

KİTLE FONLAMASI YÖNTEMLERİNDE RİSKLER VE ETİK SORUNLARI

 Özcan KUZULU^a

Özet

Kitle fonlaması olgusunun insan hayatında bağış temelli olarak uzun zamandır var olduğunu söyleyebiliriz. Alternatif bir finansman yöntemi olarak yeni ortaya çıkan ve hem akademisyenler hem de uygulayıcılar tarafından önemli ölçüde ilgi çeken bir olgu haline gelmesi ise internet tabanlı olarak sermaye ve finans piyasalarına alternatif olarak kullanılmasıyla başlamaktadır. Özellikle başlangıç sermayesine ihtiyaç duyan girişimcilerin giderek artan bir ilgisiyle büyümesini hem Dünya’da hem de ülkemizde sürdürmektedir. Kitle fonlaması katlanarak büyüdükçe, ilgili zorluklar ve fırsatlar da artmaktadır. Kitle fonlaması yöntemi, diğer girişimci finansman yöntemlerinden oldukça farklıdır. Bu yöntemde fon sağlayıcılar, bir kitle fonlaması kampanyası sırasında kurucular tarafından sağlanan bilgilere güvenmek durumundadırlar ve bu nedenle yetersiz bilgi nedeniyle proje sunumunun ve dolayısıyla finansmanın başarısızlığı söz konusu olabilmektedir. Bu nedenle, bilgi simetrisi kitle fonlamasında önemli bir husustur. Bu çalışmada öncelikle kitle fonlaması tanımlanmakta, özellikleri, ilgili terminolojileri, temel unsurları ve etik konuları tartışılmaktadır. Akabinde olası risk türleri etraflıca incelenmekte, farklı kitle fonlaması yöntemlerinde etik sorunlar ve riskler aktarılmaktadır. Son bölüm, bu çalışmanın sonuçlarını ve gelecekteki araştırmalar için önerileri içermektedir. **Anahtar Kelimeler:** Kitle fonlaması, Etik, Risk, Dolandırıcılık, Girişimci.



RISKS AND ETHICAL ISSUES IN CROWDFUNDING METHODS

Abstract

We can say that the phenomenon of crowdfunding has been around for a long time on the basis of donations in human life. As an alternative financing method, it has become an emerging phenomenon that attracts significant attention by both academicians and practitioners, and it starts with the use of internet-based as an alternative to capital and financial markets. It continues to grow both in the world and in our country, especially with the increasing interest of entrepreneurs who need start-up capital. As crowdfunding grows exponentially, so do the challenges and opportunities involved. The crowdfunding method is quite different from other entrepreneurial financing methods. In this method, funders have to rely on the information provided by the founders during a crowdfunding campaign, and therefore there may be failure of project delivery and thus financing due to insufficient information. Therefore, information symmetry is an important

^a Bağımsız Araştırmacı, ozcan@ozcankuzulu.com

Makale Geliş Tarihi: 17.02.2023, Makale Kabul Tarihi: 22.05.2023

consideration in crowdfunding. In this study, first of all, crowdfunding is defined and its characteristics, related terminology, basic elements and ethical issues are discussed. Subsequently, possible risk types are examined in detail, and ethical problems and risks in different crowdfunding methods are conveyed. The final section contains the results of this study and recommendations for future research.

Keywords: Crowdfunding, Ethics, Risks, Fraud, Entrepreneur.



Giriş

Kitle fonlaması, çeşitli girişimleri finanse etmenin giderek daha popüler ve uygulanabilir bir alternatif yolu olarak ortaya çıkmıştır. Son zamanlarda, çok sayıda kitle fonlaması girişimi, her biri bağış veya küçük bir miktar para ödünç veren bireylerden doğrudan olmak üzere başarılı bir şekilde finansal destek sağlamıştır (Hossain & Oparaocha, 2017). Kitlesele fonlama kavramının kökenleri, topluluk kaynaklı üretim (crowdsourcing) ve mikrofinansman yaklaşımlarına dayanmaktadır (Atsan & Erdoğan Oruç, 2015).

Girişimciler, fon elde etmek, çalışmalarıyla ilgili farkındalığı artırmak, başkalarıyla bağlantı kurmak, çalışmaları ve kendileri için destek sağlamak, proje kontrolünü sürdürmek ve yeni beceriler öğrenmek için kitle fonlaması platformlarını kullanmaktadır. Sponsorlar için yaratıcı ürünler/hizmetler (ödüller) almak önemli bir motivasyondur. Ayrıca, yaratıcı ürünleri desteklemek için başkalarına yardım etmek ve bir topluluğun parçası olmak da onları kitle fonlaması projelerine yatırım yapmaya motive etmektedir (Xu vd., 2016).

Olgunun doğasına ve motivasyonel tetikleyicilerine ek olarak kitle fonlamasının diğer unsurları, geleneksel finansmanla karşılaştırıldığında kitle fonlamasının etik düzlemde değerlendirilmesini farklılaştırmaktadır. Bu farklılıklar arasında verilen taahhüt şekli, genellikle nitelikli olmayan yatırımcılar, fon sağlayıcıların daha düşük maliyetlerle kaynak sağlama, yatırım getirisi, yatırım platformlarının rolü ve şeffaflık gibi konular yer almaktadır (Agrawal vd., 2015).

Küreselleşme ve gelişen teknoloji nedeniyle işletmeler daha rekabetçi bir piyasa ortamında faaliyet göstermektedir. Bu durum geleneksel finansman yöntemlerinin ihtiyacı karşılamakta yetersiz kalmasına da yol açmaktadır. Finansman çeşitleri olarak menkul kıymet ihracı, leasing, faktöring, forfaiting, İslami finansman gibi yöntemlerin ortaya çıkmasına rağmen, küçük işletmeler açısından maliyetli oluşları nedeniyle tam ihtiyacı karşılamamaktadır. Küçük işletmeler ve bireysel girişimciler için girişim sermaye yatırım fonları, risk sermayesi yatırım fonları, melek yatırımcılar ve mikro krediler gibi finansman yöntemleri ortaya çıkmıştır ve bu boşluğu doldurmak için kullanılmaktadır (Çağlar, 2019). Başka bir deyişle, işletmelerin rekabetçi piyasa ortamındaki ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla geleneksel finansman yöntemleri yanı sıra alternatif finansman seçenekleri bulunmaktadır. Bununla birlikte, küreselleşme ve teknolojinin gelişmesi, bu işletmelerin yerel sınırların ötesinde yatırım ve fon sağlama fırsatlarına erişmelerini kolaylaştırmaktadır.

İşletmelerin finansman sağlama yollarına başvurmaları, gerekli sermayeyi sağlamaları ve büyümeleri açısından çok önemlidir. İşletmelerin uygun finansman yollarını bulması, piyasalarda

rekabet edebilmelerini, gelişebilmelerini ve büyümelerini sağlamaktadır. Ayrıca, işletmelerin finansman sağlama yollarının sosyal ve çevresel faktörleri de dikkate alması gerekmektedir. Bu faktörler, sürdürülebilir bir büyüme ve kârlılık amacının yanı sıra, işletmenin sosyal sorumluluklarını ve çevreye verdiği etkileri de belirlemektedir.

Kitle fonlamasının temel amacı fon toplamak olsa da girişimcilerin ürünlerini test etmelerine, tanıtımalarına ve pazarlamalarına, ayrıca tüketicilerini daha iyi anlamalarına ve buna göre yenilik yapmalarına yardımcı olmaktadır (Stanko & Henard, 2016). Çok sayıda fon sağlayıcıyı çekmek için girişimciler sosyal medya aracılığıyla bir ağ oluşturmaktadır. Araştırmalar, bir bağış toplama kampanyasının ilk destekçilerinin ağırlıklı olarak arkadaşlar ve aile üyeleri olduğunu bulmuştur (Mollick, 2014). Girişimcilerin finansal ve operasyonel ihtiyaçlarına göre doğru kitle tabanlı topluluğu oluşturmaları gerekmektedir. Aracı kitle fonlaması platformlarının rolleri ve işlevleri çoğunlukla bilgi paylaşımları üzerinedir ancak bazı araştırmalar birçok platformun bilgileri gizlediğini ve hatta çarpık bilgileri kullandıklarını tespit etmiştir (Mollick, 2014).

Finans teorisi, işletmelerin ve bireylerin fon toplama yollarını araştırmayı ve ilişkili riski dikkate alarak bunları projelere tahsis etmeyi içermektedir. Kitle fonlaması, katı kural ve ilişkilerin olmadığı bir ortamda işlev görmektedir. Bu nedenle, kitle fonlaması ile ilişkili riskler, geleneksel alternatiflerin risklerinden farklıdır. Finans teorisini kitle fonlamasını içerecek şekilde bir düzleme yaymak önemli bir çalışmanın konusudur (Hossain & Oparaocha, 2017). Kitle fonlaması sırasında güven, bağlılık, yenilikçi ürünler, somut ve somut olmayan sonuçlar, aidiyet duygusu ve fon sağlayıcıların kullandığı bilişsel süreç literatürde sınırlı olarak tartışılmıştır.

Sosyal medya, kitle fonlamasında kilit bir rol oynamaktadır. Kendilerinin bir sosyal ağa ait olduğunu düşünen fon sağlayıcılar, o sosyal ağdaki bir projeye fon sağlama konusunda daha büyük bir potansiyele sahiptir.

A. LİTERATÜR TARAMASI

Çalışma konusuna ilişkin literatür taranarak aşağıdaki tablo oluşturulmuştur. Literatür incelendiğinde, kitle fonlama yöntemlerinde etik kaygıların daha çok yabancı literatürde çalışma konusu yapıldığı görülmektedir. Yapılan çalışmalarda, genellikle kitle fonlaması yöntemleri ve terminolojisi aktarılmakta, örnekler üzerinden değerlendirmeler yapılmaktadır. Türkiye’den bazı akademisyenlerin ampirik çalışmalar yaptığı da gözlenmektedir.

Tablo 1. Kitle Fonlaması ve Riskleri Üzerine Yapılan Çalışmalar

SIRA NO	YAZAR	ÇALIŞMA
1	Ergen vd., 2013	Türkiye’de teknoloji bazlı girişimcilik, klasik sermayenin çekingenliği ve risk yatırımcılarının tecrübe ve fon yetersizlikleri nedeniyle yeterince ilerleyememektedir. Bu durumu kırmak için mikro sermaye toplanması yöntemiyle girişimci fonlanması önerilmektedir. Kitle fonlaması, az sayıda bir gruptan yatırım almak yerine sayıca fazla olan bir gruptan düşük meblağlar temin etmek üzerine kurulmuş bir finansman yöntemidir. Bu yöntem ABD’de yasalaşmak üzere ve Birleşik Krallık’ta yasalaşmıştır. Kitle fonlaması, kitle kaynak ve crowd-sourcing konseptiyle benzerlik göstermektedir ve geleneksel yöntemlerin dışına çıkarak daha demokratik bir platform oluşturmaktadır.
2	Mollick, 2014	Bu makale, kitle fonlamasının, internet aracılığıyla nispeten çok sayıda kişiden gelen küçük katkılarla girişimlerin finanse edilmesine olanak sağlayan bir finansman yöntemi olduğunu belirtmektedir. Makale, bu yöntemin başarısı ve başarısızlığı arasındaki ilişkinin kişisel ağlar, proje kalitesi ve coğrafya gibi faktörlere bağlı olduğunu öne sürmektedir. Ayrıca, kurucuların genellikle fon verenlere karşı yükümlülüklerini yerine getirdiğini, ancak ürün teslimatında gecikmeler yaşandığını ve bu durumun projenin aldığı finansman miktarıyla ilişkili olduğunu vurgulamaktadır.
3	Agrawal vd., 2015	Yerel ve uzak fon sağlayıcıların farklı finansman anlayışlarının olduğu bir kitlesel fonlama platformunu incelenmekte ve burada mesafenin, yerel fon sağlayıcıların bir sanatçının topladığı kümülatif fonlar hakkındaki bilgilere daha az duyarlı olduğu görülmektedir. Ancak, bu mesafe etkisi, sanatçının fon sağlayıcıları arasında arkadaşlar ve aile gibi muhtemelen çevrimdışı sosyal ilişkileri olan kişiler tarafından açıklanmaktadır. Platform, mesafeye duyarlı maliyetleri azaltabilir, ancak tümünü ortadan kaldıramaz. Çalışma bulgularının, çevrimiçi pazarların işlemleri kolaylaştırmak ve farklı sosyal bağlantılara sahip kişiler arasında bilgi akışını daha iyi anlamak için yararlı olduğu ifade edilmektedir.

4	Allison vd., 2015	Bu araştırma, dilsel ipuçlarının, girişimcilik anlatılarının toplum yanlısı kredilendirme bağlamında kaynak yaratma sonuçlarını etkilediğini göstermektedir. Dilsel ipucu, bir kişinin konuşma veya yazıdaki kelimeler, cümleler veya ifadelerin tonu, vurgusu, ritmi gibi dil öğelerinden anlam çıkarmasına yardımcı olan ipucudur. İş fırsatı olarak çerçevelenen anlatılar, başkalarına yardım etme fırsatı olarak çerçevelenen anlatılardan daha az ilgi çekici görünmektedir. Bu nedenle, girişimcilerin mikro kredi kampanyalarında, iş fırsatı yerine başkalarına yardım etme fırsatı olarak anlatılarını vurgulamaları, borç verenlerin desteğini çekmek için daha etkili olabilmektedir.
5	Belleflamme vd., 2015	Bu makale, yatırım tabanlı kitle fonlaması platformları ve para ödemesi yapılmayan platformlar dahil olmak üzere kitle fonlaması sektörünün bir tanımını sunmaktadır. Ayrıca, sektörün hızla gelişen özelliklerini açıklamakta ve platformların tasarımını etkileyen ekonomik güçleri araştırmaktadır. Asimetrik bilgiler ve grup içi/arası dış etkiler gibi konulara da değinilmektedir.
6	Burtch vd., 2015	Bu çalışma, çevrimiçi kitle fonlamasının, girişimciliği ve yeniliği teşvik etmek için umut verici bir yol olarak kabul edilmesine rağmen, insanların katkılarının kimliği veya miktarı hakkındaki bilgileri gizleme seçeneğinin kitle fonlaması davranışını nasıl etkilediğini araştırmaktadır. Çevrimiçi kitle fonlaması platformlarında gerçekleştirilen bir deney ile bilgi kontrollerine erişim azaltıldığında kaynak yaratmada net bir artış olduğunu bulmuşlardır ancak bu sonuç birbirleriyle rekabet halindeki iki etkiden kaynaklanmaktadır. İlk olarak, gizliliğin azaltılması, platformla etkileşim kurma isteğini artırarak katkı olasılığında %4,9'luk bir artışa neden olmaktadır. Ancak aynı zamanda, ortalama katkı miktarında 5,81 dolarlık bir düşüşe neden olmaktadır.
7	Onur & Değirmenci, 2015	Bu çalışma, kitle fonlama sistemi hakkında bilgi vermektedir. Kitle fonlama, birçok kişinin küçük miktarlarda para yatırarak bir proje veya girişim için finansman sağladığı bir sistemdir. Çalışma, kitle fonlamasının nasıl ortaya çıktığı, nasıl uygulandığı, Amerika ve Avrupa'da bu sistemin etkin kullanılabilmesi için yapılan yasal düzenlemeler hakkında bilgi vermektedir.
8	Gabison, 2015	Bu makale, kitle fonlamasına genel bir bakış sunarak, start-up'ların bu yöntemden nasıl yararlanabileceğini ve potansiyel sakıncalarını tartışmaktadır. Ayrıca, mevcut sermaye kitle fonlaması düzenlemelerinin nasıl çalıştığına da değinmekte ve bu düzenlemelerin BİT inovasyonlarının finansmanını nasıl etkileyeceğini değerlendirmek için daha fazla araştırma önermektedir.

9	Hauge & Chimahusky, 2016	Bu çalışmada, önde gelen bir kitle fonlaması kuruluşu olan Kickstarter incelenerek ödüllerin mali destekçilere zamanında teslim edilmesini belirleyen faktörler analiz edilmiştir. Projelerin zamanında teslim edilme olasılığını artırmak için hangi özelliklere sahip projelerin daha başarılı olduğu belirlenmeye çalışılmıştır. Gecikmenin yaygın olduğunu fark edilmiş ancak gecikmenin evrensel bir proje özelliğiyle açıklanamadığını gözlemlenmiştir.
10	Xu vd., 2016	Bu makale, kitle fonlamasının sponsor memnuniyetini araştırmak için kullanılan yeni bir finansman kanalı olduğunu belirtmektedir. Asimetrik analitiği kullanarak teslimatın zamanında yapılması, ürün kalitesi, proje yeniliği, sponsor katılımı ve girişimci aktifliği ve sponsor demografisi gibi faktörler incelenmiştir. Çapraz tablo ve niteliksel karşılaştırmalı analiz (QCA) yöntemi kullanılarak yapılan analizler, yapılandırma modellerinin sponsor memnuniyetini veya memnuniyetsizliğini tahmin etmede yeterli olduğunu göstermektedir. Makale, karmaşıklık teorisini desteklemekte ve kitle fonlaması araştırmalarını derinleştirmek için asimetrik bir bakış açısıyla sponsor memnuniyetine içgörü sağlamaktadır.
11	Assenova vd., 2016	Bir grup uzmanla yapılan çalışma da bu uzmanların kitle fonlamasının geleceği hakkında sorulara cevap vererek, endüstrinin önemini vurguladıkları ve kitle fonlamasının küresel finansa önemli bir güç olarak kalıcı olduğunu doğruladıkları ifade edilmektedir. Ayrıca, kitle fonlaması platformları ve internet altyapısından nasıl faydalanılacağı konusunda pratik rehberlik sağladıkları belirtilmiştir.
12	Sharma & Lertnuwat, 2016	Bu çalışmada, kitle fonlamasının küçük ve orta ölçekli işletmeleri desteklemek için bir alternatif finansman sektörü olduğu belirtilmektedir. Finansal model, sermaye veya borç tabanlı kitle fonlamasını içermekte ve farklı iş modelleri, düzenleyici sistemlere ve yüksek riskli yatırımların finansal getirisine bağlıdır. Çalışmanın amacı, özkaynak ve borç bazlı kitle fonlaması iş modellerini analiz etmektir.
13	Younkin & Kashkooli, 2016	Bu makale, kitle fonlamanın dört belirli problemini belirterek çözüm önerileri sunuyor. Bu problemler gatekeeping, koordinasyon, tecrübesizlik ve sponsorluk. Gatekeeping kelime anlamı olarak "kapı bekçiliği" anlamına gelmektedir. Bu terim, bir grup veya topluluğun belirli bir alana veya faaliyete giriş çıkışlarını kontrol ettiği durumları tanımlamak için kullanılmaktadır. Özellikle medya ve kültür alanlarında, belirli bir içeriğin yayınlanması veya erişilebilir olması için belli bir kişi veya kurumun onayının gerektiği durumlar olarak da kullanılabilir. Makale, ABD'deki en büyük kitle fonlama

		sitelerinin tümevarımsal bir analizini kullanarak, kitle fonlamanın bugüne kadar ne tür sorunları çözdüğünü ve performansını ölçmektedir. Çalışmaya göre kitle fonlama, ağlar içinde ve ağlar arasında para toplamada başarılıdır, ancak kitle fonlamayı tekrarlayan gelir elde etmek için kullanma çabaları daha az başarılıdır.
14	Hossain & Oparaocha, 2017	Bu kavramsal yazıda, kitle fonlamanın tanımı, özellikleri, terminolojisi, temel unsurları ve etik konuları tartışılmıştır. Ayrıca kitle fonlaması için bir tipoloji önerilmiş ve ilgili sorunlar belirtilmiştir. Makale, kitle fonlaması literatürünün teorik temelini geliştirmeyi amaçlamaktadır ve uygulayıcıların marjinal bir disiplinden ana akım bir disipline dönüşürken ortaya çıkan endişeleri not etmelerine yardımcı olabilir. Gelecek araştırmalar için öneriler de sunulmuştur.
15	İzmirli Ata, 2018	Kitle fonlaması, yenilikçi fikirlerin finansmanı için yeni ve alternatif bir yöntem olarak öne çıkmaktadır. Türkiye'de de bu yöntemin kullanılabilmesi için gerekli yasal alt yapı devlet, melek yatırım ağları, teknokentler, yatırım ve danışmanlık şirketlerinin desteği ile kurulmaya çalışılmaktadır. Yapılan araştırmalara göre, Türkiye'deki yasal alt yapı dünyadaki uygulamalarla paralel ilerlemekte ve gelecekte yabancı yatırımcıları Türkiye'ye çekebileceği öngörülmektedir.
16	Biancone vd.,2019	Bu çalışmada, İslami finans ilkelerinin kitlesel fonlamanın temel ilkeleriyle örtüştüğü belirtiliyor ve Müslüman kitle fonlaması ekosisteminin çeşitlendiği vurgulanmaktadır. Ayrıca, FinTech'in finansal hizmetleri sunmak için en son teknolojileri kullandığı ve Bitcoin gibi elektronik para birimleriyle bağlantılı faaliyetlerin özellikle FinTech sektöründe yer aldığı ifade edilmektedir.
17	Çağlar, 2019	Bu çalışmada, geleneksel finansman yöntemlerinin yetersiz kaldığı durumlarda alternatif finansman yöntemleri arasında yer alan kitlesel fonlama yöntemi ele alınmıştır. Bu yöntemin özellikleri, avantajları ve dezavantajları incelenerek Dünya ve Türkiye'deki etkinliği üzerine veriler sunulmuştur.
18	Sezgin & Orçun, 2020	Bu çalışma, Kickstarter gibi bir kitle fonlama platformunda proje yürüten dokuz Türk girişimcinin görüşlerini inceleyerek, kitle fonlaması yönteminde Türk girişimcilerin başarısız olma nedenlerini belirlemeyi ve bu hataların nasıl düzeltilebileceğine dair öneriler sunmayı amaçlamaktadır. Çalışmanın sonuçlarına göre, kitle fonlamanın faydaları arasında destekçi kitlesi, ürün tanıtımları, küresel fırsat yaratma yer almaktadır. Dezavantajları arasında ise prosedürler, Türk projelere olan güvensizlik ve dolandırıcılık gibi sorunlar yer almaktadır. Türk girişimcilerin başarısızlık nedenleri genel girişimcilik sorunları ve kitle

		fonlamasına özgü sorunlar altında incelenmiştir. Türk girişimcilere öneriler proje öncesi, süreci ve sonrası olmak üzere üç dönemde sunulmuştur.
19	Berns vd., 020	Bu çalışma, borç verme temelli kitle fonlamasının dinamiklerini ve borç verenlerin stratejik ve etik güdülerini incelemekte ve bu alandaki iş etiği literatüründeki boşluğu doldurmaya katkıda bulunmaktadır. Sonuçlar, kitlesel fon sağlayıcıların stratejik hareket etme eğiliminde olduğunu ve finansal ve sosyal açıdan çekici projelerin daha yüksek fon miktarları aldığını göstermektedir. Ayrıca, borç talep edenlerin ödeme kabiliyetlerini çok iyi ortaya koyan bir sunum tarzının fonlama başarısı ve tutarı ile pozitif ilişkili olduğu bulunmuştur.
20	Alhammadvd., 2021	Bu araştırma, kitle fonlaması kampanyaları için düzenleyici çerçevenin eksikliği nedeniyle karşılaşılan sorunları ele almakta ve ülkeler arasında mevcut düzenleyici çevreleri karşılaştırmaktadır. Çalışma, kitle fonlaması düzenleme çerçevelerinin müşteri fonu koruması, ifşa yükümlülükleri, yatırım limitleri ve yetkilendirme gibi konularda temel düzenlemeleri içermesi gerektiğini önermektedir. Bu çalışma, politika yapımcıların kitle fonlaması düzenlemeleri konusunda bilgilendirilmesine yardımcı olmayı amaçlamaktadır.
21	Bahçe & Tolon, 2021	2020 yılında erişime açık yayımlanan lisansüstü tezler arasında kitlesel fonlama konulu tezlerin en fazla sayıda yazıldığı tespit edilmiştir. Bu tezlerin çoğunluğu yüksek lisans düzeyinde yazılmış ve yazarlar genellikle Marmara Üniversitesi, Bahçeşehir Üniversitesi ve Başkent Üniversitesi'ne bağlıdır. Tezlerin büyük çoğunluğu Türkçe dilinde yazılmış olup nitel araştırma yöntemi daha yaygın kullanılmıştır. Anahtar kelime sayısı genellikle 3 ila 6 arasında değişmektedir.
22	Bayram & Karaçam, 2022	Bu çalışma, İslami finans çevresinde yer alabilecek İslami kitle fonlaması platformlarından Ethis'i incelemeyi amaçlamaktadır. Kitlesel fonlamanın kapsamı ve tarihçesi ele alınarak, Ethis'in kurucularından biri olan Umar Munshi ile yapılan röportaj da çalışmada yer almaktadır. Ethis, Müslüman yatırımcı ve girişimcilere hizmet veren Şeriat uyumlu kitlesel fonlama platformlarından biridir ve Endonezya, Malezya ve Dubai'de temsilcilikleri bulunmaktadır.
23	Gürler, 2022	Bu çalışmanın amacı, ödül temelli kitle fonlaması platformu Kickstarter.com'da sunulan projelerin başlangıç aşamasında, proje sahibinin değiştirebileceği sayısal değişkenlerin projenin başarısını nasıl etkilediğini belirlemektir. Veri setinde, toplamda 4758 proje ve 8 değişken yer almaktadır. Yapılan lojistik regresyon analizi sonucunda, istenen fon miktarı, sık kullanılan soru sayısı, ödül sayısı, görsel sayısı ve proje

		süresinin projenin başarısını etkilediği görülmüştür. Kısa tanıtım uzunluğu, tanıtım uzunluğu ve video sayısının ise projenin başarısını etkilemediği tespit edilmiştir. Ayrıca, kurulan modellerle projelerin başarı durumları %75,6 doğru sınıflandırılmıştır. Veriye uygulanan t-test ve korelasyon analizleri de sonuçların yorumlanmasına katkı sağlamıştır.
24	Kılınç vd.,2022	Türkiye'deki Fongogo, Crowdfon, Buluşum, Fonbulucu, Arıkovanı ve Ideanest gibi kitle fonlaması platformlarında bulunan 1635 projenin öznitelikleri ve meta alanları veri kazıma teknikleri kullanılarak toplanmış ve içerik analizi yöntemiyle incelenmiştir. Araştırmanın sonuçlarına göre, Türkiye'deki kitle fonlaması ekosisteminin yaklaşık 21 milyon TL değerinde olduğu ve projelerin başarı oranının %23,18 olduğu tespit edilmiştir. Projeler en çok teknoloji, kültür-sanat ve film-video-fotoğraf kategorilerinde yayınlanmaktadır ve en başarılı kategori film-video-fotoğraf kategorisidir (%34,36). Projeler konularına göre değerlendirildiğinde, Marmara bölgesi %30,25 başarı yüzdesiyle en başarılı bölge olarak belirlenmiştir. Destekçilerin ortalama olarak bir projenin gerçekleştirilebilmesi için 530 TL fon sağladığı ve başarılı projeler için yaklaşık 55.000 TL fon ayrıldığı görülmüştür. Elde edilen sonuçlar, Türkiye'deki kitle fonlaması platformlarının proje ve kullanıcı sayısının arttığını, ancak başarı oranının gözle görülür bir şekilde düştüğünü göstermektedir. Bu nedenle, araştırmada Kitle fonlama platformları için öneriler de tartışılmıştır.
25	Canbaz, 2023	Bu çalışmanın amacı, İslam ekonomisi ve finans prensipleriyle uyumlu bir finansal araç olarak kitle fonlamasının potansiyelini araştırmaktır. Kitle fonlamanın geleneksel finans düzenini nasıl etkilediği de incelenmiştir. Araştırma sonuçları, kitle fonlamanın İslami finans ile birçok benzer özellik taşıdığını ve İslami finans ile uyum sağlamanın kolay olabileceğini ortaya koymaktadır. Ancak, Şer'i kaidelere uygunluğun sağlanması için uygun çerçeve metinlerin oluşturulması gerekmektedir.
26	Kuran, 2023	Bu araştırmada, kitle fonlama sisteminin bölgesel kalkınma sürecinde kullanımına ilişkin bir SWOT analizi yapılmıştır. Çalışma, kitle fonlama sisteminin bölgesel kalkınma politikalarında alternatif bir finansman aracı olarak kullanılmasının faydalı olabileceğini öne sürmektedir. Bu şekilde, kitle fonlama sistemi kullanılarak projelere finansman sağlanması yanı sıra projelerin benimsenmesi ve desteklenmesi gibi önemli etkilerin de olabileceği belirtilmektedir. Sonuç olarak, kitle fonlama sisteminin bölgesel kalkınma sürecinde kullanımı, projelerin başarılı olma şansını artırabilir ve bu yöntemin

		tamamlayıcı bir finansman aracı olarak kullanılması, bölgesel kalkınma politikalarına katkı sağlayabilir.
27	Tiryakioğlu & Koy, 2023	Bu çalışmanın amacı, kitle fonlama yatırım kararları ve tekrar yatırım yapma niyeti ile davranışsal finans eğilimleri arasındaki ilişkiyi araştırmaktır. Anket yöntemi kullanılarak toplanan veriler, IBM SPSS Statistics 24.00 programı kullanılarak analiz edilmiştir. Analiz sonuçları, kitle fonlama yatırım kararları ve davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve ayrıca kitle fonlama platformlarındaki üyelik süresine göre tekrar yatırım yapma niyeti puanları arasında anlamlı bir farklılık olduğunu göstermektedir.

B. KİTLE FONLAMASI NEDİR

Kitle fonlaması, profesyonel olmayan yatırımcıların ve girişimcilerin internet üzerinden buluşmasıdır (Sharma & Lertnuwat, 2016). Bu platformlar, yatırımcıların tasarruflarını girişimcilere yönlendirerek projelerine finansman sağlamalarına olanak tanır. Yatırımcılar dolaylı olarak girişimciliği finanse ederler (Mollick, 2014). Bu fonlama şekli hem fırsatlar hem de zorluklar içermekte, aynı zamanda etik kaygıları da beraberinde getirmektedir.

Kitle fonlaması kavramı özünde, finansmana erişimin önündeki geleneksel engellere bir çözümdür. Kitle fonlaması, sosyal değerlere uygun olarak geleneksel finansman yollarının açığını kapatma potansiyeline sahip bir yöntemdir. Aynı zamanda, internete erişimi olan herkesin fon toplama potansiyeli bulunması, daha fazla demokratik bir finansman sistemi oluşmasına yardımcı olabilmektedir. Benzer şekilde, kitle fonlaması, son yıllarda ekonomik kriz ve çöküş döngülerini tetikleyen ve yöneten geleneksel finans kurumlarına yönelik artan şüphecilğe ve hayal kırıklığına bir alternatif sunmaktadır.

Kitle fonlaması, internet üzerinden yapılan ve birçok kişinin mikro miktarlarda parasal katkı yapmasıyla oluşan bir finansman yöntemidir. Bu yöntem, girişimcilere veya projelerin sahiplerine hızlı ve doğrudan bir finansman kaynağı sunar ve aynı zamanda katılımcıların projelere dahil olma ve inovasyona katkıda bulunması fırsatı verir. Kitle fonlaması, diğer kitle temelli kavramlardan farklı olup, kalabalığın gücünden/bilgeliğinden yararlanmanın ötesinde genellikle bir destekçi topluluğunun parasal katkılarını gerektirir (Hossain & Oparaocha, 2017).

Kitle fonlamasının sistemi, girişimcilerin veya yeni fikre sahip bireylerin yeni projelerini ya da iş fikirlerini gerçekleştirmek için gereken sermayenin internet üzerinde faaliyet gösteren platformlarla tanıtımı yapılarak projelerine ilgi gösteren fon sağlayıcılardan fon sağlama temeline dayanmaktadır.

Kitle fonlamasının arkasındaki temel işleyiş şu şekildedir; Girişimci, fikrini kaynak, zaman ve diğer fırsat ve kısıtları ile mümkün olan en iyi şekilde anlatır. Yazılı belgelerden ve sesli/görsel medyadan oluşan bir sunum öncelikle internet aracılığıyla sunulur. Bu, potansiyel fon sağlayıcıların, girişimcinin fikrini ellerinden geldiğince anlayabilmelerini kolaylaştırır. Girişimcinin destek istediği proje fon sağlayıcıları ikna edecek kadar çekici olmalıdır. Fikri yaymak için girişimciler, tanıtım amacıyla bir aracı

kitle fonlaması platformu (genel bir uygulama) veya kendi platformlarını (daha az yaygın olan) kullanabilmektedirler. Daha sonra esas olarak sosyal medya ve diğer internet tabanlı iletişim araçlarıyla açık finansman çağrısı yapılmaktadır. İlgi çekici ve kolay anlaşılır bir mesaj, çok sayıda fon sağlayıcıyı çekmek için çok önemlidir. Bir bağış toplama kampanyasının zaman çerçevesi genellikle 30 ila 45 gün arasındadır. Fon sağlayıcılar tarafından taahhüt edilen toplam miktar, genellikle kitle fonlaması platformunda gerçek zamanlı olarak görüntülenir. Aracı platformlar, Amazon ve PayPal gibi ödeme işlemcilerinden gelen işlem maliyetleri de dahil olmak üzere başarılı fon sağlayan projelerden yüzde 8 ila 10 arasında değişen komisyonlar almaktadırlar.

Yukarıda belirtilen tüm unsurlar entegre edildiğinde kitle fonlaması; Sınırlı bir zaman dilimi içinde geniş bir yatırımcı havuzu tarafından küçük parasal tutarların taahhütleri şeklinde çevrimiçi olarak verilen katkılar ve mikro sponsorluklar yoluyla bir girişimin gerçekleştirilmesi için internet tabanlı bir finansman yöntemidir. Bir görevin, fikrin veya projenin finansmanı için temel olarak Web 2.0 teknolojileri aracılığıyla açık bir çağrı yaparak fon verenlerin önceden bağışta bulunabilmeleri (Bayram & Karaçam, 2022), ürünü ödünç alabilmeleri veya girişimcinin vaadi ve getiri beklentisine olan inançlarına dayanarak borç vermeleri veya yatırım yapmalarıdır.

Kitle fonlaması Web 2.0 teknolojileri tarafından sağlanmaktadır. Bu itibarla, kitle fonlaması araçları tarafından sağlanan web portalları, dijital etkileşim araçları ve e-ödeme sistemleri, kitle fonlamasının temelini oluşturmaktadır. Buna ek olarak, bazı akademisyenler, sosyal medyanın kitle fonlaması kampanyası için farkındalık yaratmada ve ilgi çekmede oynadığı önemli rolü vurgulayarak, başarı şansına daha fazla katkıda bulunduğunu vurgulamaktadırlar. Videolar, teknik çizimler, fotoğraflar ve hatta etkileşimli sohbet forumları gibi görsel medyanın kullanımı, kitle fonlaması kampanyalarında çok popülerdir. Gerçekten de bu iletişim modeli, mevcut dijital çağın görsel kültürüyle iyi bir şekilde örtüşmektedir.

Kitle fonlaması yöntemi, girişim finansmanındaki boşluğun önemli bir bölümünü doldurmuştur (Burtch vd., 2015). Kitle fonlaması, ilk aşamalarında, ağırlıklı olarak sanatsal ve diğer yaratıcı girişimleri finanse etmek için kullanılmıştır. Daha sonra yenilikleri, girişimci fikirleri ve girişimleri desteklemek için sermaye aracı olarak ortaya çıkmıştır.

Kitle fonlamasını geleneksel yatırımcılardan ayıran bazı temel unsurlar şunlardır:

Erişilebilirlik: Kitle fonlaması, geleneksel finansman yöntemlerine kıyasla erişilebilirliği artırır. Yeni girişimciler için ihtiyaç duyulan finansmana erişim oldukça zordur. Kitle fonlaması, erken aşamadaki girişimciler için finansman sağlayarak, bu boşluğu doldurmaya yardımcı olur.

İnternetin Gücü: Kitle fonlaması, internetin gücünden yararlanarak, özellikle sosyal medya aracılığıyla yeni bir finansman kanalı sağlar. Bu da geleneksel finansman yöntemlerinden farklıdır.

Pazarlama: Kitle fonlaması, aynı zamanda bir pazarlama kanalıdır. Girişimciler, projelerini tanıtarak, topluluğun ilgisini çekebilirler.

Fikirlerin Test Edilmesi: Kitle fonlaması, benzersiz fikirlerin halk tarafından test edilmesini teşvik eder. Bu da girişimcilerin projelerini gerçekleştirmeden önce doğru bir geri bildirim almasına ve fikirlerini geliştirmelerine olanak tanır.

Doğrudan Etkileşim: Kitle fonlaması, girişimcilerin tüketicilerle doğrudan etkileşim kurmalarına olanak tanır. Bu da girişimcilerin müşterileriyle daha yakın bir ilişki kurmalarına ve müşteri ihtiyaçlarına daha iyi cevap vermelerine yardımcı olabilir. (Younkin & Kashkooli, 2016).

Pek çok yeni girişimcinin, fikirlerini gerçekleştirmek için ihtiyaç duydukları fonları bankalar ve risk sermayedarları gibi geleneksel fon sağlayıcılar aracılığıyla toplamakta güçlüklerle karşılaştığı iyi bilinmektedir. Bu nedenle, kitle fonlaması yaklaşımı bu girişimciler için farklı ve çekici bir seçenek sunmaktadır. Kitle fonlaması ayrıca, girişimcilerin daha fazla fon toplamalarına yardımcı olacak geniş bir açılım kazanmalarına da yardımcı olmaktadır. Kitle fonlamasının sunduğu ve geleneksel finansmanda olmayan en önemli şey, çoklu getiri katmanları yaratması ve böylece bir topluluk oluşturmaktır (Assenova vd., 2016). Başka bir deyişle, kitle fonlaması yatırımcıları, yatırımlarında finansal bir geri dönüşten daha fazlasını elde etmektedir.

Kitle fonlamasının avantajları arasında, girişimcilere ve projelerin sahiplerine hızlı ve doğrudan finansman kaynağı sunması, projelerin başlamadan önce tasarım ve pazarlamaya katkıda bulunması, katılımcıların projelere dahil olma ve inovasyona katkıda bulunma fırsatı vermesi bulunur. Aynı zamanda, kitle fonlaması ile birlikte daha demokratik ve eşit bir finans piyasası ortaya çıkmaktadır. Kitle fonlaması, küçük yatırımcılar için bir yatırım fırsatı sunmaktadır ve bu yatırımcılar küçük yatırımlarıyla büyük projelere katkıda bulunabilmektedirler. Ayrıca, girişimciler de daha geniş bir yatırımcı kitlesine erişebilir ve bu sayede daha fazla finansal destek alabilmektedirler. Ayrıca kitle fonlaması, girişimcilerin ve yatırımcıların coğrafi sınırlamalardan bağımsız olarak buluşmasını mümkün kılmaktadır. Geleneksel olarak, girişimciler sadece belirli bir bölgedeki potansiyel yatırımcılarla iş birliği yapabilmekte ve kaynak sağlama şansları sınırlı olmaktadır. Ancak kitle fonlaması, internet platformları aracılığıyla yatırımcıların ve girişimcilerin fiziksel mesafeyi aşmasına imkân tanımaktadır. Böylece, girişim projelerine finansman için yalnızca kişisel çevre değil, herkes tarafından katkıda bulunmaktadır (Ergen vd., 2013).

Bununla birlikte, kitle fonlamasının birtakım zorlukları da bulunmaktadır. Bunlar arasında etik konular, düzenleme zorlukları, projelerin başarısız olması riski, projenin uygun bir şekilde yönetilmemesi ve finansman kaynağının güvenliği bulunur. Örneğin, girişimcilere sağlanan finansman birçok faktör tarafından etkilenebilir ve projelerin başarısı garanti edilemez. Ayrıca, kitle fonlaması için yapılan yatırımların güvenliği ve yasal uygunluk gibi konular da tartışma konularıdır. Bu nedenle, kitle fonlaması hakkında araştırma yapmak ve bu konuda dikkatli olmak, katılımcılar için fırsatları maksimize etmeyi ve zorlukları minimize etmeyi amaçlamaktadır. Ayrıca sonrasında girişimlerini büyütmek isteyen yatırımcıların kurumsal risk sermayesi yatırımcılarına ulaşması kolay olmayabilmektedir.

Bu bağlamda, kitle fonlaması yöntemlerinin faydalarını şöylece sıralayabiliriz;

- Kitle fonlaması, internet aracılığıyla farklı coğrafyalardan yatırımcıların projelere yatırım yapmasını mümkün kılarak, geleneksel finansman yöntemlerine göre daha geniş bir yatırımcı kitlesine ulaşılabilmesine imkân verir. Fonlama döngüsünü değiştirerek, geleneksel finansman yöntemlerinden farklı bir yaklaşım sunar ve potansiyel olarak daha fazla kaynak sağlar. Melek yatırımcılığın coğrafi kısıtlamalarını ortadan kaldırarak, girişimcilerin daha geniş bir yatırımcı kitlesine ulaşmasına olanak tanımaktadır.
- Kitle fonlaması, projelere yatırım yapmak için geleneksel finansman yöntemlerine göre daha düşük maliyetlerle fırsat sunar. Bu nedenle, küçük ölçekli girişimcilerin ve girişimlerin fon sağlama ihtiyaçlarını karşılamaları için cazip bir seçenek haline gelir.
- Kitle fonlaması, girişimcilerin projeleri hakkında ve üretilen mal ve hizmetlerle ilgili potansiyel tüketicilerden geri bildirim almasına olanak tanır. Ürün doğrulama ve ağlarla destekleme gibi süreçleri kolaylaştırarak, iş birliği ve yenilikçilik fırsatları sağlar. Yatırımcıların projeleri hakkında doğrudan soru sormasına olanak tanır.
- Kitle fonlaması, projelerin finansmanını hızlandırır ve bu nedenle zamandan tasarruf edilmesine imkân verir.
- Kitle fonlaması, farklı yaratıcı fikirlerin hayata geçirilmesine imkân verir ve bu nedenle engellemelere maruz kalmadan projelerin finanse edilmesini sağlar.
- Kitle fonlaması, küçük ölçekli yatırımcıların küçük miktarlarda da olsa projelere yatırım yapmasına olanak verir.
- KOBİ'lere ve reel ekonomideki diğer kullanıcılara kredi akışının artması yoluyla, ekonomik büyümeye katkıda bulunur. Bankaların sağlamadığı finansman imkanlarını sunarak, finansmana erişimdeki boşlukları doldurur.
- Portföy çeşitliliği sağlayarak, yatırımcıların risklerini azaltır ve yatırım fırsatları sunar.
- Daha düşük maliyetli bir finansman yöntemi olarak, geleneksel finansman yöntemlerine alternatif bir seçenek sunar.
- Rekabeti artırarak, pazarın gelişmesine ve inovasyonun teşvik edilmesine katkıda bulunur.

Kitle Fonlamanın olumsuz yönlerini ise şöyle sıralayabiliriz;

- Kitle fonlamada, projeyi sunan kişi ya da ekip, fonları toplayıp projeyi gerçekleştirmek yerine kaybolabilir veya projeyi yapmak için gerekli olan bütçeyi hatalı hesaplayabilir. Bu durumda, fonlar kaybedilebilir ve destekçiler mağdur olabilirler.
- Kitle fonlamada, proje için belirlenmiş hedefler gerçekleştirilemeyebilir. Bu durumda, projenin amacı gerçekleştirilemeyecek ve fonlar israf edilmiş olacaktır.

- Kitle fonlamada, projeye yatırım yapan kişilerin paraları geri çekmeleri için bir ikincil piyasa bulunmamaktadır. Bu durumda, fonları geri çekmek isteyen kişilerin paralarını geri alması zor olabilir.
- Kitle fonlamada, projenin başarılı olabilmesi için belirli bir zamanın geçmesi gerekmektedir. Ancak, projenin başarısız olduğu durumlarda, harcanan zaman boşa gitmiş olacaktır.
- Proje sahibinin destekçilerle sürekli iletişim halinde olması gerekmektedir. Ayrıca, fonlamanın başarısız olması durumunda harcanan zaman da boşa gitmiş olacaktır.
- Kitle fonlamada, siber saldırıya uğramak mümkündür. Bu durumda, proje için toplanan fonlar zarar görebilir ve destekçilerin paraları kaybedilebilir.
- Projelerin farklı sosyo-ekonomik yapıdan gelen kişilere aynı anda hitap etmesi gerektiği için, projenin pazarlama stratejisi zorlu bir görev haline gelebilir. Ayrıca, bazı projeler farklı kültürlerden gelen insanlar için uygun olmayabilir (Kuran, 2023; Sakarya & Bezirgan, 2018)

Kitle fonlamasının birçok farklı şekli bulunmaktadır, ancak en yaygın olanı bağış veya ödüllü kitle fonlamasıdır. Bağış kitle fonlamasında, katılımcılar projenin başarısına katkıda bulunmak için parasal katkıda bulunur, ancak bir ödül beklemezler. Ödüllü kitle fonlamasında ise, projenin başarısına katkıda bulunanlar belirli bir ödül alırlar. En temel haliyle bağış temelli, ödül temelli, borç verme temelli ve hisse temelli kitle fonlaması olmak üzere çeşitli kitle fonlaması türleri vardır. Bağış ve ödül temelli kitle fonlamasını tek bir kategori olarak alan (Ergen vd., 2013) veya bu iki türü finansal olmayan kitle fonlaması (İzmirli Ata, 2018) olarak tasnif eden çalışmalarda bulunmaktadır. Öz sermaye temelli kitle fonlaması, paya dayalı veya ortaklık temelli olarak da adlandırılmaktadır.

C. KİTLE FONLAMASI TERMİNOLOJİSİ

Girişimci: Belirli bir amaç için bir kitle fonlaması platformunda bağış toplama kampanyasını başlatan kişi, ekip veya kuruluştur. Girişimci, sahip olduğu yenilikçi iş fikrini gerçekleştirebilmek için internet platformları üzerinden kitlelere açık çağrıda bulunur (İzmirli Ata, 2018). Kitle fonlaması, girişimciler için finansman sağlamak için popüler bir yöntemdir. Girişimciler, projelerini başlatmak ve hayata geçirmek için toplumdaki destek alarak, yaratıcılıklarını serbest bırakabilirler.

Fon sağlayıcı: Girişimcinin projesine finansal olarak destek sağlamayı taahhüt eden kişidir. Fon sağlayıcılar, maddi olmayan bir getiri, bir ürün, yatırımlarından bir getiri veya hisse payı gibi karşılıklar bekleyebilirler. Kitle fonlaması platformları, genellikle projeleri destekleyen herhangi bir kişi veya kuruluşun fon sağlayıcı olmasına izin verir. Bunlar bireyler, aile ve arkadaşlar, işletmeler, yatırımcılar, vakıflar veya diğer kuruluşlar olabilir. Fon sağlayıcılar, kampanyalara destek vererek, yenilikçi fikirleri destekleyerek ve projelerin başarısına katkıda bulunarak bir fark yaratabilirler.

Kitle fonlaması platformu: Bir kampanya fikrini ve ayrıntılı bir proje açıklamasını, resimler, ses ve video, taahhüt seçenekleri, projenin süresi, girişimciler hakkında detaylı bilgi vb. gibi ilişkili bilgileri yayınlamak/sunmak için portal olarak kullanılan internet tabanlı platformdur. Kitle fonlaması

platformları, son yıllarda yeni bir alternatif finansal aracılık modelini temsil eden başarılı bir yöntem olarak ortaya çıkmıştır. Finansal Teknoloji (FinTech), müşterilerin ve işletmelerin finansal operasyonlarını geleneksel finansal hizmetlerle ilgili katı düzenlemeler olmadan dijital bir ortamda geliştirmelerine olanak tanıyan bir finansal teknoloji entegrasyonu olarak tanımlanır (Alhammad vd., 2021) Bu kavram finansal hizmetleri sayısallaştırarak klasik finansal hizmetlerle ilişkilendirilen fiziksel etkileşim gerekliliğini ortadan kaldırmaktadır. FinTech uygulaması, hisse senedi ticareti, P2P borç verme, kripto para birimleri, ödeme transferleri ve kitle fonlaması gibi farklı biçimlerde finansal hizmetleri son kullanıcılara verimli ve etkili bir şekilde yönlendirme gücüne sahiptir.

Denkler arası borç verme (P2P (peer-to-peer) lending): Bu model, insanların birbirlerine doğrudan borç vermelerini ve bu borçlarını geri almalarını sağlar. Geleneksel bankalar aracısız hale getirilir ve borç verenler ve borç alanlar arasındaki doğrudan bağlantı kurulur. Bu sistem, ile borç alanlar daha düşük faiz oranları ile finansmana erişim sağlar. Denkler arası borç verme platformları, yatırımcılar ve borç alanları birbirine bağlamak için kullanılır ve genellikle sosyal medya veya internet üzerinden işlem yapılır.

Kampanya: Belirli bir zaman diliminde bir projeyi veya fikri finansal olarak desteklemek için yapılan çağrıdır. Kitle fonlaması platformları, girişimcilerin projelerini tanıtmalarına ve insanların bunları desteklemelerine olanak tanır. Kampanya, bir girişimcinin iş fikrini tanımlaması, hedef kitlesi ve onu gerçekleştirmek için ihtiyaç duyduğu kaynakların miktarı gibi bilgileri içerir. Kampanyalar genellikle birkaç hafta veya ay sürebilir ve kampanya süresi boyunca, girişimciler kampanyalarını tanıtmak için farklı stratejiler kullanabilirler. Kampanya ayrıca girişimcinin potansiyel destekçileriyle etkileşim kurmasına ve soruları yanıtlamasına olanak tanır.

Yatırım eşiği: Yatırım eşiği (ya da hedefi), bir kitle fonlaması kampanyasının belirli bir miktar fon toplaması gerektiği minimum tutarı ifade eder. Belirlenen yatırım eşiğine ulaşırsa, girişimci taahhüt edilen fonlara erişebilir. Keep-it-All (KIA) modelinde, kampanya hedefi karşılanamasa bile, girişimciye toplanan fonların bir kısmı verilirken, All or Nothing (AON) modelinde, hedef miktar karşılanmazsa hiçbir fon girişimciye verilmez ve tüm fonlar geri ödenir (Ergen vd., 2013).

Nitelikli Yatırımcı: Özellikle borç ve öz sermaye temelli kitle fonlama şekillerinde her fon sağlayıcı dilediği kadar yatırım yapamamaktadır. Belirlenmiş limitler söz konusudur. Daha yüksek tutarlarda yatırım yapmak için nitelikli yatırımcı olmak gerekmektedir. 13 Aralık 2013 tarihli Resmî Gazete 'deki Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ'in 32. maddesinde yer alan ifadeye göre yazılı olarak talep edilmesi halinde aşağıdaki niteliklerin en az iki tanesini sağlayan kişiler nitelikli yatırımcı olarak kabul edilir (Kitle fonlaması tebliği, 2021):

1. İşlem yapılacak olan piyasada son bir yıl içinde üç aylık dönemde en az 500.000 TL hacminde ve en az on adet işlem gerçekleştirilmiş olması,
2. Nakit mevduatları ve sermaye piyasası araçlarını da hesaba katarak toplam 1.000.000 TL finansal varlığının bulunması,

3. Finans alanında üst düzey yönetici pozisyonlarından birinde en az iki yıl göre yapması veya sermaye piyasası alanında en az beş yıl ihtisas personeli olarak çalışmış olması veya Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı veya Türev Araçlar Lisansına sahip olması.

D. KİTLE FONLAMASI YÖNTEMLERİ

Kitle fonlaması dört gruba ayrılabilir: bağış temelli, ödül temelli, borç verme temelli ve öz sermaye temelli modeller.

Bağışa dayalı kitle fonlaması, bir girişimciye karşılık finansman sağlamak yerine, sosyal veya hayır amaçlı projelerin finansmanı için kullanılır. Bu modelde, fon verenlerin amacı sadece projeyi desteklemek ve sosyal bir fayda sağlamaktır, karşılığında herhangi bir maddi getiri beklemezler. Bu tür kitle fonlaması, sivil toplum kuruluşları, yardım kampanyaları, doğal afet yardımı, toplumsal sorunlar gibi konular için kullanılabilir (Mollick, 2014). Fon sağlayıcılar genellikle bir sanatsal faaliyetin icra edilmesi için bağışta bulunur. Fon sağlayıcılar, fon talep edenlerden bir şükran mesajı gibi bazı sembolik geri dönüşler alabilirler, ancak maddi bir ödül yoktur. Doğal olarak, bağış temelli kitle fonlaması ile ilişkili risk çok düşüktür, çünkü girişimcilerin bir getiri sağlama yükümlülüğü yoktur ve fon sağlayıcılar da bir getiri beklemezler.

Ödüle dayalı kitle fonlaması, fon sağlayıcılar belirli bir miktarda para bağışlarının karşılığında, girişimcinin ürünü veya hizmeti gibi belirli bir ödül alırlar. Bu ödüller, genellikle girişimcinin ürününe önceden sipariş vermek, özel bir ürün veya hizmet, adı geçen fon sağlayıcının adının ürün veya hizmetle ilişkilendirilmesi gibi şeyleri içerebilir. Bu modelde, fon sağlayıcılar, ürün veya hizmetin başarılı bir şekilde piyasaya sürülmesine katkıda bulunma fırsatı elde ederler. Ancak, girişimcinin söz verdiği ödülleri sunamama veya ürünün beklenenden daha az başarılı olması durumunda, fon sağlayıcıların para kaybetme riski vardır. Bu nedenle, hem girişimciler hem de fon sağlayıcılar için orta düzeyde bir risk söz konusu olabilir (Hossain & Oparaocha, 2017). En kötü senaryoda, bir kurucu herhangi bir nedenle önerilen ürünü üretemeyebilir, bu nedenle fon verenler beklenen ödüllerini almayacaklardır.

Öz sermayeye dayalı kitle fonlaması, bu modelde fon verenler, girişimin gelecekteki kârlarından belirli bir oranda pay alırlar. Örneğin, bir girişimci, girişim sermayesinin belirli bir yüzdesini, örneğin %5-10'unu, kitle fonlaması yoluyla elde eder. Fon verenler, girişimin başarılı olması durumunda, girişim sermayesine yaptıkları yatırımın bir kısmını geri alırlar. Bu modelde fon verenlerin yatırımının başarısı, girişimin başarısıyla doğrudan ilişkilidir. Ancak, öz sermayeye dayalı kitle fonlaması, girişimcilere ve yatırımcılara yüksek risk seviyeleri taşıdığı için, yatırım kararları dikkatli bir şekilde düşünülmelidir. Öz sermayeye dayalı veya hisse senedi kitle fonlaması, açık bir şekilde menkul kıymet satma alanına girdiği için hem aracı kitle fonlaması kuruluşları hem de yatırımcılar tarafından büyük ölçüde ticari ve yasal değerlendirmeler gerektirir. Hisse senedine dayalı kitle fonlaması yoluyla fon toplayan girişimciler, yatırımcıları şirketin zamanla değer kazanacağına ikna etmeli ve onlara yatırımdan çıkma ve gelecekte sermaye kazancı elde etme seçenekleri sunmaktadırlar. Buna ek olarak, girişimciler, hisse senedi piyasasındaki hisselerle yapılan bir yatırıma benzer şekilde, elde tutma süresi boyunca iyi bir gelir akışı (temettü şeklinde) olasılığı ile yatırımcıları teşvik edebilmelidirler.

Borca (Krediye) dayalı model, bu modelin örnekleri arasında yer alan Kiva ödünç verme işlemleri için faiz almazken, Prosper faiz oranları üzerinden borçlu girişimcilere kredi verir. Lending Club da benzer şekilde faiz oranları üzerinden kredi verir ve borç verenlerin risklerini en aza indirmek için kredi puanı ve diğer faktörleri göz önünde bulundurur. Prosper ve Lending Club, popüler iki platformdur. Borca dayalı model, diğer kitle fonlaması modellerinden yalnızca paranın değiş tokuş edilmesiyle farklıdır. Bu model için süreç nispeten basittir, ancak fon sağlayanlar, borç alanların onları geri ödeyemediği durumlarda ana yatırımlarını kaybetme riskiyle karşı karşıyadır. Yakın zamanda yapılan bir araştırma, krediye dayalı kitle fonlamasının toplam fon yaratmanın yaklaşık üçte ikisini (yüzde 69) oluşturduğunu göstermiştir (Hauge & Chimahusky, 2016).

E. KİTLE FONLAMASI İLE İLGİLİ RİSKLER

Yatırımcılar, yeni ürünlere geniş çapta ticarileştirilmeden erişim kazandıkları için, yeni yatırım fırsatlarına eriştikleri için, daha büyük bir topluluğa katıldıkları ve kendilerini bunun bir parçası hissettikleri için ve diğer ortak yatırımcılarla bir ağ oluşturdukları için genellikle kitlesel fonlama girişimlerine katılmak istemektedirler (Gabison, 2015). Ancak bu riske maruz kalmayı da beraberinde getirmektedir.

Kitle fonlama platformları sayısı dünya genelinde artarken, yapılan çalışmaların çoğunda projelerin kalite eksikliği sinyalleri dikkat çekmektedir. Bu durum özellikle Türkiye ve yurtdışındaki projelerde başarı oranlarının düşüş eğiliminde olduğunu göstermektedir. Araştırmacılar, projelerin başarı tahmini yapılabilmesi için birçok çalışma gerçekleştirmiş olsalar da, bu çalışmalar son kullanıcılara uygulanmadığından projelerdeki genel kalite eksikliği sorunu devam etmektedir (Kılınç vd., 2022).

Fonlama kampanyası sırasında, proje sahibi fonlama platformunun yatırım komitesi ile görüşerek fonlama kampanyasını iptal etme hakkına sahiptir. Ancak, proje sahibi yanıltıcı bilgi vererek yatırımcıları mağdur etmeye çalışırsa, fonlama platformu kampanyayı tek taraflı olarak sonlandırabilmektedir. Bu sürecin adil bir şekilde yürütülmesi için şeffaf bir şekilde işlemesi gerekmektedir ve hem fon sağlayıcıların hem de fon talep edenlerin çıkarlarını korumalıdır (Kuran, 2023).

Hem bağış ve ödül bazlı hem de yatırım bazlı kitle fonlaması modelleri ile finansman sağlanması durumunda yatırımcılar için gerçek riskler söz konusudur. Bu riskleri genel olarak yatırımın başarısızlığı veya beceriksizlik, dolandırıcılık, kara para aklama, hisse bazlı kitle fonlama yöntemlerinde ikincil piyasanın olmayışı, vergilendirme politikaları ve yasal düzenlemeler olarak sınıflandırılabilir (Shneor ve Torjesen 2020; Onur ve Değirmenci 2015).

Beceriksizlik

Kitle fonlama yatırımlarının en belirgin zayıf noktası, yatırımların başarısız olma riskidir. Bu tip yatırımlar genellikle erken aşama şirketlere yapılır, bu da daha yüksek risk içerir çünkü bu şirketler daha yetersiz bir nakit akışına, profesyonel yönetim eksikliğine ve genel olarak daha zayıf bir yapıya sahiptir. Girişimciler yetersiz olduklarından dolayı veya projelerini yanlış kalibre ettiği için projeleri istemeden başarısız olabilmektedir. Kitlenin bilgi etkileşimi ve AON modeli yetersizlik sorunlarını bir derece

gidermektedir. Kitle, genelde doğru ve güvenilir mesajlar veren projelere yönelmekte ve projenin uygulanabilir olması için yeterli sayıda yatırımcının aynı mesajları algılaması gerekmektedir. Arkadaşlardan ve aileden gelen yatırım düzeyi girişimcinin kalitesi ve dolandırıcılık durumu hakkında bilgi verebilmektedir.

Girişim süreci genellikle değişkenlik gösterir ve işletmenin ihtiyaç duyacağı fon miktarı önceden tahmin edilmesi zor olduğu için belirli bir bütçeye göre hareket edilmektedir. Bu durumda, girişimler yeterli fon toplayamamakta veya beklenenden daha fazla fon ihtiyacı ortaya çıkabilmektedir, bu da gecikme veya başarısızlık riski yaratmaktadır. Ayrıca, kitlesel fonlama projeleri, girişimcilerin iş planlarını değiştirme yeteneğini kısıtlar, çünkü belirli bir bütçeye bağlı kalınması gerekmektedir. Bu da girişimcilerin hızla değişen pazar koşullarına uyum sağlamalarını zorlaştırır (Atsan & Erdoğan Oruç, 2015).

Veriler gösteriyor ki, erken aşama firmaların yarısı beş yıl içinde iflas etmektedir (Onur & Değirmenci, 2015). Bu yüksek risk düzeyi, deneyimli yatırımcılar tarafından bilinirken, kitle fonlaması yatırımcıları da bu riskin farkında olmak durumundadır. Bu amaçla, kitle fonlaması platformları eğitim materyalleri sunmalı ve yatırımcıların kolayca anlamasını sağlamalıdır. Ayrıca, akredite olmayan yatırımcılar için yatırım tutarı limitleri konulmalı ve kitle fonlaması yatırımcılarına analiz yapma fırsatı sunacak düzenlemeler yapılmalıdır.

Kitle fonlaması ile finansman sağlamaya çalışan girişimcilerin yatırımın başarısı için gerekli tecrübe ve bilgi birikimine sahip olmaması yatırımın başarısız olma riskini artırır. Girişimcilik kültürünün desteklenmesi, eğitim olanaklarının ve destekleyici kurumların geliştirilmesi girişimcilerin bu eksikliğini tamamlamasına yardımcı olabilmektedir. Ayrıca, tecrübeli yatırımcıların ve profesyonel finans, muhasebe ve hukuk uzmanlarının firmanın yönetimine katılması, başarısız olma riskini azaltabilmektedir.

Ayrıca, kitle fonlaması yatırımlarında yatırımcılar arasında yeterli iletişimin kurulamaması ve yönetim ile yatırımcılar arasındaki karar mekanizmalarının yetersiz kalması da risk faktörleri arasındadır. Bu nedenle, kitle fonlaması platformlarının yatırımcılar ve yönetim arasındaki iletişimi kolaylaştıracak ve yatırımcıların katılımını sağlayacak özelleştirilmiş yönetim mekanizmaları sunması önemlidir. Ayrıca, yatırımcılar için güncel ve doğru bilgi sunma zorunluluğu bulunmaktadır (Onur ve Değirmenci 2015).

Dolandırıcılık

Dolandırıcılık, kitlesel fonlama kampanyaları için en büyük tehdidi oluşturmaktadır. İtibar ve yasal uygulama yöntemleri bu tür kampanyalarda geçerli olmayabilmektedir. Güven, kitle fonlamasının temel dokusunun bir parçasıdır, çünkü kitle fonlaması, teminatsız fonların belirli bir girişimi finanse etmek için bankacılık dışı bir aracı ile kanalize edilmesini gerektirir. Dolandırıcılık riski nedeniyle, daha güvenilir görünen aracı platformlar ve kampanyalar kamuoyuna daha çekici görünmektedir.

Kitle fonlaması birkaç yatırımcının büyük yatırımları yerine birçok yatırımcının küçük yatırımlarına dayanır. Bu nedenle, bu küçük miktarlar, her bir yatırımcıya dolandırıcılığı araştırmak ve

bildirmek için yeterince önemli görünmeyebilir. Sonuç olarak, kitlesel fonlama yatırımcıları, dolandırıcılık ve saadet zincirleri de dahil olmak üzere dolandırıcılık faaliyetleri için hedef haline gelebilir (Hossain & Oparaocha, 2017).

Daha önce başarılı kampanyaları olan girişimcilerin, yeni kampanyaları için olumlu ilgi çekme ve destek alma olasılığının daha yüksek olduğu öne sürülmektedir (Belleflamme vd., 2015). Örneğin, Pebble, 2012'deki akıllı saat kampanyasını başardıktan sonra, 2015'te KickStarter ile ikinci nesil akıllı saatleri için 20,3 milyon ABD dolarından fazla para toplamışlardır. Pebble, üçüncü talebiyle, Haziran 2016'da 12,7 milyon ABD dolarını başarıyla toplamıştır. Bu nedenle güven ve şeffaflık, bir projenin çeşitli aşamalarında yalnızca önemli bir bileşen değildir; aynı zamanda, tekrarlanan bağış toplama deneyiminde sürekli bir süreçtir (gerçek zamanlı geri bildirim)(Shneor & Torjesen, 2020).

Girişimciler itibarlarını ve iyi niyetlerini korumak isterler fakat bu durum internetin anonim olması ve tekrar tekrar bağış toplayamayacak olmaları nedeniyle kitlesel fonlama bağlamında geçerli olmayabilmektedir. Platformlar ise başarılı olmak için kötü bir pazar olarak tanınmaktan kaçınma, dolandırıcılık planlarını tespit etme ve her proje ve kampanya boyunca durum tespiti yapma durumundadırlar. Platformlar, hileli projeleri değerlendirme deneyimi olan bankalarla ilişki kurabilmekte ve etkilenen fonların büyüklüğünü sınırlamak için fon salınımını kademelendirebilmektedir.

Bununla birlikte, yatırımcılar, maruz kaldıkları riski azaltmak için kitlesel fonlama projelerine küçük miktarlarda yatırım yapabilirler. Yatırımcılar ayrıca birden fazla projeye yatırım yapabilir ve risklerini çeşitlendirebilir. Kitlenin bilgi etkileşimi ve AON modeli dolandırıcılığın önlenmesinde rol oynamaktadır. Bireysel yatırımcılar da projeler hakkında mesajlar iletebilir çünkü daha geniş bir kitle genellikle kimin yatırım yaptığını ve kampanyayı yürüten hakkında kişisel bilgisi olan kişilerin (arkadaşlar ve aile gibi) projeye katılıp bağışta bulunup bulunmadığını görebilir.

Dolandırıcılık gerçek bir risktir ancak dolandırıcılığı önlemede platformların ve kitlenin hareket alanı vardır.

Kitle fonlaması platformlarında bazı önlemler dolandırıcılık riskinin azaltılmasına yardımcı olabilir. Bununla birlikte, hiçbir önlem dolandırıcılığı tamamen ortadan kaldıramaz ve her zaman bir risk vardır. Dolandırıcılık riski, herhangi bir yatırım türünde olduğu gibi, yatırımcıların yapacakları kararları dikkatli bir şekilde düşünmelerini ve araştırmalarını gerektirir. Dolandırıcılık riski aşağıdaki önlemler alınarak en aza indirgenebilmektedir:

- Fon toplayanların geçmiş iş deneyimlerinin araştırılması ve değerlendirilmesi,
- Denetim, finansal açıklama ve inceleme raporlarının zorunlu tutulması,
- Sosyal medya iletişiminin kontrol altında tutulması ve sınırlandırılması,
- Ya hep ya hiç finansman yöntemi kullanılması (yani, proje için hedeflenen fon miktarının tamamının toplanmadığı durumlarda, toplanan fonların geri ödenmesi),

- Geçmişteki dolandırıcılık vakaları hakkında yatırımcıların bilgilendirilmesi ve bilinçlendirilmesi,
- Kitle fonlaması yatırımlarının, yetkili düzenleyici organlar tarafından yetkilendirilmiş platformlar aracılığıyla gerçekleştirilmesi,
- Fonların tutulabileceği süre sınırlamalarının belirlenmesi.

Kara Para Aklama

Diğer tüm yatırım sistemlerinde olduğu gibi kitle fonlaması sistemleri de bu riski taşımaktadır. Platformların kullandığı elektronik ödeme sistemleri, yatırımların güvenli bir şekilde yapılmasını sağlamaktadır. Aynı zamanda, bulunduğu ülkede uygulanabilecek kara para aklamaya karşı yasalar, kitle fonlaması yatırımlarının riskini azaltabilmektedir. Başka bir ifadeyle, bu sistemlerin güvenliği, kara para aklamasını engelleyecek yasalar ve güvenli elektronik ödeme sistemleri tarafından desteklenmektedir.

Ayrıca bu risk aşağıdaki önlemler alınarak da en aza indirgenebilmektedir:

- Öncelikle, toplanabilecek para miktarına bir sınır belirlenerek yatırımcıların beklenmedik miktarlarda para yatırması ve bunun sonucunda ortaya çıkan riskler en aza indirilir.
- İkincisi, fonun toplanmasından fonun kullanılmasına kadar geçecek süre arttırılarak, yatırımcılar ve otoritelerin yatırımı daha yakından inceleyebilmesi ve daha fazla zamanının olması, risklerin en aza indirilmesini sağlar (Onur & Değirmenci, 2015).
- Yatırımı yapacak olanların kimliklerinin ve finansal durumlarının doğru bir şekilde belirlenmesi.
- Yatırım yapacak olanların, projenin çalışma prensipleri, riskleri, potansiyel getirileri ve kârlılık oranları hakkında yeterli bilgiye sahip olmalarını sağlamak.
- Kitle fonlaması platformlarının güvenli, şeffaf ve etkin bir şekilde yönetilmesi.
- Yatırımı yapılan projelerin sağlıklı bir şekilde yönetilmesi ve denetlenmesi.

Öz sermayeye dayalı kitle fonlaması için etkin bir ikincil piyasanın olmaması

Hisse bazlı kitle fonlaması için, ikincil piyasanın yavaş gelişimi aynı zamanda birincil piyasanın gelişimini de yavaşlatmaktadır. Yatırımcılar piyasa mekanizmalarını kullanamazlarsa, projeden çıkış yapmak ve kârlarını realize etmek istediklerinde elden çıkarma zorluğu yaşayabilmektedirler. Bir girişimci hisseleri geri almayı teklif ederse, yatırımcılar teklifin uygun olup olmadığını bilemezler. Yatırımcılar hisseleri sonraki yatırımcılara satarsa, asıl yatırımcılar fiyatı belirlemede zorlanabilirler. Şirketleri değerlendirme konusunda deneyimli kişiler (girişim sermayedarları ve iş melekleri gibi) süreçte aktif olmayı tercih edebilecekleri veya çıkış sorunları hakkında da endişelenebilecekleri için kitle fonlamasına katılmak istemeyebilirler.

Kitle fonlaması genişledikçe, projelerin ne kadar para toplayacağına değil, projelerin parayı nasıl kullanacaklarına karar vermelerine yardımcı olma yeteneklerine odaklanan uzman grubun varlığı gereklidir. Kitle fonlaması, kalabalığın birincil sorumluluğunun/yararının fon sağlamak olacağını ima etse de potansiyel girişimciler finansal destekten daha fazlasına ihtiyaç duymaktadırlar. Örneğin, Kickstarter projeleriyle ilgili sık görülen şikayetlerden biri, genellikle girişimcilerin talep seviyesini tahmin etmemeleri ve üretim ve dağıtım zorluklarını hafife almaları nedeniyle zamanında teslim yapamamalarıdır. Bu sorunu çözmek için bazı platformlar girişimin finansman sonrası aşamalarında girişimcilere rehberlik etmek için gerçek uzmanlar tarafından sağlanan bilgilerden yararlanmaya çalışmaktadırlar (Younkin & Kashkooli, 2016).

Vergilendirme

Platformlar ve kampanyacılar, vergi ve bağışlarla ilgili çok sayıda sorunla karşı karşıyadır. İlk olarak, birçok ülke kâr amacı gütmeyen girişimlere yapılan bağışlar için vergi istisnası sağlamaktadır. Kampanyacılar, katkıda bulunanların kitle fonlaması platformları aracılığıyla bağışladıkları fonlar için aynı vergi indirimlerini almaları gerektiğini savunmaktadırlar. Ancak bunu gerçekleşmesi zor bir ihtimal olarak görmektedir çünkü kitlesel fonlama platformları genellikle kâr amacı güden kuruluşlardır ve ücret almaktadır. Vergi indirimleri, hangi projelerin ve yeniliklerin finanse edileceğini etkilemektedir. İlaveten, birçok ülkede vergi indirimi şirketlerin araştırma ve geliştirmelerini kazanç, öz kaynak veya borç yoluyla finanse edip etmemesine bağlı olarak değişmektedir. Bu farklı vergi muameleleri, fon talebini, kitle fonlamasının nasıl geliştiğini ve hem yatırımcıların hem de fon arayanların kampanyalarını nasıl şekillendirdiğini etkileyebilmektedir. Farklı bölge ve ülkelerden girişimci ve yatırımcıların buluşması durumu biraz daha çetrefil hale getirebilmektedir.

Yönetmelikler

Ödüle dayalı kitle fonlaması bir ön satış biçimi olduğundan tüketiciyi koruma yasalarına tabidir. Örneğin, bir ürün teslim edilmezse sözleşmenin ihlali söz konusudur. Bununla birlikte, tüketicilerin ürün güvenliği ile ilgili endişeleri olabilmektedir. Uygun denetim olmaksızın, ödüle dayalı kitle fonlamasının tehlikeli ürünleri ticaret akışına sokabileceğinden internet erişimi ile kitleler risk altında kalabilmektedir. Öte yandan, borç temelli ve hisse temelli kitle fonlaması, yasa koyucunun daha çok ilgilenmesi gereken bir alandır. Borca dayalı kitle fonlaması, genellikle sıkı bir şekilde düzenlenen bankalarla rekabet etmektedir. Öz sermayeye dayalı kitle fonlaması, genellikle yerel mali denetim kapsamına giren hisse emisyonu kural ve kaidelerine tabidir. Borca dayalı ve hisse temelli dayalı kitle fonlaması düzenlemeleri uzak mesafeler söz konusu olduğunda karmaşık olabilmektedir.

F. KİTLE FONLAMASI ETİĞİ

Kitle fonlaması kampanyaları beraberinde bazı etik kaygılar taşıyabilir. Bunlar arasında hileli kampanyalara maruz kalma, yetersiz mahremiyet koruması, taahhütlerin yerine getirilmemesi gibi riskler yer alır. Ayrıca, kampanya sahipleri bazen gerçekçi olmayan veya abartılı vaatlerle fonları manipüle edebilir ve toplanan fonun kötüye kullanılması da bir risk olabilir. Kitle fonlaması, fon sağlayıcılar arasında emsal değerlendirmesi eksikliği nedeniyle bazı zorluklara neden olabilir ve bu da kötü amaçlı kampanyaların daha fazla fon toplama şansını artırabilir.

Kitle fonlamada yatırımcıların kararları, girişimcilerin platformda sunduğu bilgilere dayanmaktadır. Özellikle hisse temelli kitlesel fonlamada sunulan bilgi, iş fikrini, ürün/hizmetin yenilikçi yönünü, gelir modelini vb. detayları içerdiğinden yatırımcıların ilgisini çekmek için bu bilgilerin mümkün olduğunca detaylı ve anlaşılır olması önemlidir. Ancak, bu bilgi ifşası, fikri hakların korunması ile ilgili problemler doğurabilmekte ve girişimcilerin rakiplerin platformlarda yayınlanan iş fikrine ilişkin bilgilere erişebilecekleri konusunda endişelenmelerine yol açabilmektedir. Bu nedenle yasal yaptırımların ötesinde etik davranmak kitle fonlama yöntemlerinde önem arz etmektedir (Atsan & Erdoğan Oruç, 2015).

Kitle fonlamasının son yıllardaki etkileyici büyümesine paralel olarak, kitle fonlaması uygulamasının etik yönleriyle ilgili artan bir endişe de görülmektedir. Dolandırıcılıktan şüphelenilen platformlar ve kampanyalar hakkındaki hikayeler hem kamuoyunun hem de medyanın ilgisini çekmektedir.

İş etiği, iş dünyasındaki insanların doğru davranışlarını tanımlamaya ve bu davranışların ahlaki olarak neye dayandığını araştırmaya odaklanmaktadır. İş etiği, sadece bir iş durumunda yapılacak doğru şeyin ne olduğunu değil, aynı zamanda bu davranışların neden doğru olduğunu da ele almaktadır. İş etiğinde, ahlaki iddialar ve ilkeler belirlenmekte ve bu ilkelere uygun bir şekilde karar vermeye çalışılmaktadır. İnsanların sezgileri ile değil, ahlaki nedenlere dayalı tutarlı bir şekilde kararlar alması beklenmektedir. İş etiğinde karar vermeye rehberlik edebilecek farklı etik nedenler veya ilkeler sunan üç ana ekol, Kantçı deontoloji, faydacılık ve erdem etiğidir (Shneor & Torjesen, 2020). Kitle fonlama yöntemleri de bu çerçevede önemli alan yaratmaktadır.

Aşağıda dört farklı kitle fonlaması modelinin her biri ile ilgili etik ikilemleri detaylandırılmıştır.

Bağışa dayalı kitle fonlaması: Dört kitle fonlaması modeli arasında bağışa dayalı kitle fonlaması en az riski taşır. Fon verenler, bağış temelli kitle fonlaması girişimini desteklerken esas olarak hayırseverlik veya toplum yanlısı güdüler tarafından yönlendirilir. Bununla birlikte, ahlaki yükümlülükler ve fonların şeffaf bir şekilde kayıtlanması öncelikle önemlidir (Allison vd., 2015). Bağışçılar, daha çok manevi duygularla bir amacı desteklemek için yardımlarını birleştirirler. Fonların herhangi bir şekilde kötüye kullanılması bu nedenle bağışçıların morali üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olabilir.

Bağış temelli kitle fonlaması büyük ölçüde düzenlenmemiş bir faaliyettir. Bu nedenle bazı kişi ve gruplar ne yazık ki bu fırsatı suistimal etmişlerdir. Ayrıca, tıbbi kampanyalar, örneğin hastalık hakkında yalan söyleyerek ve sahte kampanyalar oluşturarak kitle fonlama fonlarını kötüye kullanmaktadırlar.

Ödüle dayalı kitle fonlaması: Ödüle dayalı kitle fonlaması modeli orta düzeyde bir risk taşır ve doğası gereği daha az karmaşıktır. Bu modelde, fon verenlere parasal bir katkı karşılığında finansal olmayan bir ödül vaat edilmektedir. Ödüle dayalı kitle fonlamasının çekici basitliğine rağmen, ortak tehlikeler, vaat edilen ürünün alınmasında uzun gecikmeler, yanlış beyan ve fikri mülkiyet haklarının ihlalini içermektedir.

Ödüllerin yüzde 64'ünden fazlasının vaat edilenden daha geç gönderildiği tespit edilmiştir (Hauge & Chimahusky, 2016). Kurucular kampanyalarında gereğinden fazla söz verme eğilimindedir ve fon verenler bir projeyi finanse etmeden önce durum tespiti yapmak için her zaman yeterli deneyime ve yeteneğe sahip değildir.

Hisse senedine dayalı kitle fonlaması: Hisse senedine dayalı kitle fonlaması, birçok etik sorunu beraberinde getirir. Bu sorunlar arasında özsermayenin doğru fiyatlandırılmaması, ahlaki yükümlülüklerin yerine getirilmemesi, vasıfsız yatırımcıların risk altında olması ve yeniden sermayelendirme sorunları yer alır. Ayrıca, yeniden düzenleme ve finansal balon yaratma riski de söz konusu olabilir. Kitle fonlaması platformları, kâr elde etme hedefiyle hareket eden şirketlerin sunacağı tekliflere odaklanarak, tekliflerin kalitesini düşürebilir. Bu model, deneyimli ve çeşitli ilgi alanlarına sahip fon sağlayıcılarının yanı sıra, potansiyel yatırımcıların bilgi seviyelerini de hesaba katmalıdır. Bilim adamları, hileli ve yüksek fiyatlı teklifleri önlemek için sigorta sistemleri oluşturulmasını önermektedir. Yeni ve kaynakları kısıtlı bir girişimin yönetilmesi çok zordur. Buna karşılık, deneyimli yatırımcılar yeni girişimlere finansmandan fazlasını sağlar ve genellikle sonraki yatırım turlarına hazırlanırlar. Bazı analistler, kitle fonlaması platformlarının hisse senedi sunmasına izin vermenin, menkul kıymetler piyasasına girmek için bir sonraki finansal balonun kapısını potansiyel olarak açacağına inanmaktadır. Bazı bilim adamları, hileli ve aşırı pahalı tekliflerin tespit edilmesini teşvik edecek bir sigorta sistemi oluşturulmasını da önermektedir (Shneor & Torjesen, 2020).

Borç vermeye dayalı kitle fonlaması: genellikle basit ve anlaşılır bir model olarak kabul edilir. Ancak, bu modelde yatırımcıların, faiz getirisi ile birlikte ödünç verdikleri parayı geri alacaklarına dair verilen sözlerin yerine getirilmeme riski vardır, bu da potansiyel bir etik kaygıdır. İlişkili risk, genellikle düşük ila orta düzeydedir ve borç verme koşullarının dikkatli bir şekilde belirlenmesi, riskleri minimize etmek için önemlidir. Somut bir örnek, yüzde 97,2 geri ödeme oranına sahip olan eşler arası kredi platformu Kiva.org'dur. Borç alanlar hakkında güvenilir bilgi eksikliği borç verenler için ciddi zorluklar oluşturmaktadır. Bu kategorideki fon sağlayıcılar, fon sağladıkları proje hakkında sınırlı deneyime ve bilgiye sahiptir, bu nedenle yüksek bir getiri riskiyle yatırım yapmaktadırlar. Krediyeye dayalı kitle fonlaması ile ilişkili ahlaki tehlike çok yönlüdür. Aslında hem girişimciler hem de fon sağlayıcılar tarafından genellikle yeterince değerlendirilmeyen şey, bir girişimin toplanan fonları geri ödemediği önce ihtiyaç duyduğu başarı düzeyi ve sermaye üzerindeki genellikle yüksek faiz oranlarıdır (Hossain & Oparaocha, 2017). Bu, iyi niyetli işletmeleri bile ödemelerinde iflasa veya temerrüde düşmeye zorlayabilmektedir. Girişimci bakış açısından, borca dayalı kitle fonlaması, dürüst girişimcileri boş yere

çaba sarfetme potansiyeline sahiptir, çünkü kredileri söz verildiği gibi geri ödemeyi başarsalar bile, işlerini sürdürmek için çok az fonla kalabilirler veya hiç fonları kalmayabilir. Bu nedenle, sermaye fon verenlere geri ödense bile, başarısız bir girişim, girişimci veya fon verenlerin ana amaçlarını ve beklentilerini karşılayamayabilir. Fon sağlayıcıların, borç verilen işletmenin borç ödeme performansını veya faaliyetlerindeki riskleri yeterince anlamamaları nedeniyle yatırım kararlarının yanlış alınması gibi etik kaygıları mevcuttur. Bunun yanı sıra, bazı borç verenler, yüksek faiz oranlarına rağmen, yüksek getiri beklentileriyle aceleci yatırım kararları alarak, kendilerini mali olarak risk altına sokabilirler. Ayrıca, borç vermeye dayalı kitle fonlaması platformlarında, dolandırıcılık ve kötüye kullanım riski bulunmaktadır. Bazı kötü niyetli girişimciler, aldıkları kredileri geri ödemeyerek fon verenleri zarara uğratabilirler. Bununla birlikte, bu tür sorunlar, platformların kredi riskini azaltmak için etkin bir kredi değerlendirme ve risk yönetimi sistemine sahip olmalarıyla önlenabilir. Son olarak, bu tür platformların düzenleyici mekanizmalar tarafından denetlenmesi ve gerekli şeffaflık standartlarını karşılaması önemlidir.

Sonuç ve Öneriler

Kitle fonlaması başarılı bir finansman yöntemi olarak büyümeye devam etse de bir kitle fonlaması projesi başlatmak zorlu bir iştir. Bütün Dünya'da mevzuat henüz tam olarak oluşturulmamıştır ve çeşitli bölgelerin yasalarında önemli farklılıklar vardır. Yöntemin önündeki engellerin kalkması için hükümetlerin ve diğer kurumların dünya çapında yasaları uyumlu hale getirmeleri gerekmektedir. Birçok kitle fonlaması platformu ve projesi, az sayıda kontrol ve denetim ile çalışmaktadır. Kitle fonlaması yoluyla bağış toplama, genellikle erken aşamadaki girişimler için cazip bir seçenektir, ancak bunların çoğu vaatlerini yerine getirmemektedir. Ayrıca, kötü niyetli girişimciler tarafından gerçekleştirilen dolandırıcılık, etik kaygıları da beraberinde getirmektedir. Yerleşik mevzuatın eksikliği ve çeşitli paydaşlardan gelen etik olmayan davranış potansiyeli, etkili yasama mekanizmalarının geliştirilmesi ve uygulanmasının gerekli olduğunu göstermektedir.

Kitlesele fonlama kampanyalarında, borç alanlar, potansiyel yatırımcılar ve platform sağlayıcılar, bilgi ifşası, uygun bir eşik değeri seçme ve platform iflası gibi bazı sorunlarla karşılaşmaktadırlar. Bununla birlikte, kitle fonlaması platformları için düzenleyici çerçeveye ilişkin tutarlı bir görüş için yeterli araştırma bulunmamaktadır. Yeni başlayanları, erken aşamadaki şirketleri, yenilikçiliği ve girişimcileri desteklemede ve özellikle müşterinin fonunu korumada; kitle fonlaması reklam yasası, fon toplama ve yatırım limiti, yetkilendirme ve fon toplamak isteyen işletmeler için yatırımcı korumaları gibi temel düzenleyici çerçeve gerekmektedir.

Başarılı fonlamalarda fon sağlayıcılar daha sonra kitle fonlaması faaliyetlerine katılmaya daha meyilli olacaklardır. Kitle fonlaması, risk sermayesi, start-up finansmanı ve banka kredileri gibi diğer finansman mekanizmalarından önemli ölçüde farklıdır, bu nedenle tamamen farklı bir finansman türü olarak düşünülmelidir.

Son yıllarda, finans endüstrisi artan sayıda yeni teknolojinin hızlı bir şekilde uygulandığını görmektedir. Alternatif finansal teknolojileri fırsattan çok tehdit olarak gören özellikle az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerdeki girişimciler ve yatırımcılar gibi piyasa katılımcılarını eğiterek girişimcilik

kültürünün geliştirilmelidir. Temel düzenleyici bilgiler sunulurken kitle fonlaması düzenlemelerinin daha iyi anlaşılması sağlanmalıdır.

Gelişen ekonomilere sahip ülkeler, kitlesel fonlamanın gücünü kullanarak yenilik ve büyümeyi teşvik edebilirler. Ancak bu amaca ulaşmak için yerleşik anlayış ve uygulamaları, yasal politikaları ve uygun teknik altyapıyı iyi analiz etmek, anlamak ve uygulamak gerekmektedir. Girişimciliği kolaylaştıran erken dönem finansman uygulamalarını benimseyen ve yeni endüstrilerin doğuşunu destekleyen gelişen ülkeler daha fazla rekabet gücü kazanma şansına sahip olmaktadır. Bu nedenle, kitlesel fonlama ile ilgili yasal düzenlemeleri ve teknolojik altyapıyı geliştirmeleri ve girişimcileri destekleyen politikalar üretilmesi gerekmektedir. Bununla birlikte, bu sürecin başarılı bir şekilde yürütülebilmesi için, yerel işletme ağlarının oluşturulması ve sürdürülmesi, girişimcilerin işletme yönetimi, pazarlama ve finansal yönetim konularında eğitim almaları gibi diğer faktörler de önemlidir.

Etik ihlaller, kitle fonlamasının bir endüstri olarak olgunlaşmasını engellemektedir. Bu nedenle, farklı kitle fonlaması türleri ile ilgili etik konular, daha ayrıntılı bir analiz gerektirmektedir. Gelecekteki araştırmalar ayrıca kitle fonlaması platformlarının etik ihlaller için erken uyarı sistemlerini nasıl içerdiğine, mevzuatın etik ihlalleri nasıl engelleyebileceğine ve bunu nasıl engelleyebileceğine odaklanabilirler. Bu konular, kitle fonlaması ve bununla ilişkili etiği incelemenin önemini vurgulamaktadır.

Kitle fonlaması platformları, etik ihlalleri önlemek ve erken uyarı sistemleri oluşturmak için içerik denetimi, kullanıcı geri bildirimini, veri analizi, yapay zekâ gibi farklı yaklaşımlar kullanabilirler. Platformlar, etik ihlalleri önlemek için içerik denetimi yapabilirler. Bu, kullanıcıların yükledikleri içeriklerin incelenmesini ve belirli standartlara uygun olup olmadığının kontrol edilmesini içerir. Platformlar, kullanıcıların içeriklerini yüklemek için belirli gereksinimler belirleyebilir veya bir içerik denetleme ekibi oluşturabilirler. Ayrıca, kullanıcıların etik ihlaller hakkında geri bildirim sağlamalarına olanak tanıyabilirler. Kullanıcıların bu tür durumlarda şikâyet etmek veya endişelerini bildirmek için bir yol sağlamak, erken uyarı sistemlerinin oluşturulmasına yardımcı olabilir. Bununla birlikte, kitle fonlaması platformları, veri analizi yaparak etik ihlalleri tespit edebilirler. Örneğin, benzer içerikler veya kullanıcı davranışları üzerindeki istatistiksel analizler, etik ihlalleri belirlemek için kullanılabilir. Son olarak, platformlar, yapay zekâ teknolojilerini kullanarak etik ihlalleri tespit etmek için erken uyarı sistemleri geliştirebilirler. Yapay zekâ algoritmaları, kullanıcı davranışlarını ve içerikleri otomatik olarak analiz ederek, potansiyel etik ihlalleri belirleyebilirler.

Bu yöntemlerin her biri, kitle fonlaması platformlarının etik ihlalleri önlemek ve erken uyarı sistemleri oluşturmak için kullanabilecekleri farklı araçlardır. Ancak, her bir yöntemin kendine özgü avantajları ve dezavantajları vardır ve platformlar, etik konuları ele almak için bir dizi farklı yaklaşım kullanmalıdırlar.

Etik Kurul İzni

Bu makale, etik kurul izni gerektiren bir çalışma grubunda yer almamaktadır.



Kaynakça

- Agrawal, A., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2015). Crowdfunding: Geography, social networks, and the timing of investment decisions. *Journal of Economics and Management Strategy*, 24(2), 253–274. <https://doi.org/10.1111/jems.12093>
- Alhammad, M. M., AlOthman, R., & Tan, C. (2021). Review of crowdfunding regulations across countries: A systematic review study. *Journal of Information Systems Engineering and Management*, 6(4), em0145. <https://doi.org/10.21601/jisem/11395>
- Allison, T. H., Davis, B. C., Short, J. C., & Webb, J. W. (2015). Crowdfunding in a prosocial microlending environment: Examining the role of intrinsic versus extrinsic cues. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 39(1), 53–73. <https://doi.org/10.1111/etap.12108>
- Assenova, V., Best, J., Cagney, M., Ellenoff, D., Karas, K., Moon, J., Neiss, S., Suber, R., & Sorenson, O. (2016). The present and future of crowdfunding. *California Management Review*, 58(2), 125–135. <https://doi.org/10.1525/cmr.2016.58.2.125>
- Atsan, N., & Erdoğan Oruç, E. (2015). Girişimciler için alternatif bir finansman yöntemi: Kitlese fonlama (Crowdfunding). *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 10(1), 299–320.
- Bahçe, H., & Tolon, M. (2021). Kitlese fonlama: Türkiye’de son 10 yılın bibliyometrik analizi. *Anadolu Akademik Sosyal Bilimler Dergisi*, 4(1), 123–134.
- Bayram, K., & Karaçam, Z. S. (2022). Kitlese fonlamanın tarihsel gelişimi ve İslami finansta başarılı kitlese fonlama platformları: ETHİS örneği. *Karatay İslam İktisadi ve Finans Dergisi*, 1(1), 57–76. <https://orcid.org/0000-0001-5408-7904>
- Belleflamme, P., Omrani, N., & Peitz, M. (2015). The economics of crowdfunding platforms. *Information Economics and Policy*, 33, 11–28. <https://doi.org/10.1016/j.infoecopol.2015.08.003>
- Berns, J. P., Figueroa-Armijos, M., da Motta Veiga, S. P., & Dunne, T. C. (2020). Dynamics of lending-based prosocial crowdfunding: Using a social responsibility lens. *Journal of Business Ethics*, 161(1), 169–185. <https://doi.org/10.1007/s10551-018-3932-0>
- Biancone, P. Pietro, Secinaro, S., & Kamal, M. (2019). Crowdfunding and fintech: Business model sharia compliant. *European Journal of Islamic Finance*, 12, 1–9.
- Burtch, G., Ghose, A., & Wattal, S. (2015). Erratum: The hidden cost of accommodating crowdfunder privacy preferences: A randomized field experiment. *Management Science*, 61(5), 949–962. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2015.2421>
- Çağlar, M. T. (2019). Yeni nesil alternatif finansman yöntemi olarak kitlese fonlama: Dünya ve Türkiye uygulaması. *Uygulamalı Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(2), 18–34.
- Canbaz, M. F. (2023). Kitlese fonlaması İslami finansın geleceği mi? *Abant Sosyal Bilimler Dergisi*, 23(1), 334–351. <https://doi.org/10.11616/asbi.1215662>
- Ergen, M., Lau, J., & Bilginoğlu, K. (2013). Dağıtık girişimci sermayesi: Kitlese fonlaması. 3. *Sanayi Şurası*, 1–14.

- Gabison, G. A. (2015). *Understanding crowdfunding and its regulations : how can crowdfunding help ICT innovation?*. Publications Office.
- Gürler, C. (2022). Kitlelerin gücü adına güç bende artık: Başarılı kitle fonlaması projelerin özelliklerinin tespit edilmesi. *Afyon Kocatepe University Journal of Social Sciences*, 24(1), 280–289.
- Hauge, J. A., & Chimahusky, S. (2016). Are promises meaningless in an uncertain crowdfunding environment? *Economic Inquiry*, 54(3), 1621–1630. <https://doi.org/10.1111/ecin.12319>
- Hossain, M., & Oparaocha, G. O. (2017). Crowdfunding: Motives, definitions, typology and ethical challenges. *Entrepreneurship Research Journal*, 7(2). <https://doi.org/10.1515/erj-2015-0045>
- İzmirli Ata, F. (2018). Yeni nesil finansman yöntemi olarak kitle fonlama: Türkiye potansiyeli. *Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(2), 273–296. <https://doi.org/10.18026/cbayarsos.439447>
- Kılınc, M., Aydın, C., & Tarhan, Ç. (2022). Türkiye’de sosyal ve dijital girişimcilik: Veri kazıma teknikleriyle kitle fonlaması platformlarının içerik analizi. *Acta Infologica*, 6(1), 83–97. <https://doi.org/10.26650/acin.997640>
- Kuran, İ. (2023). Kitle fonlamanın bölgesel kalkınma sürecinde kullanımı. *Ekonomi Politik Araştırmalar Dergisi*, 2(5), 1–13. <http://tisej.com/?MSID=20221026141322346862>
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1–16. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.06.005>
- Onur, M. N., & Değirmenci, Ö. (2015). Crowdfunding-kitle fonlaması. *TC Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Çalışma Raporları, 2015–7*, 1–18.
- Sakarya, Ş., & Bezirgan, E. (2018). Kitelesel fonlama platformları: Türkiye ve yurtdışı karşılaştırması. *Düzce Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 8(2), 18–33.
- Sezgin, O. B., & Orçun, Ç. (2020). Türk girişimcilerin perspektifinden girişimciliğin finansmanında kitle fonlaması: Kickstarter örneği. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. <https://orcid.org/0000-0002-6671-8053>
- Sharma, S., & Lertnuwat, N. (2016). The financial crowdfunding with diverse business models. *Journal of Asian and African Social Science and Humanities*, 2(2), 74–89.
- Shneor, R., & Torjesen, S. (2020). Ethical considerations in crowdfunding. İçinde *Advances in Crowdfunding* (ss. 161–182). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-030-46309-0_8
- Kitle fonlaması tebliği, Pub. L. No. 31641, 1 (2021).
- Stanko, M. A., & Henard, D. H. (2016). How crowdfunding influences innovation. *MIT Sloan Management Review*, 57(3), 15.
- Tiryakioğlu, M. A., & Koy, A. (2023). Davranışsal finans eğilimleri ile kitle fonlama yatırım kararları ve tekrar yatırım yapma niyeti arasında ilişkinin incelenmesi ampirik bir uygulama. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 15(28), 86–106. <https://doi.org/10.14784/marufacd.1252333>
- Xu, B., Zheng, H., Xu, Y., & Wang, T. (2016). Configurational paths to sponsor satisfaction in crowdfunding. *Journal of Business Research*, 69(2), 915–927. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2015.06.040>

Younkin, P., & Kashkooli, K. (2016). What problems does crowdfunding solve? *California Management Review*, 58(2), 20–43. <https://doi.org/10.1525/cm.2016.58.2.20>

