

A R A Ş T I R M A M A K A L E S İ / R E S E A R C H A R T I C L E

DOI: 10.52122/nisantasisbd.1668096

**STARTUPLARIN PAYA DAYALI KİTLE FONLAMA İLE FİNANSMANINDA
PLATFORM TERCİHLERİNİN ANALİTİK HİYERARŞİ PROSESİ YÖNTEMİ
İLE BELİRLENMESİ****Dr. Öğr. Üyesi Vahdet ALTUNDAL**Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi, Uygulamalı Bilimler
Fakültesi, Muhasebe ve Finans Yönetimi Bölümü

e-posta: vahdet.altundal@bilecik.edu.tr

ORCID 0000-0002-3586-5413

Samet ÇIRAYBilecik Şeyh Edebali Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü,
Muhasebe ve Denetim YL Programı

e-posta: smtciray@gmail.com

ORCID 0009-0007-7579-1432

ÖZ

Son yıllarda start-upların finansman ihtiyacını karşılamada sıklıkla kullanılan paya dayalı kitle fonlama yöntemi start-upların yatırımcılara doğrudan ulaşmasına imkân sunan önemli bir finansman yöntemi haline gelmiştir. Paya dayalı kitle fonlama start-upların ihtiyaç duyduğu finansmana kısa sürede erişimini sağlarken ayrıca geniş bir yatırımcı tabanına ulaşarak ürün ve hizmetlerinin yaygınlaştırılmasına imkan vermektedir. Start-uplar bu yöntem sayesinde borçlanmadan finansman sağlarken şirketlerinin yönetimini de ellerinde bulundurmaktadırlar. Start-upların paya dayalı kitle fonlama yöntemiyle finansmana erişebilmelerinde en önemli kriterlerden bir tanesi ise doğru bir kitle fonlama platformu seçmelerine ve doğru bir kampanya süreci yürütmelerine bağlıdır. Yapılan bu çalışmada start-upların birden fazla seçenek arasından hangi paya dayalı kitle fonlama platformunu seçeceği çok kriterleri karar verme yöntemlerinden analitik hiyerarşi prosesi yöntemi kullanılarak incelenmiştir. Çalışmada elde edilen bulgulara bakıldığında start-upların paya dayalı kitle fonlama platformları seçiminde analitik hiyerarşi yöntemi ile bir karara varabilecekleri ve seçimlerini farklı kriterler dahilinde özelleştirebilecekleri sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Startup, startup finansmanı, kitle fonlaması, paya dayalı kitle fonlaması, analitik hiyerarşi prosesi.

**DETERMINATION OF STARTUPS' PLATFORM PREFERENCES IN EQUITY-BASED
CROWDFUNDING FINANCING USING THE ANALYTIC HIERARCHY PROCESS
METHOD****ABSTRACT**

In recent years, equity-based crowdfunding, which is frequently used to meet startups' financing needs, has become an important financing method that offers startups the opportunity to reach investors directly. Equity-based crowdfunding provides startups with access to the financing they need in a short time, while also allowing them to reach a wide investor base and popularize their products and services. With this method, startups obtain financing without borrowing and retain the management of their companies. One of the most important criteria for startups to access financing with equity-based crowdfunding is to choose the right crowdfunding platform and to run a correct campaign process. In this study, which equity-based crowdfunding platform startups will choose from multiple options was examined using the analytical hierarchy process method, which is one of the multiple criteria decision-making methods. When the findings obtained in the study are examined, it was concluded that startups can make a decision in choosing equity-based crowdfunding platforms with the analytical hierarchy process method and customize their choices within different criteria.

Keywords: Startup, startup financing, crowdfunding, equity-based crowdfunding, analytical hierarchy process.

Geliş Tarihi/Received: 29.03.2025

Kabul Tarihi/Accepted: 28.06.2025

Yayın Tarihi/Printed Date: 30.06.2025

Kaynak Gösterme: Altundal, V., & Çiray, S. (2025). "Start-upların Paya Dayalı Kitle Fonlama İle Finansmanında Platform Tercihlerinin Analitik Hiyerarşi Prosesi Yöntemi ile Belirlenmesi". *İstanbul Nişantaşı Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 1(13) 533-546.

GİRİŞ

Startuplar son on yılda birçok sektörde yenilikçi ve yaratıcı iş modelleri ile olağanüstü başarılar göstermektedirler. Özellikle 2020 yılından sonra dünyada bulunan unicorn (değeri bir milyar doları aşan startup) sayısı hızla artarak, Mart 2025 itibari ile 1.200'ün üzerine çıkmıştır(CB Insight, 2025). Fakat başarılı startup ve unicorn sayılarındaki artışa karşın özellikle tohum ve erken aşama startupların önemli bir kısmı beşinci yılın sonunu bile göremeden faaliyetlerine son vermek zorunda kalmaktadırlar. Faaliyetlerine son veren startupların başarısızlık nedenleri incelendiğinde ise ürün pazar uyumu, yanlış fiyat stratejisi, kurucu ekibin uyumu ve yeteneği, finansmana erişim gibi temel problemler olduğu görülmektedir. Bu problemler arasında yer alan finansmana erişim sorunu ise startupların doğru zamanda ihtiyacını karşılayacak kadar yatırıma/finansmana erişememelerini ifade etmektedir.

İşte bu noktada yenilikçi bir finansman yöntemi olan kitle fonlaması yöntemi startupların finansmanında sıklıkla kullanılan yeni nesil bir finansman yöntemi olarak ortaya çıkmıştır(Assenova vd. 2016). Kitle fonlama sisteminde fonlayan ile fonlananların bir platforma aracılığı ile bir araya geldiği ve her iki tarafın da tercihinin uygun yatırım yapmasını sağlayan sistemin temel yapı taşı ise kitle fonlama platformlarıdır(Gedda, vd. 2016). Kitle fonlamanın türüne göre(bağışa dayalı, paya dayalı ve borca dayalı) faaliyet gösteren kitle fonlama platformları dünyanın bir çok ülkesinde son yıllarda önemli sayıda fonlamaya aracılık etmişlerdir.

Startupların ihtiyaç duydukları finansmana erişebilmeleri için kullanılan kitle fonlamasında önemli olan eşiklerden bir tanesi ise startupların yapısına, sektörüne ve hedeflediği yatırım tutarına göre doğru bir kitle fonlama kampanyası yürütmesine bağlıdır. Fakat startupların hangi yatırım turunda hangi kitle fonlama platformu ile kampanyaya çıkacağı ise önemli bir karar verme sürecini de beraberinde getirmektedir(Junge vd. 2022). Diğer bir ifade ile bu süreçte startupların karar vermesi gereken en önemli unsur hangi kitle fonlama platformu ile kampanyaya dahil olacağına belirlenmesidir(Gerber, Hui ve Kuo, 2012). Bu aşamada startupların doğru karar vermesi için nitel veya nicel bazı yöntemler kullanılarak karar sürecinin etkinliğinin artırılması sağlanabilir(Hoegen, Steinger ve Veit, 2017). Bu yöntemlerden bir tanesi ise literatürde sıklıkla karar verme ve performans dayalı analizlerin yapılmasında kullanılan ve çok kriterli karar verme yöntemlerinden biri olan analitik hiyerarşi prosesi (AHP) yöntemidir(Coakley, Lazos ve Zegarra, 2022).

Paya dayalı kitle fonlama yönteminin Türkiye'de 2021 yılının sonunda itibaren uygulanıyor olması ve paya dayalı kitle fonlama platformlarının önemli bir kısmının son iki yılda lisans alarak faaliyetlerine başlamaları bu konuyu güncel kılmaktadır. Ayrıca literatürde bu alanda yapılan çalışmanın oldukça kısıtlı olması, konunun güncel ve tüm yanları ile çalışılmamış olması çalışmanın motivasyonunu oluşturmaktadır. Bu nedenle yapılan bu çalışma ile girişimciler, yatırımcılar ve kitle fonlama platformu yöneticileri ile regülasyon yapıcılara önemli katkılar sunulması ve ileride yapılacak diğer çalışmalar için kaynak olması sağlanacaktır.

Çalışmada 2021 yılından itibaren Türkiye'de uygulanan paya dayalı kitle fonlama platformlarından son iki yılda (2023 ve 2024) en çok yatırıma/kampanyaya ev sahipliği yapan ilk beş platform arasından belirlenen bazı kriterlere göre AHP yöntemi uygulanarak startupların seçim yapmasını destekleyecek bulgulara ulaşılması ve bu alanda literatürde yer alan eksikliğin doldurulmasına katkı sunulması hedeflenmiştir.

1. Literatür

Literatürde yapılan çalışmalar incelendiğinde bazı ihtiyaçlar veya sorunlar karşısında belirsizlik, çeşitlilik, çelişki ya da kararsızlıklar ile karşı karşıya kalındığında çok kriterli karar verme yöntemlerinin biri olan AHP yönteminin farklı alanlarda yapılan çok sayıda çalışmada kullanıldığı görülmektedir(Ventre vd., 2024; Gün, 2024; Tavana vd., 2023; Vafadarnikjoo vd., 2023; Doğan, 2023; Panchal, ve Shrivastava, 2022; Baharestan, 2019; İncekara, 2018; Supçiller ve Çapraz, 2011).

Saha vd. (2018), e-ticaret ile ürün ve hizmet satan bir işletmenin düşük maliyet ve insan gücü gibi avantajlarının yanında risklerinde olduğuna dikkat çekerek doğru seçim ve karar alma ile riskin en aza indirilmesini amaçladıkları çalışmalarında yöntem olarak AHP yöntemini

kullanmışlardır. Gülenç vd. (2010), imalat sektöründe faaliyet göstere bir işletme için çözülmeye çalışılan bir probleme ilişkin bir yatırım kararını AHP yöntemi ile ele alırken, Nebati vd. (2021), İstanbul ilinde toplu ulaşım alanında görevli personelin performansları ve performanslarına etki eden unsurları değerlendirebilmek adına çalışma yaparak, en kötü performansa sahip kişiler ile en iyi performansa sahip kişileri belirledikleri kriterlere ile elde ettikleri sonuca göre gerekli eğitim ve motivasyonun belirlenmesi ve verilmesi sürecini AHP yöntemi ile tanımlamışlardır.

Camilleri vd. (2022), startupların kitle fonlama platformları ile yapmış oldukları kampanyaları girişimci ve yatırımcı özelinde araştırmak için bu alanda yapılan 72 çalışmayı inceleyerek kitle fonlama platformlarının avantaj ve dezavantajlarını sıralamıştır. Ardından yatırımcı ve girişimcilerin kitle fonlama platformlarında yaşadıkları zorlukları belirlemiştir. Girişimciler açısından doğru bir kitle fonlama platformunun seçiminin ve kitle fonlama kampanya ücretlerinin önemli bir sorun olduğunu belirtirken yatırımcılar içinse riskler ve ödül/getiri arasındaki kazanımlarda denge bulunamadığı veya belirsizliğin yüksek olduğunu belirtmişlerdir.

Polatos vd. (2023) kitle fonlamaların geniş bir yatırımcı tabanına yayılarak startuplar için sermaye yaratıp finansal kaynaklara erişimde kolaylık sağladığını belirtmişler ve kampanya süreçlerinin yönetiminde kitle fonlama platformları ve startupların uyumuna ve etkinliğine vurgu yapmışlardır.

Xiao vd. (2021) kitle fonlama platformları aracılığıyla girişimciler ve yatırımcılar açısından bazı avantajların olduğunu ifade ederek fon toplamanın ödül, bağış borç ve kar elde etme gibi farklı amaçlar için kullanılmasına imkan sağladığını belirterek kitle fonlamasının farklı amaçlar için oluşturulan platformların amacına uygun kapmayalar ile tüm taraflara fayda sağlayabileceğini vurgulamışlardır.

Yapılan bu çalışma ise daha önce yapılan çalışmalardan farklı olarak Türkiye’de faaliyet gösteren paya dayalı kitle fonlama platformlarının seçimi konusunda çok kriterli karar verme tekniklerinden biri olan AHP yöntemini kullanan ilk çalışma olup, bu yönüyle hem literatürdeki mevcut boşluğu doldurmakta hem de startupların karar süreçlerine katkı sağlayacak pratik öneriler sunmaktadır. Ayrıca çalışmadan elde edilen sonuç ve bulgular startupların yanı sıra kitle fonlama platformları ve yöneticileri içinde önemli bilgiler sunarak sistem içerisinde yer alan iki taraf içinde özgün çıktılar sunmaktadır.

2. Paya Dayalı Kitle Fonlama Yöntemi

Kitle fonlaması girişimcileri ve onların fikirlerini desteklemek amacıyla internet(kitle fonlama platformları) üzerinden bağış, ödül, borç verme veya hisse karşılığı gibi yöntemler kullanarak finansman sağlanabilmesi için yapılan açık bir çağrı(Kleeman, Vob ve Rieder (2008) olarak tanımlanmıştır. İlgili tanımdan da anlaşıldığı gibi kitle fonlaması uygulama biçimi açısından kendi içerisinde dört alt başlığa ayrılmaktadır. Bunlar; ödüle dayalı kitle fonlaması bağışa dayalı kitle fonlaması, borca dayalı kitle fonlaması ve paya dayalı kitle fonlaması olarak sıralanabilir. Paya dayalı kitle fonlaması; finansal destekçiler fon talebinde bulunan proje sahiplerinin şirketlerine sağladıkları fon karşılığında belirli bir oranla ortak olmalarını ifade eder.

Bu yöntemde finansal destekçinin bir ürün teslim almaması ya da sabit bir getiri beklentisine sahip olmaması nedeniyle diğer yöntemlere göre riskinin daha yüksek olması ile girişimin başarılı olması ve şirket değerinin ileride yüksek tutarlara çıkmasıyla yüksek bir gelir elde etme potansiyeline sahiptir. Riskin özellikle yatırımcı olan taraf için yüksek olduğu paya dayalı kitle fonlaması modelinde belirtilen bu riskten dolayı yöntemin uygulandığı tüm ülkelerde sıkı bir hukuki düzenlemeye tabi tutulan ve uygulanması noktasında detayları kanun koyucularca belirlenen yöntem olarak karşımıza çıkmaktadır(Cumming ve Johan, 2013).

Paya dayalı kitle fonlamasında girişimciler, sadece bir yatırımcıya veya sınırlı sayıdaki yatırımcı grubuna ulaşmak yerine, çok sayıdaki yatırımcıdan küçük miktarlar şeklinde topladığı fonla hem hızlı bir biçimde hem de işletmesinin yönetimini elinde tutarak finansman ihtiyacını karşılama imkanına sahip olabilmektedirler. Diğer kitle fonlaması türlerinde olduğu gibi paya dayalı kitle fonlaması yönteminde de sistemde yer alan taraflara bakıldığında; kitle fonlamasına aracılık eden kitle fonlama platformları, fon talep eden girişimciler (veya proje sahipleri) ile fon arz eden yatırımcılar (veya bağış yapan taraf) olmak üzere üç taraf bulunmaktadır. Paya dayalı kitle

fonlaması yönteminde tarafları bir araya getiren platformlar üzerinden öncelikle girişimci kitle fonlaması platformlarına üye olarak platform ile yapmış olduğu ön görüşmeler ve anlaşmalar sonucunda kampanya kabul süreçlerini tamamlar. Ardından projesini/girişimini anlatan bir tanıtım metni düzenleyerek projesini/iş fikrini gerçekleştirmek için ihtiyaç duyduğu finansman miktarını ilgili kısma yazar. Paya dayalı kitle fonlamasında, girişimci ihtiyaç duyduğu fonu sağlamak amacıyla üyesi olduğu kitle fonlaması platformu üzerinden bir kampanya (pay satış süreci) başlatmaktadır. Daha sonra kitlesel fonlama platformları içeriği kontrol edip eğer var ise gerekli düzenlemeleri yaparak kampanyayı platformlarında belirli bir zaman dilimi için (genellikle 60 gün) yayına almaktadır. Kampanya detaylarında şirketin birim pay fiyatı, satışa konu olan pay sayısı, hedeflenen fon tutarı, kampanya süresi, kampanyadan elde edilecek yatırımın hangi amaçla kullanılacağı, start-uplar ilgili finansal ve diğer ilgili veriler platformlar üzerinden yatırımcılarla paylaşılmaktadır (Schwienbacher, 2019).

İlgili platformda projenin duyurulması ile toplanan finansman ve destek için kalan gün anlık olarak bu platformlarda gözükmekte böylelikle ne kadar finansal destek toplandığı ve ne kadar finansman eksiği kaldığı yatırımcılar tarafından görülebilmektedir. Kampanya süresi içerisinde yatırımcılardan toplanan fon tutarının hedeflenen fon tutarına ulaşması veya bu tutarı aşması durumunda kampanya başarılı sayılmaktadır. Başarılı olan kampanyalar ilgili regülasyonlar takip edilerek toplanan fonlar belirli bir süre içerisinde şirkete aktarılmaktadır. Başarılı olan kampanyalarda yatırımcıların haklarını korumak ve paylarını kayıt altına almak için ilgili ülkenin kurallarına göre yasal süreç işletilmekte ve süreç tamamlanmaktadır. Örneğin Türkiye’de başarı ile sonuçlanan kampanyalarda yatırımcıların hakları kampanya süresi sona erdikten sonra Merkezi Kayıt Kuruluşu A. Ş. tarafından yatırımları yatırımcı adına kayıt altına alır.

Paya dayalı kitle fonlama platformlarında yayınlanan kampanyalarda talep edilen fon toplanamaz ve kampanya başarısız olur ise yapılan yatırımlar belirlenen kurallara göre yatırımcısına iade edilir. Yukarıdaki anlatılan paya dayalı kitle fonlama süreci hemen hemen her ülkede benzer olmakla birlikte regülasyonlardan kaynaklı bazı farklılıklar bulunabilmektedir. Türkiye’de Paya dayalı kitle fonlaması yönteminin uygulanmasına ilişkin usul ve esaslar 27 Ekim 2021 tarihinde resmî gazetede yayınlanan Kitle Fonlaması Tebliği ile hem platformlara dair esaslar hem de Paya Dayalı Kitle Fonlaması Faaliyetine İlişkin Genel Esaslar ele alınarak nasıl düzenlenmesi gerektiği tüm yönleri ile ele açıklanmıştır. Paya dayalı kitle fonlama yöntemi Türkiye’de ilk olarak 2021 yılında uygulanmaya başlamış olup günümüze kadar birçok başarılı kampanya düzenlenerek start-uplara finansman sağlanmasına aracılık etmiştir.

3. Amaç ve Yöntem

Yapılan bu çalışmada start-upların paya dayalı kitle fonlama yöntemi ile finansmana sağlamak için paya dayalı kitle fonlama platformlarını seçmeleri için önemli olan beş kriter belirlenerek çok kriterleri karar verme yöntemlerinden olan Analitik Hiyerarşi Prosesi Yöntemi ile her bir kriter özelinde ve kriterlerin tamamından elde edilen sonuca göre start-upların kampanyaya çıkmak için hangi platformu tercih etmeleri gerektiğinin ortaya konması amaçlanmıştır. Bu kapsamda Türkiye’de Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) lisansına sahip paya dayalı kitle fonlama platformlarından Startups.watch (2025) verilerine göre, 2023 ve 2024 yıllarında düzenledikleri toplam başarılı kampanya sayılarına göre ilk beşte yer alan platformlar belirlenmiştir. Ardından araştırmada kullanılacak beş kriterin belirlenmesi için kapsamlı bir literatür taraması yapılmış ve ilgili sektör raporları taranmıştır.

Araştırmada kullanılacak kriterlerin belirlenmesinin ardından bu kriterlerin her bir platform özelinde öneminin/ağırlıklarının belirlenmesinde ilgili platformların faaliyet raporları, internet siteleri, başarılı olan kampanya detayları kullanılarak Saaty(1987) tarafından belirtilen önem ölçeği tablosuna göre önem değerleri belirlenmiştir. Çalışmada kullanılan ve ilk olarak Saaty tarafından 1970’li yıllarda geliştirilen Analitik Hiyerarşi Prosesi Yöntemi, bir problemin çözümüne ilişkin ortaya konan kriterlerin göreceli önem değerlerinin tespitinde ikili karşılaştırmalar yaparak karar vericinin görüşlerini dikkate alan bir yöntemdir (Saaty, 1994). Yöntemin çok sayıda alternatif içerisinden seçim yapma imkanı sunması, birden fazla karar vericiyi sürece dahil etme olanağı olması ile hem nitel, hem de nicel kriterlerin entegre kullanımı

pek çok farklı karar verme probleminde sıklıkla kullanılmasını sağlamıştır (Avcı ve Çınaroğlu, 2018).

AHP yönteminin etkin bir biçimde uygulanabilmesi için ise öncelikle; probleminin net bir biçimde tanımlanması, kriterlerin belirlenmesi ve problemin hiyerarşik yapısının oluşturulması, her bir hiyerarşik seviye için kriterlerin ikili karşılaştırmaya tabi tutulması ve önem derecelerinin tespit edilmesi, normalize matrisinin oluşturulması, öncelikler vektörünün hesaplanması, ağırlıklandırılmış toplam matrisin oluşturulması ve λ_{max} değerinin hesaplanması gerekmektedir. Sıralanan adımların sırasıyla uygulanmasının ardından yöntemin doğru bir biçimde uygulanıp uygulanmadığını görmek için son olarak oluşturulan matrisin tutarlılığına bakılmalıdır.

Bu kapsamda öncelikle aşağıdaki formül ile matrisin tutarlılığını;

$$A \cdot w = \lambda_{max} \cdot w \quad (1)$$

A= karşılaştırma matrisi,

w= hesaplanan ağırlık matrisidir

Ardından ise aşağıdaki formül yardımı ile tutarlılık indeksi (CI) hesaplanır;

$$CI = (\lambda_{max} - n) / (n-1) \quad (2)$$

Tutarlılık indeksi hesaplandıktan sonra, elde edilmesi gereken bir diğer değer ise Rassallık İndeksi (RI)' dir. Rassallık indeksi değeri farklı matris boyutları için Saaty(1987) tarafından ortaya konulan Rassallık İndeksi tablosu kullanılarak bulunur.

Tablo 1: Rassallık İndeksi Tablosu

N	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
RI	0.00	0.00	0.58	0.90	1.12	1.24	1.32	1.41	1.48	1.49

Kaynak: Saaty, 1987.

Son olarak ise tutarlılık indeksi rassallık indeksine bölünerek tutarlılık oranının ($CR = CI / RI$) hesaplanması gerekmektedir. Yapılan hesaplamaların ardından tutarlılık oranının 0,1'den küçük olması gerekir. Diğer bir ifade ile oran 0,1 den küçük ise oluşturulan matris anlamlıdır değil ise anlamsızdır ve matrislerin yeniden gözden geçirilmesi gerekir(Saaty, 1986; Saaty, 1987; Saaty, 1994; Kara ve Ecer, 2016). Yapılan bu çalışmada belirtilen adımlar sırasıyla uygulanmış olup tüm kriterlerinin tutarlılık indeksleri hesaplanmıştır. Hesaplanan tutarlılık oranlarının hepsi 0.1'in altında olup ilgili oranlar her bir karşılaştırma matrislerinin altında verilmiştir.

4. Bulgular

Startuplar için paya dayalı kitle fonlaması platformlarının tercih edilmesinde önemli olduğu belirlenen beş kriterle oluşturulan matrisin sonuçları Tablo 2'de detayları ile verilmiştir. Tablo incelendiğinde beş kriterden en önemli olan kriterin Toplam Kampanya İçerisinde Başarılı Kampanyaların Oranı kriterinin %50,3 ile en önemli önceliğe sahip olduğu görülmektedir. Diğer kriterlerin öncelik sıralaması ise %26 ile Başarılı Kampanyaların Talep Edilen Fon/Toplanan Fon Oranı ikinci sırada, %13,4 ile Başarılı Kampanyaların Ortalama Fon Toplama Süresi üçüncü sırada, %6,8 ile Başarılı Kampanyalara Katılan Toplam Yatırımcı Sayısı dördüncü sırada ve %3,5 ile Düzenlenen Toplam Kampanya Sayısı kriteri son sırada yer almıştır. Diğer bir ifade ile Tablo 2 startupların paya dayalı kitle fonlaması platform tercihlerinde düzenlenen kampanya sayılarının başarı oranı, toplanan fon miktarı ve süresinin en önemli öncelikleri olduğunu göstermektedir.

Tablo 2: Kriterlerin Karşılaştırma Matrisi

Kriterler	Düzenlenen Toplam Kampanya Sayısı	Başarılı Kampanyalara Katılan Toplam Yatırımcı Sayısı	Başarılı Kampanyaların Ortalama Fon Toplama Süresi	Toplam Kampanya İçerisinde Başarılı Kampanyaların Oranı	Başarılı Kamp. Talep Edilen Fon/Toplanan Fon Oranı	Ortalama Özvektör
Düzenlenen Toplam Kampanya Sayısı	1	1/3	1/5	1/9	1/7	0,035
Başarılı Kampanyalara Katılan Toplam Yatırımcı Sayısı	3	1	1/3	1/7	1/5	0,068
Başarılı Kampanyaların Ortalama Fon Toplama Süresi	5	3	1	1/5	1/3	0,134
Toplam Kampanya İçerisinde Başarılı Kampanyaların Oranı	9	7	5	1	3	0,503
Başarılı Kampanyaların Talep Edilen Fon/Toplanan Fon Oranı	7	5	3	1/3	1	0,260
TOPLAM	25,00	16,33	9,53	1,79	4,68	1,0
Tutarlılık Oranı	0,05 < 0,1					

SPK lisansı olan ve Türkiye’de 2023 ve 2024 yılında başarı ile tamamlanan paya dayalı kitle fonlama kampanya toplamlarına göre ilk beşte yer alan alternatif kitle fonlama platformlarının karar verme sürecindeki kriterler açısından karşılaştırması yapılmıştır. Bu kapsamda paya dayalı kitle fonlama platformları Düzenlenen Toplam Kampanya Sayısı, Başarılı Kampanyalara Katılan Toplam Yatırımcı Sayısı, Başarılı Kampanyaların Ortalama Fon Toplama Süresi, Toplam Kampanya İçerisinde Başarılı Kampanyaların Oranı, Başarılı Kampanyaların Talep Edilen, Fon/Toplanan Fon Oranı kriterlerinin her birisi açısından ayrı ayrı değerlendirilmiştir. Yapılan bu çalışmada toplam beş kriter özelinde beş adet platform değerlendirildiği için beş adet beşe beş matris oluşturulmuştur. Bu matrisleri ayrı ayrı oluşturmamızın temel amacı ise startuplar için belirlenen alternatif paya dayalı kitle fonlama platformlarının her bir kritere göre avantaj ve dezavantajlarını sayısal olarak ortaya koymaktır. Elde edilen bu sonuçlar aşağıdaki tablolarda sırası ile verilmiştir.

Tablo 3: Düzenlenen Toplam Kampanya Sayısı Kriteri Matrisi

KRİTER	Düzenlenen Toplam Kampanya Sayısı					Ortalama Özvektör
	Fonbulucu	FonAngels	Fongogo	Fonlabüyüsün	StartupBurada	
Fonbulucu	1	3	5	5	7	0,470
FonAngels	1/3	1	3	5	7	0,272
Fongogo	1/5	1/3	1	3	5	0,142
Fonlabüyüsün	1/5	1/5	1/3	1	3	0,077
Startup Burada	1/7	1/7	1/5	1/3	1	0,039
TOPLAM	1,88	4,68	9,53	14,33	23,00	1
Tutarlılık Oranı	0.075 < 0.1					

Tablo 3 incelendiğinde düzenlene kampanya sayısına göre Fonbulucu paya dayalı kitle fonlama platformunun %47 ile diğer platformların oldukça önünde olduğu görülmektedir. Fonbulucu platformunu sırasıyla FonAgnels, Fongogo, Fonlabüyüsün ve StartupBurada’nın takip ettiği görülmektedir. Startupların paya dayalı kitle fonlaması ile kaynak sağlamaya karar vermesinin ardından atması gereken ilk adımın kampanyayı düzenleyeceği bir platforma üye olmak ve kendi projesinin/girişiminin kampanya süresine kabul edilmesi olduğunu düşündüğümüzde en çok kampanya düzenleyen platformun bu yönüyle önemli olduğu söylenebilir.

Tablo 4: Başarılı Kampanyalara Katılan Toplam Yatırımcı Sayısı Kriteri Matrisi

KRİTER	Başarılı Kampanyalara Katılan Toplam Yatırımcı Sayısı					Ortalama Özvektör
	Fonbulucu	FonAngels	Fongogo	Fonlabüyüsün	StartupBurada	
Fonbulucu	1	2	3	2	2	0,347
FonAngels	1/2	1	2	1	1	0,185
Fongogo	1/3	1/2	1	1/2	1	0,113
Fonlabüyüsün	1/2	1	2	1	2	0,213
Startup Burada	1/2	1	1	1/2	1	0,142
TOPLAM	2,83	5,50	9,00	5,00	7,00	1
Tutarlılık Oranı	0.016 < 0.1					

Tablo 4 incelendiğinde belirlenen 5 farklı paya dayalı kitle fonlama platformunun düzenlemiş oldukları kampanyalara katılan toplam yatırımcı sayılarının ortalamasına göre oluşturulan matriste Fonbulucu'nun ilk sırada olduğu ve diğer platformlarında yakın oranlarla birbirlerini takip ettikleri görülmektedir. Startupper için paya dayalı kitle fonlaması platformunda ilk öncelik kampanyanın başarı ile tamamlanması olsa da kampanyada startuppera duyulan güven ve ilgilinin karşılığı olarak daha fazla yatırımcının ve nitelikli yatırımcının sürece dahil olması bir sonraki turlar için startuppera fayda sağlayabilir. Ayrıca startupperın tura katılan yatırımcıların desteğini ve iletişim ağını kullanmak istemesi durumunda bunun avantaj sağlayacağı düşünülmektedir.

Tablo 5: Başarılı Kampanyaların Ortalama Fon Toplama Süresi Kriteri Matrisi

KRİTER	Başarılı Kampanyaların Ortalama Fon Toplama Süresi					Ortalama Özvektör
	Fonbulucu	FonAngels	Fongogo	Fonlabüyüsün	StartupBurada	
Fonbulucu	1,00	7	5	3	5	0,510
FonAngels	1/7	1	1/2	1/3	1/2	0,061
Fongogo	1/5	2	1	1/3	1	0,102
Fonlabüyüsün	1/3	3	3	1	1/2	0,175
Startup Burada	1/5	2	1	2	1	0,152
TOPLAM	1,88	15,00	10,50	6,67	8,00	1
Tutarlılık Oranı	0.067 < 0.1					

Tablo 5 incelendiğinde paya dayalı kitle fonlama platformlarının düzenledikleri Başarılı Kampanyaların Ortalama Fon Toplama Sürelerine göre Fonbulucu platformunun %51 ile ilk sırada yer aldığı görülmektedir. Bu platformu sırası ile Fonlabüyüsün, StartupBurada, Fongogo ve FonAngels'ın takip ettiği görülmektedir. Türkiye'de paya dayalı kitle fonlaması tebliğinde belirtildiği üzere bir kampanyanın askıda kalma süresi 60 gündür. Kampanyada en geç 60 gün içerisinde hedeflenen fona ulaşırsa eğer başarılı, ulaşmazsa başarısız kabul edilmektedir. Bu nedenle startupper için kampanyanın geniş kitlelere duyurulması, platformun kampanyalara yatırımcıların katılması için yapmış oldukları faaliyetlerin başarılı kampanyaların ortalama fon toplama süresini ve kampanyanın başarılı olma durumunu etkilediğinden önemli bir öncelik olduğu değerlendirilmiştir. Startupper paya dayalı kitle fonlaması platformlarını seçecekleri zaman ilgili platformların başarılı kampanyalarının ortalama fon toplama sürelerine bakması kendileri için önemli bir gösterge olacaktır.

Tablo 6: Toplam Kampanya İçerisinde Başarılı Kampanyaların Oranı Kriteri Matrisi

KRİTER	Toplam Kampanya İçerisinde Başarılı Kampanyaların Oranı					Ortalama Özvektör
	Fonbulucu	FonAngels	Fongogo	Fonlabüyüsün	StartupBurada	
Fonbulucu	1	1	3	1/2	1/2	0,156
FonAngels	1	1	3	1/2	1/2	0,156
Fongogo	1/3	1/3	1	1/5	1/5	0,063
Fonlabüyüsün	2	2	5	1	1	0,313
Startup Burada	2	2	5	1	1	0,313
TOPLAM	6,33	6,33	17,00	3,20	3,20	1
Tutarlılık Oranı	0.001 < 0.1					

Tablo 6 incelendiğinde paya dayalı kitle fonlama platformlarının düzenledikleri Toplam Kampanya İçerisindeki Başarılı Kampanyaların Oranı önceliğinin sonuçları görülmektedir. Bu sonuçlara göre Fonlabüyüsün ile StartupBurada ilk sırayı paylaşırken bu iki platformu sırası ile Fonbulucu, Fonangels ve Fongogo takip etmektedir. Startupler için en önemli kriterlerden bir tanesi platformların düzenledikleri kampanyaların yüzde kaçının başarı ile sonuçlandığıdır. Bu durum platformların proje/startup seçiminde dikkatli davrandıklarını ve seçilen startuplerin başarısı için yapmış oldukları tüm faaliyetlerin sonucunu göstermektedir. Bu nedenle çok fazla kampanya düzenleyip kısa sürede fon toplamanın yanı sıra en önemli kriterin aslında kampanyaya çıkan startuplerin fon toplama başarısı olduğu söylenebilir. Bu sebeple platformların değerlendirilmesinde dikkat edilecek en önemli kriter olarak çalışmada bu kriterin öne çıktığı ve startuplerin platform seçimlerinde bu kriterle çok fazla önem vermesi gerektiği belirtilmiştir.

Tablo 7: Başarılı Kampanyalarda Talep Edilen Fon/Toplanan Fon Oranı Kriteri Matrisi

KRİTER	Başarılı Kampanyalarda Talep Edilen Fon/Toplanan Fon Oranı					Ortalama Özvektör
	Fonbulucu	FonAngels	Fongogo	Fonlabüyüsün	StartupBurada	
Fonbulucu	1	3	3	3	3	0,300
FonAngels	1/3	1	1	1	2	0,200
Fongogo	1/3	1	1	1	2	0,200
Fonlabüyüsün	1/3	1	1	1	2	0,200
Startup Burada	1/3	1/2	1/2	1/2	1	0,100
TOPLAM	2,33	6,50	6,50	6,50	10,00	1
Tutarlılık Oranı	0.013 < 0.1					

Tablo 7 incelendiğinde seçilen paya dayalı kitle fonlama platformlarının düzenledikleri kampanyalar içerisinde Başarılı Kampanyalarda Talep Edilen Fon/Toplanan Fon Oranına göre platformlar arasında bir sıralama olsa da birbirlerine yakın oldukları görülmektedir. Bu durumu temel nedeni sadece başarılı olan kampanyalara göre bir öncelik matrisi oluşturulmasıdır. Fakat bu kriter startupler için platformların ne kadar doğru proje seçimleri yaptıkları ve bu seçimlerin ne kadar yatırımcı tarafından ilgi gördüğünün bir göstergesidir. Ayrıca talep edilen tutarın %20 üzerinde toplanan fonun startuplara aktarabiliyor olması startupler için önemli bir kriter olmaktadır. Bu kriterle göre Fonbulucu ilk sırada yer alırken FonAngels, Fongogo ve Fonlabüyüsün ikinci sırada ve StartupBurada son sırada yer almıştır.

Tablo 8: Kriterlerin Tamamı İçin Öncelik Vektörleri Tablosu

KRİTER	Kriterlerin Hepsini İçin Öncelik Vektörleri Tablosu					
	Düzenlenen Toplam Kampanya Sayısı	Başarılı Kampanyalara Katılan Toplam Yatırımcı Sayısı	Başarılı Kampanyaların Ortalama Fon Toplama Süresi	Toplam Kampanya İçerisinde Başarılı Kampanyaların Oranı	Başarılı Kamp. Talep Edilen Fon/Toplanan Fon Oranı	Kriterlerin Hepsini İçin Öncelik Vektörü
Öncelik Vektörleri	0,035	0,068	0,134	0,503	0,260	
Fonbulucu	0,470	0,347	0,510	0,156	0,300	0,26
FonAngels	0,272	0,185	0,061	0,156	0,200	0,16
Fongogo	0,142	0,113	0,102	0,063	0,200	0,11
Fonlabüyüsün	0,077	0,213	0,175	0,313	0,200	0,25
Startup Burada	0,039	0,142	0,152	0,313	0,100	0,21
TOPLAM	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00

Tablo 8’de yer alan veriler incelendiğinde kriterlerin ve seçim yapılacak olan kitle fonlama platformlarının öncelik vektörleri görülmektedir. Yapılan tüm hesaplamalardan bir sonuca ulaşmak ve startup için kitle fonlama platformları arasından bir seçim yapmak için tablo 8’de verilen matrisin her sütununu, bu sütundaki kriterin öncelik vektörü ile çarparak çarpımlarını satır boyunca toplar ve seçime ilişkin öncelikler vektörünü belirlemiş oluruz(Güner, 2003). Bu yöntemle yapılan hesaplamalar sonucunda ise Fonbulucu %26 ile ilk sırada yer alırken Fonlabüyüsün %25 ile hemen ardından ikinci sırada yer almaktadır. Diğer seçenekler ise %21 ile StartupBurada üçüncü sırada, %16 ile FonAngels dördüncü sırada ve %11 ile Fongogo beşinci sırada yer almaktadır.

SONUÇ

Çalışmada startupların paya dayalı kitle fonlama platformları üzerinden kampanyaya çıkmadan önce hangi platformu tercih etmeleri gerektiğine AHP yöntemi ile karar vermeleri araştırılmış olup bu kapsamda öncelikle beş kriter belirlenmiştir. Belirlenen kriterler kapsamlı bir literatür taraması ve startupların yatırım ihtiyaçları üzerine oluşturulan sektör raporlarının incelenmesinin ardından belirlenerek startupların gerçek ihtiyaçlarına en yakın sonucu vermesi amaçlanmıştır. Çalışmanın bulgularında ayrı ayrı ortaya konan ikili karşılaştırma matrislerindeki öncelikler ve öncelik vektörleri tablosu sayesinde problemin geneline yönelik kapsamlı bir bakış yapılabilmektedir.

Startups açısından çalışmanın sonuçlarına bakıldığında Türkiye’de en fazla kampanyaya aracılık eden ilk beş platform arasından sırasıyla Fonbulucu(0,26), Fonlabüyüsün(0,25) ve StartupBurda(0,21) platformunu seçmesi beklenmektedir. Burada dikkat edilmesi gereken bir diğer husus ise paya dayalı kitle fonlama platformlarının startupların seçiminde bazı kriterlerinin olması gerçeğidir. Bu nedenle yapılan bu çalışma ile startupslara birden fazla platform arasından sırası ile tercih etme alternatifinin sunulması amaçlanmıştır. Sunulan tercihlerin bazı varsayımlar altında belirlenen kriterlere göre yapıldığından dolayı startupların hangi yatırım aşamasında olduğu ve hangi sektörde faaliyette bulunduğu gibi bazı özel durumlar karşısında matriste kullanılan kriterleri kendi ihtiyaçlarına göre özelleştirmesi durumunda bu sonuçlar değişebilecektir. Fakat her koşulda AHP yöntemi ile birden fazla platform arasından tercihte bulunmak için sayısal değerler elde edileceği ve karar verme sürecinde kullanılabileceği görülmektedir.

Paya dayalı kitle fonlama platformları açısından çalışmanın sonucuna bakıldığında ise kitle fonlama platformlarının düzenledikleri kampanya sayılarını ve kampanya sayıları içerisinde başarılı kampanya oranlarını artırmaları startups açısından tercih edilmelerinde önemli bir faktör olarak karşımıza çıkmaktadır. Paya dayalı kitle fonlamasında bir kampanyanın başarılı olması ise platformun yöneticilerinin etkin bir kampanya süresi planlamasına, platformun kullanıcı dostu olmasına, kampanyaya detaylarının net ve açık bir biçimde yatırımcıları ile

paylaşılmasına, kampanyaya ait ilgili görsellerin, videoların ve kampanya detaylarının geleneksel ve yeni medya araçları ile etkin bir biçimde duyurulmasına ve nitelikli yatırımcılar ile olan ilişkilerine bağlı olduğu söylenebilir (Koch ve Siering, 2015). Bu nedenle paya dayalı kitle fonlama platformlarının bu kriterlere dikkat etmeleri düzenledikleri kampanyaların başarılı olmasında ve bunun sonucu olarak start-uplar tarafından daha çok tercih edilmelerinde önemli bir faktör olacaktır.

Ayrıca start-upların içinde buldukları yatırım aşamasına göre kampanya yürütmeleri ve yatırım aşamalarına uygun bir kitle fonlama türü seçmeleri, mevcut müşterilerinin veya mevcut melek yatırımcılarının sürece dahil olmaları kampanyanın başarılı olmasında etkili olan diğer önemli faktörler arasında yer almaktadır (Mamonov ve Malaga, 2018; Lukkarinen vd., 2016). Paschen (2017), start-uplara yatırım aşamalarına göre farklı kitle fonlama türünü kullanmalarını tavsiye ederek start-upların her bir kitle fonlama turunda platformla birlikte yatırımcıları kampanyaya dahil etmek için özel çaba sarf etmeleri gerektiğini vurgulamıştır. Ayrıca Paschen (2017), paya dayalı kitle fonlaması kullanacak olan start-upların büyüme aşamasında olan diğer bir ifade ile ürün veya hizmeti pazarda tutunmuş satış gelirleri olan finansal metrikleri ölçülebilen girişimlerin için daha kullanılabilir ve avantajlı olduğunu bu durumda kampanyaların başarısını etkilediğini belirtmiştir.

Çalışmanın sonuçları incelendiğinde hem start-uplar hem de kitle fonlama platformu yöneticileri için önemli çıkarımlar sunmaktadır. Çalışmadan elde edilen bulgular, start-upların platform tercihlerinde daha rasyonel ve veri temelli kararlar alabilmesine olanak tanıyacak araçların geliştirilmesine olanak sağlamaktadır. Ayrıca çalışma politika yapıcılar, düzenleyici ve denetleyici kurum ve kuruluşlar ile kitle fonlama platformu yöneticileri için de girişimcilik ekosistemini daha verimli hale getirecek düzenlemeler ve stratejik yönlendirmeler yapılması açısından anlamlı ve özgün çıktılar sunmaktadır. Bu kapsamda start-upların finansmanında paya dayalı kitle fonlama yönteminin etkinliğinin artırılmasında hem yatırımcılar hem de start-up yöneticileri için kitle fonlama yönteminin etkin bir biçimde anlatılması, kamu tarafından sağlanan proje bazlı desteklerde kitle fonlama ile finanse edilen start-uplara oransal olarak daha fazla destek sunulması, paya dayalı kitle fonlama yöntemine özgü nitelikli yatırımcı lisansları verilerek bu kapsamda yapılan yatırımlara vergi indirimi/istisnası avantajı sunulması yöntemin daha etkin biçimde uygulanmasına ve yaygınlaştırılmasına önemli katkılar sunacaktır.

İleride yapılacak çalışmalarda ise diğer kitle fonlama türlerini uygulayan platformların araştırılması, paya dayalı kitle fonlama kampanyalarında başarılı ve başarısız olan kampanya süreçlerinin karşılaştırılması, paya dayalı kitle fonlamada yatırımcıların motivasyon ve yatırım kararlarının araştırılması, başarı ile fonlanan kampanyalardaki start-upların sonraki dönemde elde ettikleri finansal başarılarının incelenmesi hem bu çalışmanın daha ileri taşınmasına hem de bu alandaki literatüre önemli katkılar sunacaktır.

KAYNAKÇA

- Assenova, V., Best, J., Cagney, M., Ellenoff, D., Karas, K., Moon, J., ... & Sorenson, O. (2016). The present and future of crowdfunding. *California Management Review*, 58(2), 125-135.
- Avcı, T. & Çınaroğlu, E. (2018). AHP temelli Topsis yaklaşımı ile havayolu işletmelerinin finansal performans değerlendirilmesi. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 19(1), 316-335.
- Baharestan, J. (2019). Ranking financial reporting transparency methods: An application of analytical hierarchy process. *Journal of Accounting Knowledge*, 10(2), 157-182.
- Camilleri, M. A., & Bresciani, S. (2022). Crowdfunding small businesses and startups: A systematic review, an appraisal of theoretical insights and future research directions. *European Journal of Innovation Management*, 27 (7), 2183-2209.
- CB Insight (2025). The Complete List Of Unicorn Companies [Erişim: 10.03.2025, <https://www.cbinsights.com/research-unicorn-companies>]

- Coakley, J., Lazos, A., & Liñares-Zegarra, J. (2022). Strategic entrepreneurial choice between competing crowdfunding platforms. *The Journal of Technology Transfer*, 47(6), 1794-1824.
- Cumming, D., & Johan, S. (2013). Demand-driven securities regulation: evidence from crowdfunding. *Venture Capital*, 15(4), 361-379.
- Doğan, O. (2023). İş güvenliği uzmanlarının bakış açısıyla acil durum toplanma alan özelliklerinin AHP yöntemi ile değerlendirilmesi. *Doğal Afetler ve Çevre Dergisi*, 9(1), 112-124.
- Gedda, D., Nilsson, B., Săthén, Z., & Søylen, K. S. (2016). Crowdfunding: Finding the Optimal Platform for Funders and Entrepreneurs. *Technology Innovation Management Review*, 6(3), 31-40.
- Gerber, E. M., Hui, J. S., & Kuo, P. Y. (2012). Crowdfunding: Why people are motivated to post and fund projects on crowdfunding platforms. In *Proceedings of the international workshop on design, influence, and social technologies: techniques, impacts and ethics. Conference Paper*.
- Gülenç, İ. F., & Bilgin, G. A. (2010). Yatırım kararları için değer önerisi: AHP yöntemi. *Öneri Dergisi*, 9(34), 97-107.
- Gün, İ. (2024). Sessiz istifa niyetini etkileyen faktörlerin AHP yöntemi ile değerlendirilmesi: Sağlık çalışanlarında bir uygulama. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 22(52), 500-520.
- Güner, M. (2006). Analitik hiyerarşi yönteminin fason işletme seçiminde kullanılması. *Tekstil ve Konfeksiyon*, 16(3), 206-210.
- Hoegen, A., Steininger, D.M. & Veit, D. (2018). How do investors decide? An interdisciplinary review of decision-making in crowdfunding, *Electronic Markets*, 28(3), 339-365.
- İncekara, Ç. Ö. (2018). Ülkemizdeki enerji santral yatırımlarının AHP yöntemi ile değerlendirilmesi. *Çukurova Üniversitesi Mühendislik-Mimarlık Fakültesi Dergisi*, 33(4), 185-196.
- Junge, L. B., Laursen, I. C., & Nielsen, K. R. (2022). Choosing crowdfunding: why do entrepreneurs choose to engage in crowdfunding?. *Technovation*, 111, 102385.
- Kara, İ., & Ecer, F. (2016). AHP-VIKOR entegre yöntemi ile tedarikçi seçimi: Tekstil sektörü uygulaması. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 18(2), 255-272.
- Kleemann, F., Vob, Gunter & Rieder, K. (2008). Un (der) paid innovators: the commercial utilization of consumer work through crowdsourcing. *Science Technology and Innovation Studies*, 4(1), 5-26
- Koch, J. A., & Siering, M. (2015). Crowdfunding success factors: The characteristics of successfully funded projects on crowdfunding platforms. *Proceedings of the 23rd European Conference on Information Systems (ECIS 2015)*. <https://ssrn.com/abstract=2808424>.
- Lukkarinen, A., Teich, J. E., Wallenius, H., & Wallenius, J. (2016). Success drivers of online equity crowdfunding campaigns. *Decision Support Systems*, 87, 26-38.
- Mamonov, S., & Malaga, R. (2018). Success factors in Title III equity crowdfunding in the United States. *Electronic Commerce Research and Applications*, 27, 65-73.
- Nebati, E.E., Sağanda, G. N., Erol, H., Subaşı, S. R., & Göz, T. E. (2021). Analitik hiyerarşi prosesi (AHP) yöntemi ile çalışan performansının değerlendirilmesi. *Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi Mühendislik Bilimleri Dergisi*, 10(2), 582-590.
- Panchal, S., & Shrivastava, A. K. (2022). Landslide hazard assessment using analytic hierarchy process (AHP): A case study of National Highway 5 in India. *Ain Shams Engineering Journal*, 13(3), 101626.
- Paschen, J. (2017). Choose wisely: Crowdfunding through the stages of the startup life cycle. *Business Horizons*, 60(2), 179-188.

- Polatos, D. W., Urbig, M. I., & Bresciani, K. F. (2023). Crowdfunding and its impact on startup financing among the youths in Tampines, Singapore. *Journal of Entrepreneurship & Project Management*, 7(11), 1-10.
- Saaty, R. W. (1987). The analytic hierarchy process—what it is and how it is used. *Mathematical Modelling*, 9(3-5), 161-176.
- Saaty, T. L. (1986). Axiomatic foundation of the analytic hierarchy process. *Management Science*, 32(7), 841-855.
- Saaty, T. L. (1994). How to make a decision: the analytic hierarchy process. *Interfaces*, 24(6), 19-43.
- Saha, L., Islam, R., & Hasan, Z. (2018). AHP based startup business selection of B2C type E-Business. *Management & Marketing*, 16(2), 169-179.
- Schwienbacher, A. (2019). Equity crowdfunding: anything to celebrate? *Venture Capital*, 21(1), 65-74.
- STARTUPS.WATCH (2025). Turkish Startup Ecosystem 2024 Year in Review Report. [Erişim: 05.02.2025, <https://startups.watch/reports>]
- Supçiller, A., & Çapraz, O. (2011). AHP-TOPSIS yöntemine dayalı tedarikçi seçimi uygulaması. *Istanbul University Econometrics and Statistics e-Journal*, (13), 1-22.
- Tavana, M., Soltanifar, M., & Santos-Arteaga, F. J. (2023). Analytical hierarchy process: Revolution and evolution. *Annals of Operations Research*, 326(2), 879-907.
- Vafadarnikjoo, A., Badri Ahmadi, H., Liou, J. J., Botelho, T., & Chalvatzis, K. (2023). Analyzing blockchain adoption barriers in manufacturing supply chains by the neutrosophic analytic hierarchy process. *Annals of Operations Research*, 327(1), 129-156.
- Ventre, V., Martino, R., Castellano, R., & Sarnacchiaro, P. (2024). The analysis of the impact of the framing effect on the choice of financial products: an analytical hierarchical process approach. *Annals of Operations Research*, 342(3), 1563-1579.
- Xiao, S. & Yue, Q. (2021). The role you play, the life you have: Donor retention in online charitable crowdfunding platform. *Decision Support Systems*, 140, 113427.

EXTENDED ABSTRACT

**DETERMINATION OF STARTUPS' PLATFORM PREFERENCES IN EQUITY-BASED
CROWDFUNDING FINANCING USING THE ANALYTIC HIERARCHY PROCESS
METHOD**

In recent years, startups have achieved significant success in various industries through innovative business models. Particularly after 2020, the number of unicorns (startups valued at over \$1 billion) has rapidly increased, surpassing 1,200 as of March 2025. However, despite this growth, a significant portion of early-stage startups fail within five years, primarily due to challenges such as product-market fit issues, incorrect pricing strategies, team dynamics, and difficulties in accessing financing. Among these, access to financing remains a critical barrier for many startups in sustaining their growth. At this point, crowdfunding has emerged as an innovative financing model, providing an important alternative for startups. Crowdfunding platforms facilitate the process by connecting entrepreneurs seeking funding with investors. Crowdfunding can be categorized into donation-based, debt-based, and equity-based models. Equity-based crowdfunding, in particular, allows investors to acquire shares in startups, offering an alternative to traditional investment methods. In recent years, crowdfunding platforms worldwide have played a significant role in enabling successful investments.

This study aims to determine the most suitable equity-based crowdfunding platform for startups by identifying five key selection criteria and applying the Analytical Hierarchy Process (AHP) method. Among the equity-based crowdfunding platforms licensed by Turkey's Capital Markets Board (SPK), the top five platforms with the highest number of successful campaigns in 2023 and 2024 were selected for analysis. The five criteria were determined through an extensive literature review and sector reports, ensuring that they align with the real needs of startups. The weight of each criterion for each platform was assessed using data from platform activity reports, websites, and successful campaign details.

According to the study's findings, among the five most active platforms in Turkey, the top three preferred platforms were identified as Fonbulucu (0.26), Fonlabüyüsün (0.25), and StartupBurda (0.21). However, since this ranking is based on general criteria, startups should tailor the criteria to their specific needs, considering their investment stage and industry. For crowdfunding platforms to be more preferred by startups, they must implement strategies to improve the success rate of their campaigns. Successful campaigns depend on user-friendly platforms, transparent and well-managed campaign processes, strong investor relations, and effective promotional strategies. Key factors influencing campaign success include well-planned campaign durations, clear and detailed information sharing, the effective use of visuals and videos, and strategic promotion through both social and traditional media. These factors enhance the success rates of campaigns, making the platforms more attractive to startups. From the perspective of startups, selecting a crowdfunding method that aligns with their investment stage and involving existing investors in the process are crucial to a campaign's success. Research suggests that startups should make extra efforts to engage investors during each crowdfunding round. Additionally, equity-based crowdfunding is considered more suitable for growth-stage startups—those with established products or services, measurable financial metrics, and revenue streams—as this model offers significant advantages in securing investment.

This study provides valuable insights for both startups and crowdfunding platform managers. By choosing the right platform, startups can optimize their access to financing. Meanwhile, crowdfunding platforms can enhance their competitive advantage by increasing the success rate of campaigns, improving user experience, and strengthening investor relations. Future research should expand the analysis to include other crowdfunding models, compare successful and unsuccessful campaign processes, examine investor motivations, and evaluate the financial performance of startups after securing funding. Such studies would contribute significantly to the literature on crowdfunding and startup financing.

KATKI ORANI BEYANI VE ÇIKAR ÇATIŞMASI BİLDİRİMİ

Sorumlu Yazar <i>Responsible/Corresponding Author</i>	VAHDET ALTUNDAL			
Makalenin Başlığı <i>Title of Manuscript</i>	STARTUPLARIN PAYA DAYALI KİTLE FONLAMA İLE FİNANSMANINDA PLATFORM TERCİHLERİNİN ANALİTİK HİYERARŞİ PROSESİ YÖNTEMİ İLE BELİRLENMESİ			
Tarih <i>Date</i>	28.03.2025			
Makalenin türü (Araştırma makalesi, Derleme vb.) <i>Manuscript Type (Research Article, Review etc.)</i>	Araştırma Makalesi			
Yazarların Listesi / List of Authors				
<i>Sıra No</i>	Adı-Soyadı <i>Name - Surname</i>	Katkı Oranı <i>Author Contributions</i>	Çıkar Çatışması <i>Conflicts of Interest</i>	Destek ve Teşekkür (Varsa) <i>Support and Acknowledgment</i>
1	VAHDET ALTUNDAL	% 60	Çıkar Çatışması Yoktur	-
2	SAMET ÇIRAY	% 40	Çıkar Çatışması Yoktur	-