

YENİ NESİL ALTERNATİF FİNANSMAN YÖNTEMİ OLARAK KİTLESEL FONLAMA: DÜNYA VE TÜRKİYE UYGULAMASI¹

*CROWDFUNDING AS A NEW GENERATION ALTERNATIVE FINANCING METHOD:
APPLICATIONS IN THE WORLD AND TURKEY*

Muhammet Tunahan Çağlar² 

İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Para, Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar
Bölümü

Makale İşlem Bilgileri

Gönderilme: 31 Mayıs 2019

Kabul: 02 Aralık 2019

Öz

Tarih boyunca insanlar, gerçekleştirmek istedikleri yatırım projelerini fonlamak için çeşitli fon kaynakları aramışlardır. Küreselleşen ve rekabetçi bir yapıya bürünen piyasalarda şirketlerin yatırımları için geleneksel finansman yöntemlerinin yetersiz kalması yanında, bireysel girişimci, KOBİ (Küçük ve Orta Büyüklükte İşletmeler) ve yeni kurulan start up'ların banka kredisi temin ederken yaşadığı zorluklar, yeni finansman çeşitlerini zorunlu kılmıştır. Şirketler için leasing, forfaiting, faktoring veya menkul kıymet ihraçları gibi alternatif finansman yöntemlerinin yanında, melek yatırımcı, girişim sermaye fonu, mikrokredi vb. finansman yöntemleri ortaya çıkmıştır. Teknolojinin gelişmesiyle birlikte, bütün bunlardan farklı olarak ortaya çıkan kitlesel fonlama, hem işletmeler hem de bireysel girişimciler için finansman sağlama yöntemi olarak yükselişte olan yöntemlerden biridir. Bu çalışmada kısaca, alternatif finansman yöntemlerinden bahsedilmiş, kitlesel fonlama yönteminin özellikleri tanıtarak diğer finansman yöntemleri karşısında avantaj ve dezavantajları belirtilmiş ve belirli kitlesel fonlama platformlarından alınan verilerden hareketle Dünya ve Türkiye'de bu finansman yönteminin etkinliği incelenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Alternatif Finansman Yöntemleri, Kitlesel Fonlama, Girişimci, Yatırımcı

Article History

Received 31 May 2019

Accepted 02 Dec 2019

Abstract

Throughout history, people have searched for various sources to fund their investment projects. In addition to the inadequacy of traditional financing methods in globalizing and competitive markets, the difficulties faced by individual entrepreneurs, SMEs (Small and Medium Enterprises) and newly established start ups in reaching bank loans necessitated new types of financing. In this respect, alternative financing methods such as leasing, forfaiting, factoring or issuance of securities, and also angel investor, venture capital fund, microcredit have emerged. However, crowdfunding differentiated from other methods by using developing technology, is one of the rising methods of providing financing for both enterprises and individual entrepreneurs. In this study, first of all, the alternative financing methods are briefly mentioned and the features of crowdfunding system are introduced, being specified the advantages and disadvantages over other financing methods. Finally, being based on data from specific crowdfunding platforms, the effectiveness of this method in the world and Turkey is examined.

Keywords: Alternative Financing Methods, Crowdfunding, Entrepreneur, Investor

¹ **Makale Künyesi:** Çağlar, M. T. (2019). Yeni Nesil Alternatif Finansman Yöntemi Olarak Kitlesel Fonlama: Dünya Ve Türkiye Uygulaması. *Uygulamalı Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt, 3, Sayı 2; ss: 18-34.

² Sorumlu Yazar, İstanbul Üniversitesi, e-mail: tunahancaglar34@gmail.com.

GİRİŞ

Dünyada, gelişen teknolojinin desteğiyle artan küreselleşmeyle birlikte, işletmeler için piyasalar daha rekabetçi bir hal almış, bireysel girişimlerin ve start up'ların geçmişe nazaran büyük oranda arttığı görülmüştür. Bu durum oto finansman veyahut banka kredisi gibi geleneksel finansman modellerinin ihtiyacı karşılayamamasına neden olmuş ve yeni finansman yöntemlerinin ortaya çıkmasını gerektirmiştir. Zamanla, menkul kıymet ihracı, leasing, faktöring, forfaiting, İslami finansman araçları gibi finansman çeşitleri ortaya çıkmış ve işletmelerin fon sağlamlarında büyük oranda katkı sağlamış olsa da bu tür finansman yöntemleri de sadece, bilançosu sağlam işletmelere, belli teminatlar karşılığında sağlanan, küçük işletmeler açısından maliyetli fon sağlama yöntemleri olması nedeniyle belli bir yere kadar ihtiyacı karşılamıştır. Küçük işletmeler ve bireysel girişimciler için girişim sermaye yatırım fonları, risk sermayesi yatırım fonları, melek yatırımcılar, mikro kredi gibi finansman sağlama çeşitleri bu boşluğu doldurmak için ortaya çıkmıştır.

Bunlardan, Türkiye'de Bireysel Katılım Sermayedarı olarak da bilinen melek yatırımcılar, girişimlere daha ilk kuruluş aşamasında katkı sağlarlar. Girişim ve risk sermayesi fonları ise girişimlere daha sonraki gelişme aşamasında destek olurlar (Er ve diğerleri, 2015). Ancak, bu iki alternatif finansman yöntemiyle bugüne kadar, yalnızca belli ve az sayıda girişimciye yatırım yapılmıştır (Ordanini vd., 2011; Stembler, 2013; Macht ve Weatherston, 2014; Valanciene ve Jegeleviciute, 2013; Atsan ve Erdoğan, 2015). Örneğin, Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın 2018 yılı 4. Çeyrek Bireysel Katılım Sermayesi Sistemi İlerleme Raporu'na göre, Türkiye'de akredite melek yatırımcıları tarafından, Aralık 2018 itibariyle, toplamda yalnızca 34 girişimciye, 11.739.206 Türk lirası tutarında destek sağlanmıştır (Hazine Müsteşarlığı, 2018, s.9).

Bütün bu gelişmeler ışığında, küçük yatırımcıların küçük işletmeleri ve girişimcileri fonladığı imece usulü bir sistemin gerekliliği ortaya çıkmıştır. Gelişen teknolojinin ve sosyal medyanın da yardımıyla bu gerekliliği büyük ölçüde karşılayabilecek bir potansiyel olarak ortaya çıkan kitlesel fonlama sisteminin, girişimcilik dünyasının en büyük sıkıntısı olan fon temin etme zafiyetini giderme konusunda önemli katkıları olabilir.

Her ne kadar son yıllarda uluslararası literatürde bu finansman yöntemiyle ilgili yapılan çalışmalar artmış olsa da, özellikle Türkçe literatürde bu konuda eksiklikler vardır. Bu çalışmanın amacı; kitlesel fonlama sistemini tanıtmak, daha önce yapılmış çalışmalara güncel verilerle katkı sağlamak ve konuya meraklı araştırmacıların ve bu alanda yatırım yapmak isteyenlerin ve fon toplamak isteyen girişimcilerin sistemin bugüne kadar olan gelişimiyle ilgili fikir sahibi olmasını sağlamaktır. Türkiye'de gerçekleştirilen girişim sayısının düşük kalmasının en önemli sebeplerinden biri finansman bulma sorunu olduğundan; Türkçe literatürde yer alan kitlesel fonlama ile ilgili her türlü bilgilendirici çalışma büyük öneme sahip olacaktır.

Makalede ilk bölümde, kitlesel fonlamanın tanımı ve tarihsel süreci ele alınmış; diğer bölümlerde ise kitlesel fonlamanın tarafları, işleyiş süreci ve modelleri incelenmiştir. Ardından, sistemin güçlü ve zayıf yönlerinden bahsedilmiş; son bölümde ise dünyada ve Türkiye'de sistemin uygulamaları ile ilgili örnekler verilmiştir. Ayrıca, daha önce yapılmış çalışmalardan, platformlardan ve diğer istatistik kaynaklarından veriler toplanarak yorumlanmış ve kitlesel fonlamanın yıllar bazında hacminin ne oranda değiştiği incelenmiştir.

KİTLESEL FONLAMANNIN TANIMI VE TARİHSEL SÜRECİ

Girişimcilerin, projelerini gerçekleştirmek için ihtiyaç duydukları finansmanı henüz başlangıç aşamasında, internet siteleri ve sosyal medya platformları aracılığıyla sağladığı fon toplama tekniğine kitlesel fonlama denmektedir (İzmirli Ata, 2018). Kitlesel fonlama, İngiltere'deki 'Crowdfunding' kelimesinin Türkçe dilindeki karşılığı olarak ortaya çıkarılmış bir kelime olup, kısaca bir ön talep oluşturma ve yapılacak iş için önden avans toplama faaliyeti olarak tanımlanabilir (Sırma ve Saldanlı, 2018).

Literatüre bakıldığı zaman ise crowdfunding kavramının, kitlesel kaynaklardan faydalanma anlamına gelen crowdsourcing kavramıyla ilişkili olduğu görülmektedir (Fettahoğlu ve Khusayan, 2017). İlk defa 2006 yılında Jeff Howe tarafından, 'The Rise of Crowdsourcing' başlıklı bir makalede bahsedilen crowdsourcing kavramı, herhangi bir kurumsal faaliyetin geliştirilmesi veya sorunun çözülmesi için kalabalıkların fikirlerinin alınması ve bu fikirlerin sorunların çözümünde kullanılması anlamına gelmektedir (Atsan ve Erdoğan, 2015).

Oxford sözlüğünde crowdfunding kavramı, bir projeyi gerçekleştirmek için gereken finansmanın, çok sayıda insan üzerinden küçük miktarlar halinde internet sayesinde toplanması eylemi olarak tanımlanmaktadır. Bir başka şekilde bu kavram, internet aracılığı ile finansman sağlamak amacıyla kullanılan bir kamuya açık çağrı mekanizması olarak da tanımlanabilir (İşler, 2014). Sakızlı (2018), İktisadi Kalkınma Vakfı için hazırlanmış olduğu bir çalışmada, kitlesel fonlamanın, fon toplama ihtiyacı olan ekonomik bireylerin fon sahibi ve yatırım yapmak isteyen bireylerle bir araya gelmesini teknoloji aracılığıyla kolaylaştıran yenilikçi bir finansal piyasa faaliyeti olduğunu belirtmiştir. Valanciene ve Jegeleviciute (2013) ise Kitlesel Fonlamayı, sermayesini artırmak isteyen girişimciler ile küçük miktarlarda yatırım yapmaya istekli yatırımcılar arasında internet tabanlı araçlar ile bağlantı kurulmasını sağlayan bir yöntem olarak tanımlamışlardır.

Kitlesel fonlama yöntemi temelde, fon toplaması farklı şekilde yapılan bir halka arzıdır. Bu yüzden, Türkiye'de kitlesel fonlamayla ilgili düzenleme yapma yetkisi Sermaye Piyasası Kurulu'na verilmiştir (Sırma ve Saldanlı, 2018).

Kitlesel Fonlama yöntemi ile girişimci, üretim gerçekleşmeden belirli bir kitleye satış sözleşmesi sunarak, üretilen ürüne finansman sağlanması ile pazarlama işlemini çok etkili bir şekilde birleştiren bir ön değerlendirme mekanizmasına sahip olur (Ellman ve Hurkens, 2019).

Macht ve Chapman(2019), Kickstarter platformundaki kullanıcı yorumlarını analiz ederek yaptıkları nitel çalışmada, kitlesel fonlamanın sadece fon toplama aracı olmadığını, girişimcilerin kullanıcı yorumlarını doğru bir şekilde analiz ederek ürünün geliştirilmesine dair geri dönüşleri alabileceğini ve ürüne yönelik olarak belli bir kesimde bağlılık sağlayabileceğini aktarmıştır.

Miglo ve Miglo(2019) ise kitlesel fonlamanın, piyasa aksaklıklarından birisi olan, alıcı ve satıcıların malların niteliği konusunda farklı bilgiye sahip olması anlamına gelen asimetrik bilgi durumunda, girişimciler açısından daha avantajlı bir finansman yöntemi olduğunu belirtmişlerdir. Ayrıca, özellikle yüksek kaliteli proje veya mal üreten girişimcilerin, kitlesel fonlamadaki yatırımcıların geleneksel finansal piyasalardaki yatırımcılara göre ürün veya projelerin niteliği açısından farkındalıklarının daha yüksek olmasından dolayı, ödül bazlı kitlesel fonlamayı tercih edeceği sonucuna ulaşmışlardır.

Bassani, Marinelli ve Vismara(2018), negatif binom regresyon analizi yaparak, kitlesel fonlama platformları üzerinden, sağlık harcamaları için yapılan fonlamalar ile devletin yaptığı sağlık harcamalarını karşılaştırıp bu iki değişkenin negatif korelasyona sahip olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Yazarlar çalışmalarında kitlesel fonlamanın, kamu sağlık harcamaları düşük seviyede kalan devletlere ikame olabilecek bir fon toplama yöntemi olduğunu belirtmişlerdir.

Mahmood, Luffarelli ve Mukesh(2019), görsel işaretlerin kitlesel fonlama yatırımcılarının algılarındaki yerini araştırdıkları çalışmalarında, örnek olarak seçilen bir hisse bazlı kitlesel fonlama platformundaki yatırımcılara yapılan anket ve alan çalışması sonucu, daha kompleks logolara sahip olan firmaların yatırımcılar tarafından daha inovatif ve özgün firmalar olarak yorumlandığı şeklinde bir sonuca ulaşmışlardır.

Kitlesel fonlamanın temeli, Jonathan Swift'in İrlanda Kredi Fonu'na ve Dr. Muhammed Yunus'un mikro kredi finansman yöntemine dayanır (İşler, 2014). İlk uygulaması ise 1997 yılında, Marillon müzik grubunun ABD'de turne yapmak için hayranlarından internet aracılığıyla 60.000 dolar toplaması ile ortaya çıkmıştır (Vural, 2018). Bu konudaki bir başka erken dönem başarılı örneklerinden biri ise sanatçıları desteklemek için oluşturulan ve bu yöntemle para toplayarak bünyesinden 16 Grammy aday ve 3 Grammy ödüllü sanatçı çıkartmış 'Artistshare' isimli internet sitesidir. Bu site hâlâ bu yöntemle sanatçılara destek vermeye devam etmektedir (Sakızlı, 2018). Artistshare adlı sitenin ilk projesi, Maria Schneider isimli bir sanatçının 'Concert in a Garden' isimli albümüdür. Bu proje için tam 130.000 dolar toplanmıştır ve bu toplanan para ile çıkartılabilen bu albüm 2005 yılında Grammy ödülü kazanmıştır (Freedman ve Nutting, 2015).

'Crowdfunding' teriminin ilk defa kullanılması ise 2006 senesinde Michael Sullivan isimli bir girişimcinin kurmuş olduğu 'Fundavlog' isimli bir çalışmada olmuştur (İşler, 2014). Her ne kadar bu çalışma başarılı olmamış olsa da daha sonra kurulan Kiva, Indiegogo, Kickstarter, Microventures gibi platformlar, kitlesel fonlamanın dünyada yaygın olarak kullanılmasına ön ayak olmuşlardır (İşler, 2014;

Vural,2018) Bugün sayısı 2000'in üzerinde olan kitlesel fonlama platformlarının önünü açan ve proje hacimlerinin gerçek anlamda artmasını sağlayan ana gelişme ise Amerika Birleşik Devletlerinde 2012 senesinde çıkan 'JOBS (Jumpstart Our Business Startups)' kanunu olmuştur. Bu kanunun 3. bölümünde kitlesel fonlama ile ilgili yapılan düzenlemeye göre, 'bir şirket 12 ay boyunca fonlama sitesiyle toplamda 1 Milyon ABD doları toplayabilir ve yatırımcılar için akreditasyon şartı gerekmez' (Ünsal, 2017).

KİTLESEL FONLAMAMANIN TARAFLARI VE İŞLEYİŞ SÜRECİ

Kitlesel Fonlama; girişimciler (proje sahipleri), yatırımcılar ve platformlar arasındaki yakın işbirliğine dayanan bir yöntemdir (Valanciene ve Jegeleviciute, 2013). Bunlardan *girişimciler (proje sahipleri)*; finanse edilecek olan fikir veya projeyi ortaya koyan, bu fikir veya projeye gereken finansmanı sağlamak için pazara doğrudan erişim sağlamayı ve gerçekten bu proje ile ilgilenen yatırımcılara ulaşmayı hedefleyen ve bu hedef doğrultusunda kitlesel fonlamayı kullanan bireyler veya şirketlerdir. (Ordanini ve diğerleri, 2011). Kitlesel fonlamanın girişimciler tarafından kullanılmasının ilk sebebi girişimleri için finansman sağlamak olsa da, tek sebep bu değildir. Girişimciler, kitlesel fonlama platformlarına koyarak yatırımcılara sunduğu fikir ve projelere gelen talep sayesinde sunulan projenin piyasa değerinin ne kadar olduğu konusunda da fikir sahibi olurlar.

Valanciene ve Jegeleviciute'ye (2013) göre, kitlesel fonlama sadece girişimcilere sermaye sağlamakla kalmaz, ayrıca ortaya koydukları fikirler ve projeler için bir ön fikir sunar. Eğer belli büyüklükte bir grup bu platformlar üzerinden projeye ilgi gösterirse bu projenin pazarlanabilir olduğunu gösterir. Atsan ve Erdoğan (2015) ise kitlesel fonlama sayesinde projenin pazarlanabilir olduğuna dair edinilen bilgilerin ve dünyanın her yerinden yatırımcıya daha kolay ulaşmanın, sermaye maliyetini düşüreceğinden bahsetmişlerdir.

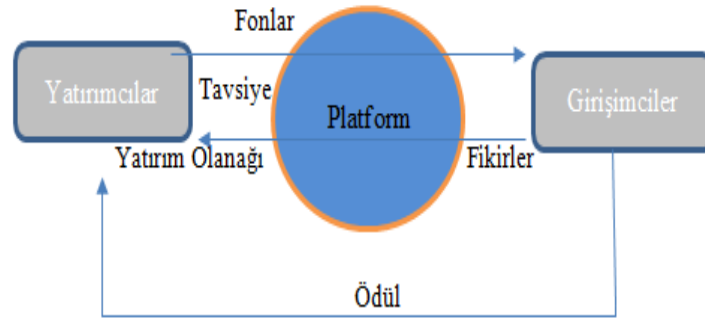
Kitlesel Fonlamayı oluşturan bir diğer parametre olan *yatırımcıların* büyük bölümünün, beğendikleri projelere küçük miktarda yatırım yapan, yatırımcı geçmişi olmayan sıradan insanların oluşturmasıdır. Bu girişimciler kitlesel fonlama aracılığıyla küçük tutarda sağladıkları fonla büyük projelere yatırım yapma imkânı kazanırlar. En büyük kitlesel fonlama platformlarından Kickstarter'da, projelere finansman sağlayan yatırımcıların % 52'si 35 yaş altı kişilerden oluşmaktadır ve % 56'sı geçen 3 ayda birkaç kez bir projeye yatırım sağlamışlardır (Macht ve Weatherston, 2014; Atsan ve Erdoğan, 2015). Bu verilerden hareketle, kitlesel fonlamayı kullanan yatırımcı profilinin yeniliklere açık, girişimci ruhlu bireyler olduğu söylenebilir. Kitlesel fonlama sisteminde fon sağlayanların bir bölümü kâr etmek veya bir ürünü elde etmek gibi finansal sebeplerle yatırım yaparken, finansal olmayan bir şekilde sadece destek olmak için fon sağlayan bir grup da mevcuttur.

Kitlesel fonlama sistemini oluşturan üçüncü parametre olan yatırımcı ve proje sahibini internet üzerinden bir araya getiren *platformlar* belki de bu sistemin oluşmasında en önemli yere sahiptir. Çünkü tarih boyunca, yatırımcıların ve proje sahiplerinin olduğu her yerde proje fonlaması durumu söz konusu olmuştur. Ancak, web tabanlı platformlar sayesinde, yatırımcılar ve proje sahipleri arasındaki coğrafi

sınırlar kalkmış ve bu durum, projelerin daha kolay bir şekilde, daha yüksek miktarda fon toplamasını mümkün kılmıştır. Bu platformlar fon toplama tarzlarına göre ikiye ayrılabilir. Kimi kitlesel fonlama platformları, toplanan fonları, eğer proje hedeflenen tutara ulaşmazsa yatırımcılara geri ödemek üzere bir bloke hesapta tutar. Kimi kitlesel fonlama platformları ise hedeflenen miktara ulaşılıp ulaşılmadığına bakmaksızın toplanan bütün tutarı proje sahibine aktarır (Valanciene ve Jegeleviciute, 2013). Kitlesel fonlama platformları fon toplama amaçlarına göre ödül bazlı, bağış bazlı, sermaye bazlı vb. olarak farklılaşır. Örneğin Kiva bağış bazlı bir platform iken, Indiegogo ve Kickstarter ödül bazlı platformların en önemlileridir. Sermaye bazlı platforma ise Microventures-örnek gösterilebilir-

Kitlesel fonlamanın işleyiş sürecini, yukarıda bahsedilen bu 3 parametre arasında kurulan bağlar oluşturur. Valanciene ve Jegeleviciute tarafından oluşturulan aşağıdaki Şekil 1’de görüldüğü gibi; öncelikle girişimciler, gerekli fonun toplanması için platformlara fikirlerini iletmelidirler. Platformlar gerekli incelemeyi yaptıktan sonra bu fikirleri veya projeleri küçük yatırımcılara duyururlar. Yatırımcılar projeleri incelerler ve beğendiklerini seçerek fonlama işlemini gerçekleştirirler. Eğer girişimci tarafından mümkün kılınmışsa projenin geliştirilmesi için fikirlerini sunabilirler. Girişimciler, projelerini gerçekleştirdikleri takdirde, yatırımcılara başta söz verdikleri ödül ne ise (ürün, hisse, projelerinde isimlerini anmak vb.) hak edişlerini verirler. Eğer hedeflenen toplam miktara ulaşırsa bunun belli bir kısmını da - genellikle % 5-10 arasında - kitlesel fonlama platformları alır.

Şekil 1: Kitlesel Fonlamanın İşleyiş Süreci



Kaynak: (Valanciene ve Jegeleviciute, 2014)

KİTLESEL FONLAMA MODELLERİ

Kitlesel fonlama, fon toplama amacına göre, finansal olmayan ve finansal fonlama olarak iki kategoriye ayrılır. Finansal olmayan fonlama ödül ve bağış bazlı fonlama çeşitlerini, finansal fonlama ise hisse ve borç bazlı fonlama çeşitlerini içerir (Atsan ve Erdoğan, 2015). Buna göre, kitlesel fonlama modeli fon

toplama sırasında yatırımcının motivasyonuna ve proje sahibinin isteklerine göre belirlenir (Sakızlı, 2018).

Finansal Olmayan Kitlesele Fonlama Modeli

Finansal olmayan kitlesele fonlama modelinde yatırımcılar, sadece kendilerini manevi olarak iyi hissetmek için, karşılık beklemeden veya küçük hediyeler karşılığında fon sağlarlar. Literatürde, bazı kaynaklarda finansal olmayan kitlesele fonlama modelinin bağış, ödül ve ön talep şeklinde ayrıldığı görülür (Salenko, 2017 ; Fettahoğlu ve Khusayan, 2017).

Bağış Bazlı Kitlesele Fonlama Modeli

Bağış bazlı kitlesele fonlama modelinde, fon sağlayan yatırımcıların motivasyonu, herhangi bir getiri elde etmekten ziyade, inandığı bir projeye veya bir girişimcinin yatırım yapmasına yardımcı olmanın verdiği manevi hazdır. Bu modelde getiri elde etme amacı olmadığı için risk yoktur (Onur ve Değirmenci, 2015; Vural, 2019). Bu yöntemle fon toplama işlemleri vakıflar veya şahıslar adına yapılabilir. Uluslararası Kalkınma Ajansı'nın yapmış olduğu bir çalışma–incelendiğinde bağış bazlı kitlesele fonlama yöntemiyle en çok 'Eğitim' amaçlı fonlama yapıldığını ve bu yöntemle fonlama yapanların %71 gibi bir ezici çoğunlukla kadınlar olduğu görülmektedir. (Sakızlı, 2018).

Dünyada en çok bilinen bağış bazlı kitlesele fonlama platformları olarak 'GoFundMe ve Crowdrise' platformları öne çıkmaktadır. En çok bilinen bağış bazlı kitlesele fonlama projelerinden biri ise 2 milyar avro miktara ulaşan 'Yunanistan'ı Kurtar' isimli kampanya olmuştur (Sakızlı, 2018).

Ödül/Ön Talep Bazlı Kitlesele Fonlama Modeli

Kitlesele fonlamanın şu ana kadar en fazla kullanılan modeli olan ödül/ön talep bazlı kitlesele fonlama modelinde ödül, teşekkür mesajından kitap ödülüne, veya üretilmesi için fon toplanan ürünün bir nüshasının yatırımcıya verilmesine kadar geniş bir yelpazede olabilir (Atsan ve Erdoğan, 2015). Ürün fonlama amacıyla yapılan bu modelde, en fazla sanat, müzik, tasarım, teknoloji, sinema ve eğlence sektörlerine yönelik işlem yapılmaktadır. Şu ana kadar ödül bazlı fonlama modelinde, projelere yapılan fonlama proje başına 136 dolar olarak gerçekleşirken ortalama bir projenin 25.000 dolar tutarında fonlandığı görülmektedir (Sakızlı, 2018). Bu modelde işlem yapan en önemli iki platform Kickstarter ve Indiegogo platformlarıdır. Bu fonlama modelinin en önemli fonlama örneği ise Kickstarter platformunda 66.673 kişi tarafından yatırım yapıp toplamda 12,8 milyon dolar fon toplayan 'Pebble' isimli akıllı saat projesidir (Stark, 2016; Canbaz, 2018).

Finansal Kitlesele Fonlama Modeli

Finansal fonlamalı kitle fonlaması modelinde ise girişimci, kredi sağlayarak veya hisselerini satarak fon sahibi olur. Bu kitle fonlaması modeli 'crowdinvesting' ismiyle de tanımlanabilmektedir (Salenko, 2017; Fettahoğlu ve Khusayan, 2017). Bu model borçlanma bazlı ve hisse bazlı olmak üzere ikiye ayrılır.

Borçlanma Bazlı Kitlese Fonlama Modeli

Bir P2P (Peer to Peer), yani denkleler arası borç verme işlemleri olan borçlanma bazlı kitlese fonlama modeli, yatırımcıların, geleneksel bankaları devreden çıkararak bir platform üzerinden daha düşük faizle birbirine borç vermesi işlemleridir (Ergen ve diğlerleri, 2013). Bu sistemde girişimciler, geleneksel borçlanma işlemleri gibi belli bir vade ve faiz oranıyla yatırımcılardan borç sağlarlar. Ancak, geleneksel borçlanma işlemlerinden farklı olarak, bir seferlik platforma ödenen komisyonlar dışında geleneksel finans kuruluşlarının isteyeceği herhangi bir komisyon veya işlem ücreti olmaması girişimcinin daha ucuz borçlanmasını sağlar (Freedman ve Nutting, 2015). Bu modelin, mikrokredi şeklinde, sosyal amaçlı olarak ihtiyaç sahiplerine faizsiz borç verilen modeli de mevcuttur (Atsan ve Erdoğan, 2015).

Borç bazlı olarak işleyen bu sistemi daha çok belli bir sabit getiri almayı amaçlayan ve risk iştahı düşük yatırımcılar kullanmaktadır. Bu modelde sık kullanılan yöntem olarak girişimci, borçlanma karşılığında bir varlığını platforma teminat verdiği için, yatırımcıların sağladığı finansmanın karşılığını almama riski çok azdır. Prosper, FundingCircle ve Lending Club, bu modelin en çok bilinen kitlese fonlama platformlarından (Canbaz, 2018).

Hisse Bazlı Kitlese Fonlama Modeli

Hisse bazlı kitlese fonlama sistemi, fon arayan girişimci firmanın, talep ettiği fon karşılığında yatırımcılara kazançlarından hisse vermesine dayalı bir sistemdir. Sistem temel olarak, hisse senedi piyasasıyla aynı işleyişe sahiptir. Proje başarılı olursa şirketin kârı arttığı için, özsermaye değeri arttıkça hisse değeri artmaktadır; proje başarısız olursa şirket zarar ettiği için, yatırımcı da zarar etmektedir (İşler, 2014; Vural, 2019). İşleyiş sürecinde öncelikle, ilgili platformda, fon toplayacak olan şirketin bir inceleme raporu yayınlanır. Daha sonra hisse senedi sözleşmeleri imzalanana kadar toplanan fon bir hesapta tutulur ve platform işlemin tamamlandığını bildirdiğinde şirkete fon aktarımı sağlanır (Herdem, 2014; Atsan ve Erdoğan, 2015).

Hisse bazlı kitlese fonlama yönteminde ortalama 300.000 avro fon toplanmaktadır. Bu yüksek tutar, yöntemin daha riskli bir hal almasına sebep olmuştur. Bu yöntem ile daha çok teknoloji, e-ticaret ve finans şirketleri fonlama sağlamaktadır (Sakızlı, 2018). Genellikle start up'ların başlangıç sermayesi için kullandığı bu yöntemin ileride en gelişime açık ve en fazla kullanılacak yöntem olduğu söylenmektedir. Massolution'un 2013 yılındaki raporuna göre bu yöntem, diğler yöntemlere oranla 40 kat daha fazla büyümekte olup, bu yöntemi kullanan en önemli platformlar arasında Microventures, Crowdcube, FundedByMe ve Companisto platformları sayılabilir (Wagner, 2014; Canbaz, 2018).

KİTLESEL FONLAMANNIN GÜÇLÜ YÖNLERİ

Kitlese Fonlama sistemi 2008 krizinden sonra bütün dünyada, özellikle Start up ve KOBİ'lerin dikkatini çekmiş ve günümüze kadar hızla yükselen bir ivmeyle bu ilginin arttığı görülmüştür. Bu sisteme karşı gösterilen ilginin belirli sebepleri vardır. Bu sistemin öncelikle bahsedilmesi gereken avantajı, yatırımcılara, yatırım yapacak yeni ve geniş hacimli bir alternatif piyasa sunmasıdır (Ergen ve diğlerleri,

2013). Diğ er bir avantajı ise kitlesel fonlama sistemi sayesinde yatırım yapılan şirketlerin sahiplerinin, melek yatırımcı veya risk sermayesi sisteminin aksine şirket üzerindeki kontrollerini kaybetmemeleridir. Bu durum, hem fon toplayıp hem de şirketleri üzerinde tam kontrol sahibi olmak isteyen girişimciler için mükemmel bir fırsattır (Valanciene ve Jegeleviciute, 2013). Kollektif fikir yürütmenin bireysel fikir yürütmeden daha isabetli kararlar alacağını savunan ‘Kalabalığın Bilgeliği’ argümanı kitlesel fonlama sisteminin bir diğ er güçlü yanı olarak söylenebilir. Kitlesel Fonlamanın oluşturduğu yatırımcı kalabalığı melek yatırımcı veya risk sermayesi gibi bireysel yatırımcıların aksine kurumsal sorunların çözülmesinde daha etkin rol oynayabilir (Schwienbacher ve Larralde, 2010). Ayrıca bu sistem sayesinde, girişimcilerin fon toplama işlemleri daha hızlı ve daha uluslararası bir hale gelmiştir. Kitlesel Fonlama ayrıca girişimler için bir pazarlama aracı olarak da kullanılabilir. Platforma konulan projenin markası veya ürünün kendisi hakkında halkta bir farkındalık oluşur (Manchanda ve Muralidharan, 2014). Ayrıca platforma konulan projeye gelen talebe göre girişimci, projenin pazarlama değerine dair önemli bir kaniya ulaşabilir. Bu sistemin en önemli avantajlarından bir diğ eri ise girişimciye sağladığı maliyet avantajıdır. Girişimci kitlesel fonlama sisteminden fon toplayarak, sadece platformlara verilen komisyon dışında başka bir maliyeti olmadan ihtiyacını karşılayabilir.

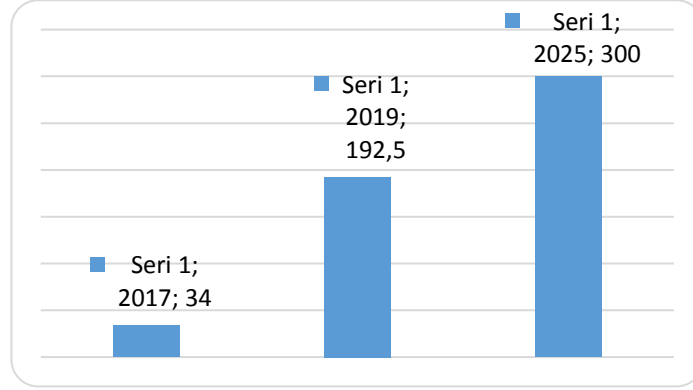
KİTLESEL FONLAMANIN ZAYIF YÖNLERİ

Kitlesel Fonlamanın bir fon toplama sistemi olarak diğ er sistemlere göre avantajları olduğu kadar geliştirilmesi gereken zayıf tarafları da mevcuttur. Bunlardan en önemlisi olarak sahtekârlık riski söylenebilir. Proje sahibi ve/veya platformların, proje tanıtımını ve reklamını yaparken yanıltıcı olmaları ihtimali vardır (İşler, 2014). Ayrıca fon toplayan, projesini gerçekleştirdikten sonra vadettiği ödülü vermeyebilir. Bu sistem karşılıklı güvene dayalı bir sistem olduğu için ve denetim mekanizması henüz gelişmemiş olduğu için kötü niyetli insanlar tarafından suiistimal edilmeye açıktır. Yatırımcılar tarafından görülebilecek bir diğ er olumsuz tarafı ise projelerin başarısız olma ihtimalidir. Bu sistemle fon toplanan erken aşama projelerinin doğal olarak başarısız olma riskleri de yüksektir (Agrawal ve diğ erleri, 2014; Vural, 2018). Kitlesel fonlama ayrıca, yatırımcılar açısından önemli bir likidite sorunu ortaya çıkarmaktadır. Sistemin ikincil piyasası yetersiz durumda olduğu için; yatırımcının, likiditeye ihtiyaç duyması halinde hisse senedini satıp kolayca piyasadan çıkması mümkün olmayabilmektedir (Zengin ve diğ erleri, 2017). Bunların dışında, yönetimle ve muhasebeleştirmeyle ilgili yaşanan zorluklar ve melek yatırımcıların sağladığı mentörlük hizmetinin kitlesel fonlamada olmaması, bu sistemin diğ er geliştirilmesi gereken zayıf yönleridir (İzmirli ATA, 2018).

KİTLESEL FONLAMA’NIN DÜNYADAKİ UYGULAMALARININ ETKİNLİĞİ

Kitlesel Fonlama, daha önce de bahsedildiği gibi, özellikle 2008 ekonomik krizinden sonra küçük çaplı işletmelerin ve girişimcilerin konvansiyonel yöntemlerle finansman bulmasının çok zorlaşmasından dolayı başta gelişmiş ülkelerde olmak üzere gittikçe popüler olmaya başlamıştır.

Şekil 2: Kitlesele Fonlamanın Yıllara Göre Hacim Artışı

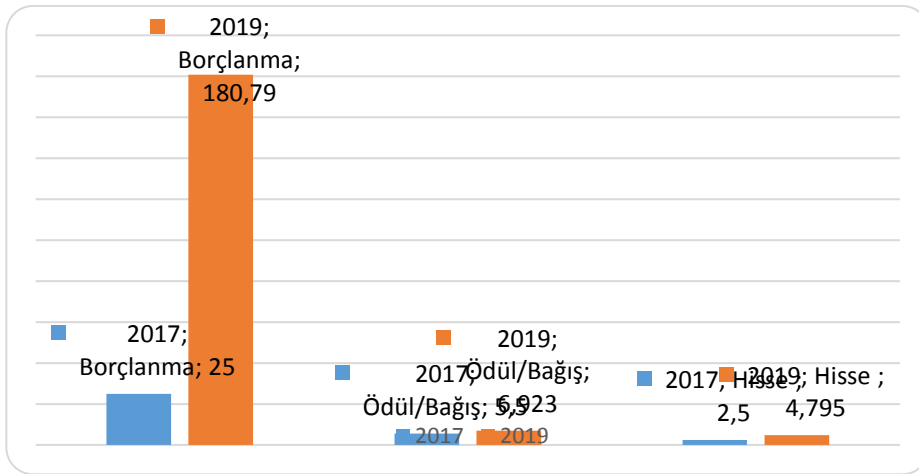


Kaynak: <https://blog.fundly.com/crowdfunding-statistics/#general> (27 Mayıs 2019) ve <http://hzcapitalgroup.com/2019/04/12/some-crowdfunding-facts-you-should-know-in-2019> (27 Mayıs 2019)'den elde edilen verilerle oluşturulmuştur.

Yukarıda grafiği oluşturulan Fundly.com isimli kitlesele fonlama platformundan ve Hz Capital Group isimli danışmanlık şirketinin Statista.com'un çalışmasından aldığı verilere göre; 2017 yılında kitlesele fonlama platformlarından sağlanmış olan toplam rakam yaklaşık 34 milyar dolar iken; 2019 yılı Nisan ayında bu rakam, yaklaşık 192.5 milyar dolara yükselmiştir. 2025 yılında ise kitlesele fonlamanın toplam fon toplama hacminin 300 milyar dolara yükselmesi beklenmektedir.

Yine aynı kaynaklardan alınan bilgilere göre; 2017 yılında toplam hacmin 25 milyar doları için borçlanma bazlı model kullanılırken; bu rakam, 2019 yılı Nisan ayında yaklaşık olarak, 181 milyar dolara yükselmiştir. Buna ek olarak, ödül ve bağış bazlı model 5,5 milyar dolardan yaklaşık 7 milyar dolara; hisse bazlı model ise 2,5 milyar dolardan yaklaşık 5 milyar dolarlık bir hacme ulaşmıştır.

Şekil 3: Dünyada Kitlesele Fonlama Modellerinin İşlem Hacimlerine Göre Dağılımı (2017 ve 2019)



Kaynak: <https://blog.fundly.com/crowdfunding-statistics/#general> (27 Mayıs 2019) ve <http://hzcapitalgroup.com/2019/04/12/some-crowdfunding-facts-you-should-know-in-2019> (27 Mayıs 2019)'den alınan verilerle oluşturulmuştur.

Şekil 3'teki veriler incelendiğinde, borçlanma bazlı kitlesel fonlama modelinin kullanımı 2 yılda tam olarak % 624 gibi astronomik bir artış gösterirken; ödül ve bağış bazlı modelin kullanımı % 27, hisse bazlı modelin kullanımı ise % 100 oranında artış göstermiştir. Bu verilerden yola çıkarak, en garanti getiriye sahip olan borçlanma bazlı modelin en çok talep gören model olmasına dayanılarak, insanların bu sistemi kullanırken bile mümkün olduğu kadar en az riskli yatırım araçlarını tercih ettiği söylenebilir.

Şekil 4: Bölgelere Göre Kitlesel Fonlama Hacimleri (2018)

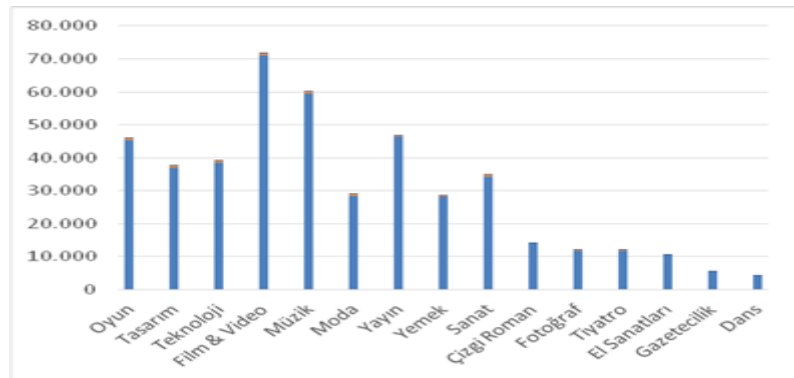
Bölgeler	Hacimler(\$)
Kuzey Amerika	17,200,000,000
Asya	10,540,000,000
Avrupa	6,480,000,000
Güney Amerika	85,740,000
Okyanusya	68,800,000
Afrika	24,160,000

Kaynak: <https://www.startups.com/library/expert-advice/key-crowdfunding-statistics> (27 Mayıs 2019)

Şekil 4'teki verilerden hareketle, hacim büyüklüğüne bakarak, kitlesel fonlamanın en etkin olduğu bölgenin 17.2 milyar dolar ile Kuzey Amerika olduğu görülmektedir. Onu yaklaşık 10.6 milyar dolar fon yaratılan Asya ve 6.5 milyar dolar fon ile Avrupa takip etmektedir.

Dünyadaki en önemli ve en yüksek hacimli kitlesel fonlama platformu olan Kickstarter üzerinden 16,327,032 yatırımcı tarafından toplamda 446,548 proje için 4.32 milyar dolar fon toplanmışken; bunların 3.84 milyar dolar tutarlı 163,778 tanesi başarılı yatırımlar olarak gerçekleşmiş ve % 37 başarı oranı sağlanmıştır.

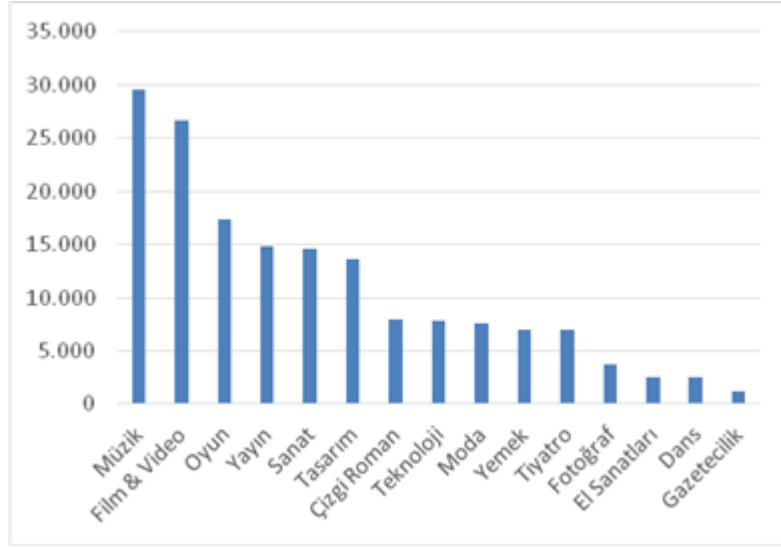
Şekil 5: Kickstarter Üzerinden Başvurulan Toplam Alan Bazlı Proje Sayısı



Kaynak: <https://www.kickstarter.com/help/stats> (27 Mayıs 2019)

Şekil 5’deki verilerden görüldüğü gibi; bugüne kadar Kickstarter üzerinden fonlamaya açılan toplam 446,548 projeden 70,000’den fazlası film ve video, 60,000’den fazlası müzik, 50,000’e yakını ise yayın projelerinden oluşmuştur. Yine Kickstarter’ın verilerinden oluşturulan Şekil 6’ya bakılırsa; başarı ile fonlanan toplam 163,778 projeden, müzik projeleri yaklaşık 30,000 ile en çok fonlanan proje türü olurken; onu 26,000 ile film ve video projeleri ve 17,000 ile oyun projeleri takip etmiştir.

Şekil 6: Kickstarter Üzerinden Fonlama İşlemi Tamamlanan Alan Bazlı Proje Sayısı



Kaynak: <https://www.kickstarter.com/help/stats>(27 Mayıs 2019)

Statista.com’den alınan istatistiklere göre; Kickstarter üzerinden en yüksek miktar toplayan proje, 2015 yılında tam olarak, 20.3 milyon dolar fon toplayan ‘Pebble’ isimli akıllı saattir. Bunu 2014 yılında, 13.3 milyon dolar ile ‘Coolest Cooler’ isimli taşınabilir soğutucu takip eder. Startups.com ekibinin yaptığı Aralık 2018 tarihli çalışmaya göre; başarılı olan ortalama kitlesel fonlama kampanyalarının tutarı 7.000 iken; bu kampanyalar ortalama 9 hafta süresince fon toplamaya açık olmaktadır. Kitlesel Fonlama kullanıcılarının demografik yapısına bakıldığında ise 24-35 yaş aralığındaki erkeklerin çoğunlukta olduğu bir demografik yapı görülmektedir.

KİTLESEL FONLAMAYA İLİŞKİN TÜRKİYE’DEKİ UYGULAMALAR

Türkiye’de kitlesel fonlamanın büyüme süreci gelişmiş ülkelere kıyasla daha yavaş ilerlemektedir. Şu ana kadar 5 tanesi ödül ve bağış ve 4 tanesi hisse bazlı olmak üzere 9 tane platform kurulmuştur. Ancak, hisse bazlı platformlar, aktif hale gelmek için Sermaye Piyasası Kurulu tarafından taslak çalışması yapılan ‘Paya Dayalı Kitlesel Fonlama Tebliği’ düzenlenmesini tamamlanmasını beklemektedir.

Aktif beş platformdan, ‘Arıkovanı’ isimli Ödül bazlı platforma kitlesel fonlama kampanyası için toplamda 6.000’in üzerinde proje başvurusu gelmiş; bunlardan 69 tanesi halkın beğenisine sunulmuş ve 35 tanesi hedeflediği tutara ulaşmıştır. Arıkovanı üzerinden şimdiye kadar toplamda 4,8 milyon TL’yi

aşkın fon toplanmıştır. Bu projelerden en başta geleni ise ‘ Dünyanın En İnovatif 20 Drone’u’ listesine giren Ape X isimli proje olmuştur.

Bir diğer ödül bazlı platform olan ‘Fongogo’ isimli platform ise kurulduğu 2013 senesinden bu yana, toplamda 422 projeyi halkın beğenisine sunmuşken, bunlardan 130 tanesi hedeflediği fon miktarına ulaşmış ve bugüne kadar bu platform üzerinden toplamda, 2,4 milyon TL fon toplanmıştır. Bu platform üzerinden fonlamaya açılan projelere kategorik olarak bakılırsa; en çok fon toplanan belgesel kategorisinde 168 proje için toplamda 1 milyon 350 bin TL, eğitim kategorisinde 52 proje için toplamda yaklaşık 281 bin TL üçüncü sırada gelen sanat projelerinde 46 proje için toplamda 181 bin TL, teknoloji alanında 44 proje için yaklaşık 59 bin TL ve çevre faaliyetleri için halka sunulan 18 proje için yaklaşık 81 bin TL fon toplanmıştır.

Bir diğer önemli kitlesel fonlama platformu Fonbulucu’dan ise bugüne kadar, toplamda 125 proje fonlamaya sunulmuş, bunlardan Mayıs 2019 itibariyle 11 tanesi hedeflediği fonu toplamış ve 23 tanesi de hedeflediği tutara çok yaklaşmış durumdadır. Şu ana kadar toplamda 292 bin TL toplanmışken; bunun 167 bin TL’si girişimcilere ödenmiş geri kalanı hedeflenen tutara ulaşamadığı için yatırımcılara iade edilmiştir.

‘Crowdfon’ isimli platform ise 2010 yılında www.projemefon.com ismiyle kurulmuş; daha sonra 2013 yılında bugünkü adını almış Türkiye’nin ilk kitlesel fonlama platformudur. Platformun web sitesinden alınan verilere göre; Mayıs 2019 itibariyle, toplamda 360 proje yatırımcıya sunulmuşken, en önemli projesi yaklaşık 20 bin TL toplayan ‘Ekümenopolis’ isimli film projesidir.

Aktif platformlardan beşincisi olan ‘İdeanest’ isimli bağış bazlı platformdan ise Mayıs 2019 itibariyle sadece 10 proje halka sunulmuş; bunlardan 9 tanesi başarıya ulaşmış, sadece 1 tanesi hedeflediği tutara ulaşamamıştır. Bu platformdan bağış projeleri için toplanan tüm tutar ise yaklaşık 335 bin TL’dir.

SONUÇ

Küreselleşen dünyanın getirdiği rekabet koşullarının etkisiyle, bütün dünyadaki girişimciler ve firmalar, finansman kaynakları bakımından yetersizlikle karşılaşmış ve alternatif finansman kaynakları arar olmuşlardır. Bunlardan melek yatırımcı veya girişim ve risk sermayesi fonları gibi etkili yöntemler çıkmış olsa da bu yöntemlerin risk algısı sınırlı olduğu için ve fon sağlayanlar, yatırım yaptıkları projelerin ve şirketlerin yönetiminde kontrol talep ettikleri için, bu yöntemler gereken ihtiyacı tam olarak karşılayamamışlardır.

Bu noktada ortaya çıkan, internet üzerinden coğrafi sınırlar olmadan para toplamayı mümkün kılan kitlesel fonlama sistemi, hem yatırımcılara gözden çıkarabilecekleri kadar düşük meblağlar ile yatırım yapabilme imkânı vermiş hem de girişimcilerin, yatırımcılara kontrol hakkı vermeden ihtiyaç duydukları finansmana ulaşmalarını sağlamıştır. Bağış, ödül, hisse ve borç bazlı olarak dört modelde uygulanan bu sistem geliştirilmesi gereken handikapları olmasına rağmen; sistemin yatırımcı, girişimci

ve platform olmak üzere üç tarafa da sağladığı önemli faydalardan dolayı bütün dünyada dikkate değer bir büyüme göstermiştir.

Amerika Birleşik Devletleri ve İngiltere gibi gelişmiş ülkelerde milyar dolarlar ile ifade edilen ve 2025 yılında tüm dünyada 300 milyar dolar hacme ulaşacağı tahmin edilen kitlesel fonlama, Türkiye’de en çok kullanılan 5 platformdan alınan verilere göre, hacim olarak henüz 10 milyon TL’ye ulaşamamıştır. Bu durumun en önemli sebepleri olarak, Türkiye’de yeterince tanıtımının yapılamamış olması, Türkiye’deki yatırımcıların risk algısının çok düşük olması ve yasal mevzuatların hisse ve borçlanma bazlı yöntemler açısından hali hazırda tamamlanmamış olması gösterilebilir. Hisse bazlı kitlesel fonlama ile ilgili düzenlenmiş olan taslak çalışmasının tamamlanması ile kitlesel fonlamanın iyi bir tanıtım kampanyasıyla beraber kullanım hacminin önemli ölçüde artması mümkündür. Ayrıca, dünyada kitlesel fonlama modeli olarak % 90’ın üzerinde bir oranda borçlanma bazlı modelin kullanıldığı düşünüldüğünde; her ne kadar hali hazırda bir çalışma olmasa da ileride borçlanma modelinin kullanılmasını sağlayacak bir yasal çalışma sonrası ülkemizdeki kitlesel fonlamanın hacminin de gelişmiş ülkelere yaklaştığı öngörülebilir.

KAYNAKÇA

- Atsan, N. ve Erdoğan, E. (2015). *Girişimciler İçin Alternatif Bir Finansman Yöntemi: Kitlesel Fonlama (Crowdfunding)*. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 10 (1), 297- 320
- Bassani, G., Marinelli, N. ve Vismara, S. (2019). *Crowdfunding in healthcare*. The Journal of Technology Transfer, 44(4), 1290-1310.
- Çonkar, M.K., Canbaz, M.F. (2018). *Kitle Fonlaması Finansman Yöntemi: Türkiye’de Sistemin Geliştirilmesine Yönelik Öneriler*, Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi, 2018, 5(2), 119-132.
- Ellman, M. ve Hurkens, S. (2019). *Optimal crowdfunding design*. Journal of Economic Theory, 184, 104939.
- Er, B., Şahin, Y.E. ve Mutlu , M. (2015). *Girişimciler İçin Alternatif Finansman Kaynakları: Mevcut Durum ve Öneriler* Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi, 1 (1) 2015, 31-54.
- Ergen, M., Lau, J. ve Bilginoğlu, K. (2013). *Dağıtık Girişimci Sermayesi:Kitle Fonlaması*. <http://girisimcilik.mustafaergen.com/uploads/1/0/5/9/10590997/dagitikgirisimcisermayesi-2.pdf>
- Fettahoğlu, S. ve Khusayan, S. (2017). *Yeni Finansman Olanağı: Kitle Fonlama*, Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 10-4
- Freedman, D. ve Nutting, M. (2015). *A Brief History of Crowdfunding*, <http://freedman-chicago.com/ec4i/History-of-Crowdfunding.pdf>

- Hazine ve Maliye Bakanlığı. *Bireysel katılım Sermayesi İlerleme Raporu*.
<https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2019/02/BKS-%C4%B0LERLEME-RAPORU-4-%C3%87eyrek.pdf>
- İşler, S.T. (2014). *Modern Finansmanda Yeni Bir Dönem: Kitlese Fonlama – Crowdfunding*. TSPB, Gösterge, Güz, 50-66.
- İzmirliata, F. (2018). *Yeni Nesil Finansman Yöntemi Olarak Kitle Fonlama: Türkiye Potansiyeli*. MCBÜ Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt:16, Sayı:2
- Macht, S. ve Chapman, G. (2019). *Getting more than money through online crowdfunding*. Asia-Pacific Journal of Business Administration.
- Mahmood, A., Luffarelli, J., & Mukesh, M. (2019). *What's in a logo? The impact of complex visual cues in equity crowdfunding*. Journal of Business Venturing, 34(1), 41-62.
- Manchanda, K. ve Muralidharan, P., (2014). *Crowdfunding: A new paradigm in startup financing*. Global Conference on Business and Finance Proceedings 9(1):369-374.
- Miglo, A. ve Miglo, V. (2019). *Market imperfections and crowdfunding*. Small Business Economics, 53(1), 51-79.
- Ordanini, A., Miceli, L., Pizzetti, M. ve Parasuraman A. (2011). *Crowd-funding: Transforming customers into investors through innovative service platforms*. Journal of Service Management 22 (4):443-470.
- Sakızlı, E. (2018). *Alternatif Bir Finansman Yöntemi: Kitlese Fonlama*. İktisadi Kalkınma Vakfı Değerlendirme Notu.
- Schwiebacher, A. ve Larralde, B. (2010). *Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures*. SSRN Electronic Journal, (10.2139/ssrn.1699183).
- Sırma, İ. ve Saldanlı, A. (2018). *Kitlese Fonlama ve Türkiye Uygulamalarının Etkinliği*, Sosyal Bilimler Yönetim ve Çevre, 59-69.
- Ünsal, S. (2017). *Kitlese Fonlama - İş Yapma Yöntemini Değiştirecek Yeni Sistem*. İstanbul:Ceres.
- Valanciene, L. ve Jegeleviciute, S (2013). *Valuation of Crowdfunding:Benefits and Drawbacks*, 18 (1), 2029-9338.
- Zengin, S., Yüksel, S., ve Kartal M.T. (2017). *Kitle Fonlaması Sisteminin Türkiye'ye Faydaları*. Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi-BSPAD, Cilt:1, Sayı:2, 2017, ss.22-32.
http://bigpara.hurriyet.com.tr/haberler/ekonomi-haberleri/turkcell-girisimcileri-48-milyon-tl-fonla-bulusturdu_ID1454427/
<http://blog.fongogo.com/category/kitlese-fonlama-2/>

<https://blog.fundly.com/crowdfunding-statistics/#general>

[https://egirisim.com/2018/09/01/kitlese-fonlama-nedir-ve-turkiyedeki-kitlese-fonlama-platformlari/](https://egirisim.com/2018/09/01/kitlesel-fonlama-nedir-ve-turkiyedeki-kitlese-fonlama-platformlari/)

<https://www.crowdfon.com/projeler>

<https://www.fonbulucu.com/guncel-istatistikler>

<http://hzcapitalgroup.com/2019/04/12/some-crowdfunding-facts-you-should-know-in-2019/>

<https://ideanest.org/projeler>

<https://www.kickstarter.com/help/stats>

<https://www.startups.com/library/expert-advice/key-crowdfunding-statistics>

<https://www.statista.com/topics/2102/kickstarter/>

<https://www.statista.com/statistics/222489/most-successful-completed-kickstarter-projects-by-total-funds-raised/>