

GİRİŞİMCİLİK FİNANSMANINDA AHLAKİ TEHLİKE: GENEL BİR BAKIŞ

Dr. Öğr. Üyesi Göktürk KALKAN

Gaziantep Üniversitesi İslahiye İİBF İşletme Bölümü,
gkalkan@gantep.edu.tr, ORCID: 0000-0003-3631-8179

ÖZ

Bu çalışma, girişimcilik finansmanındaki ahlaki tehlikeyi ve bu durumun yatırımcılar ile girişimciler arasındaki ilişkileri nasıl etkilediğini incelemiştir. Ahlaki tehlike, bilgi asimetrisi, temsilcilik sorunları ve risk alma eğilimleri gibi faktörlerle tetiklenir. Bu faktörler, girişimcilerin aşırı risk almasına ve sonuç olarak yatırımcıların mali kayıplar yaşamasına yol açabilir. Çalışma, girişimcilik ekosistemini sağlam ve canlı tutmak için ahlaki tehlikenin anlaşılması ve yönetilmesinin önemini vurgulamaktadır. Şeffaflık, sorumlu risk alma ve etik davranışların teşvik edilmesi, finansman ortamının iyileştirilmesine katkı sağlar. Araştırma, politika yapıcıların, yatırımcıların ve girişimcilerin bu sorunları ele almak için birlikte çalışması gerektiğini belirtir. Sağlıklı bir finansman ortamının sürdürülmesi, bu işbirliği ve etik standartların yükseltilmesi ile mümkündür. Ahlaki tehlikeyi azaltma yollarını keşfeden bu çalışma, girişimcilik finansmanındaki zorluklara yenilikçi çözümler sunarak sürdürülebilir bir girişimcilik ekosistemi için yol gösterici olabilir.

Anahtar Kelimeler: Girişimcilik Finansmanı, Ahlaki tehlike, Bilgi Asimetrisi, Risk Davranışları, Yatırımcı Güveni

Araştırmanın Alanı: İşletme

Araştırmanın Türü: Derleme

Jel Kodları: L26, G14, M13

MORAL HAZARD IN ENTREPRENEURIAL FINANCE: AN OVERVIEW

ABSTRACT

This study examines the moral hazard in entrepreneurship financing and how this situation affects the relationships between investors and entrepreneurs. Moral hazard is triggered by factors such as information asymmetry, agency problems, and tendencies towards risk-taking. These factors can lead to entrepreneurs taking excessive risks, resulting in financial losses for investors. The study emphasizes the importance of understanding and managing moral hazard to maintain a robust and vibrant entrepreneurial ecosystem. Promoting transparency, responsible risk-taking, and ethical behaviors contributes to improving the financing environment. The research indicates that policymakers, investors, and entrepreneurs need to work together to address these issues. Maintaining a healthy financing environment is possible through this collaboration and the elevation of ethical standards. By exploring ways to reduce moral hazard, this study can offer innovative solutions to the challenges in entrepreneurship financing, guiding towards a sustainable entrepreneurial ecosystem.

Key Words: Entrepreneurial Finance, Moral Hazard, Information Asymmetry, Risk Behaviors, Investor Confidence

Research Field: Business Administration

Research Type: Review

Jel Codes: L26, G14, M13

*Gönderim Tarihi: 2 Mart 2024; Kabul Tarihi: 2 Mayıs 2024
Copyright © İstanbul Ticaret Üniversitesi Girişimcilik Dergisi*

1. GİRİŞ

Girişimcilik finansmanı alanında ahlaki tehlike kavramı, yatırım kararlarını, risk alma davranışını ve finansal piyasaların genel işleyişini şekillendirmede kritik bir rol oynamaktadır. Ahlaki tehlike, bir tarafın olumsuz sonuçları olan riskleri alması ve diğer tarafın bu risklerin maliyetlerini üstlenmesini bekleme potansiyelini ifade eder. Bu davranış, bilgi asimetrisi ve ilgili tüm tarafların çıkarlarını tam olarak uyumlu hale getirmeyen finansal sözleşmelerin varlığı nedeniyle ortaya çıkar (Dutta ve Radner, 1994). Girişimcilik finansmanı, girişimcilik teşebbüslerinin finansmanına odaklanan özel bir finans dalıdır. Startup'lar ve erken aşamadaki işletmeler, yüksek riskli yapıları ve geçmiş finansal veri eksikliği nedeniyle sermayeye erişimde çok büyük zorluklarla karşı karşıyadır. Sonuç olarak, genellikle risk sermayesi, melek yatırımcılar, kitle fonlaması ve kamu risk sermayesi gibi dış finansman kaynaklarına güvenirlir. Girişimcilik finansmanı ile ahlaki tehlike arasındaki bağlantı, finansman kaynaklarının doğası ve bu işlemlerdeki risk dinamikleri göz önüne alındığında belirginleşmektedir (Denis, 2004):

Girişim Sermayesi ve Özel Sermaye: Risk sermayedarları, yüksek büyüme potansiyeline sahip erken aşamadaki girişimlere yatırım yapar. Girişimciler, girişim hakkında risk sermayedarlarından daha fazla bilgiye sahip olduklarından, bu yatırımlar genellikle bilgi asimetrisi ile karakterize edilir. Girişimciler riskli stratejilere girme veya finansman sağlama girişimlerinin beklentilerini abartma eğiliminde olabileceğinden, bu durum ahlaki tehlikeye yol açabilir (Bellavitis, Filatotchev, Kamuriwo ve Vanacker, 2017).

Kitle Fonlaması ve Jeton (Token) Arzları: Kitle fonlaması platformları, girişimler için alternatif sermaye kaynakları olarak ortaya çıkmıştır. Bununla birlikte, yatırımcılara sunulan bilgiler sınırlı olabileceğinden ve girişimciler başarısızlığın tüm sonuçlarına katlanamayabileceğinden, bu platformlar ahlaki tehlikeye karşı duyarlı olabilir (Coakley, Lazos ve Liñares-Zegarra, 2022). Jeton arzları, özellikle ilk kripto para arzları bağlamında, blok zinciri tabanlı projeler için bir bağış toplama mekanizması olarak popülerlik kazanmıştır (An, Duan, Hou ve Xu, 2019).

Kamu Girişim Sermayesi: Hükümetler, geliştirmekte olan endüstrilerde girişimciliği ve yeniliği desteklemek için genellikle kamu risk sermayesi sağlar. Bu finansman şekli faydalı olsa da, girişimcilerin bunu bir güvenlik ağı olarak algılamaları ahlaki tehlike yaratabilir ve potansiyel olarak daha düşük getiri ile daha riskli projelere yol açabilir (Becsky-Nagy ve Fazekas, 2023).

Bankacılık ve Kredi Garantileri: Girişimcilik teşebbüsleri, finansman kaynağı olarak genellikle banka kredilerini kullanırlar. Devlet tarafından sağlanan kredi garantileri bankaların riskini azaltabilir, ancak aynı zamanda kişisel riskin azaltılması ve girişimcilerin işletme yönetimini göz ardı etmesi durumu da ahlaki tehlikeye yol açabilir (Conning, 1999).

Ahlaki tehlike, sigorta ve bankacılıktan girişimcilik finansmanına kadar çeşitli bağlamlarda gözlemlenebilir. Girişimcilik finansmanı bağlamında, girişimciler veya işletme kurucuları, eylemlerinin tüm sonuçlarından korunduklarını bilerek daha riskli faaliyetlerde bulunma teşviklerine sahip olduklarında ahlaki tehlike ortaya çıkar. Bu, özellikle dış yatırımcılar veya borç verenler söz konusu olduğunda geçerlidir. Çünkü girişimcilerin çıkarlarının yatırımcılarinkilerle tam olarak uyumlu olmadığı durumlarda, daha büyük riskler ortaya çıkabilir (Momtaz, 2021).

Ahlaki tehlike, ekonomi ve finans alanında temel bir kavramdır ve etkileri özellikle girişimcilik finansmanı bağlamında geçerlidir. Ahlaki tehlike; bir tarafın,

davranışlarının tüm sonuçlarından korunması sebebiyle davranışlarını değiştirdiği, bu durumun verimsiz karar alma süreçlerine sebep olduğu ve ilgili diğer taraflar üzerinde potansiyel negatif etkilere yol açtığı durumu tanımlar (Dutta ve Radner, 1994).

Girişimcilik ortamında, ahlaki tehlike çeşitli şekillerde ortaya çıkabilir:

1.1. Bilgi Asimetrisi ve Ahlaki Tehlike:

Bilgi asimetrisi, girişimcilerin projeleri hakkında yatırımcılardan daha fazla bilgiye sahip olduklarında ortaya çıkar ve bu da yatırımcılar için bilgiye sınırlı erişime yol açar. Bu bilgi avantajı, girişimcilerin potansiyel olumsuzlukları tam olarak açıklamadan daha riskli eylemlerde bulunmalarına neden olabilir ve bu da yatırımcılar için olumsuz sonuçlara yol açabilir (Salman, 2023; Miglo, 2022a; Dutta ve Radner, 1994).

Girişimler, yüksek düzeyde belirsizlik ve geçmiş finansal veri eksikliği ile karakterize edilir ve bu da dış yatırımcıların bu tür girişimlerin finansmanıya ilgili riskleri tam olarak değerlendirmesini zorlaştırır (Denis, 2004). Bu bilgi asimetrisi, ahlaki tehlikenin ortaya çıkması için fırsatlar yaratabilir. Projeleri hakkında üstün bilgiye sahip olan girişimciler, daha riskli faaliyetlerde bulunmaya veya yatırım çekmek için girişimlerinin gerçek potansiyelini yanlış tanıtmaya meyilli olabilirler. Yatırımcılar ise tam ve güvenilir bilgiye erişemeyebilir ve bu da onları tam olarak anlamadan risklere maruz bırakabilir (Miglo, 2022a). Örneğin, çok sayıda bireysel yatırımcının katıldığı kitle fonlaması platformları söz konusu olduğunda, projenin uygulanabilirliği ve girişimcinin yetenekleri hakkındaki bilgiler sınırlı olabilir. Miglo ve Miglo (2019), girişimcilerin projeleriyle ilişkili risklerin tam olarak açıklanmasından sorumlu tutulamayabileceğinden, bu bilgi asimetrisinin ahlaki tehlikeye yol açabileceğini vurgulamaktadır.

1.2. Risk Alma Davranışı ve Ahlaki Tehlike:

Girişimcilerin risk almayla ilgili tutumları, karşı karşıya oldukları riskler ve başarısızlık durumunda ortaya çıkacak sonuçlara dair algılamaları tarafından şekillenir (Forlani ve Mullins, 2000). Girişimciler, sınırlı sorumluluk veya diğer risk paylaşım düzenlemeleri nedeniyle eylemlerinin tüm sonuçlarına katlanmadıklarında, normal şartlar altında tercih edeceklerine kıyasla daha yüksek düzeyde risk almaya meyilli olabilirler. Bu, uygun olmayan yatırım kararlarına ve kaynakların verimsiz tahsisine yol açabilir (Paulson, Townsend ve Karaivanov, 2006). Kamu risk sermayesi programları bağlamında, girişimciler devlet desteğini bir güvenlik ağı olarak algılayabilir ve bu da onları özel yatırımcıların daha yüksek algılanan riskler nedeniyle finanse etmeye istekli olmayabilecekleri daha riskli projeleri üstlenmeye teşvik edebilir (Becsky-Nagy ve Fazekas, 2023).

1.3. Temsilcilik Sorunları ve Ahlaki Tehlike:

Girişimcilik finansmanında ahlaki tehlikenin bir başka boyutu da temsilcilik sorunlarından kaynaklanmaktadır. Girişimlerinin yöneticileri olarak girişimciler, dış yatırımcıların veya hissedarların çıkarlarından önce kendi menfaatlerini ön planda tutabilirler. Çıkarların bu şekilde farklılaşması ahlaki tehlikeye yol açabilir. Çünkü girişimciler kişisel olarak kendilerine fayda sağlayan eylemlerde bulunabilirler. Bu durum, yatırımcıların çıkarına veya girişimin uzun vadeli sürdürülebilirliğine uygun olmayabilir (Bellavitis ve ark., 2017). Girişimciler firmanın günlük operasyonlarını yönetirken, kişisel çıkarlarını yatırımcıların veya hissedarların çıkarlarına göre önceliklendirebilir ve bu da temsilcilik sorunlarına yol açabilir. Örneğin, girişimciler, şirketin uzun vadeli sürdürülebilirliğini riske atarak kendi amaçlarına ulaşmak adına en iyi olmayan kararları verebilirler (Salman, 2023).

Sahiplik ve kontrolün ayrılması durumu da, girişimcilerin hissedar değerini en üst düzeye çıkarmak yerine kendi çıkarları doğrultusunda hareket etmelerine izin verdiğinden, ahlaki tehlike girişimcilik teşebbüslerinde temsilcilik sorunlarına yol açabilir (Bellavitis ve ark., 2017). Girişimciler, girişimin başarısı yerine kişisel kazançlara öncelik verebilir, bu da optimal olmayan karar vermeye ve uzun vadeli değer yaratmanın azalmasına yol açabilir. Bu gibi durumlarda, girişimcilerin ve yatırımcıların çıkarlarını uyumlu hale getirmek için izleme kritik hale gelir. Ancak, erken aşamadaki girişimlerde girişimcileri izlemek zor ve maliyetli olabilir. Bilgi asimetrisi, yatırımcıların projenin performansını doğru bir şekilde değerlendirme yeteneğini engelleyerek potansiyel ahlaki tehlikeyi belirlemeyi zorlaştırır (Miglo ve Miglo, 2019). Azalan izleme çabaları, fırsatçı davranışların denetimsiz bırakılmasına neden olarak ahlaki tehlikeyi artırabilir.

1.4. Etik Hususlar ve Ahlaki Tehlike

Etik hususlar, girişimcilik finansmanında da önemlidir. Bu hususlar, ahlaki tehlikenin hissedilme şekillerini etkileyebilirler. Girişimcilerin etik eylemleri ve bağlılıkları, karar vermelerini ve risk yönetimi yöntemlerini etkileyebilir (Ahmed ve Aassouli, 2022). Güçlü etik değerlere sahip girişimcilerin, karar alırken yatırımcılar da dahil olmak üzere herkesin çıkarlarını göz önünde bulundurma olasılığı daha yüksektir. Ayrıca etik davranış, yatırımcılar arasında güven oluşturarak ahlaki tehlike algısını azaltabilir. Etiği ve dürüstlüğü vurgulayan güçlü bir şirket kültürü, istenmeyen davranışları ortadan kaldırabilir ve kuruluş içinde ve yatırımcılar dahil tüm paydaşlar nezdinde güveni artırabilir (Thakor, 2016).

Görüldüğü gibi girişimcilik finansmanı bağlamında ahlaki tehlike; bilgi asimetrisi, temsilcilik sorunları, risk alma davranışı ve etik hususlar tarafından yönlendirilen önemli zorluklar ortaya çıkarmaktadır. Girişimcilerin aşırı risk alma teşvikleri, çıkarların dış yatırımcılarla çatışması durumuyla birleştiğinde, ilgili tüm paydaşlar için uygun olmayan sonuçlara yol açabilir. Ahlaki tehlikeyi anlamak ve ele almak, istikrarlı ve verimli bir girişimcilik finansmanı ekosistemini teşvik etmek için kritik öneme sahiptir. Politika yapımcılar, yatırımcılar ve girişimciler; şeffaflık, sorumlu risk alma ve sürdürülebilir girişimcilik için finansal mekanizmalar tasarlamak üzere iş birliği yapmalıdır. Girişimcilik finansmanı alanındaki ahlaki tehlike olgusunu anlamak ve ele almak amacıyla yapılan bu çalışma, ahlaki tehlike olgusunun girişimcilik finansmanında ortaya çıkış sebepleri ve ne gibi sonuçları ve etkileri olduğunu inceleyerek bu amaca ulaşmayı hedeflemektedir. Bunun için çalışmada öncelikle girişimcilik finansmanında ahlaki tehlikenin nedenleri üzerinde durulacak, takip eden bölümde ahlaki tehlikenin sonuçları ve etkileri incelenerek, girişimcilik finansmanındaki ahlaki tehlike olgusu kapsamlı bir şekilde anlatılmaya çalışılacaktır.

2. GİRİŞİMCİLİK FİNANSMANINDA AHLAKİ TEHLİKENİN NEDENLERİ

Bu bölümde, girişimcilik finansmanı alanında ahlaki tehlikenin nedenleri; girişimciler ve yatırımcılar arasındaki asimetric bilgiler, temsilcilik sorunları ve çıkar çatışmaları ve girişimcilerin risk alma davranışları boyutlarında incelenecektir.

2.1. Girişimciler ve Yatırımcılar Arasındaki Asimetrik Bilgiler

Girişimciler ve yatırımcılar arasında oluşabilecek bilgi asimetrisi, yatırım yapılacak projelerin doğru bir şekilde seçilip seçilmemelerine ve girişimcilerin, yatırımcıların aleyhine olabilecek faaliyetlerde bulunmalarının kaynağı olarak görülebilir.

2.1.1. Proje Kalitesi ve Risklerine İlişkin Bilgi Asimetrisi

Girişimcilik finansmanında ahlaki tehlikenin başlıca nedenlerinden biri, girişimciler ve yatırımcılar arasındaki bilgi asimetrisinin varlığıdır. Girişimciler genellikle projeleri hakkında dış yatırımcılardan daha iyi bilgiye sahiptir ve bu da bilgi ve güç dengesizliği yaratır. Bu nedenle, girişimciler projelerini daha iyi göstermek, olası riskleri azaltmak ve olası kazançları fazla göstermek eğiliminde olabilirler (Miglo, 2016). Yatırımcılar, finanse ettikleri projelerin gerçek riskleri hakkında tam bir bilgiye sahip olmayabilirler; bu bilgi eksikliği nedeniyle yanıltıcı yatırım kararları alınabilir. Gerçek verilerin ve finansal tahminlerin eksik olduğu erken girişimlerde bilgilerin tutarlılığı önemlidir. Bu gibi durumlarda yatırımcılar, yatırımcı bilgilerine çok fazla güvenirlir ve bu da onları ahlaki tehlikelere karşı savunmasız bırakır (Martino, Bell, Rasheed ve Bellavitis, 2022). Girişimciler, yatırımcılara karşı sınırlı araçlara sahip olduklarını bilerek, fırsatçı davranışlarda bulunmaya, daha riskli projeler üstlenmeye veya fonları kişisel kazanç için yönlendirme eğiliminde olabilirler.

2.1.2. Ters Seçim ve Ahlaki Tehlike

Ters seçim ve ahlaki tehlikenin kaynağı olarak bilgi asimetrisi görülebilir. Yatırımcılar bilgi asimetrisi nedeniyle yüksek kaliteli ve düşük kaliteli girişimler arasında ayırım yapamadıklarında ortaya ters seçim çıkar (Momtaz, 2021). Sonuç olarak, riskten kaçınan yatırımcılar algılanan riski telafi etmek için daha yüksek getiri talep edebilirler. Ahlaki tehlike ise, girişimcilerin projenin sonuçlarından tam olarak sorumlu olmadıklarını bilerek fon aldıktan sonra davranışlarını değiştirmeleri durumunda ortaya çıkar (Dutta ve Radner, 1994). Girişimciler, olumsuz sonuçların yatırımcılar veya diğer paydaşlar tarafından karşılanacağını bilerek riskleri yönetmede daha az gayretli hale gelebilir veya aşırı borç alabilirler (Hott, 2022). Bu, kaynakların yanlış tahsisine ve proje başarısızlık oranlarının artmasına yol açarak, bir sermaye tahsisi aracı olarak girişimcilik finansmanının genel etkinliğini baltalayabilir.

Proje kalitesi ve riskleriyle ilgili bilgi asimetrisi, yatırım kararlarını ve sonuçlarını saptırarak ters seçime ve ahlaki tehlikeye yol açabilir. Bu, kaynakların yanlış tahsis edilmesine, izleme çabalarının azalmasına, temsilcilik sorunlarına ve kitle fonlaması platformları için etkilere neden olabilir. Şeffaf ve sürdürülebilir bir girişimcilik finansmanı ekosistemini teşvik etmek için, sözleşme tasarımı yoluyla teşviklerin uyumlu hale getirilmesi ve bilgi paylaşımının iyileştirilmesi gibi önlemler, ahlaki tehlikenin olumsuz etkilerini azaltmaya ve girişimci teşebbüslerinde sorumlu risk almayı teşvik etmeye yardımcı olabilir.

2.2. Temsilcilik Sorunları ve Çıkar Çatışmaları

Asıllarla temsilciler arasında amaçlarının farklılaşması bakımından çeşitli çıkar çatışmaları meydana gelebilir. Bu çıkar çatışmaları, ahlaki tehlikelere yol açarak işletmeler açısından olumsuzluklar yaratabilir.

2.2.1. Asıl-Temsilci İlişkisi ve Ahlaki Tehlike

Girişim teşebbüslerinde sahiplik ve kontrolün birbirinden ayrılması nedeniyle temsilcilik sorunları ortaya çıkmaktadır. Girişimciler, temsilciler olarak yatırımcılar tarafından kendi adlarına karar vermeleri için görevlendirilir. Bununla birlikte, girişimcilerin ve yatırımcıların hedefleri ve teşvikleri her zaman uyumlu olmayabilir ve bu da ahlaki tehlikeye yol açabilecek potansiyel çıkar çatışmaları yaratabilir (Denis, 2004). Temsilciler olarak girişimciler, yatırımcılara göre daha fazla riske toleranslı olabilir, daha yüksek getiri ve kişisel kazanç arayışında olabilirler (Bellavitis ve ark., 2017). Teşviklerin bu şekilde yanlış düzenlenmesi, girişimcilerin

daha riskli projeler üstlenmelerine veya riskli davranışlarda bulunmalarına neden olabilir. Çünkü yatırımcılar aşağı yönlü riski üstlenirken kendilerinin potansiyel yükselişten yararlanabileceklerini bilirler (Miglo ve Miglo, 2019). Girişimcilerin, yatırımcıların çıkarları doğrultusunda hareket etmemeleri uygun olmayan yatırım kararlarına ve proje sonuçlarına yol açabilir.

Asıl-temsilci ilişkisi, yatırımcıların erken aşamadaki girişimler veya kitle fonlaması platformları gibi sınırlı izleme yeteneklerine sahip olduğu durumlarda özellikle önemli hale gelir (Miglo, 2016). Bu durumlarda, yatırımcılar girişimcilik eylemlerini etkili bir şekilde denetleme ve kontrol etme araçlarından mahrum olabileceğinden, ahlaki tehlike kontrolsüz bir şekilde devam edebilir.

Asıllarla temsilciler arasındaki sorunların azaltılma yollarının bulunması gereklidir. Bu yollar şunlardır:

Sözleşme Tasarımı: Girişimcilerin teşvikleriyle yatırımcıların uzun vadeli çıkarlarını uyumlu hale getiren sözleşmelerin dikkatli bir şekilde tasarlanması esastır. Bu noktada, girişimcilerin sürdürülebilir büyümeye ve proje başarısına öncelik verme konusunda motive olmalarını sağlamak için performansa dayalı ücretlendirme ve hak kazanma programları uygulanabilir (Martino ve ark., 2022).

Durum Tespiti: Yatırımcıların, yatırım yapmayı düşündükleri girişim şirketlerinde, girişimcilerin güvenilirliğini ve projelerin gerçekleştirilebilirliğini değerlendirmeleri, önemli bir husustur. Bu durum tespiti ile girişim hakkında yapılmış risk değerlendirmeleri sonucunda potansiyel ahlaki tehlikeler belirlenebilir ve yatırımcılar bu projelere yatırım yapmaktan kaçınabilir (Anginer ve Demirgüç-Kunt, 2018).

Şeffaf Raporlama ve Açıklama: Bilgi asimetrisinin azaltılabilmesi için raporlama ve açıklamaların şeffaf bir biçimde yapılabilmesi, girişimcilerin fırsatçı davranışlarının önlenmesine yardımcı olabilir. Yatırımcıların projelerin performansını ve ilerlemesini izleyebilmeleri için girişimciler tarafından düzenli güncellemeler sağlanmalıdır (Dutta ve Radner, 1994).

Aktif İzleme: Ahlaki tehlikenin tespit edilebilmesi için özellikle girişimcilerin faaliyetlerinin izlenmesi çok önemlidir. Yatırımcılar, girişimcilerle düzenli iletişim kurabilir, yönetim kurulu toplantılarına katılabilir ve girişimlerin operasyonları ve karar alma süreçleri hakkında fikir edinmek için yerinde ziyaretler gerçekleştirebilir (Bellavitis ve ark., 2017).

2.3. Girişimcilerin Risk Alma Davranışları

Bilgi asimetrisinden dolayı, girişimcilerin girişim projeleri üzerindeki kontrol güçleri yatırımcılara göre daha fazladır. Bu durum, girişimcilerin risk alma davranışlarında değişikliklere yol açabilir. Girişimciler yatırımcılar aleyhine davranışlarda bulunarak, daha fazla getiri elde etmek isteyebilirler. Böylece, girişimciler daha fazla risk alarak ahlaki tehlikelerin önünü açabilirler.

2.3.1. Aşırı Risk Almaktan Kaynaklanan Ahlaki Tehlike

Girişimcilik finansmanında, girişimciler genellikle yüksek getiri ve başarı arayışıyla hareket ederler ve bu da aşırı risk alma yoluyla ahlaki tehlikeye yol açabilir. Girişimciler, aldıkları kararların sonuçlarını tam olarak üstlenmediklerinde, girişimin uzun süreli başarısı için uygun olmayan risklere girebilirler (Mishra ve Zachary, 2014). Bu tür bir davranış, özellikle girişimcilerin projenin olumsuz risklerine karşı kişisel olarak sınırlı mali sorumluluk taşıdıkları durumlarda sıkça görülür. Aşırı risk alma olgusu, girişimcilerin yatırımcıları çekmek ve önemli değerlemeler elde etmek için yüksek riskli, yüksek getirili projeleri takip etmeye daha meyilli olabileceği risk

sermayesi finansmanında gözlemlenebilir (Miglo, 2016). Bununla birlikte, girişimciler proje başarısızlığının tüm yükünü taşıyamayabileceğinden, bu davranış yatırımcıları daha büyük risklere maruz bırakabilir. Ayrıca, girişimciler ve yatırımcılar arasında asimetrik bilgilerin varlığı, aşırı risk alma ile ilgili ahlaki tehlike riskini daha da artırabilir (Hott, 2022). Girişimciler, projenin beklentileri hakkında üstün bilgiye sahip olabilir ve bu da yatırımcıların gerçek risk seviyesinin farkında olmadığında daha riskli girişimlerde bulunmalarına olanak tanır.

2.3.2. Fonların Yanlış Tahsisinden Kaynaklanan Ahlaki Tehlike

Girişimcilik finansmanında ahlaki tehlikenin bir başka belirtisi de fonların yanlış tahsis edilmesidir. Girişimciler, yatırımcılardan elde edilen sermayeyi kendi amaçları doğrultusunda kullanarak kaynakların verimsiz kullanımına ve yatırımcılar için riskin artmasına neden olabilirler (Miglo ve Miglo, 2019). Girişimciler yatırımcı sermayesini lüks harcamalar veya ilgisiz girişimler gibi kişisel kullanım için yönlendirdiğinde fonların yanlış tahsisi meydana gelebilir (Martino ve ark., 2022). Fonların bu şekilde kötüye kullanılması, projenin ilerlemesine ve nihayetinde yatırımcıların getirilerini azaltabilir. Bununla beraber ahlaki tehlike, zayıf yönetim yapıları veya yatırımcılar tarafından sınırlı izleme nedeniyle girişimcilerin finansal kararlarından sorumlu olmadıkları durumlarda ortaya çıkabilir (Dutta ve Radner, 1994). Bu gibi durumlarda, girişimciler uygun olmayan yatırımları tercih edebilir, bu da fonların yanlış tahsisine ve girişim için potansiyel finansal sıkıntıya yol açabilir.

Aşırı risk almanın ve fonların yanlış tahsisinin azaltılması yolları şu şekillerde gerçekleştirilebilir:

Risk Paylaşım Mekanizmaları: Kâr paylaşım sözleşmeleri gibi risk paylaşım mekanizmalarının uygulanması, girişimcilerin ve yatırımcıların çıkarlarını uyumlu hale getirebilir. Bu sözleşmeler, girişimcinin tazminatını projenin başarısına bağlayarak aşırı risk alma teşvikini azaltır ve yatırım kararlarına daha temkinli bir yaklaşımı teşvik eder (Salman, 2023).

Güçlü Yönetişim ve İzleme: Sağlam yönetim yapıları ve aktif izleme süreçleri oluşturmak, fonun yanlış tahsisinden kaynaklanan ahlaki tehlikeyi azaltmaya yardımcı olabilir. Yatırımcılar, fonların doğru kullanımını sağlamak için karar alma süreçlerine aktif olarak katılmalı ve finansal raporları düzenli olarak gözden geçirmelidir (Coelho, De Meza ve Reyniers, 2004).

Şeffaflık ve Raporlama: Finansal raporlama ve açıklamada şeffaflığın teşvik edilmesi, fonların yanlış tahsisinin önlenmesine yardımcı olabilir. Girişimciler, yatırımcı sermayesinin kullanımı, hesap verebilirliğin teşvik edilmesi ve fırsatçı davranışların kapsamının azaltılması hakkında açık ve doğru bilgi sağlamalıdır (Miglo, 2022b).

Teşviklerin Uyumlaştırılması: Girişimcilerin tazminat ve teşviklerinin yatırımcıların uzun vadeli çıkarlarıyla uyumlu olmasını sağlamak, aşırı risk almayı caydırabilir. Performansa dayalı ücretlendirme yapıları, girişimcileri sürdürülebilir büyümeye ve proje başarısına öncelik vermeye teşvik edebilir (Bellavitis ve ark., 2017).

3. AHLAKİ TEHLİKENİN SONUÇLARI VE ETKİLERİ

Ahlaki tehlikenin bütün bir ekonomiyi etkileyebilecek potansiyel sonuçları vardır. Bu sonuçlar; yatırımcılar ve borç verenler için mali kayıplar, girişimci

teşebbüslerinin potansiyel başarısızlığı, girişimcilik ekosistemi ve ekonomik büyüme üzerindeki etkisi olarak sıralanmaktadır.

3.1. Yatırımcılar ve Borç Verenler için Mali Kayıplar

Girişimcilik finansmanında ahlaki tehlike, girişimcilerin fırsatçı davranışları nedeniyle yatırımcılar ve borç verenlerin aleyhine olacak şekilde mali kayıplara yol açabilir. Girişimciler, bu fırsatçı davranışların maliyetlerini üstlenmeye meyilli olmadıklarında, gereğinden fazla risk alabilir ya da fonları yanlış yönlendirebilirler; bu durum, dış finansman sağlayanlar için zararlı sonuçlar doğurabilir.

Girişimciler, başarısız olma olasılığı yüksek fakat başarıya ulaştıklarında büyük kazançlar sunan riskli işlere veya projelere giriş yapabilirler. Bununla birlikte, ahlaki tehlike nedeniyle, başarısızlığın tüm maliyetini karşılayamayabilirler, bu ise yatırımcıları ve borç verenleri mali kayıpları karşılama zorunda bırakır. Örneğin, risk sermayesi finansmanı bağlamında yatırımcılar, piyasaları bozma veya yenilikçi ürünler yaratma potansiyeline sahip yüksek riskli girişimleri finanse edebilir. Bununla birlikte, girişim başarısız olursa, yatırımcılar önemli kayıplara uğrayabilirken, girişimciler kişisel finansal yükümlülüklerden korunurlarsa ciddi sonuçlarla karşılaşmayabilirler (Lerner ve Nanda, 2020).

Girişimcilerin, yatırımcılar ve borç verenler tarafından sağlanan fonları amaçlanan dışında kullanmaları ahlaki bir tehlike oluşturabilir. Bu suistimal, sermayelerinin verimli ve verimli bir şekilde kullanılmasını bekleyen dış paydaşlar için mali kayıplara yol açabilir. Örneğin, kitle fonlaması kampanyalarında, katkıda bulunanlar belirli projeleri veya iş fikirlerini desteklemek için fon sağlar. Girişimciler bu fonları kişisel harcamalar veya ilgisiz girişimler için kötüye kullanırlarsa, bu sadece finanse edilen projenin başarısını tehlikeye atmakla kalmaz, aynı zamanda katkıda bulunanlar için mali kayıplara da neden olur (Hossain ve Oparaocha, 2017).

3.2. Girişimci Teşebbüslerinin Potansiyel Başarısızlığı

Girişimcilik finansmanında ahlaki tehlike, girişimci teşebbüsler için potansiyel başarısızlık olasılığını artırabilir. Girişimciler, yaptıkları eylemlerin sonuçlarına katlanmadıklarında, bu sonuçları yatırımcılara yönlendirmeleri durumunda aşırı riskler alabilir, fonları yanlış tahsis edebilirler. Bu durumda, bunların tümü proje veya girişimin başarısız olmasına yol açabilir.

Girişimciler başarısızlığın tüm sonuçlarından korunduklarında, aşırı risk almaya daha meyilli olabilirler. Risk almak girişimciliğin doğal bir parçası olsa da, ahlaki tehlike, girişimcileri başarısız olma olasılığı yüksek olan aşırı riskli girişimleri sürdürmeye itebilir. Bu davranış, yatırımcılar ve borç verenler için girişimin başarısız olma olasılığını ve potansiyel finansal kayıpları artırır (Anginer ve Demirgüç-Kunt, 2018). Örneğin, bir girişimci ilgili riskleri tam olarak göz önünde bulundurmadan hırslı bir şekilde genişleme veya ürün geliştirme stratejilerine başlayabilir. Girişim başarısız olursa, yatırımcılar ve borç verenler kayıplarla karşı karşıya kalabilirken, girişimci ise sonuçların maliyetini üstlenmeyebilir.

Ahlaki tehlike, elde edilen sermayenin girişimin başarısı için kullanılması yerine, girişimcinin kendi kişisel kazançları için yönlendirmesi olan fonların yanlış tahsis edilmesine de neden olabilir. Bu tür bir kötüye kullanım, girişim başarı potansiyeline sahip olsa bile, yetersiz kaynaklar nedeniyle proje başarısızlığına yol açabilir. Ayrıca, girişimcilerin belirli projeler için halktan fon topladıkları kitle fonlaması kampanyalarında, bu kaynakların girişimciler tarafından kendi çıkarları için kullanılması halinde ahlaki tehlike meydana gelebilir. Bu yanlış tahsis, projenin

başarısız olmasına yol açarak katkıda bulunanları hayal kırıklığına uğratabilir ve potansiyel olarak girişimcinin itibarına zarar verebilir (Miglo, 2022b).

3.3. Girişimcilik Ekosistemi ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi

Girişimcilik finansmanındaki ahlaki tehlike, tüm girişimcilik ekosistemi için önemli sonuçlar doğurabilir ve ekonomik büyümeyi engelleyebilir. Ahlaki tehlikenin varlığı sadece bireysel girişimleri ve yatırımcıları değil, aynı zamanda girişimciliğin tamamını ve kaynakların tahsisini de etkiler.

Ahlaki tehlike, yatırımcı güveninin ve girişimcilik ekosistemine olan güvenin azalmasına neden olabilir. Yatırımcılar, ahlaki tehlikeyle ilgili davranışların neden olduğu potansiyel mali kayıp riskinin artması nedeniyle yeni girişimleri finanse etme konusunda temkinli olabilirler. Sonuç olarak, girişimler ve yenilikçi projeler için gerekli olan sermaye miktarında bir düşüş olabilir (Ahmed ve Aassouli, 2022). Yatırımcı güveninin azalmasıyla, genel olarak riskin arttığı bir durum ortaya çıkar. Böyle bir durumda, bir girişime yatırım yapan yatırımcılar da artan riski telafi etmek amacıyla daha yüksek getiri talep edebilirler. Bu durum, kaynakların yanlış dağıtımına ve başlangıçta daha az kazanç sağlasalar bile, uzun vadede büyük getiri potansiyeline sahip girişimlere daha az yatırım yapılmasına sebep olabilir (Martino ve ark., 2022).

Yetersiz yatırımlar ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyebilir. Bunun önüne geçebilmenin yollarından birisi de inovasyondur. İnovasyon konusunun girişimcilik alanında çok önemli bir yeri vardır. Çünkü inovasyon ekonomik büyümeyi tetikleyici bir etkiye sahiptir. Bu noktada, ahlaki tehlike, risk almayı ve inovasyonu caydırarak girişimcilik faaliyetlerini azaltabilir. Girişimciler, faaliyetlerinin olası sonuçlarından tamamen korunduklarını düşündüklerinde, cesur ve yenilikçi projelere girişme konusunda daha az hevesli olabilirler.

Bu durum, ekonomik ilerlemeye katkıda bulunan yeni teknolojilerin, ürünlerin ve hizmetlerin geliştirilmesini engelleyebilir (Georgiadis, 2022). Böylece, doğru projelerin yerine yanlış projelere yatırım yapılmış olur. Girişimciler, bilgi asimetrisini arkasına saklanarak potansiyel riskleri yatırımcılardan saklayabilirler. Yatırımcılar, bu sebepten dolayı fon almaması gereken girişimlere finansal destek sağlayıp, doğru girişimlere olan desteklerini esirgemiş olurlar (Miglo ve Miglo, 2019).

Ahlaki tehlikenin girişimcilik ekosistemi ve ekonomik büyüme üzerindeki bu olumsuz etkilerini hafifletebilmek için çok çeşitli yollar denenebilir. Bunun için öncelikli olarak güçlü bir düzenleyici çerçevenin oluşturulması önemlidir. Girişimcilik finansmanı alanında ahlaki tehlikenin düzenleyici bir çerçeve içinde ele alınıp uygun yönergeler ve hesap verebilirlik mekanizmalarının oluşturulması, girişimciler ve yatırımcılar arasındaki bilgi asimetrisini azaltarak şeffaflık, açıklama ve raporlama standartlarını artırabilir (Hott, 2022). Bunun yanında, yatırımcıların ahlaki tehlikeyle ilişkili riskler ve durum tespitinin önemi konusunda eğitilmeleri, bilinçli yatırım kararları vermelerini sağlayabilir. Böylece, yatırımcılar daha bilinçli hale gelerek doğru girişim projelerini seçebilirler ve risklerini saklayan projelere yatırım yapmaya daha az eğilimli olabilirler (Anginer ve Demirgüç-Kunt, 2018). Sadece yatırımcıların değil, girişimcilerin de özellikle mentorluk ve danışmanlık hizmetleriyle desteklenmeleri, sorumlu risk almayı ve uzun vadeli düşünmeyi teşvik etmeye yardımcı olabilir. Girişimcileri sürdürülebilir büyümeye ve etik davranışa öncelik vermeye teşvik etmek, ahlaki tehlikenin olumsuz etkisini azaltabilir (Ahmed ve Aassouli, 2022).

3.4. Girişimcilik Finansmanı Alanında Dünya Genelinde Yaşanmış Ahlaki Tehlike Örnek Olayları

Girişimcilik finansmanı, yüksek riskli yatırımların ve inovasyonun desteklenmesi gibi unsurları içerdiğinden, bu alanda ahlaki tehlikelerle karşılaşmak mümkündür. Girişimcilik finansmanında ahlaki tehlike; girişimcilerin, yatırımcıların parasıyla aşırı risk alması veya yatırımcıların girişimcileri yeterince denetlememesi gibi çeşitli şekillerde ortaya çıkabilir. Bu alanda Dünya genelinde yaşanmış bazı örnek olaylar aşağıda incelenmiştir:

1. Theranos Skandalı:

Theranos skandalı, biyoteknoloji ve girişimcilik dünyasında etik ve yasal sınırların aşılmasının sonuçlarını dramatik bir şekilde sergileyen bir vakadır. Elizabeth Holmes'un kurduğu ve bir dönem milyarlarca dolar değerlemeye ulaşan Theranos, kan testleri alanında devrimsel bir teknoloji geliştirdiğini iddia etmiş, ancak bu iddiaların asılsız olduğu ortaya çıkmıştır (Carreyrou, 2018). Holmes ve şirketin yönetimi, yatırımcıları ve düzenleyici kurumları, teknolojilerinin doğruluğu ve güvenilirliği hakkında yanıltmış, bu da hem finansal kayıplara hem de kamu sağlığına yönelik ciddi risklere yol açmıştır.

Theranos kurucusu Elizabeth Holmes'un iddiasına göre, şirketin geliştirdiği cihaz, sadece birkaç damla kanla yüzlerce hastalık için test yapabilme kapasitesine sahipti (Carreyrou, 2018). Bu iddia, geleneksel kan alma yöntemlerine kıyasla önemli bir ilerleme vaat ediyordu ve kısa sürede geniş çapta ilgi çekti.

Ancak, Wall Street Journal muhabiri John Carreyrou'nun 2015 yılında yürüttüğü soruşturma, Theranos'un iddialarının abartılı olduğunu ve şirketin kendi cihazlarını kullanarak elde ettiği test sonuçlarının güvenilirliğinin düşük olduğunu ortaya koydu (Carreyrou, 2018). Bu haberlerin ardından, ABD Gıda ve İlaç Dairesi (FDA) ve Amerikan Sağlık ve İnsan Hizmetleri Departmanının düzenleyici birimi olan Klinik Laboratuvarlar İyileştirme Değişiklikleri (CLIA) dahil olmak üzere bir dizi düzenleyici kurum, Theranos'a yönelik soruşturmalar başlattı.

Theranos'un öyküsü, girişimcilik finansmanı alanında yatırım kararlarının nasıl etik standartlar ve detaylı inceleme süreçleri ile dengelenmesi gerektiğinin altını çizmektedir. Holmes ve şirketinin başarılı olma hırsı, ahlaki sınırların aşılmasına ve risk değerlendirmelerinin ihmal edilmesine neden oldu. Bu durum, ahlaki tehlike kavramını, yani bir tarafın risk alırken diğer tarafın olumsuz sonuçları üstlenmesi durumunu, ön plana çıkardı (Akerlof ve Shiller, 2015).

Girişimcilik finansmanında ahlaki tehlikelerle başa çıkmak için, yatırımcıların ve girişimcilerin etik ilkeleri benimsemesi ve bu ilkeler doğrultusunda hareket etmesi gerekmektedir. Theranos vakası, şeffaflığın ve doğru bilgilendirmenin, girişimcilik ekosisteminin sağlıklı işleyişi için ne kadar hayati olduğunu göstermektedir (Kolhatkar, 2018). Ayrıca, düzenleyici kurumların ve denetleyici mekanizmaların, bu tür etik ihlalleri önlemek adına daha etkin bir rol oynaması gerektiğini de ortaya koymaktadır.

Sonuç olarak, Theranos skandalı, girişimcilik finansmanı alanında ahlaki tehlike ve etik davranışın önemini vurgulayan, dünya genelinde benzer şirketler ve yatırımcılar için önemli dersler içeren bir örnektir. Bu vakadan çıkarılacak en önemli derslerden biri, yenilikçi fikirlerin ve teknolojilerin potansiyelini gerçekleştirmek için, etik standartlara sıkı sıkıya bağlı kalmak ve şeffaf bir şekilde hareket etmek gerektiğidir (Carreyrou, 2018).

2. WeWork'in değerlemesi ve oküşü:

WeWork'in değerlemesi ve oküşü, girişimcilik finansmanı alanında ahlaki tehlikelerin ve etik davranışın önemini altını çizen başka bir önemli örnektir. Adam Neumann tarafından kurulan ve paylaşımlı çalışma alanları sunan bir şirket olan WeWork, kısa sürede büyük bir büyüme ve yüksek değerleme elde etti. Ancak, şirketin iş modelinin sürdürülebilirliği ve yönetimdeki etik sorunlar, özellikle Neumann'ın şirket kaynaklarını kişisel çıkarları için kullanması, WeWork'in değerlemesinde büyük bir düşüşe ve güven kaybına yol açtı (Prentice, 2021).

WeWork'in hızlı yükselişi, girişimcilik finansmanında risk değerlendirmelerinin ve etik standartların önemini gözler önüne serer. Neumann ve yönetim ekibi, agresif genişleme stratejileri ve yüksek maliyetlerle hızla büyümeye odaklandı, ancak bu süreçte şirketin finansal sağlığı ve etik değerler göz ardı edildi (Brown ve Farrell, 2021). Bu durum, yönetim ekibinin risk alırken yatırımcılar ve diğer paydaşların olumsuz sonuçları üstlenmesi anlamına gelen ahlaki tehlike kavramını tekrar gündeme taşır.

WeWork vakası, şeffaflığın ve etik bir yönetimin, bir şirketin uzun vadeli başarısı için ne kadar kritik olduğunu vurgular. Yatırımcıların ve girişimcilerin, sadece finansal getirilere odaklanmak yerine, sürdürülebilir iş modelleri ve etik iş uygulamaları üzerine de yoğunlaşmaları gerektiğini gösterir (Cheng ve Doris, 2022). Düzenleyici kurumların ve denetleyici mekanizmaların etkinliği, bu tür etik olmayan uygulamaların önlenmesinde hayati rol oynar.

Sonuç olarak, WeWork'in değerlemesi ve oküşü, girişimcilik finansmanı alanında ahlaki tehlike ve etik davranışın önemini vurgulayan, benzer durumlarla karşılaşabilecek şirketler ve yatırımcılar için değerli dersler içeren bir vakadır. Bu örnek, yenilikçi fikirlerin ve büyümenin, etik standartlara ve şeffaf iş uygulamalarına sıkı sıkıya bağlı kalmadan sürdürülebilir olamayacağını göstermektedir (Brown ve Farrell, 2021). WeWork hikayesi, etik ve şeffaflığın, teknolojik ilerlemenin yanı sıra, başarılı bir girişimin temel taşlarından olduğunu bir kez daha hatırlatmaktadır.

3. Fyre Festivali Fiyaskosu:

Fyre Festivali fiyaskosu, girişimcilik finansmanı alanında ahlaki tehlike ve etik davranışın ne kadar önemli olduğunu gösteren bir örnek olay olarak dikkat çekmektedir. Bu olay, lüks bir müzik festivali vaadiyle başladı, ancak organizasyonun yetersizliği ve yanıltıcı pazarlama stratejileri nedeniyle tam bir felakete dönüştü. Billy McFarland ve Ja Rule tarafından düzenlenen Fyre Festivali, sosyal medyada ünlüler aracılığıyla büyük bir heyecan yarattı, ancak katılımcılara vaat edilen lüks deneyimlerin hiçbirini gerçeğe dönüşmedi (Prentice, 2019).

Fyre Festivali, girişimcilik ve pazarlama alanında etik sınırların nasıl aşılabilir olduğunu ve bunun sonuçlarının ne kadar yıkıcı olabileceğinin bir göstergesidir. Festivalin düzenleyicileri, gerekleştirmeyecekleri sözler vererek yatırımcıları ve müşterileri büyük ölçüde yanılttılar. Bu, ahlaki tehlike kavramının tipik bir örneğidir; çünkü organizatörler, kendi kazançları için risk alırken, festival katılımcıları ve yatırımcıları olumsuz sonuçlarıyla yüzleşmek zorunda kaldılar (www.franco.com).

Festivalin organizasyonu ve pazarlaması sırasında gösterilen aşırı iyimserlik ve gerçekçi olmayan vaatler, yatırımcıların ve katılımcıların güvenini kötüye kullanmanın yanı sıra, girişimcilik ekosistemindeki ahlaki değerlerin ve şeffaflığın ne kadar önemli olduğunu ortaya koydu. Fyre Festivali vakası, girişimcilerin ve finansörlerin, karar verme süreçlerinde etik değerlere ve gerçekçi beklentilere öncelik vermesi gerektiğinin altını çizmektedir (www.totalassignment.com).

Bu fiyasko, aynı zamanda, girişimcilik finansmanında etik olmayan davranışların sadece finansal kayıplara neden olmakla kalmayıp, aynı zamanda şirketlerin ve bireylerin itibarına da zarar verebileceğini göstermiştir. Fyre Festivali'nin ardından gelen hukuki süreçler ve kamuoyu tepkisi, etik olmayan iş uygulamalarının ciddi yasal ve sosyal sonuçlar doğurabileceğini kanıtlamıştır (Cullen, 2019).

Sonuç olarak, Fyre Festivali fiyaskosu, girişimcilik finansmanı alanında ahlaki tehlike ve etik davranışın sadece teoride değil, aynı zamanda pratikte de ne kadar önemli olduğunu vurgulayan bir örnek olaydır. Bu vakadan çıkarılacak dersler, girişimcilerin ve yatırımcıların, etik standartlara sıkı sıkıya bağlı kalmaları ve şeffaf, dürüst iş uygulamalarını benimsemeleri gerektirir.

4. SONUÇ

Girişimcilik finansmanı, yenilikçi fikirlerin ve teknolojilerin hayata geçirilmesinde kritik bir role sahiptir. Ancak, bu süreçte karşılaşılan ahlaki tehlike hem yatırımcılar hem de girişimciler için önemli riskler oluşturmaktadır. Bu çalışma, girişimcilik finansmanındaki ahlaki tehlikenin nedenlerini, etkilerini ve yönetim stratejilerini derinlemesine inceleyerek, girişimcilik ekosistemini güçlendirmeye yönelik önemli katkılarda bulunmuştur.

Ahlaki tehlikenin yönetilmesi, bilgi asimetrisini azaltma, şeffaflık ve güven inşa etme, etik standartların yükseltilmesi ve etkili sözleşme tasarımları gibi çeşitli stratejilerle mümkündür. Bu araştırma, girişimciler ve yatırımcılar arasındaki ilişkilerde şeffaflığın artırılmasının ve etik davranışın teşvik edilmesinin, ahlaki tehlikeyi azaltmada etkili olduğunu göstermiştir (Ahmed & Aassouli, 2022). Bulgular, girişimcilik finansmanı ekosistemini sağlıklı bir şekilde sürdürmek için, tarafların karşılıklı çıkarları gözetilerek tasarlanmış finansal sözleşmelerin ve yönetim mekanizmalarının önemini vurgulamaktadır. Bu bağlamda, girişimcilik finansmanı alanında yapılan bu çalışma, etik ilkelerin ve şeffaflığın ekosistemin canlılığı için nasıl temel taşlar olduğunu ortaya koymaktadır.

Bu çalışmanın girişimci finansmanı alanına birçok yönden katkı sağladığını söylemek mümkündür. İlk olarak, girişimcilik finansmanında ahlaki tehlikenin teorik temellerine kapsamlı bir genel bakış sunarak, belirleyicileri ve sonuçları hakkında sağlam bilgiler ve öngörüler verir (Miglo, 2022a). İkincisi, bu araştırma literatürden çok çeşitli kaynaklardan elde edilen içgörülerini ile girişim sermayesi, kitlesel fonlama ve kamu girişim sermayesi gibi girişimci finansman mekanizmaları arasındaki karmaşık etkileşimi vurgulayarak, yatırımcılar ve girişimciler arasında çıkabilecek ahlaki tehlikelerin yarattığı zorlukları ve etkileri hakkında değerli bir perspektif sunar (Bellavitis ve ark., 2017).

Bu çalışmada ayrıca, ahlaki tehlikeyi azaltmada yönetişimin rolü ve etik standartların önemi üzerine tartışma yapılarak, girişimci finansmanında etik standartlar ve şeffaf uygulamaların önemi ortaya konulmuştur. Çalışma, girişimciler arasında sorumlu risk alma ve etik davranışı teşvik eden dengeli bir yaklaşımı savunmaktadır. Böylece yatırımcı güvenini artırılmış ve daha dirençli ve canlı bir girişimci ekosistemine katkıda bulunulmuş olur (Coakley ve ark., 2022).

Çalışma, aynı zamanda gelecekte yapılacak araştırmalara rehberlik edecek bazı önerilerde ve yönlendirmelerde bulunmaktadır.

İlk olarak ele alınabilecek araştırma alanı; ahlaki tehlikeyi azaltmada farklı mekanizmaların etkinliğinin, sözleşmeli düzenlemeler, düzenleyici çerçeveler ve etik kurallar dahil olmak üzere, ampirik olarak araştırılması olacaktır. Girişimci

finansmanında bilgi asimetrisini azaltma ve şeffaflığı artırma üzerine blok zinciri ve akıllı sözleşmeler gibi teknolojik ilerlemelerin etkisini keşfetmek, ahlaki tehlikeyi ele almanın yenilikçi yolları hakkında önemli bilgiler sağlayabilir (Cong & He, 2019).

Bir diğer araştırma alanı olarak kültürlerarası bir bakış açısıyla girişimci finansmandaki ahlaki tehlikeleri incelemek de, dünya genelindeki farklı iş kültürlerinin ve uygulamalarının ahlaki tehlike üzerinde nasıl etkileri olduğunu ortaya koyabilir. Ayrıca, düzenleyici ve teknolojik değişimlere paralel olarak ahlaki tehlikelerin nasıl evrildiğini takip eden uzun dönemli araştırmalar, bu zorlukların karmaşık doğasını derinlemesine anlama fırsatı sunar (Momtaz, 2021).

Sonuç olarak, bu çalışma, girişimcilik finansmanında ahlaki tehlikeyi ele almanın, yenilik, sürdürülebilir büyüme ve yatırımcılar ile girişimciler arasında karşılıklı güven için uygun bir ortam sağlama açısından çok kritik bir öneme sahip olduğunu vurgulamaktadır. Ahlaki tehlikenin karmaşıklıklarını vurgulayarak ve olumsuz etkilerini azaltma stratejileri önererek, bu araştırma, girişimcilik finansmanı ekosisteminin verimliliğini ve bütünlüğünü artırma çabalarına katkıda bulunur. Girişimcilik finansmanı alanı gelişmeye devam ettikçe, ahlaki tehlikeyi anlama ve yönetme, tüm paydaşlar arasında çıkarların uyumunu sağlama ve girişimcilik teşebbüslerinin uzun vadeli başarısını teşvik etme açısından önemini koruyacaktır.

KAYNAKÇA

- Ahmed, H., & Aassouli, D. (2022). Entrepreneurial finance, agency problems and Islamic ethics: Complementarities and constraints. *Venture Capital*, 24(1), 25-46.
- Akerlof, G. A., & Shiller, R. J. (2015). *Phishing for Phools: The Economics of Manipulation and Deception*. Princeton University Press.
- An, J., Duan, T., Hou, W., & Xu, X. (2019). Initial coin offerings and entrepreneurial finance: the role of founders' characteristics. *The Journal of Alternative Investments*, 21(4), 26-40.
- Anginer, D., & Demirgüç-Kunt, A. (2018). Bank runs and moral hazard: A review of deposit insurance. *World Bank Policy Research Working Paper*, (8589).
- Becsky-Nagy, P., & Fazekas, B. (2023). Spurring entrepreneurship with public venture capital in developing industries—evidence from Hungary. *Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies*.
- Bellavitis, C., Filatotchev, I., Kamuriwo, D. S., & Vanacker, T. (2017). Entrepreneurial finance: new frontiers of research and practice: Editorial for the special issue Embracing entrepreneurial funding innovations. *Venture Capital*, 19(1-2), 1-16.
- Brown, E., & Farrell, M. (2021). *The Cult of We: WeWork, Adam Neumann, and the Great Startup Delusion*. New York: Penguin Press.
- Business Ethics Case Study On FYRE Music Festival. (n.d.). Retrieved April 5, 2024, from <https://www.totalassignment.com/free-sample/business-ethics-case-study-fyre-music-festival>
- Carreyrou, J. (2018). *Bad Blood: Secrets and Lies in a Silicon Valley Startup*. Knopf.
- Cheng, Y., & Doris, A. (2022, April 19). Why wework didn't work as planned: 4 lessons on corporate governance. *Leadership & Management*.

<https://ideas.darden.virginia.edu/wework-lessons-on-corporate-governance>

- Coakley, J., Lazos, A., & Liñares-Zegarra, J. M. (2022). Seasoned equity crowd-funded offerings. *Journal of Corporate Finance*, 77, 101880.
- Coelho, M., De Meza, D., & Reyniers, D. (2004). Irrational exuberance, entrepreneurial finance and public policy. *International Tax and Public Finance*, 11, 391-417.
- Cong, L. W., & He, Z. (2019). Blockchain disruption and smart contracts. *The Review of Financial Studies*, 32(5), 1754-1797.
- Cullen, L. (2019, April 14). Fyre festival: The legal fallout. Ontario Trial Lawyers Association Blog. <https://otlablog.com/fyre-festival-the-legal-fallout/>
- Denis, D. J. (2004). Entrepreneurial finance: an overview of the issues and evidence. *Journal of corporate finance*, 10(2), 301-326.
- Dutta, P. K., & Radner, R. (1994). Moral hazard. In *The handbook of game theory with economic applications*, 2, 869-903. Amsterdam: Elsevier Science.
- Ethics and Social Media: Fyre Festival Fiasco. (n.d.). Retrieved April 5, 2024, from <https://franco.com/blog/crisis-management/ethics-and-social-media-fyre-festival-fiasco/>
- Forlani, D., & Mullins, J. W. (2000). Perceived risks and choices in entrepreneurs' new venture decisions. *Journal of business Venturing*, 15(4), 305-322.
- Georgiadis, G. (2022). Contracting with moral hazard: A review of theory & empirics. Available at SSRN 4196247.
- Hossain, M., & Oparaocha, G. O. (2017). Crowdfunding: Motives, definitions, typology and ethical challenges. *Entrepreneurship Research Journal*, 7(2).
- Hott, C. (2022). Leverage and risk taking under moral hazard. *Journal of Financial Services Research*, 61(2), 167-185.
- Kolhatkar, S. (2018). *Black edge: Inside information, dirty money, and the quest to bring down the most wanted man on Wall Street*. Random House Trade Paperbacks.
- Lerner, J., & Nanda, R. (2020). Venture capital's role in financing innovation: What we know and how much we still need to learn. *Journal of Economic Perspectives*, 34(3), 237-261.
- Martino, P., Bell, G., Rasheed, A. A., & Bellavitis, C. (2022). Entrepreneurial finance and governance. In *Oxford Research Encyclopedia of Business and Management*.
- Mishra, C.S., Zachary, R.K. (2014). Moral Hazard, Entrepreneurial Incentives, and Risk Mitigation. In: *The Theory of Entrepreneurship*. Palgrave Macmillan, New York.
- Miglo, A. (2016). Financing of entrepreneurial firms in Canada: an overview. Available at SSRN 2793613.
- Miglo, A. (2022a). Theories of financing for entrepreneurial firms: a review. Forthcoming in *International Review of Entrepreneurship*.
- Miglo, A. (2022b). Theories of crowdfunding and token issues: a review. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(5), 218.

- Miglo, A., & Miglo, V. (2019). Market imperfections and crowdfunding. *Small Business Economics*, 53, 51-79.
- Momtaz, P. P. (2021). Entrepreneurial finance and moral hazard: evidence from token offerings. *Journal of Business Venturing*, 36(5), 106001.
- Paulson, A. L., Townsend, R. M., & Karaivanov, A. (2006). Distinguishing limited liability from moral hazard in a model of entrepreneurship. *Journal of political Economy*, 114(1), 100-144.
- Prentice, R. (2021, January 12). What didn't work for 'wework'. EthicsUnwrapped. <https://ethicsunwrapped.utexas.edu/what-didnt-work-for-wework>
- Prentice, R. (2019, March 28). Under fyre. EthicsUnwrapped. <https://ethicsunwrapped.utexas.edu/under-fyre>
- Salman, K. R. (2023). Exploring Moral Hazard and Adverse Selection in Profit Sharing Contract. *International Journal of Professional Business Review: Int. J. Prof. Bus. Rev.*, 8(3), 7.
- Thakor, A. (2016). Corporate Culture in Banking. *Economic Policy Review*, 5.