

**MELEK YATIRIMCILIK FARKINDALIK ANALİZİ:
AFYONKARAHİSAR ÖRNEĞİ**

**Dr. Öğr. Gör. Muhammet Fatih CANBAZ²
Öğr. Gör. Doğan ÖZTÜRK³**

ÖZET

Melek yatırım alternatif finansın geliştirdiği en yenilikçi finansman yöntemlerinden biridir. Amerika ve Avrupa’da ciddi bir gelişme zemini bulan yöntem ülkemizde henüz yeteri kadar bilinmemekte buna paralel olarak gelişmemiştir. Melek yatırımcı, erken aşamada müteşebbislerin fikirlerine ve iş fırsatlarına finansman desteği sağlayarak yatırım yapan, girişimin büyümesine ve gelişmesine hem sermaye hem tecrübe desteği sağlayan kişileri ifade etmektedir. Bu yatırımlar ortaklık sağlamak şeklinde olduğu gibi kâr amacı gütmeyen yatırımlar şeklinde de destekler sağlamaktadır. Bu nedenle melek yatırımcılar özel bir yatırımcı tipi ve vizyonu olan bireyler olarak değerlendirilmektedir. Bu kapsamda çalışmada amaç, melek yatırım kavramının tanıtılması ve yüksek oranda finans/girişimcilik eğitimi almış öğrencilerin melek yatırım hakkında bilgi düzeylerinin araştırılması olarak belirlenmiştir. Anket yöntemiyle elde edilen verilere yapılan frekans analizi ve bağımsız örnekler t-testi sonuçlarına göre öğrencilerin melek yatırımcılık hakkında bilgi düzeyleri ve farkındalıkları çok düşük seviyelerde izlenmektedir. Ayrıca cinsiyet ve yaş gibi gruplar arası değişimlerde herhangi önemli bir farklılık tespit edilememiştir.

Anahtar Kelimeler: Melek Yatırım, Alternatif Finans, Yatırım, İşlami Finans

¹ Bu Makale 2-4 Kasım 2019 tarihleri arasında Antalya’da düzenlenen ASEAD 6. Uluslararası Sosyal Bilimler Sempozyumu’nda sunulan bildiriden geliştirilmiştir.

²Afyonkarahisar Sağlık Bilimleri Üniversitesi Sağlık Bilimleri Fakóltesi, canbaz@aku.edu.tr

³Afyonkocatepe Üniversitesi Bolvadin Meslek Yüksekokulu, doganozturk@aku.edu.tr

GİRİŞ

Girişimcilerin iş fikirlerini hayata geçirmek hususunda özellikle erken aşamada karşılaştıkları en ciddi problem uzun yıllardır finansman sorunu olmuştur. Ülkelerin ekonomik gelişimi ve yeni fikirlerin üretilebilmesi adına genç girişimcilere destek verilmesi önemli konulardandır. Bu noktada girişimciler devlet desteği, özel şahıs veya özel kurum desteklerinden faydalanabilmektedir. Özel şahıs destekleri arasında yer alan Melek yatırımcılık kavramı da bireysel bir finansman desteğini ifade etmektedir. Melek yatırımcılar; tohum yatırımcı, iş melekleri, kayıt dışı yatırımcı, fon veren melekler veya özel yatırımcı olarak farklı şekillerde adlandırılmaktadır (Ganti, 2019). Melek yatırımcılık son yıllarda alternatif finansın ürettiği en modern yöntemlerden biridir. Yöntem henüz Türkiye’de yeterince bilinmeyen ve çalışılmaya muhtaç konulardan biridir. Literatürde melek yatırımcılık konusunda yapılan çalışmaların büyük bir çoğunluğu yurt dışı menşelidir. Ülkemizde ise melek yatırımcılık akademik yazın açısından henüz yeterince tartışılmamıştır. Melek yatırımcılık uygulamaları geçmişten günümüze birçok kültürde ismi konmasa da var olmuş, ancak 1990’ların ortalarında ABD’de bir kavram ve endüstri olarak ortaya çıkmıştır.

1. MELEK YATIRIM KAVRAMI

Melek veya melek yatırımcı ifadesi, ilk olarak Amerika’da borsa tüccarları tarafından Brouadway’de sahnelenen gösterilerin finanse edilmesi için etkilemeye çalıştıkları varlıklı kişilere istinaden kullanılmıştır (Branscomb & Auerswald, 2002, s. 49). Bu yatırımcılar gösterilerde yer alan sanatçılar ile tanışabilmek ve zaman geçirebilmek adına gösterilere finansal destek sağlamaktaydı. Bu şekilde her iki tarafında kazançlı çıktığı basit ancak riskli bir iş ilişkisi tesis edilmekteydi. Bu basit ticari ilişki günümüzde çok farklı bir boyut kazanarak alternatif bir finansman aracı haline gelmiştir. Günümüzde melek yatırımcılık sistemsel olarak değişiklik göstermesine karşın beğendikleri bir girişim veya yatırıma destek olmaları özelliğiyle klasik melek yatırımcılarla benzeşmektedir.

Melek yatırım; girişim konusunda uzmanlaşmış, sektör bilgisi olan yatırımcıların, yeterli sermaye ve bilgi birikimine sahip olmayan start-up girişimcilere hem finansal destek hem de danışmanlık hizmeti vermeye dayalı bir finansman elde etme yöntemidir (Buyruk, 2017). Melek yatırımcılar genelde AR-GE niteliği taşıyan potansiyelli projeleri desteklerken yaş grubuna bakıldığında ise genç iş adamlarının konuya ilgi duyduğu görülmektedir.

Melek yatırımcılığı; “kişinin kendisine ait olan sermayesini bir başka girişimcinin işini kurması adına yatırması” olarak özetlemek mümkündür. Osnabrugge ve Robinson (2000), melek yatırımcıları, çok önceden kendilerine ait olan işlerini yürütmeye başlamış, kazançlarını ve edindikleri tecrübeleri yeni kurulan işletmelerle paylaşmak isteyen yatırımcılar olarak, Hindle ve Lee (2002) ise melek yatırımcıları, yatırım desteğinde buldukları firmanın yönetim kısmında yer almayan ve firma yöneticileri ile herhangi bir bağı bulunmaya yatırımcılar” olarak tanımlamışlardır. Bu kişilerin melek olarak adlandırılmasının sebebi ise finansman kararının altında yatan motivasyonlar ile açıklanabilir. Bunları; iyilik yapma, yardımcı olma, eğlenme, katkı sağlama, yeni şeyler öğrenme ve yeni bir girişimin parçası olmak gibi insani değerler olarak ifade edebiliriz.

Bununla beraber melek yatırımcıların ticari açıdan ise kâr elde etme ve ortaklık kurma gibi motivasyonlarını da unutmamak gerekir. Dolayısıyla bir şirkete finansal destek sağlayan melek yatırımcı, yönetimde de söz sahibi olmak isteyebilir.

Girişimci finans literatüründe melek yatırımcı tanımlaması ilk kez İngiliz Profesör William E. Wetzel tarafından ortaya atılmıştır. Wetzel melek yatırımcıların risk sermayesinde önemli bir fon kaynağı olduğuna dikkat çekerek, melek yatırımcıların beklentileri ve tercihleri konusunda araştırma yapan ilk yazar olmuştur. Wetzel, melek yatırımcıların yalnızca finansal nedenlerle değil daha farklı motivasyonlar ile girişimleri desteklediğini ortaya koymuştur. Bu motivasyonlar; sosyal, kültürel ve kişisel sebepler, yeni bir girişimin parçası olma heyecanı ve gönül hoşnutluğu gibi faktörlerdir. Melek yatırımcı yenilikçi girişim düşüncesiyle başlangıç aşamasında olan işletmelere öz sermaye finansmanı sağlayarak destek olmaktadır. Başlangıç aşamasındaki işletmeler ve diğer işletmeler arasında kıyaslama yapıldığında melek yatırımcıların erken aşamada işletmelere 16 kat daha fazla yatırım yaptığı görülmektedir (Karabayır, Gülşen, Çiftçi, & Horon, 2012). Riski çok yüksek olmasına karşın bir o kadar da getiri elde etme potansiyeline sahip projelerde melek yatırımcıların desteğini görmek mümkündür. Projeye, başlama aşamasında destek verilir. Firma kara eriştiğinde ise yatırımcılar desteğini keser ve farklı projelere yönelirler.

Melek yatırımcılar başlangıçtaki yatırımları sayesinde, iş yaratmaya ve işin destelenip büyümesine katkıda bulunurlar. Özellikle halka açılmayacak nitelikte, yenilik yaratan fikirleri olan firmalara veya kişilere destek vermektedir. ABD'de yapılan araştırmalar melek yatırımcıların, yeni kurulan işletmelerin her yıl yaklaşık 3 milyon iş fikrine destek sağladığını göstermektedir. Melek yatırımcılık desteklerinde en büyük projelerin sağlık alanında olduğu akabinde medikal hizmetler, yazılım ve biyoteknoloji sektörlerinin takip ettiği görülmektedir. Melek yatırımcılık uygulamaları ve desteklerinde ABD önde gelmektedir. Melek yatırımcılar girişimcilerin ailesinden, arkadaşlarından veya bankalardan temin edemedikleri finansman boşluğunu kapatır, girişimcilere iş bilgisi, çevre ve mentörlük sağlayarak tecrübe eksikliği nedeniyle işletmelerde görülmesi muhtemel yönetim hatalarının da azaltılması sağlanmaktadır. Melek yatırımcı firmalara finansman desteğinin yanı sıra eğitim ve yönetim konusunda da desteklerde bulunmaktadır (Gerald A. Benjamin, 2001).

Sonuç olarak melek yatırımcılar işletmeler için önemli bir finansal kaynaktır ve her zaman kar etmeye odaklanmaz. Büyümesini istediği yenilikçi fikrin gelişmesine katkı sağlayarak girişimcilik kültürüne destek vermektedirler (Karabayır, Gülşen, Çiftçi, & Horon, 2012).

2. MELEK YATIRIMCILARIN ÖZELLİKLERİ

Melek yatırımcıların amacı, yeni gerçekleştirilecek olan veya gelecek vaat eden projeleri desteklemek ve gelişimlerine katkıda bulunmaktır. Bu bağlamda maddi açıdan yüksek getiriye sahip yenilikçi projeler melek yatırımcıların daha fazla ilgisini çekmektedir. Melek yatırımcılar işlevlerini farklı şekillerde gerçekleştirebilirler. Bu faaliyetleri bireysel olarak yapabildikleri gibi kitle fonlaması platformları aracılığıyla veya Melek yatırımcı ağlarıyla yapabilmektedirler.

Melek yatırımın önemli önceliklerinden biri de melek yatırımcı gruplarının ya da melek yatırım ağlarının geliştirilmesi konusudur. Melek grupları yatırım yapacakları girişimcilerin projelerini, sunumlarını, iş önerilerini değerlendirmek için düzenli olarak toplanırlar ve birlikte çalışırlar. Melek yatırımcılar büyük yatırımlar yapmak için sermayelerini gruplar halinde toplar ve girişimcilerin ihtiyaçlarını görerek yatırım yapma kararı verirler (Edelman, Manalova, & Brush, 2017). Melek yatırımcılık tecrübe ve bilgi gerektiren bir faaliyettir. Yatırıma entelektüel sermaye olarak destek verme görevini üstlenen melek yatırımcıların tecrübeye, vizyona ve sektör bilgisine sahip olması gerekmektedir. Bu durum melek yatırımcıların özelliklerini de doğrudan etkilemektedir. Melek yatırımcılar için gerekli olan özellikler incelendiğinde aşağıdaki gibi bir sıralama yapmak mümkündür: (Kurnaz & Bedük, 2017)

- a. Melek yatırımcılar kısa vadede sonuç beklemeyen, uzun vadeli bir bakış açısına sahiptirler.
- b. Melek yatırımcılar güçlü bir ekonomik altyapıya ve para kaybı gerçekleştiğinde tahammül etme yeteneğine sahiptirler.
- c. Melek yatırımcılar bireysel olarak hareket edebilmenin yanında grup olarak da hareket edebilir ve bu sayede finansal ihtiyaçlara cevap vermede kolaylık sağlayabilirler.
- d. Sermaye sahipleri yatırım yaptıkları alanla ilgili olarak bireysel bilgi birikimine sahiptirler.
- e. Melek yatırımcı risk alma yeteneğine ve riskin sonuçlarını sabırla bekleme tahammülüne sahip olmalıdır. Ayrıca başarısız olma halinde başarısızlık durumunu kabul edebilmelidir.
- f. Melek yatırımcılar yalnızca maddi bir beklenti sağlamak veya girişim faaliyetlerinde bulunmak amacıyla değil, manevi yönden tahmin sağlamak amacıyla da faaliyette bulunabilirler.
- g. Bir melek yatırımcı öz-disiplin sahibi olmalıdır.
- h. Bir melek yatırımcı yalnızca herhangi bir yatırımın başarılı olmasını desteklemekle kalmayıp kendisinin de menfaatine olan yatırımları da takip eder.
- i. Melek yatırımcıların büyük bir kısmı 35-65 yaş grubunda yer alan işletme sahibi yatırımcılardan oluşur.

3. MELEK YATIRIM KARARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Klasik yatırımcı açısından en önemli amaç projeden getiri sağlamaktır. Getirinin yüksek olması yatırımcılar açısından arzulan senaryodur. Ancak melek yatırımcılar klasiklere kıyasla her zaman kar etmeye odaklı çalışmazlar. Melek yatırımda girişimi destekleme kararında maddi faktörlerin yanı sıra sosyal ve kişisel faktörler de ön plana çıkmaktadır. Yatırım kararını etkileyen faktörlere ilişkin yapılan literatür taramasında aşağıdaki şekilde bazı çalışmalar ön plana çıkmaktadır.

Ekonomik faktörlerden ziyade kişisel faktörleri inceleyen çalışmalara bakıldığında Wetzel melek yatırımcılarda girişim sürecinin parçası olma ihtiyacının yatırımın desteklenmesinde en önemli teşvik unsuru olduğunu belirtmektedir (Kurnaz & Bedük, 2017).

Holaday, Meltzer ve McCormick (2003) hastalık nedeniyle yakınlarını kaybetmiş olan melek yatırımcıların tedavi edilemeyen hastalıkların finansmanı çerçevesinde destekler sağladığını vurgulamaktadır. Kötü bir tecrübe yaşayan yatırımcılar benzer vakaların tekrar yaşanmaması ve hastalıkların önlenmesi adına ilgili konularda çalışmalar yapan sağlık teknolojisi firmalarına yatırım yapmaktadırlar. Bu çalışmaların sonucu olarak melek yatırımcıların yatırım kararı verirken kişisel faktörlerden yoğun olarak etkilendikleri düşünülmektedir.

Melek yatırımcıların edinmiş oldukları tecrübeler yatırım kararı verme aşamasında oldukça önem kazanır. Yatırımcının daha önce desteklemiş olduğu bir projenin başarıya ulaşmış olması ilerleyen safhalarda farklı yatırım kararında daha hevesli olmasını doğurmaktadır. Maula vd. (2005), melek yatırımcıların yatırım yapma konusunda birikimlerin, beklentilerin ve yeteneklerin diğer tüm faktörlere kıyasla daha etkili olduğunu savunmaktadır. Yatırımcıların tecrübelerinin yanı sıra kişisel özelliklerin, risk alma, yenilikçilik ve proaktif kişiliğin yatırımda etkili bulunduğu ve karar almada öneminden bahsedilmektedir (Karabayır, Gülşen, Çiftçi, & Horon, 2012).

Yatırımların toplumsal fayda sağlayacak nitelikte olması yatırımcıların karar vermesinde bir diğer etkili değişkendir. Melek yatırımcının destek olduğu yatırımlar olumlu sonuç verdiğinde iş fikrine sahip kişi ilgili süreçten tecrübe edinmiş olmaktadır. Böylelikle hem fikir sahibi olan kişi desteklenmiş hem de toplumsal fayda üretecek bir projeye katkı sağlama motivasyonu yerine getirilmiş olmaktadır (Kurnaz & Bedük, 2017).

Girişimci odaklı olmanın yatırım kararına etkisi ile ilgili bir araştırmada Cardon vd. (2009) tarafından yapılmıştır. Bu çalışmada yatırımcıların istekli, heyecanlı ve destekte bulunduğu yatırıma sadık, riskle mücadele etmeyi sevmek gibi girişimci özellikleriyle hareket ettiklerini ve yatırım kararında bu özelliklerin etkili olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Yatırım kararında melek yatırımcı birçok kişisel faktörü göz önüne alarak destek sağlamaktadır. Yatırımcının proje konusunda hevesli olması, girişimci ruha sahip olması ve daha önceki yatırımlarından edinmiş olduğu tecrübeler yatırım kararı vermesinde önemli yardımcı unsurlardandır.

4. MELEK YATIRIMCILARIN AVANTAJ VE DEZAVANTAJLARI

Melek yatırımcıların sermayeleri, iş fikrine sahip olan girişimcilerin projelerini gerçeğe dönüştürmeye yardımcı olması sebebiyle girişimciliğin gelişimine katkıda bulunmaktadır. Bu durum aynı zamanda ekonomiyi de doğrudan geliştirmektedir. Ekonomiye yeni firmalar kazandırılmış, yeni iş alanları tesis edilmiş ve işsizlik oranında iyileşmeler sağlanmış olmaktadır. Ayrıca melek yatırımcılar sosyal sorumluluk ile ilgili projelere de destek vererek toplumsal fayda üretmektedirler.

Yukarıda bahsedilen genel avantajlara ek olarak sıralanabilecek diğer avantajlar aşağıdaki şekildedir; (Ceylan, 2019) (Kurnaz & Bedük, 2017)

- a. Girişimin riskini üstlenmektedirler.
- b. Melek yatırım bir borçlanma değildir.
- c. Melek yatırımcılar sektör ayırt etmeksizin yatırım yaparlar.

- d. Melek yatırımcılar işletmelere maddi desteğin yanı sıra fikrin başarısı ve işletmenin gelişimi için çaba harcayıp tecrübe transferi sağlarlar.
- e. Melek yatırımcıların işletmelere sağladığı maddi destek işletmeler için bir yol haritası, ilerleyebilmeleri için itici bir güçtür.
- f. Melek yatırımcılar genel olarak küçük ve başlangıç aşamasındaki yatırımları desteklerler.
- g. Melek yatırımcılar yalnızca işletmelerin iş fikirlerine yatırım yapmakla kalmayıp aynı zamanda işletmelere kredi imkânı da vermektedir.
- h. Teknoloji, iş fikirlerinin yoğun olarak üretildiği bir alandır. Melek yatırımcılar ise teknoloji konusundaki iş fikirlerine destek vermeye isteklidirler.
- i. Melek yatırımcılar finansal kararları verirken daha esnek davranırlar.

Dezavantaj olarak değerlendirilebilecek bazı hususları ise aşağıdaki şekilde sıralanabilir.

- a. Yatırım ortalama 5 yıl sürmektedir ve bu süre içerisinde yüksek kar baskısı oluşabilmektedir.
- b. Melek yatırımcılar birden fazla aynı işletmeye veya işletmeden farklı fikre destek vermek istemezler.
- c. Farklı uzmanlık alanı olan melek yatırımcıların mentörlük yapması mümkün olmayabilir.
- d. Melek yatırımcıların firmalara ortak olmaları işletmelerin tam bağımsız olmalarını engellemektedir.
- e. Bazen melek yatırımcılar kendi menfaatlerini firma menfaatlerinin önünde tutabilmektedir.
- f. Melek yatırımcıların hala güvenilirlik problemleri yaşamaktadır.
- g. Melek yatırımcı fikrinizi ticari kaygılar nedeniyle istemediğiniz bir forma dönüştürebilir.

Firmaların melek yatırımcıların bu dezavantajlarından kendilerini koruyabilmeleri için yapacakları sözleşmeler ile kendilerini güvence altına almaları gerekir.

5. TÜRKİYE'DE MELEK YATIRIMCILIK

Günümüz ekonomisinde bilgiye dayalı üretimin giderek önem kazanması girişimcilerin yeni yatırım fikirleri üretmesini sağlamıştır. Yeni doğan ve genç işletmelerin fikirlerini hayata geçirirken karşılaştıkları en büyük sorun ise büyümelerini sağlayacak yeterli sermayeye sahip olmamalarıdır. Bankacılık ve diğer finansman hizmetleri maddi kaynakları güçlü yeterli teminatı gösterebilen girişimcilere destek olmak isterler. Bu nedenle iş hayatına yeni atılan girişimci banka kredisi gibi kurumsal hizmetlere erişmekte zorluk çeker. Finansal ihtiyacını karşılayamayan yatırımcı bu zorluğun üstesinden gelebilmek için yeni finansman kaynakları bulmaya yönelmiştir. Bu finansman kaynaklarının başında olan melek yatırımcılık büyük önem kazanmaktadır (Atsan & Erdoğan, 2015).

Melek yatırımcılık uygulaması dünyada daha eski yıllara dayanırken Türkiye'de son yıllarda gelişim göstermeye başlamıştır. Melek finansman sistemine ilişkin kanun düzenlemesi ülkemizde 2012 yılı haziran ayında yapılmıştır. Bu düzenlemeden sonra 2013 şubat ayında “Bireysel Katılım Sermayesi Hakkında Yönetmelik” yürürlüğe girmiştir.

Bu yönetmelikle uluslararası literatürden farklı olarak melek yatırımcı “*Bireysel katılım yatırımcısı*” olarak tanımlanmıştır. Bu tasarı sayesinde melek yatırım ağları kurulmuş, finansman ihtiyacı olan işletmeler desteklenmeye başlanmıştır. Bireysel katılım sermayesi hakkında yönetmeliğe göre ulaşılmaması istenen hedefler başlıca şunlardır:

- a. Finansman desteği bulmakta zorlanan işletmeler için yeni bir finansal kaynağın oluşturulması
- b. Bu yatırım piyasasındaki profesyonelliği arttırılarak belirli bir davranış kültürü ve etik kuralların olmasının sağlanması
- c. Bireysel katılım sermayesinin kurumsallaştırarak girişimciler için güvenli bir finans piyasası haline getirilmesi
- d. Devlet desteği ile bireysel katılım sermayesi yatırımlarının daha cazip hale gelerek yaygınlaştırılması amaçlanmıştır.

Melek yatırımcı adı altında faaliyette bulunmak isteyen kişilerin vergi desteğinden faydalanabilmeleri için “*Bireysel Katılım Yatırımcısı Lisansına*” sahip olmaları gerekmektedir. Bireysel Katılım Sermayesi Hakkında Yönetmelik’te belirtilen şartları sağlayarak finansman desteğinde bulunacak olan lisanslı melek yatırımcılara sunulacak desteklerden bahsedilmiştir. Melek yatırımcıların bu vergi desteğinden yararlanmaları için gelirlerinin iyi olması ya da iş tecrübelerinden dolayı piyasada tanınmış olmaları gerekmektedir (T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2019) Türkiye, Birleşik Krallık ile birlikte melek yatırımcılık ile ilgili kanuna sahip tek ülke olmakla birlikte yapılan yatırımların %75’i vergilerden düşürülerek teşvike konu edilmiştir. Bu oran dünyadaki en yüksek oran olarak dikkat çekmektedir.

Ülkemizde girişim fikrinin desteklenmesi adına finansman desteği için köprü görevi gören yatırım ağları vardır. Türkiye’de ilk ticari melek yatırımcılık ağı, en eski danışmanlık yönetim firması Helix Yönetim Danışmanlığı bünyesinde Leb tarafından kurulmuştur. Merkezi New York’ta olup Arjantin, Şili, Brezilya, Uruguay, Meksika, Kolombiya ve Güney Afrika gibi birçok ülkede faaliyetlerini sürdürmektedir. Türkiye’de 2006 yılında faaliyete başlamıştır. 85 kişilik melek yatırımcı ağına sahiptir. LabX Melek Yatırımcı Ağı yatırım fikrine sahip yeterli finansman kaynağı olmayan girişimciyle, melek yatırımcı arasında aracı görevi görmektedir. Öncelikle yeni bir iş fikrine sahip olan girişimci sermaye sorunundan dolayı LabX’e başvurmuştur. LabX iş fikrini sabitleyerek girişimcinin projesinin gerçekleşmesi için birçok ülkedeki melek yatırımcılardan finansman sağlamaktadır. Aynı zamanda şirkete ortak olarak, girişimciye destek olmak amacıyla danışmanlık hizmeti de vermektedir. Büyüme potansiyeli olan iş fikrini gerçekleştirmek ve hali hazırda olan projeleri geliştirmek amacıyla kurulan leb girişimlerden herhangi bir ücret almamaktadır (LAbX, 2019) (Bayar, 2012) .

Mersin Ticaret ve Sanayi Odası (MTSO) ilk kez bir oda bünyesinde "İş Melekleri Projesi'nin hayata geçirmiş ve önemli bir finansal kaynak olacağını ifade etmiştir. Proje Şanlıurfa Ticaret ve Sanayi Odası, Liverpool Ticaret ve Sanayi Odası ile Thames Valley Ticaret ve Sanayi Odaları Grubu'nun ortaklığında gerçekleştirilmiştir. Bölgesel kalkınmayı amaçlayan Mersin İş Melekleri Ağı (MersinBAN) ‘İş Fikri Bulmakta İş Meleğin Yanında’ sloganıyla 2009 yılında faaliyetlerine başlamıştır.

MersinBan proje ortakları Avrupa’da 250’den fazla melek yatırımcı ağının üye olduğu EBAN’a üye olarak, uluslararası platformlarda da fon bulma imkânı sağlamıştır (Aşut, 2009). Bu başlangıçtan sonra Mersin ilinde melek yatırımcı kültürü gelişmiş ve alternatif olarak Technoscope ve Mersin İnovasyon Merkezi bünyesinde melek yatırımcı ağları oluşturulmuştur.

Diğer bir yatırım ağı olan Galata İş Melekleri (GBA) 16 yatırımcı çatısı altında 2010 yılında kurulmuştur. Kâr amacı olmayan bir organizasyon bir organizasyon ağı olan Galata İş Melekleri, Türkiye’deki melek yatırımcıların başarısını artırarak yeni kurulan şirketler için daha geniş bir sermaye havuzu sağlamayı amaçlamıştır. Galata İş Melekleri üye olan melek yatırımcılar ile girişimcilerin bir araya gelip iş fikrini ve fırsatlarını tartıştıkları, fikir alışverişinde buldukları bir platformdur. Güncel olarak 2019 yılı itibarıyla 29 girişimci ve tecrübeli melek yatırımcılardan oluşan Galata İş Melekleri üyeleri arasında, Mediterra, Airties, Gittigidiyor, Mynet, Yemeksepeti, Markafoni, Markapon gibi şirket kurucularından birçok farklı üst düzey yöneticilere kadar yatırımcılar bulunmaktadır (Galata Business Angels, 2019).

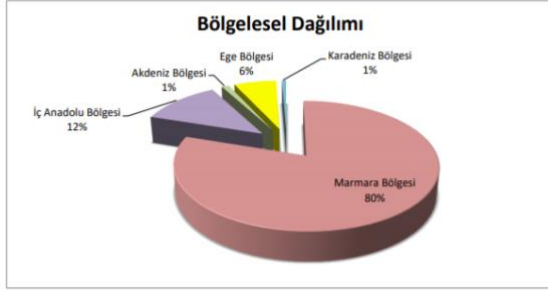
Bireysel Katılım Sermayesi veya Melek yatırımcılık 2019 Yılı Birinci Çeyrek ilerleme raporuna bakıldığında Türkiye’de akredite edilmiş 476 adet melek yatırımcı bulunmaktadır. Ayrıca akredite edilmiş ağlarda lisansı olmadan faaliyet gösteren 446 melek yatırımcı bulunmaktadır. Akredite yatırımcılar bölgesel olarak %80 Marmara, %12 İç Anadolu, %6 Ege ve kalan %2 Karadeniz ve Ege bölgesinden oluşmaktadır. İllere göre bakıldığında ise sırasıyla %76 İstanbul, %8 Ankara, %5 İzmir, her ikisi de %3 olmak üzere Kayseri ve Bursa, kalan %5 ise diğer iller olarak sınıflandırılmıştır. Melek yatırımcılar yüksek oranda (263 kişi) 35 ile 55 yaş aralığındadır. 2018 yılında yapılan toplam yatırım 4,57 Milyon TL tutarındadır. Yatırımların sektörlere göre dağılımı yazılım ve uygulama geliştirme sektöründe %48, e-ticaret sektöründe %17, veri tabanı ve Bilimsel AR-GE faaliyetlerinde %9, İmalat sanayi %6 ve %11 diğer olarak raporlanmıştır. T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığına akredite edilmiş BKY ağları aşağıdaki şekildedir (T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2019);

Bahariye Melek Yatırım	Egiad	Şirket Ortağım
BIC Angel Investment	İstanbul Melek Yatırımcı Merkezi	Teb Özel Melek Yatırım Platformu
Bümed Business Angels	Keiretsu Forum İstanbul	Trangels Melek Yatırım Ağı
	Erban Erciyes Melek Yatırım Ağı	

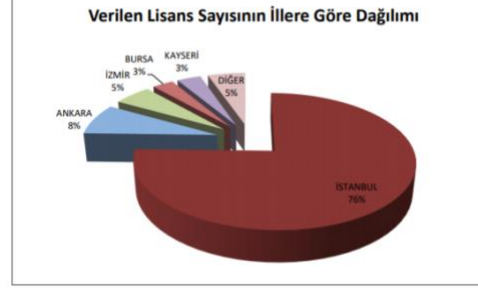
Bireysel Katılım Sermayesi veya Melek yatırımcılık 2019 Yılı Birinci Çeyrek ilerleme raporundan alınan bazı veriler aşağıdaki şekildedir.

Şekiller 1: Melek Yatırıma İlişkin Çeşitli Veriler

Verilen Lisansların Bölgesel Dağılımı



Verilen Lisansların İllere Göre Dağılımı

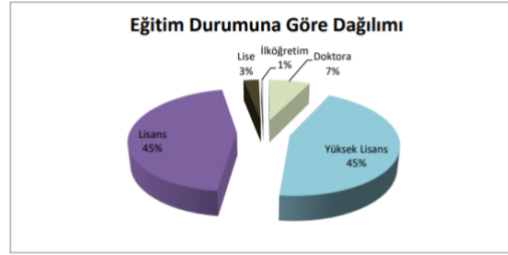


Lisans Sahiplerinin Niteliklerine Göre Dağılımı

Yatırımcı Türü	Kişi Sayısı
Tecrübeli	159
Servete Sahip	183
Yüksek Gelire Sahip	134
Toplam	476

Lisans Sahiplerinin Eğitim Durumu

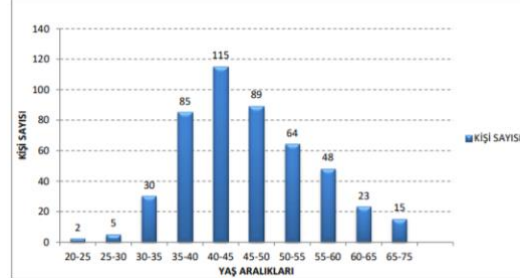
Eğitim Durumu	Kişi Sayısı
Doktora	35
Yüksek Lisans	212
Lisans	214
Lise	13
İlköğretim	2
Toplam	476



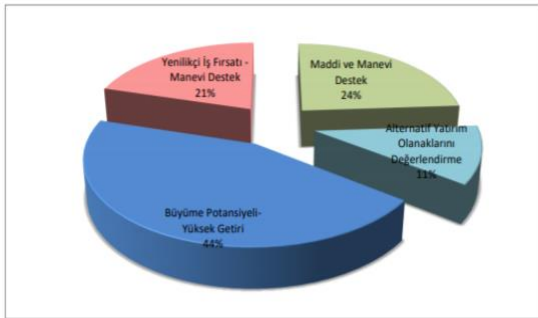
Lisans Sahiplerinin Meslekleri



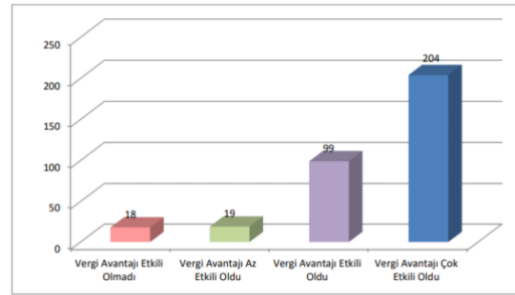
Lisans Sahiplerinin Yaş Dağılımı



Bireysel Katılım Yatırımcısı Olunmasının Nedenleri



Bireysel Katılım Yatırımcısı Olunmasında Vergi Desteğinin Etkisi



Kaynak: Melek Yatırımcılık 2019 Yılı Birinci Çeyrek İlerleme Raporu, 2019

Akredite olmadan hizmet veren birçok melek yatırımcı olduğu da dikkate alındığında Türkiye'nin melek yatırımcı pazarı açısından gelişme gösterdiği ve daha da göstereceği anlaşılmaktadır. Ülkemizde genç girişimciler açısından yöntemin önemi gün geçtikçe artmaktadır. Melek yatırımcılar girişimlerin başlangıç aşamasında önemli bir finansman kaynağı haline gelmiş ve melek yatırımcılığa olan ilginin artması girişimciliğin de gelişmesine katkı sağlamıştır. Melek yatırımcılık konusundaki devletin vergi teşvikleri ve tavsiyeleri ile birlikte Türkiye'de melek yatırımcılığın uygulama alanları hızla gelişmektedir.

Avrupa ve Amerika ile mukayese edildiğinde ülkemiz melek yatırım konusunda henüz emekleme aşamasındadır. Türkiye'de kişi başı melek yatırım 1,3 Dolar seviyelerinde iken Avrupa Birliği en iyi 10 ülke sıralamasında son sırada yer alan İspanya'da ise bu seviye 12,7 dolar seviyesindedir. Bu dramatik fark dahi melek yatırımda hangi aşamada olduğumuzu anlatmaktadır. Amerika Birleşik Devletleri'nde toplam melek yatırım miktarı 21 milyar dolar seviyesini aşarken ülkemizde melek yatırım, girişim sermayesi ve özel sermaye yatırımları toplamda 177 milyon dolarlık bir rakama ulaşmıştır. Yalnızca melek yatırım özelinde ise 12 milyon TL'ye yaklaşan yatırım tutarına ulaşmıştır (Ulukan, 2019).

6. LİTERATÜR TARAMASI

Bingöl ve Türkmen (2016) girişimcilik finansmanında melek sermaye ve Türkiye uygulamalarını 2014-2015 yılları arasında incelemiş, 60 kişi üzerinde yapılan anketlerden veriler elde edilmiştir. Veriler frekans analizine tabi tutulmuş ve çalışmanın sonucuna göre, girişimcilerin finansman kaynağı olarak melek sermayeyi kullandıkları belirlenmiştir. Ayrıca melek yatırımcıların yol gösterici rolüne dikkat çekilmiştir. Ek olarak gün geçtikçe sayısı artan melek yatırımcıların Türkiye'deki uygulamaları ve girişimcilere katkıları ortaya konulmuştur.

Kurnaz ve Bedük (2017) çalışmalarında melek yatırımcılık hakkında geniş bir kavramsal çerçeve sunarak, yatırım kararlarını etkileyen faktörler, Türkiye ve Dünyadaki melek yatırımcıları incelemişlerdir. Türkiye' de ve dünyada melek yatırımın girişimciler için birçok fırsat sunduğuna değinerek melek yatırım kararının sosyal, ekonomik ve kişisel faktörlerden etkilendiğini vurgulamışlardır. Ek olarak yöntem ülkemizde yaygın hale getirildiğinde yeni iş fikrine sahip olan girişimcileri teşvik edeceği ve girişimcilik konusunda ilerleme kaydedileceğini ifade etmişlerdir.

Demir (2016) girişimcilik, yenilik ve iş melekleri konusunu incelediği araştırmada yeni fikirlere sahip olan girişimcilerin önündeki en büyük engelin ürün veya hizmetlerin ticarileştirilmesi olduğunu belirtmiştir. Girişimcilerin ticarileşmeyle birlikte sermayeye erişim, finansal destek ve pazara erişim gibi birçok ihtiyacının doğduğunu ve bu ihtiyaçların giderilmesinde de iş meleklerinin tecrübeleriyle girişimcilere katkı sağlayabileceği sonucuna ulaşmıştır. Türkiye' de iş meleklerinin yaygın olmamasının sebebini ise girişimci kültüründen uzak geleneksel yatırımcılardan kaynaklandığını düşünmektedir. Desteklenmeyen girişimcilerin tecrübesizlik sonucu olumsuz sonuçlar aldığı akabinde risksiz işlere yöneldiği ve yeni fikirlerin öldürüldüğü ifade edilmiştir. Girişimcilerin desteklenerek yeni fikirlerin oluşmasında melek yatırımcıların bir fırsat olduğu böylelikle girişimciler yeni fikirler üretirken destekleneceklerini bildikleri için kendilerini daha güvende hissedeceklerini düşünmektedir.

Karabayır, Gülşen, Çifci ve Muzaffar (2012) Türkiye’de melek yatırımcıların özellikleri, yatırım davranışlarını etkileyen faktörler ve girişimci odaklı davranıp davranmadıkları konularını incelemişlerdir. Yöntem olarak derinlemesine görüşme tekniği kullanılarak Türkiye’de yerleşik yedi melek yatırımcı ile yüz yüze görüşmeler yapmak suretiyle veriler toplanmıştır. Çalışma sonuçlarına göre melek yatırımcılar sadece gelir elde etmek için değil aynı zamanda ülkemizde yeni iş fikirlerinin destekleyerek girişimciliğin artması amacıyla da desteklerde buldukları ortaya koyulmuştur. Dolayısıyla risk alma, yenilikçilik ve proaktiflik destekleme kararında etkili faktörlerdendir. Bir diğer önemli sonuç melek yatırımcıların girişimlerin yönetimine dahil olarak karar sürecine etkin bir şekilde katıldıkları olmuştur.

Bayar (2012) çalışmasında risk sermayesi ve melek finansmanının ortaya çıkışı, gelişimi ile Türkiye’de risk sermayesi ve melek finansmanının durumu incelenmiştir. Bayar istikrarın sağlandığı ilgili dönemde erken aşama girişimlerin desteklenmesinin önemine vurgu yaparak melek yatırımda vergi muafiyeti ve çeşitli teşviklerin faydalı olacağına değinmiştir. İfade edilen önerilerin yerinde olduğu melek yatırımlarda getirilen %75 vergi teşvikinden anlaşılmaktadır.

Uluçol (2008) melek finansman modelini incelediği çalışma sonucunda melek finansmanının geliştirilmesi için girişimcilerin bilgilendirilmesi, teşvik edilmesi ve melek yatırımcılarla iletişim kurulması gerektiğini ifade etmiştir. Ülkemizde yeni iş fikirlerinin oluşması için, TÜBİTAK, KOSGEB ve üniversitelerin girişimcilik konusunda iş birliği yapmalarını önermiştir.

Sudek (2007) melek yatırımcının yatırım fırsatlarını incelerken hangi tip kriterleri öncelendiği hakkında araştırma yapmıştır. Güney Kaliforniya’da yer alan ve ABD’nin 173 üye sayısı ile en büyük melek yatırımcı örgütü olan Tech Coast Angels (TCA) örgütü üzerinde değerlendirme gerçekleştirmiştir. Çalışmanın sonucuna göre melek yatırımcı girişimcinin güvenilirliği, yönetim ekibinin kalitesi, girişimcinin coşkusu veya isteği ve yüksek kazanç sağlama fırsatının en önemli kriterler olduğunu ortaya koymuştur.

Uçkun (2009) KOBİ’lerin finansal sorunları konusunda yaptığı kaynak taramasında, KOBİ’lerin varlığını sürdürebilmesi için yaşamsal öneme sahip olan, finansal kaynak sorunlarını çözebilmek için geliştirilen alternatif bir yöntem olarak melek yatırım modeli hakkında bilgiler sunmuştur. Melek yatırımcıların sayılarının artması gerektiği ve KOBİ’lere alternatif imkanlar sunulup girişimcilerin başarılı olmasının sağlanabileceği üzerinde durmuştur. Sayının artırılabilmesi için teşviklerin uygulanması gerektiği üzerinde durularak ABD ve AB’de melek yatırımcıların yeterli sayıya ulaşırken Türkiye’de sınırlı sayıda olduğuna değinilmiştir.

Veselovsky, Suglobov, Khoroshavina, Abrashkin, Stepanov (2015) Rusya’da melek yatırım uygulamaları, sorunları ve beklentilerini araştırdıkları çalışmalarında 2013 yılında erken aşama safhasında desteklenen melek yatırımları incelemişlerdir. Bu değerlendirmenin sonucunda melek yatırım uygulamalarında vergi teşvikinin uygulanması gerektiği kanaatindedirler. Teşviklerin melek yatırımın gelişimdeki en güçlü araç olduğu ve yatırımcıların artmasına en önemlisi ülke ekonomisinin gelişimine katkı yapacağı sonucuna varmışlardır.

Kendirli, Akgün, Yardımcıoğlu (2015) melek yatırımcıları inceledikleri çalışmalarında, girişimcilerin finansman konusunda ilk olarak geleneksel yöntemleri kullandıklarını ancak çoğu zaman bu yöntemlerin yeterli olmadığını belirtmişlerdir. Kavramsal içerik kısmında melek yatırımcı kavramı ve melek yatırımın işletmelere sundukları fırsatlar ve finansal destek sayesinde ekonomiye katkılarından bahsedilmiştir. Öneri olarak ise melek yatırımcıların artması adına ülkelerin yasal düzenlemeler yapması ve vergi avantajları sunmasının öneminden bahsedilmiştir.

Edalman, Manolova, Brush (2017) amaçlarının melek yatırım hakkında literatürü taramak olarak belirttikleri çalışmalarında 152 makaleyi incelemişlerdir. Çalışmanın tüm literatürü taramamasına karşın bibliyografya oluşturması açısından önemli olduğu düşünülmektedir.

7. VERİ METODOLOJİ

Araştırmanın evrenini Afyonkarahisar ilinde eğitim gören öğrenciler temsil ederken örneklem olarak 292 öğrenci belirlenmiş ve anket çalışması gerçekleştirilmiştir. Araştırmanın örneklemini farklı yüksek öğretim birimlerinden, bölümlerinden ve sınıflarından öğrencilerden oluşmaktadır.

Araştırmada veri toplama aracı olarak yüz yüze anket yöntemi kullanılmıştır. Toplamda 292 ankete ulaşılmış, 91 tanesi tutarsızlıklar, baştan savma cevaplar ve çeşitli nedenlerle örneklemden çıkarılmıştır. Analizde güvenilir anket sayısı 201 olarak belirlenmiştir.

Uygulanan anket formu üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde 8 soru demografik özelliklerini belirlemeye yönelik ifade, ikinci bölümde finansal davranış ölçmeye yönelik 20 ifade, üçüncü bölümde ise melek yatırım farkındalığı ile ilgili 13 ifade yer almaktadır. İkinci bölümdeki ifadeler 5'li likert ölçeğine uygun, üçüncü bölümdeki ifadeler ise 3'lü ölçek kullanılarak oluşturulmuştur. Finansal davranış ölçeğinde sırasıyla "Kesinlikle Katılıyorum", "Katılıyorum", "Fikrim Yok", "Katılmıyorum", "Hiç Katılmıyorum", Melek yatırım farkındalığı ifadelerinde ise "Evet", "Hayır", "Fikrim Yok" şeklinde cevaplandırmaları istenmiştir.

Araştırmada ankete verilen cevapların tutarlılığını ölçmek adına güvenilirlik testi uygulanmıştır. Güvenirlik testi "Finansal Davranış Ölçeği" ve "Melek Yatırım Farkındalığı Ölçeği" ne ayrı ayrı uygulanmış ve Cronbach's Alpha (a) katsayılarının sırasıyla 0,60 ve 0,90 olduğu tespit edilmiştir.

Reliability Statistics		
Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha Based on Standardized Items	N of Items
0,606	0,657	15

Reliability Statistics		
Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha Based on Standardized Items	N of Items
0,908	0,908	13

Güvenilirlik testleri sonuçlarında finansal davranışlara ilişkin yanıtların şüpheli ve tutarlılıktan uzak olduğu anlaşılmıştır. Bu nedenle melek yatırım dışında veriler incelemeye dahil edilmemiştir. İkinci aşamada verilerin normal dağılım gösterip göstermediğine dair normallik testi uygulanmış ve George, D., & Mallery, M. (2010)⁴ çalışmasına referansla çarpıklık ve basıklık değerleri incelenerek verilerin normal dağıldığı varsayılmıştır. Örneklemin özelliklerinin ve farklılıklarının belirlenmesi adına demografik özellikler, finansal davranış eğilimleri ve melek yatırım farkındalığı ifadelerine frekans analizi gerçekleştirilmiştir.

Son aşama analiz olarak gruplar arasındaki farklılıkların tespit edilmesi adına Bağımsız örnekler T-Testi Analizi yapılmıştır. İlgili analizde “*Melek Yatırım Farkındalık*” ölçeğine ilişkin verilen ifadelerin cinsiyete ve yaşa göre farklılık gösterip göstermediği analiz edilmiştir.

Hiopezler aşağıdaki şekilde oluşturulmuş ve test edilmiştir;

HO1: Erkek ve Kadın öğrencilerin melek yatırım bilgi düzeyleri arasında anlamlı fark yoktur.

HO2: Yaş gruplarına bağlı olarak katılımcıların bilgi düzeyleri arasında anlamlı fark yoktur.

8. ARAŞTIRMA BULGULARI

8.1. Örnekleminin Özellikleri

Araştırma verilerine göre katılımcıların demografik özellikleri Tablo 1’de incelenmiştir.

Tablo 1: Demografik Özellikler

Cinsiyet				Aylık geliriniz ne kadar?			
	Frekans	%	Cumulative %		Frekans	%	Cumulative %
Kadın	110	54,7	54,7	300-1000	151	75,1	75,1
Erkek	91	45,3	100	1001-3500	50	24,9	100
Toplam	201	100		Toplam	201	100	

Yaş				Aylık ek geliriniz var mı?			
	Frekans	%	Cumulative %		Frekans	%	Cumulative %
18-25	157	78,1	78,1	300-1000	49	24,4	24,4
26-35	44	21,9	100	Yok	152	75,6	100
Toplam	201	100		Toplam	201	100	

⁴ "A kurtosis value between ± 1.0 is considered excellent for most psychometric purposes, but a value between ± 2.0 is in many cases also acceptable, depending on the particular application." (George & Mallery)

Eğitim

	Frekans	%	Cumulative %
Ön lisans	50	24,9	24,9
Lisans	145	72,1	97
Lisansüstü	6	3	100
Toplam	201	100	

Geliriniz ihtiyaçlarınızı karşılıyor mu?

	Frekans	%	Cumulative %
Evet	56	27,9	27,9
Kısmen	85	42,3	70,1
Hayır	60	29,9	100
Toplam	201	100	

Kazancınızı en çok nereye harcıyorsunuz?

	Frekans	%	Cumulative %
Yiyecek-İçecek Giderleri	92	45,8	45,8
Giyim-Kuşam	45	22,4	68,2
Aylık abonelik giderleri (Su, elektrik vs.)	43	21,4	89,6
Eğlence/Sosyal aktivite	21	10,4	100
Toplam	201	100	

Birikiminizi nasıl değerlendiriyorsunuz?

	Frekans	%	Cumulative %
Ev	19	9,5	9,5
Araba	18	9	18,4
Döviz/Altın	47	23,4	41,8
Mevduat/Katılım hesabı	28	13,9	55,7
Diğer	89	44,3	100
Toplam	201	100	

Örnekleme kadın ve erkek dağılımının %55 ve %45 ile birbirine yakın olduğu gözlemlenmektedir. Öğrencilerin %78’lik kısmı 18-25 ve %22’lik kısmı ise 26-35 yaş aralığındadır. Katılımcılar %72 oranında lisans öğrencisi olmakla birlikte sırasıyla %25 ön lisans ve %3 yüksek lisans öğrencisidir. Öğrenciler %75 oranında 300 ile 1000 TL arasında gelirleri bulunmakta ve benzer oranlarda herhangi bir ek gelirleri bulunmamaktadır. İlgili soruya paralel olarak gelirin ihtiyaçları karşılması sorusunda %42 kısmen, %28 evet ve %30 ise karşılamadığını ifade etmiştir.

Öğrenciler gelirlerinin %46’sı gibi büyük kısmını gıda harcamalarına kanalize ederken giyim-kuşam ve çeşitli faturalara ortalama %22 para harcamaktadır. Kalan %10’luk kısım ise eğlence ve sosyal aktivitelere ayrılmaktadır. Gıda harcamalarının bu şekilde belirlenmesi akabinde yapılan derinlemesine sorgularda dışarıda yenen yemeklerin ve market harcaması gibi her türlü alışverişin bu kapsamda değerlendirildiği anlaşılmıştır.

8.2. Melek Yatırım Bilgi Düzeyi

Katılımcılara melek yatırıma ilişkin 13 ifade verilmiştir. Bu ifadeler melek yatırıma dair kasıtlı olarak doğru ve yanlış ifadelerden seçilmiştir. Ek olarak 1 tane kontrol sorusu eklenmiştir. Farkındalık ölçeğinde bulunan 13 ifadeyi katılımcılardan “Evet”, “Hayır” veya “Fikrim Yok” şeklinde cevaplandırmaları istenmiştir. Verilen cevaplara ilişkin frekans analizi sonuçları ve bulgular aşağıdaki şekildedir.

Tablo 2: Melek Yatırım Farkındalığına İlişkin Dağılımlar

Melek yatırım kavramını hiç duydunuz mu?				Melek yatırım finansmanı kavramını biliyorum.			
	Frekans	%	Cumulative %		Frekans	%	Cumulative %
Evet	45	22,4	22,4	Evet	40	19,9	19,9
Hayır	156	77,6	100	Hayır	155	77,1	97
Fikrim yok				Fikrim yok	6	3	100
Toplam	201	100		Toplam	201	100	

Katılımcılara anketin melek yatırıma ilişkin ve finansal davranış bölümlerinde birbirine benzer 2 ifade yöneltilmiştir. Analize göre öğrenciler %77 oranında melek yatırım konusunu hiç duymamış veya bilmemektedir. 40 kişilik frekansla %20’yi temsil eden katılımcılar konuyu bildiğini ifade ederken ilerleyen detaylı sorularda bu durumun tersi bir sonuç ortaya çıkmıştır. İlgili iki ifade aynı zamanda katılımcıların tutarlılıklarının kontrolü amacıyla kullanılmıştır.

Bankalar melek yatırım fonu sağlar.				Türkiye’de melek yatırımcı bulunmamaktadır.			
	Frekans	%	Cumulative ve %		Frekans	%	Cumulative %
Evet	18	9	9	Evet	7	3,5	3,5
Hayır	13	6,5	15,4	Hayır	12	6	9,5
Fikrim yok	170	84,6	100	Fikrim yok	182	90,5	100
Toplam	201	100		Toplam	201	100	

Melek yatırımın bireysel bir finansman desteği olması yöntemin en belirgin özelliklerindedir. Bu bilgiyi ölçmeyi amaçlayan “*Bankalar melek yatırım fonu sağlar*” yanıtıcı ifadesine öğrenciler %94,5 oranında hatalı yani beklenenin dışında yanıtlar vermişlerdir. İfadeye verilen yanıtlar geleneksel finansman unsurlarını içeren bankaların fon sağlayıcı karakterinin iyi bilindiğini teyit eder niteliktedir. “*Türkiye’de melek yatırımcı bulunmamaktadır*” ifadesi de bir önceki ifadeye benzer şekilde %96,5 ile beklenenin dışında sonuç vermiştir. %90,5 oranında katılımcıların konu hakkında fikri dahi bulunmamaktadır.

Melek yatırımcılar kendilerine başvuran tüm projeleri kabul eder.				Melek yatırımcılar iflas aşamasındaki şirketlere finansal destekte bulunurlar.			
	Frekans	%	Cumulative %		Frekans	%	Cumulative %
Evet	4	2	2	Evet	20	10	10
Hayır	14	7	9	Hayır	8	4	13,9
Fikrim yok	183	91	100	Fikrim yok	173	86,1	100
Toplam	201	100		Toplam	201	100	

Melek yatırımcılar özellikle erken aşamada girişimcilerin AR-GE niteliğinde yenilikçi projelerini desteklemeye eğilimlidirler. Dolayısıyla yatırım kararlarında ince eleyip sık dokumaktadırlar. Bu davranışlarına ilişkin “*Melek yatırımcılar kendilerine başvuran tüm projeleri kabul eder*” ifadesinde öğrenciler %93 ve “*Melek yatırımcılar iflas aşamasındaki şirketlere finansal destekte bulunurlar*” ifadesine ise %96 beklenenin dışında cevaplar vermişlerdir.

Melek yatırımın geri ödemesi aylık olarak yapılır.

	Frekans	%	Cumulative %
Evet	3	1,5	1,5
Hayır	10	5	6,5
Fikrim yok	188	93,5	100
Toplam	201	100	

Melek yatırım desteğinde faiz ödemesi bulunur.

	Frekans	%	Cumulative %
Evet	6	3	3
Hayır	13	6,5	9,5
Fikrim yok	182	90,5	100
Toplam	201	100	

Melek yatırım genel anlamda bir özkaynak yatırımı olup yatırımcı ve girişimci arasında ortaklık tesisini içermektedir. Herhangi bir borçlanma işlemi içermez, buna bağlı olarak da geri ödeme söz konusu değildir. Bu konulara ilişkin hazırlanan “*Melek yatırımın geri ödemesi aylık olarak yapılır*” ve “*Melek yatırım desteğinde faiz ödemesi bulunur*” ifadelerine sırasıyla %95 ve %93,5 beklenenin dışında cevaplar alınmıştır. Öğrencilerin finansman veya kredi konularına ilişkin genel kabullerinden hareketle geri ödeme ve faiz ödemesi olması gerektiği yönünde fikir beyan ettikleri anlaşılmaktadır. Bu dönüşler sonucunda öğrencilerin melek yatırımın işleyişi hakkında herhangi bir bilgilerinin olmadığı anlaşılmıştır.

Melek yatırımın istihdamı artırıcı özelliği vardır.

	Frekans	%	Cumulative %
Evet	32	15,9	15,9
Hayır	4	2	17,9
Fikrim yok	165	82,1	100
Toplam	201	100	

Melek yatırım iş fikrini hayata geçirmede kolaylık sağlar.

	Frekans	%	Cumulative %
Evet	42	20,9	20,9
Hayır	5	2,5	23,4
Fikrim yok	154	76,6	100
Toplam	201	100	

Melek yatırım girişimciye maddi manevi destek sağlar.

	Frekans	%	Cumulative %
Evet	34	16,9	16,9
Hayır	5	2,5	19,4
Fikrim yok	162	80,6	100
Toplam	201	100	

Melek yatırım yönteminden faydalanan bir işletmeye, diğer finans sağlayıcılar da olumlu bakmaya başlar.

	Frekans	%	Cumulative %
Evet	27	13,4	13,4
Hayır	3	1,5	14,9
Fikrim yok	171	85,1	100
Toplam	201	100	

Ölçekte öğrencilere melek yatırım hakkında 4 farklı olumlu ifade verilmiştir. Tüm ifadeler melek yatırım kavramının pozitif özellikleri veya sonuçlarından oluşmaktadır. Öğrencilerin olumlu ifadelerle diğer bilgi içeren ifadelerle nazaran pozitif yaklaştığı ve belirtilen durumların melek yatırımda olması gerektiğini düşündükleri şekilde cevaplar verdikleri anlaşılmıştır. İlgili ifadelerde öğrenciler düşük de olsa (%16, %21, %17, %14) olumlu ifadeleri desteklemiş ve beklenen cevaplara diğer sorulara nazaran yaklaşımlardır. Genel bilgi düzeyleri açısından değerlendirme de ise öğrenciler, melek yatırımın hem sosyo-ekonomik hayata ve girişimcilere sağladığı avantajlardan habersiz oldukları anlaşılmıştır.

Melek yatırım, melek yatırımcılara destekte bulunduğu işletme hakkında kontrol etme ve söz hakkı verir.

	Frekans	%	Cumulative %
Evet	19	9,5	9,5
Hayır	9	4,5	13,9
Fikrim yok	173	86,1	100
Toplam	201	100	

Melek yatırım finansman olmakla birlikte yatırımcı ve girişimci arasında kollektif bir ilişki doğurmaktadır. Bu konuya ilişkin olarak yöneltilen “*Melek yatırım, melek yatırımcılara destekte bulunduğu işletme hakkında kontrol etme ve söz hakkı verir*” ifadesine öğrenciler %95,5 oranında beklenen dışında cevaplar vermişlerdir. Bu sonuçla öğrencilerin melek yatırım sürecinde bir ortaklığın tesis edildiği hakkında herhangi bir kanaatlerinin olmadığı anlaşılmıştır.

Frekans analizlerinin sonucunda öğrencilerin melek yatırım hakkında bilgi düzeylerinin çok düşük seviyelerde olduğu anlaşılmıştır. Sonrasında örnekleme dahil olan katılımcıların bilgi düzeylerinde gruplar arası farklılıklarının olup olmadığı araştırılmıştır. Farklılıkların tespit edilmesi amacıyla verilere Bağımsız Örneklem T-Testi uygulanmıştır. Analiz sonuçları aşağıdaki şekildedir.

Bağımsız Örneklem T-Testi								
	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means					Farklılık Sonucu
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	
Melek yatırım finansmanı kavramını biliyorum.	5,533	0,020	1,140	199	0,256	0,07243	0,06352	Anlamlı farklılık yoktur
			1,124	178,925	0,262	0,07243	0,06441	
Bankalar melek yatırım fonu sağlar.	2,562	0,111	0,894	199	0,372	0,07662	0,08569	Anlamlı farklılık yoktur
			0,886	183,548	0,377	0,07662	0,08651	
Melek yatırım girişimciye maddi manevi destek sağlar.	1,325	0,251	0,739	199	0,461	0,07932	0,10733	Anlamlı farklılık yoktur
			0,736	188,887	0,463	0,07932	0,10775	
Melek yatırım iş fikrini hayata geçirmede kolaylık sağlar.	11,213	0,001	1,691	199	0,092	0,19491	0,11528	Anlamlı farklılık yoktur
			1,664	176,950	0,098	0,19491	0,11710	
Melek yatırımcılar kendilerine başvuran tüm projeleri kabul eder.	9,628	0,002	1,547	199	0,124	0,08112	0,05245	Anlamlı farklılık yoktur
			1,490	150,441	0,138	0,08112	0,05445	
Türkiye'de melek yatırımcı bulunmamaktadır.	2,119	0,147	0,737	199	0,462	0,04476	0,06072	Anlamlı farklılık yoktur
			0,725	175,330	0,470	0,04476	0,06177	
Melek yatırımın istihdamı artırıcı özelliği vardır.	18,957	0,000	2,172	199	0,031	0,22517	0,10365	Anlamlı farklılık vardır
			2,118	165,446	0,036	0,22517	0,10632	
Melek yatırımcılar iflas aşamasındaki şirketlere finansal destekte bulunurlar.	14,662	0,000	1,906	199	0,058	0,16603	0,08709	Anlamlı farklılık yoktur
			1,850	159,716	0,066	0,16603	0,08974	
Melek yatırım, melek yatırımcılara destekte bulunduğu işletme hakkında kontrol etme ve söz hakkı verir.	25,343	0,000	2,531	199	0,012	0,21528	0,08506	Anlamlı farklılık vardır
			2,439	151,021	0,016	0,21528	0,08826	
Melek yatırım yönteminden faydalanan bir işletmeye, diğer finans sağlayıcılar da olumlu bakmaya başlar.	20,958	0,000	2,329	199	0,021	0,22478	0,09652	Anlamlı farklılık vardır
			2,263	161,380	0,025	0,22478	0,09932	
Melek yatırımın geri ödemesi aylık olarak yapılır.	41,991	0,000	3,034	199	0,003	0,13566	0,04471	Anlamlı farklılık vardır
			2,803	103,554	0,006	0,13566	0,04840	
	15,159	0,000	1,970	199	0,050	0,11409	0,05792	

Melek yatırım desteğinde faiz ödemesi bulunur.	1,897	150,003	0,060	0,11409	0,06014	Anlamlı farklılık yoktur
------------------------------------------------	-------	---------	-------	---------	---------	--------------------------

Yukarıda da görüldüğü üzere yapılan Bağımsız Örneklem T-Testi sonucunda 4 ifadeye ilişkin cinsiyetler arası farklılıklar olduğu tespit edilmiştir. Ancak grup istatistiklerinde ilgili ifadelerin anlamlılık değerleri incelendiğinde farklılıkların anlamlı olmadığı ve değerlerin birbirine çok yakın olduğu sonucuna varılmıştır. İlgili ifadelerin anlamlılıkları aşağıdaki şekildedir.

Group Statistics						
Cinsiyet		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	
Melek yatırımın istihdamı artırıcı özelliği vardır.	Kadın	110	2,7636	0,63430	0,06048	
	Erkek	91	2,5385	0,83410	0,08744	
Melek yatırım, melek yatırımcılara destekte bulunduğu işletme hakkında kontrol etme ve söz hakkı verir.	Kadın	110	2,8636	0,47848	0,04562	
	Erkek	91	2,6484	0,72070	0,07555	
Melek yatırım yönteminden faydalanan bir işletmeye, diğer finans sağlayıcılar da olumlu bakmaya başlar.	Kadın	110	2,8182	0,57759	0,05507	
	Erkek	91	2,5934	0,78850	0,08266	
Melek yatırımın geri ödemesi aylık olarak yapılır.	Kadın	110	2,9818	0,13422	0,01280	
	Erkek	91	2,8462	0,44530	0,04668	

SONUÇ VE ÖNERİLER

Melek yatırım tüm dünyada ilgi gören ve yaygınlaşan alternatif finansman yöntemlerinden biridir. Ülke ekonomilerine ciddi katkıları ve girişimciler için birçok fırsat sunmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ekonomilerde karşılaşılan sermayeye erişim problemini azaltabilecek yöntemlerden biridir. Henüz ülkemizde melek yatırımları birkaç milyon TL üzerinden ifade ederken dünyada bu rakam 100 Milyar doları aşmış vaziyettedir (Kurnaz & Bedük, 2017). Nüfusunun büyük kısmı genç ve dinamik yapıda olan Türkiye’de yöntemin farkındalığının artması bu dinamizmden faydalanarak birçok pozitif katkıya dönüşebilecek potansiyele sahiptir. Birçok girişimci fikir aşamasında sermaye problemi nedeniyle fikirlerini hayata geçirememektedir. Sermaye maliyetlerinin yüksek oluşunun yanı sıra girişimcilerin alternatif finansman yöntemlerinin farkında olmayışı olumsuz örneklerin durumların en temel nedenlerindedir.

Melek yatırımcılık hakkında birçoğu girişimcilik ve finans dersi almış öğrencilerin bilgi düzeylerinin ve farkındalıklarının araştırıldığı çalışma sonuçları genel olarak pozitif bilgi sunmamaktadır. Öğrencilerin tüm melek yatırım ifadelerine verdikleri cevaplardan hareketle %90 ortalamaıyla konuya ilişkin bilgilerinin dahi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Bu durumun değiştirilmesi adına öncelikle mümkün olduğunca öğrenciye girişimcilik ve finans dersi verilerek alternatif finansman yöntemlerinin ve fırsatların anlatılması gerekmektedir. Yanı sıra melek yatırımcıların ülkemizde yeterli sayıda olmaması farkındalığın düşük seviyelerde kalmasının nedenlerindedir. Melek yatırımcılık ekosisteminin geliştirilmesi ve farkındalığın artırılması hususunda bazı öneriler aşağıdaki şekilde sıralanmıştır.

- Melek yatırım ağları sivil toplum kuruluşları, mesleki birlikler, iş adamları platformları, vakıflar ve dernekler ile iş birliği yaparak finansörlerini ve sistemi tanıtıcı faaliyetler yürütmeleri,
- Melek yatırım hakkında devlet erkinin desteği ile tanıtım faaliyetlerinin (yazılı, görsel ve sosyal medya) yapılarak farkındalık oluşturulması,
- Melek yatırımcı olma kriterlerinin yumuşatılması,
- Melek yatırım ağlarının oluşturulmasında teşvikler verilmesi,
- İktisadi ve idari bilimler çatısı altında tüm bölümlerde alternatif finansa ve girişimciliğe ilişkin derslerin verilmesi,
- Öğrencilerin fikirlerini melek yatırımcılara rahatlıkla sunabileceği özel günlerin planlanması,
- TÜBİTAK ve KOSGEB gibi kurumların melek yatırım ağlarıyla ortak projeler yürütmesi gerekmektedir.

Melek yatırım günden güne ülkemizde ve dünyada gelişim kaydetmektedir. Buna paralel olarak farkındalık ve bilgi düzeyi problemlerinin giderek azalacağı ön görülebilir. Ancak bu sürelerin kısaltılması belirli adımlarla hızlandırılabilir ve ekonomik katkıları erkene alınabilir. İlerleyen safhalarda benzer araştırmalar yapılarak konunun tekrar test edilmesi hem gelişimin tespiti hem de farkındalığa katkı açısından değerlendirilmesi gereken çalışmalardandır. Ek olarak birçok farklı sosyal bilim bölümünden öğrenciden oluşan örneklemin daha homojen tutularak, yalnızca finans bölümü öğrencileri gibi, daha pozitif çıktılar elde edilmesi muhtemeldir.

KAYNAKÇA

Akpınar, S., & Dinçel, G. (2007, Kasım 24). *Risk Sermayedarı Ve Melek Yatırımcı*. Aralık 19, 2018 tarihinde Koniks Web Sitesi: https://www.koniks.com/topic.asp?TOPIC_ID=5226 adresinden alındı

Aşut, Ş. (2009, 3 22). Mersin'de "İş Melekleri Projesi" hayata geçti. (P. Dünyası, Röportaj Yapan)

Atsan, N., & Erdoğan, E. O. (2015). Girişimciler İçin Alternatif Bir Finansman Yöntemi: Kitlese Fonlama. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF dergisi*, 10(1), 297-320.

Bayar, Y. (2012). Girişimcilik Finansmanında Risk Sermayesi ve Melek Finansmanı. *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*, 7(2), 140-142.

Bingöl, G., & Türkmen, S. Y. (2016). Girişimciliğin Finansmanında Melek Sermaye ve Türkiye Uygulaması. *Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi*, 12(45), 357-373.

Branscomb, L. M., & Auerswald, P. E. (2002). *Between Invention and Innovation Early-Stage Technology Development An Analysis of Funding for*. Cambridge, Massachusetts: U.S. Departments of Commerce.

Buyruk, A. N. (2017). Girişimcilikte Yeni Bir Kavram: Melek Yatırım ve Muhasebe İşlemleri. *The Journal of Academic Social Science Studies*(55), 329-341.

Cardon, M. S., Sudek, R., & and Mitteness, C. (2009). The Impact of Perceived Entrepreneurial Passion on Angel Investing. *Frontiers of Entrepreneurship Research*, 29(2), 1-15.

Ceylan, E. (2019, 7 2). *Girişimciliğin Finansmanında Melek Yatırım Modeli*. CNNTÜRK Web Sitesi: <https://www.cnnturk.com/yazarlar/guncel/emrah-ceylan/girisimciligin-finansmaninda-melek-yatirim-modeli> adresinden alındı

Demir, A. Z. (2016). Girişimcilik, Yenilik Ve İş Melekleri. *International Periodical for the Languages, Literature and History of Turkish or Turkic*, 11(2), 307-320.

Edelman, L. F., Manalova, T. S., & Brush, C. G. (2017). *Angel Investing: A Literature Review* (Cilt 13). Hanover, MA : Now Publishers Inc.

Galata Business Angels. (2019, 10 27). *Galata Business Angels*. Galata Business Angels Web Sitesi: <http://galatabusinessangels.com> adresinden alındı

Ganti, A. (2019, 8 21). *Angel Investor*. Investopedia Web Site: <https://www.investopedia.com/terms/a/angelinvestor.asp> adresinden alındı

George, D., & Mallery, P. (2010). *SPSS for Windows Step by Step: A Simple Guide and Reference* (17.0 update (10a ed.) b.). Boston: Pearson.

Gerald A. Benjamin, J. M. (2001). *Angel Investment Handbook*.

Hindle, K., & Lee, L. (2002). An exploratory investigation of informal venture capitalists in Singapore. *Venture Capital*, 4(2), 169-177.

Holaday, J. W., Meltzer, S. L., & McCormick, J. T. (2003). Strategies for Attracting Angel Investors. *Journal of Commercial Biotechnology*, 9(2), 129-133.

Karabayır, M. E., Gülşen, A. Z., Çiftçi, S., & Horon, M. (2012). Melek Yatırımcıların Yatırım Kararlarında Girişimci Odaklılığın Rolü Türkiyedeki Melek Yatırımcılar Üzerine Bir Çalışma. *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilimler Fakültesi Dergisi*, 67(2), 69-93.

Kendirli, S., Akgün, Z., & Yardımcıoğlu, M. (2015). New Actors of Venture Ecosystem: Angel Investing. *Journal of Social and Humanities Sciences Research*, 2(3), 30-45.

Kurnaz, G., & Bedük, A. (2017). Türkiye'de ve Dünyada Melek Yatırımcılık. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 33-34.

LABX. (2019, 10 26). *LabX Biz Kimiz*. LabX Web Sitesi: http://lab-x.org/hakkimizda/2-biz_kimiz.html adresinden alındı

Maula, M., Autio, E., & Arenius, P. (2005). What Drives Micro-Angel Investments? *Small Business Economics*, 25(5), 459-475.

Osnabrugge, M. V., & Robinson, R. j. (2000). *Angel Investing Matching Start-Up Funds with Start-Up Companies*. SAn Francisco, California: Jossey-Bass a Wiley Company.

Sudek, R. (2006). Angel Investment Criteria. *Journal of Small Business Strategy*, 17(2), 89-103.

Süer, A. (2008, Nisan 19). 'Bir fikrim var' diyene parayı melek yatırımcı verecek. Aralık 20, 2018 tarihinde Veli Akel Web Sitesi: <http://veliakel.blogspot.com/2008/04/bir-fikrim-var-diyene-paray-melek.html> adresinden alındı

T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı. (2019, 10 25). *Bireysel Katılım Sermayesi Hakkında Yönetmelik*. Mevzuat Bilgi Sistemi Web Sitesi: <https://www.mevzuat.gov.tr/Metin.Asp?MevzuatKod=7.5.17134&sourceXmlSearch=&MevzuatIliski=0> adresinden alındı

T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı. (2019). *BKS İlerleme Raporu 2019 Yılı Birinci Çeyrek*. Ankara: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı.

Uçkun, N. (2009). Kobi'lerin Finansal Sorunlarına Melek Sermaye Çare Olabilir mi? *Muhasebe ve Finansman Dergisi*(41), 121-131.

Ulukan, G. (2019, 10 27). *Kalkınma Bakanı Lütfi Elvan'dan girişimlere yatırım konusunda açıklamalar*. Webrazzi Web Sitesi: <https://webrazzi.com/2018/02/19/kalkinma-bakani-lutfi-elvandan-girisim-yatirimi-uzerine-aciklamalar/> adresinden alındı

Uluyol, O. (2008). Girişimcilikte Alternatif Bir Finansman Modeli Olarak Melek Finansman Yöntemi. 3(2), 43-68.

Veselovsky, M. Y., Suglobov, A. E., Khoroshavina, N. S., Abrashki, M. S., & Stepanov, A. A. (2015). Business Angel Investment in Russia: Problems and Prospects. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5, 231-237.