değişkenin SUP olması durumunda motivasyon faktörlerinin katsayıları incelendiğinde ise TRU (Güven), COM (Topluluk), AES (Estetik) değişkenlerinin pozitif işaretli olduğu görülmektedir. Gürler (2022: 286-287) kitle fonlama projelerinde sunulan tanıtım görsel sayısındaki artışın başarı oranını olumlu etkilediğini tespit etmiştir. Benzer şekilde bizim çalışmamızda da yukarıda bahsedilen çalışmalarla benzer bir şekilde estetik görsellerin ve tanıtım dokümanlarının yatırımcıların ilgisini çektiği sonucuna ulaşılmıştır.

Araştırma sonucunda elde edilen bulgulara göre Türkiye örneğinde paya dayalı kitle fonlaması yatırımcılarının, yatırım yapacakları projeleri seçerken belirledikleri estetik bakış açısı ve kampanya tamamlandığında girişimciler tarafından finansmanın doğru kullanılacağına güvenilmesi önde gelen motivasyon faktörleri arasındadır. Bu faktörlerle birlikte yatırımcıların kitle fonlaması projesine yatırım yapan yenilikçi ve inovatif bakış açısını destekleyen bir topluluk içerisinde yer alacaklarını bilmeleri söz konusu inovatif projelere olan desteği arttırmaktadır. Bu bulguyu destekler nitelikte, Ercan'ın (2017: 7-8) çalışmasında daha önce bir kitle fonlaması projesine destek vermiş olan katılımcıların, konu ile ilgili daha fazla bilgi sahibi olacağından, olumlu yaklaşıma sahip olacakları iddia edilmiştir. Maehle'nin (2020: 14-17) de tespit ettiği üzere, kitle fonlama platformlarında kampanyaya çıkan proje sahiplerinin diğer fonlama türlerine göre destekçileri daha fazla etkileşim içindedir. Dolayısıyla fonlama projesinin güçlü ilişkiler ve güven sağlayacak şekilde devam edebilmesi, yatırımcıların karar alma noktasında önemli bir unsur olduğu şeklinde yorumlanabilir. İrkören ve Ertuğrul'un (2021: 153-154) çalışmasında motivasyon faktörleri kriter bazlı incelendiğinde, kitle fonlama kampanyalarına fon sağlamak için destekçilerin en önemli hareket unsurunun başkalarına yardım etmek olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuçlar bizim çalışmamızla birlikte değerlendirildiğinde Türkiye'de ödüle dayalı kitle fonlaması kampanyalarına fon sağlayanların ödül beklentisinde ziyade, yardım etme düşüncesiyle hareket ettiklerini göstermektedir.

Moysidou ve Spaeth'in (2016: 10-13) çalışmasında paya dayalı kitle fonlaması yöntemini kullanmaya karar veren girişimciler için, projenin finansal değerlerini ön plana çıkartacak bir uygulama tavsiye edilmektedir. Bu sayede finans unsurlarının önemine dikkat çekilerek yatırımcıların karar alma sürecinde olumlu bir izlenim oluşturulması tavsiye edilmektedir. Benzer doğrultuda bizim çalışmamız kapsamında uygulanan fark analizlerine göre faktörlerin cinsiyet bazında değerlendirilmesi sonucunda finans faktörü anlamlı bulunmuştur. Yani erkek yatırımcılar ve kadın yatırımcıların finans faktörüne farklı değerler atfettiği ortaya çıkmaktadır. Erkeklerin finansal unsurlara daha fazla değer verdiği ve yatırım yaparken bu unsurları göz önünde bulundurduğu gözlenmiştir.

Ryu vd. (2016: 12) uyguladıkları analizler sonucunda ödül motivasyonu ile fon miktarı arasında anlamlı bir ilişki olmadığını tespit etmişlerdir. Bizim çalışmamızda fon miktarı ile ilgili ulaşılan sonuçlar değerlendirildiğinde, yatırımcıların paya dayalı kitle fonlaması yatırımlarına, portföylerinin yaklaşık %1-10 ile %11-25'ini tahsis ettikleri görülmektedir. Ancak hangi motivasyon faktörüne bağlı olarak daha fazla yatırım yaptıkları ölçülememiştir. Ek olarak yatırımcıların paya dayalı kitle fonlaması projelerine fon sağlama motivasyonları incelenmiştir. Daha önce kitle fonlaması yatırımı yapan yatırımcıların paya dayalı kitle fonlama projelerine daha fazla yatırım yaptığı belirtilebilmektedir. Yine uygulanan fark analizi sonuçlarına göre daha önce BIST yatırımı yapan yatırımcıların paya dayalı kitle fonlaması projelerine daha fazla yatırım yaptıkları belirtilebilmektedir. Fon talep edenler tarafından fizibilite raporlarına yer verilmesi ve imkanlar

dahilinde piyasa koşullarıyla birlikte değerlendirilmesi, destekçilerin bu noktada sunulan bilgilere ikna olması sebebiyle kampanya sürecini başarı ile sonuçlandığı tespit edilmiştir.

Ekici vd. (2019: 227) çalışmalarında yenilikçi bir yaklaşıma sahip olan kişilerin kitle fonlamasını kullanması arasında pozitif bir ilişki tespit etmiştir. Kitle fonlaması ve inovasyon arasındaki ilişki açısından değerlendirildiğinde, bu tarz yenilikçi yöntemlerin inovasyonun artmasına sebep olduğu açıklanmaktadır. Bireylerin kişilik özellikleri göz önüne alındığında yenilikçilik gözetenlerin kitle fonlaması yöntemlerine daha yakın olduğu ve kullanımının yaygınlaştırılmasına katkı sağladığı söylenebilir. Bu anlamda erken yaşlarda kişilere yenilikçi bakış açısının kazandırılmasının kitle fonlaması gibi alternatif finans yöntemlerine olan olumlu tutumu arttıracaktır. Benzer şekilde bizim çalışmamızda yeni ürün deneyimlerinden hoşlanan katılımcılarda eğilimin daha fazla olduğu, bu yöntemi kullanarak fonlama yapan katılımcıların destek oldukları projelerin katma değerli işlere dönüşeceği düşüncesine sahip oldukları belirtilebilir. Bu sayede projelere destek olurken, kişisel sermayelerine de katkı sağlamaları karar faktörünü açıkça ifade etmektedir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Finansman kaynaklarına erişim teknoloji odaklı iş fikirlerinin hayata geçirilmesinde girişimcilerin karşılaştığı önemli sorunlardan birisidir. Son dönemde finansal piyasalarda oluşan dalgalanmalar, tüm dünyayı etkisi altına alan pandemi, internetin hızla yaygınlaşması ve bunun sonucu olarak iş modellerinin değişmesiyle birlikte finansmana erişim giderek önem kazanmaktadır. Özellikle erken aşamada olan girişimciler açısından geleneksel finansman yöntemlerine erişebilmek oldukça zorlayıcıdır. Bununla birlikte geçtiğimiz yüzyılda konvansiyonel yöntemlere alternatif olabilecek, gelişmiş ülkelerde teknoloji odaklı iş fikirlerinin finansmanında kitle fonlaması gibi yeni teknikler geliştirilmiştir.

Bu çalışmanın amacı Türkiye’de paya dayalı kitle fonlaması projelerinde yer alan yatırımcıların karar alma süreçlerinde içsel ve dışsal motivasyon faktörlerinin nasıl rol oynadığının ortaya konulmasıdır. Paya dayalı kitle fonlaması yatırımcısının yatırım yapma motivasyonu ve bu faktörlerin yatırımcıların yatırım yapma oranı ile ilişkisi analiz edilmiştir. Bu çalışmada diğer kitle fonlama türlerinden farklı olarak, yatırımcıların fon talep edenlere ortak olduğu ve getiri elde etmeyi beklediği alternatif fonlama türü olan paya dayalı kitle fonlaması üzerinde çalışılmıştır. Türkiye’de paya dayalı kitle fonlaması ile ilgili yapılan çalışmalar oldukça sınırlıdır.

Bu çalışmada kolayda örnekleme yöntemi benimsenmiştir. Paya dayalı kitle fonlaması yatırımcılarına erişebilmek için ülkemizde bu alanda aktif olarak çalışan ilk platform olan *fonbulucu* ekibiyle iş birliği yapılmıştır. Platforma kayıtlı 13.154 yatırımcı içerisinde aktif olarak paya dayalı kitle fonlaması yatırımı yapmamış olan yatırımcılar bulunabileceğinden anket tüm katılımcılar ile paylaşılmamıştır. Global Kitle Fonlama Platformu'na ait olan *fonbulucu.com* platformu anket formunu paya dayalı kitle fonlaması yatırımları ile aktif olarak ilgilenen ve yatırım yapan, kampanya dönemleri devam eden girişimciler ile ilgili araştırma yapan yatırımcılardan 1.115 tanesi ile

paylaşmıştır. Bu yol izlenerek 178 yatırımcıya ulaşılmıştır. Bununla birlikte içerisinde cevaplanmayan soru ve geçersiz sayılan veriler bulunduğundan 16 katılımcının cevabı değerlendirmeye alınmamıştır. Böylece toplam 162 katılımcının cevabı bu çalışma kapsamında analiz edilmiştir.

Araştırma bulgularına göre yatırımcıların paya dayalı kitle fonlaması yatırımlarına ağırlıklı olarak portföylerinin yaklaşık %1-10 ile %11-25'ini tahsis ettikleri görülmektedir. Destek değişkeni bağımlı kabul edilerek yapılan regresyon analizinde, bu değişkenin özgünlük/duygusallık, topluluk ve estetik değişkenlerine bağlı olarak açıklanabildiği gözlemlenmektedir. Bu bulgu paya dayalı kitle fonlaması yatırımcılarının karar verme süreçlerinde projeye ilgili tanıtım dokümanlarına, her türlü tanıtıcı faaliyetlere ve estetik değerlere önem verdiğini ortaya çıkarmaktadır. Ayrıca, yatırımcıların alanında yenilikçi yaklaşıma sahip, özgün bir projeye yatırım yapmak isteyen ve bu fonlama sürecine dâhil olurken inovatif bakış açısı ile gelecek beklentisi olan projelere yatırım yapmayı tercih ettiği söylenebilir.

Türkiye’de kitle fonlaması yatırımcılarının özgün bir projeye yatırım yapıyor olması düşüncesi ve bu yatırımla birlikte inovatif bakış açısına sahip ileriye dönük olarak ülkenin kalkınmasına katkı sağlayan bir topluluğun içerisinde yer alıyor olması önemli bir motivasyon unsuru olarak karşımıza çıkmaktadır. Dolayısıyla yapılan istatistiksel analiz sonuçlarından da anlaşılacağı üzere yatırımcılar, bu yatırımı risk ve getiri özelliklerinden ziyade, estetik açıdan ilgi çekici, bununla birlikte onlara göre eşsiz ve özgün bir iş deneme arzusu ile paya dayalı kitle fonlamasına dâhil olduklarını göstermektedir. Ancak belirlenen faktörlerin, yatırımcıların yatırım yapma oranlarına olan etkisinin daha detaylı çalışılabilmesi için örnekleme uygun yeni bir ölçeğin geliştirilmesi gerektiği önerilmektedir. Bu kapsamda bu çalışmanın yeni yapılacak olan çalışmalara da öncü olması beklenebilir.

Ulaşılan sonuçlar doğrultusunda Hipotez 3 ve Hipotez 4 reddedilmiştir. Yani örneklemede incelenen paya dayalı kitle fonlaması yatırımcılarının kararları üzerinde projenin yeni deneyimler sağlaması ve duygusal tatmin faktörleri geçerli bir etkiye sahip değildir. Bununla birlikte Hipotez 1, Hipotez 2, Hipotez 5, Hipotez 6 ve Hipotez 7 reddedilememiştir. Yani söz konusu yatırımcılar açısından projenin sahip olduğu finansal değer, girişimcilere duyulan güven, bir topluluğa ait olma hissi, projenin estetik değeri ve özgün ve değer katan bir iş fikrine sahip olduğunun bilinmesi geçerli bir etkiye sahip motivasyon faktörleri olarak anlamlı bir etkiye sahiptir.

Araştırmamız sonucunda Türkiye örneğinde paya dayalı kitle fonlaması yatırımcılarının, yatırım yapacakları projeleri seçerken belirledikleri estetik bakış açısı ve kampanya tamamlandığında girişimciler tarafından finansmanın doğru kullanılacağına güvenilmesi önde gelen motivasyon faktörleri arasındadır. Bu faktörlerle birlikte yatırımcıların kitle fonlaması projesine yatırım yapan yenilikçi ve inovatif bakış açısını destekleyen bir topluluk içerisinde yer alacaklarını bilmeleri söz konusu inovatif projelere olan desteği arttırmaktadır. Nitekim ulusal ve uluslararası birçok araştırmada benzer motivasyon faktörlerinin kitle fonlaması yatırımcılarının karar verme süreçlerinde

etkili olabileceği ortaya konmuştur. Bununla birlikte mevcut çalışmada yatırımcıların projelere tahsis ettikleri fon büyüklüğünün hangi faktörlere bağlı olarak değiştii net bir şekilde açıklanamamıştır. Gelecek çalışmalarda bu olgunun farklı motivasyon faktörleriyle araştırılması tavsiye edilmektedir.

Bu çalışmanın Türkiye’de yenilikçi iş fikirlerine finansman sağlanması amacıyla çalışmalarda bulunan düzenleyici kurumlara, finansal kurumlar dışındaki platformlara ve bu alanda araştırma yapan bilim insanlarına yol gösterici olması beklenmektedir. Böylelikle girişimcilik ekosisteminde karşılaşılan önemli problem noktalarından birisi olan finans kaynaklarına erişimin iyileştirilmesine yönelik katkı sağlanacaktır.

KAYNAKÇA

- Agrawal, A. K., Catalini, C., and Goldfarb, A. (2014). Some simple economics of crowdfunding. *Innovation Policy, and the Economy*, 14, 63-97.
- Ahlers, G., Cumming, D., Günther, C., and Schweizer, D. (2020). Signaling in equity crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(4), 955-980.
- Akyıldız, B. (2021). Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki kitlesel fonlamanın karşılaştırılması üzerine bir inceleme (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Balkiene, K., and Jagminas, J. (2010). Allusion to public policy: Innovative entrepreneurship. *Viešoji Politika ir Administravimas*, 1(34), 32-46.
- Dayan, C. ve Topçuoğlu, İ. (2020). Alternative finance: Crowdfunding. Erişim Tarihi: 18.05.2022, <https://medium.com/imeceplatformu/alternative-finance-crowdfunding-2a7b844c93ae>.
- Ekici, O., Sırma, İ. ve Aytürk, Y. (2019). Alternatif finansman yöntemi olarak kitle fonlaması ve yenilikçilik ilişkisi. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 13(2), 215-230.
- Ercan, S. (2017). Türkiye’de kitlesel fonlama: Destekçilerin motivasyonu. *Ekonomi, İşletme ve Yönetim Dergisi*, 1, 1- 9.
- Fletcher C., and Irvine, N. B. (2018). Why biotechs should consider crowdfunding? Erişim Tarihi: 12.06.2022, <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=7161e35a-9ad5-4bde-808a-9eaa949c3232>.
- Gürler, C. (2022). Kitlelerin gücü adına güç bende artık: başarılı kitle fonlaması projelerin özelliklerinin tespit edilmesi. *Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 24(1), 280-289.
- İrkören, E. ve Ertuğrul M. (2021). Analitik ağ süreci yaklaşımıyla ödül temelli kitlesel fonlamada destekçilerin motivasyon unsurlarının araştırılması. *Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 19, 137-156.
- Keskin, S. (2018). Girişimcilik ve inovasyon arasındaki ilişki. *Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 5(13), 186-193.
- Maehle, N. (2020). Sustainable crowdfunding: Insights from the project perspective. *Baltic Journal of Management*, 15(2), 281-302.
- Mollick, E., and Robb, A. (2016). Democratizing innovation and capital access: The role of crowdfunding. *California Management Review*, 58(2), 72–87.

- Moysidou, K., and Spaeth, S. (2016). Cognition, emotion and perceived values in crowdfunding decision making. Erişim Tarihi: 22.04.2022, http://www.chalmers.se/sv/institutioner/tme/nyheter/Documents/Spaeth_ValuesCrowdfunding.pdf.
- Naktiyok, A. (2004). *İç girişimcilik* (1. Basım). İstanbul: Beta Yayıncılık
- Reichenbach, F., and Walther, M. (2021). Signals in equity-based crowdfunding and risk of failure. *Financial Innovation*, 7(54), 1-30.
- Ryu, S., Kim, K., and Kim, Y. G. (2016). Reward versus philanthropy motivation in crowdfunding behavior. PACIS 2016 Proceedings 87. Erişim Tarihi: 06.06.2022, <https://core.ac.uk/download/pdf/301369353.pdf>.
- Sırma, İ. ve Saldanlı, A. (2018). Kitlese fonlama ve Türkiye uygulamalarının etkinliği. İçinde: *Sosyal Bilimler Yönetim ve Çevre*, ss. 59-67. Çavuş, M. F. ve Demirkale, İ. (Editör), Ankara: Akademisyen Kitabevi.
- Şahinoğlu, E. (2019). Kitlese fonlamada başarı faktörleri: Türkiye'de ödül bazlı kitlese fonlama projelerinin durumu (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Kırklareli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kırklareli.
- Tabachnick, B. G, and Fidell, L. S. (2001). *Using multivariate statistics* (4. Edition). Boston: Ally and Bacon.
- Toraman, C., Abdioğlu, H. ve İşgüden, B. (2009). İşletmelerde inovasyon sürecinde entelektüel sermaye ve yönetim muhasebesi kapsamında değerlendirilmesi. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 11(1), 91-120.
- Uyar, A. (2018). Türkiye'de startup ekosistemini yaratmak. Erişim Tarihi: 26.04.2022, Harvard Business Review, <https://hbrturkiye.com/blog/turkiye-de-startup-ekosistemi-yaratmak>.
- Wasiuzzaman, S., Lee Lee, C., and Boon, O. (2021). Examination of the motivations for equity-based crowdfunding in an emerging market. *Journal of Theoretical and Applied Electronic Commerce Research*, 16(2), 63-79.
- Zengin, S., Yüksel, S. ve Kartal, M. T. (2017). Kitle fonlaması sisteminin Türkiye'ye faydaları. *Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi*, 1(2), 22-32.

İnternet kaynakları

<http://siteresources.worldbank.org>, Erişim Tarihi: 04.05.2017.

<https://www.fonbulucu.com>, Erişim Tarihi: 04.05.2022.