Journal of
New Approaches in Management and Marketing

https://www.jnamm.ir

Volume 5, Issue 2, Summer 2026, Pages 433 to 459

eISSN: 2981-1554

Original Article (Mixed)

Presenting a pattern of Factors Influencing Investors' Intention to Participate in Crowdfunding Projects

Mohammad Reza Radfar, Elaheh Tavakoli

Department of Financial Management, ST.C., Islamic Azad University, Tehran, Iran

Receive:
10 April 2026
Revise:
20 May 2026
Accept:
17 August 2026

Abstract

The aim of this study is to present a model of factors affecting investors' intention to participate in crowdfunding projects and is mixed in terms of methodology. In the qualitative part, data were collected through interviews with 14 experts and specialists in the field under study and analyzed by thematic analysis method and ATLAS.ti software, which resulted in the extraction of 14 main themes and 46 subthemes. Next, in the quantitative part, by designing a questionnaire and collecting 200 samples of active investors, the proposed model was tested by structural equation modeling through Smart Pls software. The research findings showed that all identified factors, including motivation and willingness, trust, risk perception, familiarity and recognition, altruism, financial and information resources available, shared values, network size, innovation and quality of the project, rate of return, geographical location, expertise and experience of the project owners, and product or service characteristics, have a positive and significant effect on investing in crowdfunding. The results also indicate that investor behavior in this area is influenced by a combination of economic, social, and psychological factors and is not limited to financial dimensions alone. Finally, the conceptual framework presented in this research can be applied as a practical basis for improving the performance of crowdfunding platforms, enhancing investors' decision-making processes, and increasing the success of entrepreneurial projects.

Keywords:
Crowdfunding, Crowdfunding Platforms, Factors Affecting Investment, Trust, Entrepreneurship

Please cite this article as (APA): Radfar, M. R. & Tavakoli, E. (2026). Presenting a pattern of Factors Influencing Investors' Intention to Participate in Crowdfunding Projects. *New Approaches in Management and Marketing*, *5*(2), 433-459.

https://doi.org/10.22034/jnamm.2026.579280.1271

Authors retain the copyright and full publishing rights.
Published by Research Center of Resource Management Studies and Knowledge-Based Business. This article is an open access article licensed under the Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Publisher: Research Center of Resource Management Studies and Knowledge-Based Business

Corresponding Author: Mohammad Reza Radfar | **Email:** mohamadr.radfar@gmail.com

Journal of
New Approaches in Management and Marketing
Volume 5, Issue 2, Summer 2026, Pages 433 to 459
https://www.jnamm.ir

Extended Abstract

Introduction

Lack of financial resources is one of the most important challenges facing start-ups, as traditional financing methods, especially for small and medium-sized enterprises, are often unable to adequately meet the financial needs of these businesses. Limited access to financial resources, especially after the 2008 financial crisis, paved the way for the emergence of crowdfunding as an innovative approach to attracting capital and supporting the development of startups (Hoque, 2025). By utilizing information technology and online platforms, crowdfunding provides direct connections between entrepreneurs and investors and plays an effective role in the development of entrepreneurship, innovation, and economic growth by improving access to the required financial resources (Darvishanpour et al., 2025). This new financing method reduces dependence on traditional sources of capital and allows startups to attract the required capital through various models, including equity-based crowdfunding, loans, rewards, and grants. In addition to providing financial resources, crowdfunding also provides opportunities to attract future investments by increasing the visibility of projects, receiving feedback from investors, improving the quality of products, and increasing the credibility of proposed projects (Cappa et al., 2025). Therefore, this method has become one of the important tools to support innovation and the development of start-up businesses.

Meanwhile, the lack of a comprehensive and integrated framework to explain the factors affecting investors' intention to participate in crowdfunding schemes is considered as an important research gap, because most previous studies have examined these factors separately and have not provided a comprehensive model to explain them simultaneously. Accordingly, the present study seeks to answer the main question: what is the pattern of factors affecting investors' intention to participate in crowdfunding schemes? Providing such a pattern can be used as practical guidance for managers of crowdfunding platforms, scheme owners, and policymakers to increase investor participation, improve platform performance, and develop crowdfunding.

Theoretical Framework

Crowdfunding

Crowdfunding is a method of financing projects, businesses, or loans by collecting relatively small amounts from a large number of investors or supporters willing to support specific projects. This method is proposed as an alternative to bank loans and allows investors to invest directly in projects through specialized crowdfunding platforms. There are three main groups involved in crowdfunding projects: entrepreneurs, investors, and financial platforms that facilitate the connection between these two groups. All three groups are interested in the success of the project; entrepreneurs seek to secure funding to launch or expand their businesses, investors seek to gain financial or non-financial benefits from participating in projects, and crowdfunding platforms profit by receiving fees and increasing their credibility in the crowdfunding market (Cegielska, 2024).

Research Methodology

This research was applicative in terms of purpose, conducted by a mixed method. In the qualitative section, the statistical population included university professors, specialists, and experts in the field of crowdfunding and capital markets. Data were collected through semi-structured interviews with 14 experts. Sampling was purposeful, and the interview process continued until achiening theoretical saturation. Qualitative data were analyzed by the content analysis method, as a result of which 14 main themes and 46 subthemes were extracted. Based

Journal of
New Approaches in Management and Marketing
https://www.jnamm.ir
Volume 5, Issue 2, Summer 2026, Pages 433 to 459

on the results of the qualitative section, a questionnaire consisting of 49 items was designed. In the quantitative section, the statistical population of the research was active investors in the field of crowdfunding in Iran. Given the lack of accurate statistics on the number of these investors, people who had invested in at least 5 crowdfunding platforms in 2022 and 2023 were assigned. Finally, 200 valid questionnaires were collected and used as the basis for analysis. The reliability of the research instrument was examined by Cronbach's alpha and composite reliability (CR), which obtained values higher than 0.7 for all constructs, indicating the desired reliability of the instrument. Also, the convergent validity of the model was confirmed by the average variance extracted (AVE); so that all values were higher than 0.5. Finally, structural equation modeling was applied to analyze the data through smart pls software.

Research findings

Qualitative data analysis was carried out by thematic analysis through ATLAS.ti software, which led to the identification of 14 main themes and 46 sub-themes. The findings showed that the factors affecting investors' intention to participate in crowdfunding projects can be classified into 14 main themes including motivation and willingness, trust, risk perception, familiarity and knowledge of crowdfunding, altruism, available financial resources, available information resources, shared values, network size, innovation and project quality, rate of return, geographical location, expertise and experience of project owners, and product or service.

In the quantitative section, the results also showed that all identified factors have a positive and significant effect on investors' intention to participate in crowdfunding projects. Among the identified factors, available financial resources, risk perception, trust, and shared values had the greatest effect on investors' intention to participate. Also, the GOF value was 0.8 and Q^2 was 0.772, indicating the optimal fit and appropriate predictive power of the research model. Finally, the presented model provides a comprehensive framework for explaining the factors affecting investors' intention to participate in crowdfunding projects and can be applied as a practical basis for crowdfunding platform managers, project owners, and policymakers to increase investor trust and participation, reduce perceived risk, improve information transparency, and develop crowdfunding.

Conclusion

The present study aimed to provide a comprehensive model of factors affecting investors' intention to participate in crowdfunding projects. The findings of this study are consistent with the results of studies by Valizadeh Larijani et al. (2025), Mohammadzade et al. (2024), Hoque (2024), Rajati et al. (2023), Wahjono and Marina (2023), Jafari and Poor Zanjani (2022), Deng et al. (2022), and Wang et al. (2019). The findings of the study showed that investors' intention to participate in crowdfunding projects is influenced by a set of economic, psychological, social and project-specific factors. Among the identified factors, available financial resources, risk perception, trust and shared values had the greatest impact on investors' intention to participate. These findings emphasize the need for crowdfunding platform managers and project owners to pay attention to factors affecting investors' decisions, especially reducing uncertainty, increasing information transparency, strengthening trust and creating conditions commensurate with investors' financial capabilities.

Based on the findings of this study, it is suggested that crowdfunding platforms should facilitate greater investor participation by increasing information transparency, strengthening trust-building mechanisms, improving investors' financial literacy and providing effective

risk assessment tools. Also, the use of AI-based recommendation systems can introduce investment opportunities to investors in accordance with their preferences, financial capabilities and risk tolerance.

Acknowledgments
The authors gratefully acknowledge all individuals, institutions, and organizations that provided scientific, technical, administrative, or advisory support throughout this research and the preparation of this manuscript.

Conflicts of Interest
The authors declare that they have no financial or non-financial, personal, professional, or institutional conflicts of interest relevant to this work.

Data Availability Statement
The data supporting the findings of this study are available from the corresponding author upon reasonable request.

AI Use Statement
The authors declare that no generative artificial intelligence (AI) or AI-assisted technologies were used in the preparation, writing, or editing of this manuscript.

Funding
The authors declare that no funds, grants, or other financial support were received during the conduct of this research or the preparation of this manuscript.

Ethics Approval
All procedures performed in this study were conducted in accordance with the ethical standards of the responsible institutional and national research committee.

فصلنامه
رویکردهای نوین در مدیریت و بازاریابی
https://www.jnamm.ir
دوره ۵، شماره ۲، تابستان ۱۴۰۵، صفحات ۴۳۳ تا ۴۵۹
علمی پژوهشی (آمیخته)
eISSN: 2981-1554

ارائه الگوی عوامل مؤثر بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران در طرح‌های تأمین مالی جمعی

محمدرضا رادفر، **الهه توکلی**

گروه مدیریت مالی، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

تاریخ دریافت: ۲۱ فروردین ۱۴۰۵
تاریخ بازنگری: ۳۰ اردیبهشت ۱۴۰۵
تاریخ پذیرش: ۲۶ مرداد ۱۴۰۵

کلید واژه‌ها:
تأمین مالی جمعی،
پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی،
عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری،
اعتماد، کارآفرینی

چکیده

هدف پژوهش حاضر، ارائه الگوی عوامل مؤثر بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران در طرح‌های تأمین مالی جمعی و از نظر روش، آمیخته است. در بخش کیفی، داده‌ها از طریق مصاحبه با ۱۴ نفر از خبرگان و متخصصان حوزه مورد مطالعه گردآوری و با استفاده از روش تحلیل مضمون و نرم‌افزار ATLAS.tiمورد تجزیه‌وتحلیل قرار گرفت که منجر به استخراج ۱۴ مضمون اصلی و ۴۶ مضمون فرعی شد. در ادامه، در بخش کمّی، با طراحی پرسشنامه و جمع‌آوری ۲۰۰ نمونه از سرمایه‌گذاران فعال، مدل پیشنهادی با استفاده از مدل‌سازی معادلات ساختاری با بهره‌گیری از نرم‌افزار Smart Pls آزمون گردید. یافته‌های پژوهش نشان داد که تمامی عوامل شناسایی‌شده شامل انگیزش و تمایل، اعتماد، ادراک از ریسک، آشنایی و شناخت، نوع‌دوستی، منابع مالی و اطلاعاتی در اختیار، ارزش‌های مشترک، اندازه شبکه، نوآوری و کیفیت طرح، نرخ بازده، موقعیت جغرافیایی، تخصص و تجربه صاحبان طرح و ویژگی‌های محصول یا خدمت، تأثیر مثبت و معناداری بر سرمایه‌گذاری در تأمین مالی جمعی دارند. همچنین نتایج بیانگر آن است که رفتار سرمایه‌گذاران در این حوزه، تحت تأثیر ترکیبی از عوامل اقتصادی، اجتماعی و روان‌شناختی قرار دارد و صرفاً به ابعاد مالی محدود نمی‌شود. در نهایت، چارچوب مفهومی ارائه‌شده در این پژوهش می‌تواند به‌عنوان مبنایی کاربردی برای بهبود عملکرد پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی، ارتقای فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و افزایش موفقیت پروژه‌های کارآفرینانه مورد استفاده قرار گیرد.

لطفاً به این مقاله استناد کنید (APA): رادفر، محمدرضا و توکلی، الهه. (۱۴۰۵). ارائه الگوی عوامل مؤثر بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران در طرح‌های تأمین مالی جمعی. *فصلنامه رویکردهای نوین در مدیریت و بازاریابی*، ۵ (۲)، ۴۳۳-۴۵۹.

https://doi.org/10.22034/jnamm.2026.579280.1271

Authors retain the copyright and full publishing rights.
Published by Research Center of Resource Management Studies and Knowledge-Based Business.
This article is an open access article licensed under the Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

ناشر: مرکز پژوهشی مطالعات مدیریت منابع و کسب و کار دانش محور

نویسنده مسئول: محمدرضا رادفر
ایمیل: mohamadr.radfar@gmail.com

فصلنامه
رویکردهای نوین در مدیریت و بازاریابی
https://www.jnamm.ir
دوره ۵، شماره ۲، تابستان ۱۴۰۵، صفحات ۴۳۳ تا ۴۵۹

مقدمه

کمبود منابع مالی یکی از مهم‌ترین موانع پیش‌روی کسب‌وکارهای نوپا محسوب می‌شود؛ زیرا روش‌های سنتی تأمین سرمایه معمولاً پاسخگوی نیازهای این کسب‌وکارها نیستند. محدودیت دسترسی بنگاه‌های کوچک و متوسط به منابع مالی پس از بحران مالی ۲۰۰۸، زمینه ظهور تأمین مالی جمعی را به‌عنوان روشی نوین و جایگزین برای جذب سرمایه و حمایت از توسعه کسب‌وکارهای نوپا فراهم کرد(Hoque, 2025). تأمین مالی جمعی از طریق بسترهای اینترنتی به کارآفرینان این امکان را می‌دهد که به شکل گسترده و مستقیم با سرمایه‌گذاران بالقوه ارتباط برقرار کنند. کارآفرینی فرآیندی پیچیده، بلندمدت و فراگیر است که نقش بسزایی در رشد و توسعه اقتصادی کشورها دارد. امروزه کارآفرینی به مهم‌ترین و راهبردی‌ترین ابزار اقتصادی جوامع پیشرفته تبدیل شده است(Darvishanpour et al, 2025). تأمین مالی جمعی به‌عنوان روشی نوین برای جذب سرمایه، با کاهش وابستگی به منابع مالی سنتی، امکان تأمین سرمایه موردنیاز استارتاپ‌ها و کسب‌وکارهای نوپا را فراهم کرده و به افزایش احتمال موفقیت پروژه‌ها کمک می‌کند(Wang et al, 2021). تأمین مالی جمعی شامل مدل‌های مختلفی است؛ در مدل سهامی، سرمایه‌گذاران مالک بخشی از شرکت می‌شوند، در مدل وام‌دهی، در ازای تأمین منابع سود دریافت می‌کنند، در مدل پاداش، مزایای غیرمالی مانند محصول یا خدمات دریافت می‌شود و در مدل کمک بلاعوض، حمایت مالی بدون انتظار بازده انجام می‌گیرد(Cappa et al, 2025). تأمین مالی جمعی علاوه بر تأمین منابع مالی، با افزایش دیده‌شدن ایده‌ها، دریافت بازخورد از مخاطبان، بهبود کیفیت محصول و افزایش اعتبار پروژه، فرصت‌های جدیدی برای جذب سرمایه‌گذاران و منابع مالی آینده فراهم می‌کند. این تعامل با سرمایه‌گذاران و حامیان، به بهبود کیفیت محصول و تطبیق آن با نیازهای بازار کمک می‌کند و اعتبار پروژه را افزایش می‌دهد(Wang et al, 2021). با توجه به مطالب بیان‌شده، مسئله اصلی پژوهش حاضر آن است که اگرچه تأمین مالی جمعی در سال‌های اخیر به‌عنوان یکی از ابزارهای نوین تأمین سرمایه برای کسب‌وکارهای نوپا و پروژه‌های نوآورانه مورد توجه قرار گرفته است، اما موفقیت این سازوکار بیش از هر چیز به تمایل و قصد مشارکت سرمایه‌گذاران وابسته است. با وجود اهمیت این موضوع، عوامل مؤثر بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران بسیار متنوع و چندبعدی بوده و پژوهش‌های پیشین هر یک تنها بخشی از این عوامل، نظیر اعتماد (Cumming et al, 2019)، ریسک ادراک‌شده(Defazio et al, 2020)، ویژگی‌های پروژه (Wang et al, 2021)، بازده مورد انتظار یا ویژگی‌های فردی سرمایه‌گذاران را به‌صورت مستقل بررسی کرده‌اند؛ در نتیجه، تاکنون چارچوبی جامع که بتواند مجموعه عوامل مؤثر بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران را به‌صورت یکپارچه شناسایی، طبقه‌بندی و تبیین کند ارائه نشده است. پژوهش حاضر با بهره‌گیری از رویکرد آمیخته، مجموعه عوامل اقتصادی، روان‌شناختی، اجتماعی و شناختی را به‌صورت یکپارچه شناسایی و اعتبارسنجی کرده و الگویی جامع از عوامل مؤثر بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران در طرح‌های تأمین مالی جمعی ارائه می‌دهد. نتایج این پژوهش می‌تواند مبنایی برای تصمیم‌گیری مدیران سکوهای تأمین مالی جمعی، صاحبان طرح‌ها، سرمایه‌گذاران و سیاست‌گذاران در جهت افزایش مشارکت سرمایه‌گذاران، تقویت اعتماد، بهبود کیفیت ارائه پروژه‌ها و ارتقای کارایی سکوهای تأمین مالی جمعی باشد. همچنین، یافته‌های این پژوهش می‌تواند در تدوین سیاست‌ها و برنامه‌های حمایتی، تسهیل تأمین مالی کسب‌وکارهای نوپا و تقویت نقش تأمین مالی جمعی در توسعه اقتصاد و

کارآفرینی کشور مورد استفاده قرار گیرد. حال این پژوهش به‌دنبال پاسخگویی به این سؤال است که: الگوی عوامل مؤثر بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران در طرح‌های تأمین مالی جمعی به چه صورت می‌باشد؟

مبانی نظری

تأمین مالی جمعی روشی برای جذب سرمایه از طریق جمع‌آوری مبالغ کوچک از تعداد زیادی سرمایه‌گذار یا حامی است که با هدف حمایت از پروژه‌ها، کسب‌وکارها یا تأمین وام انجام می‌شود. این روش با استفاده از پلتفرم‌های آنلاین، امکان ارتباط مستقیم میان کارآفرینان و سرمایه‌گذاران را فراهم می‌کند. در این فرآیند، سه گروه اصلی شامل کارآفرینان، سرمایه‌گذاران و پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی نقش دارند که هر یک با هدف دستیابی به منافع اقتصادی یا غیرمالی در موفقیت پروژه مشارکت می‌کنند(Cegielska, 2024). تأمین مالی جمعی شامل چهار مدل اصلی مبتنی بر پاداش، سهام، کمک بلاعوض و وام است. در میان این مدل‌ها، مدل مبتنی بر پاداش اهمیت ویژه‌ای دارد؛ زیرا کارآفرینان با ارائه پاداش‌های ملموس مانند محصول یا دسترسی زودهنگام، حمایت سرمایه‌گذاران را جذب می‌کنند. اگرچه مشارکت‌کنندگان در این مدل بازده مالی مستقیم دریافت نمی‌کنند، طراحی مناسب پاداش‌ها نقش مهمی در موفقیت پروژه و افزایش مشارکت افراد دارد(Tatli Kalayci & Okuyan, 2025). در تأمین مالی جمعی مبتنی بر سهام، سرمایه‌گذاران در ازای مشارکت مالی، سهام یا اوراق بهادار شرکت را دریافت می‌کنند که می‌تواند به‌صورت مستقیم یا از طریق سهامداری نیابتی پلتفرم انجام شود. همچنین، در مدل مبتنی بر وام (وام‌دهی همتا به همتا)، کارآفرینان از طریق پلتفرم‌های آنلاین و بدون واسطه بانک‌ها، منابع مالی موردنیاز خود را از چندین وام‌دهنده دریافت می‌کنند. در این فرآیند، پلتفرم‌ها با ارزیابی ریسک و تعیین شرایط وام، نقش واسطه میان وام‌گیرندگان و سرمایه‌گذاران را ایفا کرده و پس از تأمین سرمایه، فرآیند بازپرداخت آغاز می‌شود. این مدل بیشتر برای وام‌های مصرفی، مسکن و کسب‌وکارهای کوچک مورد استفاده قرار می‌گیرد(Lambert, 2024). در مدل تأمین مالی جمعی مبتنی بر کمک بلاعوض، افراد با هدف حمایت از طرح‌های اجتماعی، انسانی یا عام‌المنفعه، بدون انتظار دریافت منفعت مالی مشارکت می‌کنند. این مدل عمدتاً بر انگیزه‌های نوع‌دوستانه، مسئولیت اجتماعی و تمایل به ایجاد اثر مثبت در جامعه استوار است(Um Namhyun, 2024). همچنین پژوهش‌ها نشان می‌دهند که انگیزه‌های سرمایه‌گذاری در پروژه‌های تأمین مالی جمعی ترکیبی از عوامل مالی و غیرمالی است. عوامل مالی شامل انتظار بازده اقتصادی و فرصت سرمایه‌گذاری محسوب می‌شوند، در حالی که انگیزه‌های غیرمالی ممکن است شامل علاقه به حمایت از نوآوری، همدلی با کارآفرینان، یا نقش اجتماعی فرد باشد. علاوه بر این، ویژگی‌های پلتفرم‌های تأمین مالی مانند سهولت استفاده، اعتبار و شفافیت، به عنوان محرک‌های مهم در تصمیم سرمایه‌گذاری شناخته شده‌اند. بنابراین، مشارکت در تأمین مالی جمعی پدیده‌ای چندبعدی است که از تعامل عوامل اقتصادی، اجتماعی، روان‌شناختی و مهارت‌های مالی شکل می‌گیرد.(Khan, 2022). مزایای تأمین مالی جمعی هم برای افرادی که پروژه‌ها را راه‌اندازی می‌کنند و هم برای سرمایه‌گذارانی که از آن‌ها حمایت می‌کنند وجود دارد. تأمین مالی جمعی نقش مهمی در ترویج ایده‌های نوآورانه و خلاقانه ایفا می‌کند و سایر افراد را نیز به توسعه و پیاده‌سازی نوآوری‌ها ترغیب می‌نماید(Cegielska, 2024). در این میان نوآوری می‌تواند به‌عنوان یک راهبرد تحول‌آفرین، نقش تعیین‌کننده‌ای در عبور استارتاپ‌ها از مرحله بقا به رشد ایفا کند(Bagherian Kasgari, 2026). ازاین‌رو، نوآوری به‌عنوان یکی از عوامل اساسی در ایجاد مزیت رقابتی و افزایش توان رقابتی سازمان‌ها در محیط پویای کسب‌وکار شناخته

می‌شود(shahraki, 2024). تأمین مالی جمعی به کارآفرینان امکان آزمون ایده‌ها، کاهش هزینه‌ها و جذب منابع مالی را فراهم می‌کند و برای سرمایه‌گذاران نیز فرصت مشارکت در پروژه‌ها و بهره‌مندی از منافع مالی و غیرمالی ایجاد می‌نماید (Cegielska, 2024). گسترش پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی محدود به مرزهای جغرافیایی خاصی نبوده و امکان ارتباط صاحبان پروژه‌ها با سرمایه‌گذاران و حامیان در سطح بین‌المللی را فراهم کرده است. این روند با افزایش دامنه مخاطبان، تسهیل تبادل منابع مالی و اطلاعاتی و تقویت همکاری‌های بین‌المللی، نقش مؤثری در توسعه و موفقیت این پلتفرم‌ها ایفا کرده است. همچنین، رشد تأمین مالی جمعی به‌عنوان عاملی مؤثر در نوآوری و تحول نظام مالی، ضرورت توجه سیاست‌گذاران و نهادهای مالی به تدوین مقررات و چارچوب‌های مناسب برای مدیریت و حمایت از این روش نوین تأمین سرمایه را افزایش داده است (Um Namhyun, 2024).

پیشینه پژوهش

(Valizadeh Larijani et al , 2025) در پژوهشی با عنوان «چارچوب مفهومی تأمین مالی جمعی به روش داده‌پردازی» به شناسایی عوامل مؤثر بر موفقیت و ارزیابی عملکرد پروژه‌های تأمین مالی جمعی پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که عواملی مانند شفافیت اطلاعات، مدیریت ریسک، تعامل با ذی‌نفعان، تجربه تیم پروژه و شرایط مدیریتی، نقش مهمی در موفقیت پروژه‌های تأمین مالی جمعی دارند.

(Hoque, 2024) در پژوهشی با عنوان «تأمین مالی جمعی برای نوآوری: یک مرور تجربی جامع» به بررسی نقش تأمین مالی جمعی در تأمین منابع مالی مورد نیاز برای نوآوری و حمایت از کارآفرینان پرداخت. نتایج پژوهش نشان داد که پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی با تسهیل دسترسی به سرمایه، فرصت توسعه محصولات و خدمات نوآورانه را افزایش می‌دهند. همچنین، شفافیت، اعتماد، کیفیت کارآفرینان و چارچوب‌های قانونی از عوامل کلیدی موفقیت این شیوه تأمین مالی شناخته شدند.

(Mohammadzade et al, 2024) در پژوهشی با عنوان «بررسی ابعاد و مولفه‌های مدل تأمین مالی جمعی در بستر دیجیتال به منظور کارآفرینی اجتماعی» به شناسایی عوامل مؤثر بر توسعه تأمین مالی جمعی دیجیتال پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که امنیت سرمایه، ویژگی‌های سرمایه‌گذاران، تبلیغات گسترده و حمایت دولت از عوامل کلیدی موفقیت پروژه‌های کارآفرینی اجتماعی هستند.

(Rajati et al, 2023) در پژوهشی با عنوان «شناسایی و اولویت‌بندی عوامل مؤثر بر بازاریابی تأمین مالی جمعی در بازار سرمایه ایران» به بررسی عوامل اثرگذار بر توسعه و بازاریابی تأمین مالی جمعی پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که عواملی مانند فرهنگ سرمایه‌گذاری، زیرساخت‌های مناسب، اعتماد و شفافیت، نقدشوندگی، بازدهی، ویژگی‌های پروژه و قابلیت‌های پلتفرم از مهم‌ترین عوامل مؤثر بر موفقیت و توسعه تأمین مالی جمعی در بازار سرمایه ایران هستند.

(Wahjono & Marina, 2023) در پژوهشی با عنوان «بررسی موفقیت عملکرد پلتفرم تأمین مالی جمعی در جامعه فیسبوکی پروژه Funder Dana اندونزی» به بررسی عوامل مؤثر بر عملکرد پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که جذب سرمایه، آزمایش محصول، قابلیت اعتماد در روابط و افزایش آگاهی، تأثیر مثبت و معناداری بر عملکرد پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی دارند. همچنین، ایجاد تعامل و ارتباط پایدار میان کارآفرینان، سرمایه‌گذاران و حامیان، نقش مهمی در بهبود عملکرد و موفقیت این پلتفرم‌ها دارد .

(Deng et al, 2022) در پژوهشی با عنوان «مروری بر ادبیات و ارائه یک چارچوب یکپارچه برای عوامل تعیین‌کننده موفقیت تأمین مالی جمعی» به شناسایی عوامل مؤثر بر موفقیت کمپین‌های تأمین مالی جمعی پرداختند. نتایج این پژوهش نشان داد که عوامل مرتبط با ویژگی‌های پروژه و خصوصیات صاحبان طرح از مهم‌ترین عوامل تعیین‌کننده در موفقیت تأمین مالی جمعی محسوب می‌شوند. علاوه بر این، شفافیت اطلاعات ارائه‌شده، میزان توانمندی و اعتبار صاحبان طرح، از جمله عوامل کلیدی هستند که می‌توانند به‌طور معناداری بر احتمال موفقیت کمپین‌ها تأثیرگذار باشند.

(Jafari & Poor Zanjani , 2022) در پژوهشی با عنوان «عوامل مؤثر بر تمایل افراد برای مشارکت و سرمایه‌گذاری در پروژه‌های تأمین مالی جمعی اجتماعی» به بررسی عوامل مؤثر بر قصد سرمایه‌گذاری افراد در این نوع پروژه‌ها پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان داد که آگاهی از نیاز، نوع‌دوستی، شهرت و اعتبار، اعتماد به صاحب ایده و اعتماد به مؤسسه از مهم‌ترین عوامل تأثیرگذار بر تمایل افراد به مشارکت و سرمایه‌گذاری در پروژه‌های تأمین مالی جمعی اجتماعی هستند.

(Wang et al., 2021) در پژوهشی با عنوان «مطالعه موردی درباره انگیزه‌ها، چالش‌ها و فرصت‌های تأمین مالی جمعی: دیدگاه کارآفرینی» به بررسی نقش تأمین مالی جمعی پرداختند. نتایج نشان داد که اگرچه چالش‌هایی مانند عدم دستیابی به هدف مالی کمپین وجود دارد، اما تأمین مالی جمعی می‌تواند از طریق افزایش دیده‌شدن محصول، ایجاد فرصت‌های تجاری جدید و برقراری ارتباط با بازار، نقش مؤثری در توسعه کسب‌وکارهای نوآورانه ایفا کند.

(Bernardino and Santos, 2020) در پژوهشی با عنوان «تأمین مالی جمعی: مطالعه‌ای اکتشافی درباره دانش، مزایا و موانع ادراک‌شده توسط کارآفرینان جوان بالقوه» به بررسی میزان آگاهی، مزایا و موانع استفاده از تأمین مالی جمعی به‌عنوان یک روش جایگزین تأمین مالی پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که کارآفرینان جوان از شناخت متوسطی نسبت به تأمین مالی جمعی برخوردارند و این روش علاوه بر فراهم‌کردن منابع مالی، می‌تواند به معرفی پروژه‌ها، گسترش ارتباط با مخاطبان و دریافت بازخورد از مشتریان بالقوه کمک کند.

روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش در چارچوب پارادایم پراگماتیسم انجام شده است، زیرا با بهره‌گیری از رویکرد آمیخته، از هر دو روش کیفی و کمّی برای پاسخگویی به مسئله پژوهش استفاده می‌کند. این پژوهش از نوع پژوهش‌های آمیخته اکتشافی است که در آن ابتدا داده‌های کیفی گردآوری، تحلیل و تفسیر شده و سپس بر اساس یافته‌های این مرحله، بخش کمّی طراحی و اجرا می‌شود. پژوهش حاضر از نظر هدف، کاربردی و در بخش کیفی، از روش تحلیل مضمون برای تجزیه و تحلیل داده‌ها استفاده شد. داده‌های این بخش از طریق مصاحبه‌های نیمه‌ساختاریافته با اساتید دانشگاه، متخصصان و خبرگان حوزه تأمین مالی جمعی گردآوری شد. پیش از آغاز هر مصاحبه، هدف، اهمیت و ضرورت انجام پژوهش برای مشارکت‌کنندگان تشریح شد و چارچوب کلی مطالعه، با تمرکز بر شناسایی و تبیین عوامل مؤثر بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران در طرح‌های تأمین مالی جمعی، برای آنان توضیح داده شد. سپس از خبرگان درخواست شد تا بر اساس دانش، تجربیات و دیدگاه‌های تخصصی خود، عوامل و مؤلفه‌های مؤثر بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران را بیان کنند. در طول مصاحبه‌ها نیز متناسب با پاسخ‌های ارائه‌شده، پرسش‌های اکتشافی و تکمیلی مطرح شد تا ابعاد مختلف موضوع با عمق بیشتری بررسی شده و مفاهیم و روابط میان آن‌ها با دقت بیشتری تبیین شود. جامعه بخش کیفی پژوهش را ۱۴ نفر از

اساتید دانشگاه، متخصصان و خبرگان حوزه تأمین مالی جمعی و بازار سرمایه تشکیل دادند. نمونه‌گیری در این بخش به‌صورت هدفمند و بر اساس معیارهایی شامل برخورداری از دانش تخصصی در حوزه تأمین مالی جمعی، بازار سرمایه و سرمایه‌گذاری، داشتن حداقل مدرک دکتری یا حداقل دو سال سابقه فعالیت پژوهشی، اجرایی یا مدیریتی در حوزه‌های مرتبط، آشنایی کافی با سازوکارهای تأمین مالی جمعی و تمایل به مشارکت در پژوهش انجام شد. بر این اساس، افرادی انتخاب شدند که توانایی ارائه دیدگاه‌های تخصصی و عمیق درباره موضوع پژوهش را داشته باشند. ویژگی‌های جمعیت‌شناختی خبرگان در جدول (۱) ارائه شده است. مصاحبه‌ها تا دستیابی به اشباع نظری ادامه یافت؛ به‌گونه‌ای که پس از انجام مصاحبه چهاردهم، داده یا مفهوم جدیدی حاصل نشد. به‌منظور اطمینان از تحقق اشباع نظری، سه مصاحبه دیگر نیز انجام شد که در آن‌ها نیز داده جدیدی یافت نشد. برای احراز قابلیت اطمینان و روایی بخش کیفی در هر یک از چهار معیار استراتژی‌های اعتبارپذیر، انتقال‌پذیر، تاییدپذیر و اعتمادپذیر توجه شد افرادی که برای شرکت در مطالعه انتخاب شدند، دارای دانش، تجربهٔ همکاری و فعالیت در زمینهٔ تأمین مالی جمعی بودند. جمع آوری، تحلیل و تفسیر داده‌های کیفی توسط پژوهشگر که آشنایی کامل با این حوزه دارند انجام شد. آشنایی با روش پژوهش کیفی و مطالعه در این زمینه پژوهشگر را از صلاحیت کافی برای انجام مطالعه کیفی برخوردار کرد. فرآیند انجام مطالعه کیفی به تفصیل گزارش و ملاحظات اخلاقی (شرکت داوطلبانه در مطالعه و ...) رعایت شد. جمع‌آوری داده‌ها نیز پس از اطمینان از اشباع داده‌ها متوقف گردید. با توجه به استفاده از نمونه‌گیری هدفمند، یافته‌های بخش کیفی این مطالعه می‌تواند قابل تعمیم به کل کشور و تمامی پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی باشد. گزارش کامل با ذکر جزئیات فرآیند مطالعه کیفی (جمع آوری، تحلیل و تفسیر داده‌ها)، استفاده از رویهٔ کد گذاری و ارزیابی و تأیید فرآیند مطالعه کیفی توسط اساتید روش شناسی مطالعات تطبیقی به همراه جمع‌آوری داده‌ها از چند زاویه نگری باعث تکمیل بخش روایی کیفی گردید. در بخش کمّی، پژوهش از نظر شیوه اجرا توصیفی–پیمایشی است. جامعه آماری این بخش را سرمایه‌گذاران فعال در حوزه تأمین مالی جمعی در کشور تشکیل دادند. با توجه به اینکه آمار دقیق و جامعی از تعداد سرمایه‌گذاران فعال در حوزه تأمین مالی جمعی در کشور در دسترس نیست، امکان تعیین حجم جامعه آماری به‌صورت دقیق وجود نداشت. از سوی دیگر، با توجه به هدف بخش کمّی پژوهش که اعتبارسنجی و آزمون مدل «عوامل مؤثر بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران در طرح‌های تأمین مالی جمعی» است، ضروری بود نمونه‌هایی انتخاب شوندکه سابقه کافی در زمینه مشارکت در طرح‌های تأمین مالی جمعی را در دو سال اخیر داشته باشند لذا افرادی در نظر گرفته شد که در سال‌های ۱۴۰۴ و ۱۴۰۳ حداقل در ۵ سکوی تأمین مالی جمعی سرمایه گذاری کرده باشند. با عنایت به شرط تعیین‌شده، طی یک دوره سه‌ماهه در زمستان سال ۱۴۰۴، پرسشنامه پژوهش طراحی و ابتدا توسط خبرگان بررسی و از نظر CVR و CVI تأیید شد و سپس لینک آن از طریق شبکه‌های اجتماعی و بسترهای ارتباطی مرتبط با سرمایه‌گذاران فعال در حوزه تأمین مالی جمعی در اختیار افراد واجد شرایط قرار گرفت. در نهایت ۲۰۰ پرسشنامه به‌صورت کامل تکمیل و قابل استفاده تشخیص داده شد و مبنای تجزیه‌وتحلیل داده‌ها قرار گرفت و سایر پرسشنامه‌ها به دلیل ناقص بودن یا عدم تکمیل از فرآیند تحلیل حذف شدند. در نهایت، به‌منظور آزمون مدل پژوهش و بررسی روابط میان متغیرها، از مدل‌سازی معادلات ساختاری با استفاده از نرم‌افزار SmartPLSبهره گرفته شد. همچنین، به‌منظور تدوین مبانی نظری پژوهش و شناسایی پیشینه مطالعات، داده‌های مورد نیاز به روش مطالعه کتابخانه‌ای گردآوری شد. در این راستا، جستجوی نظام‌مند منابع علمی و اسناد مرتبط در پایگاه‌های

اطلاعاتی معتبر داخلی و خارجی انجام گرفت. مقالات و پژوهش‌های مرتبط از پایگاه‌های بین‌المللی ScienceDirect، Springer، Emeraldو Taylor & Francisاستخراج و بررسی شدند. همچنین، مطالعات داخلی از طریق پایگاه‌های اطلاعاتی نورمگز، مگیران و علم‌نت شناسایی و مطالعه شد و در نهایت، به‌منظور تکمیل فرایند جستجو، از موتور جستجوی علمی Google Scholarنیز استفاده گردید.

جدول (۱): ویژگی دموگرافیک خبرگان

ویژگی جمعیت شناختی		فراوانی	درصد
جنسیت	مرد	۹	۶۴/۳
	زن	۵	۳۵/۷
سن	کمتر از ۳۵ سال	۰	۰
	۳۵ تا ۴۵ سال	۸	۵۷/۱
	۴۵ سال و بیشتر	۶	۴۲/۹
تحصیلات	دکتری	۱۴	۱۰۰
سابقه کاری	کمتراز ۱۰ سال	۰	۰
	۱۰ تا ۲۰ سال	۸	۵۷/۱
	بالای ۲۰ سال	۶	۴۲/۹
مجموع		۱۴	۱۰۰

یافته‌های پژوهش

یافته‌های بخش کیفی

در این پژوهش، با ۱۴ نفر از استادان دانشگاه و خبرگان حوزه مورد مطالعه مصاحبه به‌عمل آمد؛ افرادی که همگی دارای مدرک دکتری بوده و از تجربه علمی و تخصصی ارزشمندی برخوردار بودند. فرایند تحلیل داده‌ها بر اساس رویکرد تحلیل مضمون و در قالب چهار مرحله اصلی انجام گردید. این مراحل شامل کدگذاری اولیه، طبقه‌بندی و نام‌گذاری کدها و مضامین، تبیین و توصیف مضامین اصلی و در نهایت ترسیم شبکه مضامین و ارائه مدل مفهومی پژوهش است.

مرحله کد گذاری

در تحلیل کیفی، ابتدا مصاحبه‌ها به‌طور کامل پیاده‌سازی و چندین بار مطالعه شدند تا پژوهشگر شناخت جامعی از داده‌ها به دست آورد. سپس با آغاز فرآیند کدگذاری، متن مصاحبه‌ها به‌صورت نظام‌مند بررسی و مقایسه شد و گزاره‌های معنادار استخراج‌شده، مبنای شکل‌گیری کدهای اولیه قرار گرفتند. در ادامه کدهای اولیه در جدول شماره (۲) به عنوان نمونه از مجموع تمام گزاره‌ها ارائه شده است.

جدول (۲): کدهای استخراجی اولیه از مصاحبه‌ها

ردیف	گزاره	کد
۱	پایبندی پلتفرم به تعهدات، به‌طور قابل‌توجهی در تقویت اعتماد کاربران نسبت به سازوکار تأمین مالی جمعی مؤثر است.	اعتماد به سازوکار تأمین مالی جمعی
۲	برداشت سرمایه‌گذاران از سطح ریسک، به‌ویژه نگرانی درباره عدم تحقق بازده یا شکست پروژه، عاملی است که می‌تواند تمایل به مشارکت را کاهش دهد.	تردید نسبت به عملکرد پروژه
۳	سطح آگاهی و شناخت افراد نسبت به نحوه عملکرد پلتفرم‌ها و فرآیند سرمایه‌گذاری آنلاین، نقش مهمی در افزایش اطمینان و آمادگی آنان برای مشارکت دارد.	آشنایی با فرآیند سرمایه‌گذاری آنلاین
۴	کفایت، شفافیت و دقت اطلاعات ارائه‌شده درباره پروژه‌ها، اعتماد سرمایه‌گذاران را تقویت کرده و به آن‌ها امکان ارزیابی واقع‌بینانه‌تر از ریسک و بازده می‌دهد.	کافی‌بودن اطلاعات پروژه
۵	وجود یک شبکه گسترده از سرمایه‌گذاران به‌ویژه زمانی که افراد معتبر و شناخته‌شده در آن حضور دارند موجب افزایش سطح اعتماد شده و اعتبار پروژه را بهبود می‌بخشد.	حضور افراد معتبر و شناخته‌شده
۶	نوآوری و کیفیت طرح از جمله عواملی هستند که جذابیت پروژه را افزایش داده و سرمایه‌گذاران را به حمایت از ایده‌های خلاقانه ترغیب می‌کنند.	حمایت از پروژه‌های نوآورانه
۷	مهارت و تجربه حرفه‌ای صاحبان طرح، نشانگر توانایی آنان در مدیریت صحیح پروژه است و از این‌رو نقش کلیدی در اطمینان سرمایه‌گذاران ایفا می‌کند.	اعتماد به توانایی مدیریت پروژه
۸	کاربردی بودن محصول یا خدمت باعث افزایش ارزیابی مثبت سرمایه‌گذاران و همچنین تقویت شانس جذب منابع مالی می‌شود.	اثرگذاری کاربردی محصول بر تصمیم

منبع: یافته‌های پژوهش

طبقه‌بندی و نام گذاری کدها

در فرآیند کدگذاری، ابتدا مضامین پایه که بازتاب‌دهنده نکات کلیدی و برجسته در متن بودند شناسایی شدند. سپس این مضامین بر اساس شباهت‌های مفهومی و معنایی با یکدیگر مقایسه و گروه‌بندی شدند؛ به‌گونه‌ای که مضامین دارای معنای مشترک در یک طبقه قرار گرفتند. در نهایت، مجموعه مضامین استخراج‌شده در چهارده طبقه اصلی سازمان‌دهی شدند که عبارت‌اند از: ۱- انگیزش و تمایل ۲- اعتماد ۳- ادراک از ریسک ۴-آشنایی و شناخت از تأمین مالی جمعی ۵- نوآوری و کیفیت طرح ۶-نرخ بازده ۷- تخصص و تجربه صاحبان طرح ۸- ارزش‌های مشترک ۹- منابع اطلاعاتی در اختیار ۱۰ -منابع مالی در اختیار ۱۱- نوع‌دوستی ۱۲- موقعیت جغرافیایی ۱۳- اندازه شبکه ۱۴- محصول یا خدمت

جدول (۳): طبقه‌بندی مضامین استخراج‌شده

مضمون اصلی	مضمون فرعی
انگیزش و تمایل	حمایت از صاحبان پروژه
	شناخته‌شدن به‌عنوان حامی
	احساس مسئولیت برای کمک به دیگران
اعتماد	اعتماد به مهارت و توان صاحبان پروژه
	پایبندی پلتفرم به تعهدات
	اعتماد به سازوکار تأمین مالی جمعی
	اطمینان از رعایت حقوق سرمایه‌گذار
ادراک از ریسک	احتمال عدم تحقق بازده مالی
	آگاهی از پیامدهای احتمالی
	تردید/ اطمینان نسبت به عملکرد پروژه
آشنایی و شناخت از تأمین مالی جمعی	آشنایی با سازوکار تأمین مالی جمعی
	کارایی پلتفرم‌ها برای تأمین منابع مالی
	آشنایی با فرآیند سرمایه‌گذاری آنلاین
نوع‌دوستی	تأثیر اجتماعی طرح‌های کارآفرینانه
	تمایل به کمک به دیگران
	حمایت از پروژه‌های اشتغال‌زا
منابع مالی در اختیار	توانایی فراهم‌کردن منابع مالی
	سهولت مشارکت با وجود در اختیار داشتن بودجه کافی
	دسترسی مناسب به منابع مالی
	محدودیت منابع مالی به‌عنوان مانع مشارکت
منابع اطلاعاتی در اختیار	درک از امکان پیاده سازی موفق پروژه
	کافی‌بودن اطلاعات پروژه
	رضایت از کیفیت اطلاعات ارائه‌شده
ارزش‌های مشترک	تمایل به برقراری ارتباط با افراد هم‌فکر
	احساس اشتراک فکری با سایر مشارکت‌کنندگان
	برقراری ارتباط با فعالان در حوزه تأمین مالی جمعی
اندازه شبکه	اثرگذاری تعداد حامیان بر تصمیم‌گیری
	مشارکت دوستان و آشنایان در تأمین مالی جمعی
	حضور افراد معتبر و شناخته‌شده
نوآوری و کیفیت طرح	تمایل به تجربه ایده‌های نو

	حمایت از پروژه‌های نوآورانه
	میزان نوآوری پروژه در تصمیم به مشارکت
نرخ بازده	تأثیر نرخ بازده بر تصمیم‌گیری
	تمایل به مشارکت با بازده بیشتر
	اهمیت اطمینان از پرداخت بازده
	تناسب ریسک و بازده
موقعیت جغرافیایی	سرمایه‌گذاری در پروژه‌های محلی
	احتیاط در مشارکت در پروژه‌های غیرمحلی
	آگاهی از موقعیت جغرافیایی پروژه
تخصص و تجربه صاحبان طرح	مهارت صاحبان پروژه
	سابقه حرفه‌ای صاحبان پروژه
	آشنایی صاحبان پروژه از حوزه فعالیت
محصول یا خدمت	نوآوری در محصول یا خدمت
	اهمیت مقبولیت و پذیرش بازار محصول
	کاربردی بودن محصول یا خدمت
	قابلیت رقابتی و صادراتی بودن محصول یا خدمت

منبع: یافته‌های پژوهش

توصیف مضامین اصلی و فرعی

گام سوم در تحلیل کیفی با رویکرد تحلیل مضمون، به توصیف و تبیین مضامین اصلی و فرعی اختصاص دارد. در این مرحله، پس از بررسی و سازمان‌دهی مضامین شناسایی‌شده، به توصیف مضامین اصلی و فرعی پرداخته شده است.

انگیزش و تمایل: انگیزش یک فرایند روانی است که به رفتار هدف و جهت می‌دهد و نیرویی درونی است که افراد را برای انجام اهداف شخصی و سازمانی بر می‌انگیزاند(Hatami,2023). مضامین فرعی معرفی شده برای انگیزش و تمایل عبارتنداز: حمایت از صاحبان پروژه، شناخته‌شدن به‌عنوان حامی و احساس مسئولیت برای کمک به دیگران.

اعتماد: اعتماد عاملی کلیدی در کاهش عدم‌اطمینان، تسهیل همکاری و تقویت روابط میان افراد است که از طریق تعاملات مستمر، تبادل دانش و ارزیابی رفتارهای گذشته شکل می‌گیرد و نقش مهمی در افزایش مشارکت، بهبود عملکرد و دستیابی به نتایج مطلوب ایفا می‌کند(Hamm et al, 2024). مضامین فرعی معرفی شده در این پژوهش برای اعتماد عبارتنداز: اعتماد به مهارت و توان صاحبان پروژه، پایبندی پلتفرم به تعهدات، اعتماد به سازوکار تأمین مالی جمعی و اطمینان از رعایت حقوق سرمایه‌گذار.

ادراک ریسک: فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری، عمدتاً تحت تأثیر ادراک ریسک قرار دارد. ادراک ریسک به‌عنوان یک فرایند ذهنی در تصمیم‌گیری تعریف می‌شود که برای ارزیابی میزان ریسک و عدم‌اطمینان مورد استفاده قرار

می‌گیرد(Rahnamay Roodposhti et al, 2014). مضامین فرعی معرفی شده برای ادراک ریسک عبارتنداز: احتمال عدم تحقق بازده مالی، آگاهی از پیامدهای احتمالی و تردید/ اطمینان نسبت به عملکرد پروژه.

آشنایی و شناخت از تأمین مالی جمعی: آشنایی با تأمین مالی جمعی به میزان شناخت سرمایه‌گذار از عملکرد و فرآیندهای سرمایه‌گذاری در این بستر اشاره دارد. این آشنایی از طریق تجربه استفاده از پلتفرم شکل می‌گیرد و با افزایش شناخت، اعتماد، وفاداری و تمایل سرمایه‌گذاران به مشارکت در تأمین مالی جمعی نیز افزایش می‌یابد(Alharbey & van Hemmen, 2021). مضامین فرعی معرفی شده برای آشنایی و شناخت از تأمین مالی جمعی عبارتنداز: آشنایی با سازوکار تأمین مالی جمعی، کارایی پلتفرم‌ها برای تأمین منابع مالی و آشنایی با فرآیند سرمایه‌گذاری آنلاین.

نوع‌دوستی: نوع‌دوستی به تمایل افراد برای کمک و حمایت از دیگران، بدون انتظار دریافت پاداش، اشاره دارد. این ویژگی ریشه در ارزش‌ها و باورهای درونی افراد داشته و موجب افزایش مشارکت در فعالیت‌های حمایتی، همبستگی و احساس تعلق به گروه می‌شود(Rodriguez-Ricardo et al, 2018). مضامین فرعی معرفی شده در این پژوهش برای نوع‌دوستی عبارتنداز: تأثیر اجتماعی طرح‌های کارآفرینانه، تمایل به کمک به دیگران و حمایت از پروژه‌های اشتغال‌زا.

منابع مالی در اختیار: به منابع نقدی و سرمایه‌ای قابل استفاده برای تأمین مالی فعالیت‌ها، سرمایه‌گذاری‌ها و هزینه‌های عملیاتی بنگاه‌ها گفته می‌شود که نقش مهمی در تداوم فعالیت، اجرای پروژه‌ها و توسعه کسب‌وکار دارند(Zaid & Hussin, 2024). مضامین فرعی معرفی شده این بخش عبارتند از: توانایی فراهم‌کردن منابع مالی، سهولت مشارکت با وجود در اختیار داشتن بودجه کافی، دسترسی مناسب به منابع مالی و محدودیت منابع مالی به‌عنوان مانع مشارکت.

منابع اطلاعاتی در اختیار: مجموعه‌ای از فرآیندها، تجهیزات و نرم‌افزارهایی است که برای جمع‌آوری، ثبت، پردازش، ذخیره، بازیابی، نمایش و انتقال اطلاعات مورد استفاده قرار می‌گیرند و شامل افراد مرتبط با این فعالیت‌ها، از جمله مشاوران و پیمانکاران می‌شود(Zaid & Hussin, 2024). مضامین فرعی معرفی شده برای منابع اطلاعاتی در اختیار عبارتنداز: درک از امکان پیاده سازی موفق پروژه، کافی‌بودن اطلاعات پروژه و رضایت از کیفیت اطلاعات ارائه‌شده.

ارزش‌های مشترک: ارزش‌های مشترک، ناشی از اعتقادات مشترکی است که طرفین درمورد اهداف، رفتارها و سیاست‌ها دارند و این پیوندهای قلبی را به وجود خواهد آورد که زمینه را برای اعتمادسازی و تعهد بیشتر آماده می‌کند (Zaid & Hussin, 2024). مضامین فرعی معرفی شده برای ارزش‌های مشترک عبارتنداز: تمایل به برقراری ارتباط با افراد هم‌فکر، احساس اشتراک فکری با سایر مشارکت‌کنندگان و برقراری ارتباط با فعالان در حوزه تأمین مالی جمعی.

اندازه شبکه: اندازه شبکه به برآورد فرد از تعداد اهداکنندگان یا مشارکت‌کنندگان فعال در یک پلتفرم اشاره دارد و نشان‌دهنده درک او از میزان گستردگی و تراکم کاربران در آن بستر است(Wang et al, 2019). مضامین فرعی معرفی شده در این پژوهش برای اندازه شبکه عبارتنداز: اثرگذاری تعداد حامیان بر تصمیم‌گیری، مشارکت دوستان و آشنایان در تأمین مالی جمعی و حضور افراد معتبر و شناخته‌شده

نوآوری و کیفیت طرح: نوآوری به توانایی پذیرش و حمایت از ایده‌های جدید، گرایش به تازگی، آزمایش‌گری و به‌کارگیری فرآیندهای خلاقانه اشاره دارد که می‌تواند به بهبود کیفیت طرح‌ها و توسعه محصولات، خدمات یا فرآیندهای جدید منجر شود(Szutowski, 2025). مضامین فرعی معرفی شده در این پژوهش برای نوآوری و کیفیت طرح عبارتنداز: تمایل به تجربه ایده‌های نو، حمایت از پروژه‌های نوآورانه و میزان نوآوری پروژه در تصمیم به مشارکت.

نرخ بازده: نرخ بازده پروژه شاخصی مالی برای سنجش سودآوری و کارایی اقتصادی پروژه است که با مقایسه منافع حاصل با هزینه‌های انجام‌شده، مبنایی برای ارزیابی موفقیت و ارزش اقتصادی پروژه فراهم می‌کند(Thusini et al, 2022). مضامین فرعی معرفی شده در این پژوهش برای نرخ بازده عبارتنداز: تأثیر نرخ بازده بر تصمیم‌گیری، تمایل به مشارکت با بازده بیشتر، اهمیت اطمینان از پرداخت بازده وتناسب ریسک و بازده.

موقعیت جغرافیایی: موقعیت جغرافیایی یکی از عوامل مؤثر بر رشد کسب‌وکارها است؛ زیرا دسترسی به نیروی کار متخصص، زیرساخت‌های مناسب و تبادل سریع اطلاعات را تسهیل کرده و در نتیجه بر عملکرد و موفقیت اقتصادی آن‌ها اثر می‌گذارد(Rasvanis & Tselios, 2023). مضامین فرعی معرفی شده برای موقعیت جغرافیایی عبارتنداز: سرمایه‌گذاری در پروژه‌های محلی، احتیاط در مشارکت در پروژه‌های غیرمحلی و آگاهی از موقعیت جغرافیایی پروژه.

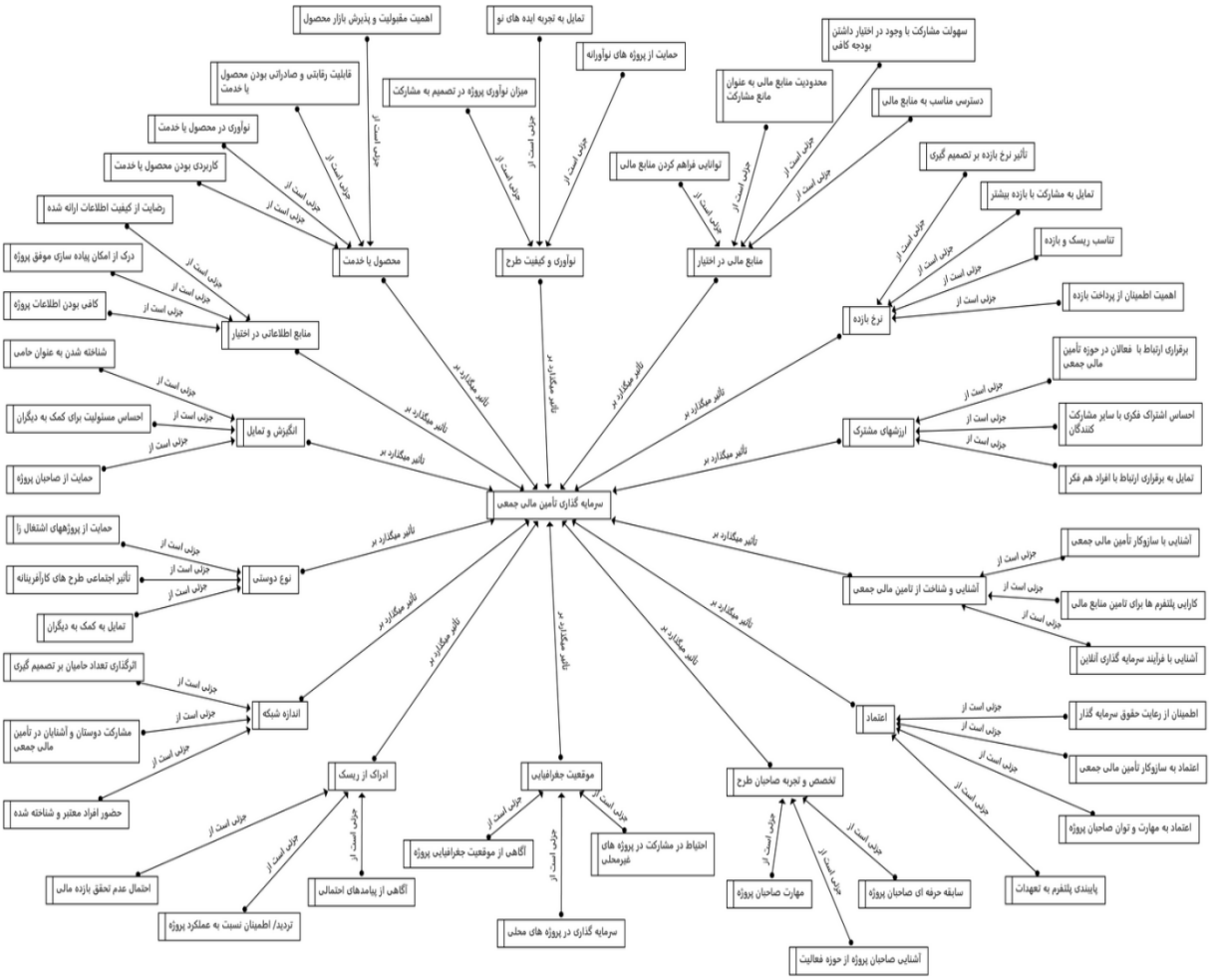
تخصص و تجربه صاحبان طرح: تخصص و مهارت صاحبان طرح به مجموعه‌ای از دانش، مهارت و تجربه عملی اشاره دارد که نقش مهمی در مدیریت مؤثر پروژه و دستیابی به نتایج مطلوب ایفا می‌کند و با افزایش آن، احتمال موفقیت پروژه نیز بیشتر می‌شود(Ochoa Pacheco et al, 2023). مضامین فرعی معرفی شده برای تخصص و تجربه صاحبان طرح عبارتنداز: مهارت صاحبان پروژه، سابقه حرفه‌ای صاحبان پروژه و آشنایی صاحبان پروژه از حوزه فعالیت

محصول یا خدمت: محصول یا خدمت صرفاً یک خروجی اقتصادی نیست، بلکه حاصل یک فرآیند طراحی و توسعه است که در آن ابعاد اخلاقی، اجتماعی و زیست‌محیطی نیز مورد توجه قرار می‌گیرد. در این رویکرد، محصول یا خدمت به‌گونه‌ای تعریف و ارائه می‌شود که علاوه بر پاسخ‌گویی به نیازهای مشتری، پیامدهای آن برای جامعه و محیط‌زیست نیز مدنظر قرار گیرد. (Mihailović & Milutinović, 2025). مضامین فرعی معرفی شده در این پژوهش برای محصول یا خدمت عبارتنداز: نوآوری در محصول یا خدمت، اهمیت مقبولیت، پذیرش بازار محصول، کاربردی بودن محصول یا خدمت و قابلیت رقابتی و صادراتی بودن محصول یا خدمت.

ترسیم شبکه مضامین و ارائه مدل

با کدگذاری مضامین در نرم‌افزار ATLAS.ti، شبکه‌ای از مضامین ترسیم می‌شود. شکل (۱) شبکه مضامین استخراج‌شده از تحلیل مضمون را نشان می‌دهد.

فصلنامه
رویکردهای نوین در مدیریت و بازاریابی
https://www.jnamm.ir
دوره ۵، شماره ۲، تابستان ۱۴۰۵، صفحات ۴۳۳ تا ۴۵۹



شکل ۱. شبکه مضامین

یافته‌های بخش کمّی

با توجه به الگوی ارائه شده در بخش کیفی، فرضیه‌های ذیل جهت بررسی در بخش کمّی مطرح می‌شوند:

انگیزش در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی تأثیر دارد.

اعتماد در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی تأثیر دارد.

ادراک ریسک در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی تأثیر دارد.

آشنایی و شناخت در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی تأثیر دارد.

نوآوری و کیفیت طرح در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی تأثیر دارد.

نرخ بازده در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی تأثیر دارد.

تخصص و تجربه صاحبان طرح در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی تأثیر دارد.

ارزش‌های مشترک در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی تأثیر دارد.

منابع مالی در اختیار در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی تأثیر دارد.

منابع اطلاعاتی در اختیار در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی تأثیر دارد.

نوع دوستی در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی تأثیر دارد.
موقعیت جغرافیایی در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی تأثیر دارد.
اندازه شبکه در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی تأثیر دارد.
محصول یا خدمت در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی تأثیر دارد.

در این بخش، پژوهشگر با استفاده از روش مدل‌سازی معادلات ساختاری و نرم‌افزار SmartPLS، به ارزیابی و آزمون مدل استخراج‌شده از مرحله کیفی پژوهش می‌پردازد. به‌منظور جمع‌آوری داده‌ها در بخش کمّی، از پرسشنامه استفاده شده و شاخص‌های آن با استفاده از مقیاس لیکرت ۵ درجه‌ای نمره‌گذاری شده است. برای سنجش پایایی از آلفای کرونباخ و پایایی مرکب (CR) استفاده شده و با توجه به جدول (۴) و از آنجا که مقادیر آن برای تمامی متغیرها بیش از ۰/۷ است، پایایی مورد تأیید قرار می‌گیرد. همچنین روایی همگرا زمانی تأیید می‌شود که مقادیر روایی همگرا برای هر متغیر از ۰/۵ بزرگ‌تر باشد؛ همان‌طور که مشاهده می‌شود روایی همگرا برای تمام متغیرها از ۰/۵ بزرگ‌تر بوده و لذا روایی همگرای پرسشنامه نیز تأیید می‌گردد.

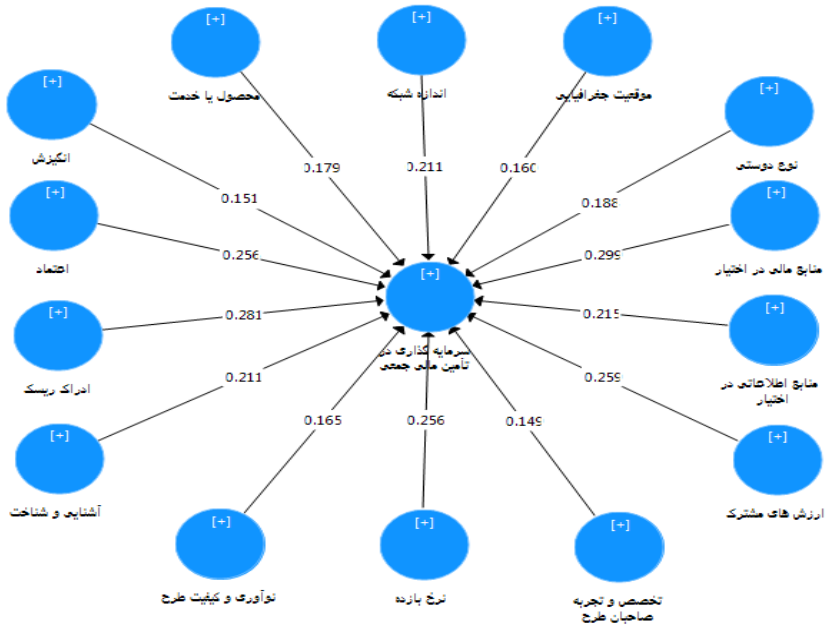
جدول (٤): نتایج آلفای کرونباخ، پایایی مرکب و روایی همگرا

متغیر	آلفای کرونباخ	پایایی ترکیبی (CR)	روایی همگرا (AVE)
انگیزش	۰/۷۳۸	۰/۸۳۲	۰/۶۲۵
اعتماد	۰/۸۱۵	۰/۸۷۷	۰/۶۴۱
ادراک از ریسک	۰/۸۴۰	۰/۹۰۱	۰/۷۵۳
آشنایی و شناخت	۰/۸۶۱	۰/۹۱۵	۰/۷۸۲
نوآوری و کیفیت طرح	۰/۸۷۴	۰/۹۲۲	۰/۷۹۸
نرخ بازده	۰/۸۹۸	۰/۹۲۶	۰/۷۵۸
تخصص و تجربه صاحبان طرح	۰/۸۶۴	۰/۹۱۶	۰/۷۸۴
ارزش‌های مشترک	۰/۸۸۷	۰/۹۳۰	۰/۸۱۵
منابع اطلاعاتی در اختیار	۰/۸۸۰	۰/۹۲۶	۰/۸۰۶
منابع مالی در اختیار	۰/۹۰۷	۰/۹۳۴	۰/۷۸۰
نوع دوستی	۰/۸۲۰	۰/۸۹۲	۰/۷۳۴
موقعیت جغرافیایی	۰/۸۹۲	۰/۹۳۰	۰/۸۱۵
اندازه شبکه	۰/۹۰۶	۰/۹۴۱	۰/۸۴۱
محصول یا خدمت	۰/۸۸۹	۰/۹۲۱	۰/۷۴۵

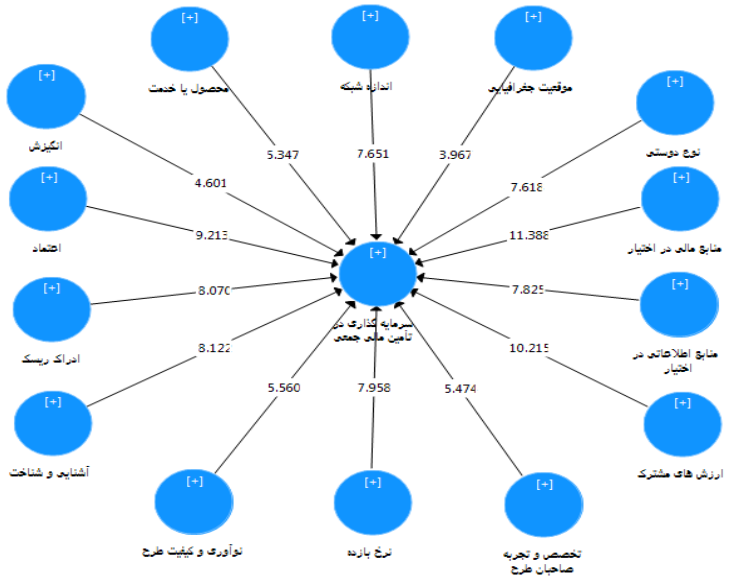
منبع: یافته‌های پژوهش

با عنایت به جدول (۵) و از آنجا که مقادیر تمامی بارهای عاملی بالای ۰/۴ هستند، لذا گویه‌های پرسشنامه مورد تأیید قرار می‌گیرند. همچنین با توجه به مقادیر VIF که از ۵ کوچک‌تر شدند، معیار عامل تورم واریانس نیز برای تمامی گویه‌ها

مورد تأیید قرار می‌گیرند. برای بررسی تأثیرگذاری عوامل شناسایی شده در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی از مدل-سازی معادلات ساختاری با نرم‌افزار smart pls استفاده شده است. با استفاده از خروجی T-Value در شکل (۳) به بررسی پذیرش یا عدم پذیرش عوامل شناسایی شده پرداخته می‌شود. نحوه قضاوت به این صورت است که اگر عدد معناداری T-Value بزرگ‌تر از ۱/۹۶ و یا کوچکتر از ۱/۹۶- باشد، مضمون مورد پذیرش قرار می‌گیرد و اگر عدد معناداری T-Value کوچک‌تر از ۱/۹۶ و یا بزرگتر از ۱/۹۶- باشد، مضمون تعیین شده مورد پذیرش قرار نمی‌گیرد. در ادامه مدل نهایی پژوهش در حالت استاندارد و معناداری را شاهد هستیم.



شکل ۲- مدل ساختاری پژوهش همراه با ضرایب استاندارد (تحلیل مسیر)



شکل ۳- مدل ساختاری پژوهش همراه با ضرایب معناداری

جدول (٦): نتایج مضامین اصلی پژوهش

فرضیه	ضریب مسیر	آماره آزمون	نتیجه
تأثیر انگیزش در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی	۰/۱۵۱	۴/۶۰۱	پذیرش
تأثیر اعتماد در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی	۰/۲۵۶	۹/۲۱۳	پذیرش
تأثیر ادراک ریسک در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی	۰/۲۸۱	۸/۰۷۰	پذیرش
تأثیر آشنایی و شناخت در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی	۰/۲۱۱	۸/۱۲۲	پذیرش
تأثیر نوآوری و کیفیت طرح در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی	۰/۱۶۵	۵/۵۶۰	پذیرش
تأثیر نرخ بازده در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی	۰/۲۵۶	۷/۹۵۸	پذیرش
تأثیر تخصص و تجربه صاحبان طرح در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی	۰/۱۴۹	۵/۴۷۴	پذیرش
تأثیر ارزش‌های مشترک در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی	۰/۲۵۹	۱۰/۲۱۵	پذیرش
تأثیر منابع مالی در اختیار در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی	۰/۲۹۹	۷/۸۲۵	پذیرش
تأثیر منابع اطلاعاتی در اختیار در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی	۰/۲۱۵	۱۱/۳۸۸	پذیرش
تأثیر نوع دوستی در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی	۰/۱۸۸	۷/۶۱۸	پذیرش
تأثیر موقعیت جغرافیایی در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی	۰/۱۶۰	۳/۹۶۷	پذیرش
تأثیر اندازه شبکه در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی	۰/۲۱۱	۷/۶۵۱	پذیرش
تأثیر محصول یا خدمت در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی	۰/۱۷۹	۵/۳۴۷	پذیرش

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به شکل ۳ و از آنجایی که مقدار (T-Value) برای تمام مضامین از ۱/۹۶ بیشتر است، تمامی مضامین شناسایی شده بخش کیفی تأیید می‌شوند؛ یعنی انگیزش، اعتماد، ادراک از ریسک، آشنایی و شناخت، نوآوری و کیفیت طرح، نرخ بازده، تخصص و تجربه صاحبان طرح، ارزش‌های مشترک، منابع مالی در اختیار، منابع اطلاعاتی در اختیار، نوع دوستی، موقعیت جغرافیایی، اندازه شبکه و محصول یا خدمت عوامل اثرگذار در سرمایه‌گذاری تأمین مالی جمعی در بازار سرمایه ایران می‌باشند. جهت ارزیابی برازندگی کل مدل از شاخص GOF استفاده می‌شود. هر چه این شاخص بیشتر باشد نشان از قدرت برازندگی بالای مدل است و هر چه به صفر نزدیک شود، حکایت از برازش ضعیف مدل دارد.

$$GOF = \sqrt{\overline{Communalities} \times \overline{R^2}} = \sqrt{0/763 \times 0/840} = 0/8$$

همان‌طور که ملاحظه می‌شود مقدار محاسبه شده برای شاخص GOF عدد ۰/۸ است و نشان از برازش قوی مدل کلی پژوهش دارد؛ لذا می‌توان این‌گونه برداشت نمود که مدل ارائه شده دارای برازش مطلوبی بوده و داده‌های گردآوری شده به خوبی توانسته‌اند مدل طراحی شده را پوشش دهند و با قدرت بالایی مدل را تأیید نمایند. همچنین در صورتی که مقدار Q2 در مورد یک سازه درون‌زا صفر و یا کمتر از صفر شود، نشان از آن دارد که روابط بین سازه‌های دیگر مدل و آن سازه درون‌زا به خوبی تبیین نشده است و در نتیجه مدل احتیاج به اصلاح دارد. هنسلر و همکاران (۲۰۰۹) در مورد شدت قدرت پیش بینی مدل در مورد سازه‌های درون‌زا، سه مقدار ۰/۰۲، ۰/۱۵ و و ۰/۳۵ را تعیین نموده‌اند. در پژوهش حاضر مقدار Q2 برابر ۰/۷۷۲ بدست آمده که نشان از برازش خوب مدل ساختاری است. همچنین معیار R2 مدل برابر

۰/۸۵۱ محاسبه شد و مورد تأیید قرار گرفت. در خصوص معیار F2 نیز اطلاعات لازم در جدول (۷) گزارش شده است. همان‌طور که مشاهده می‌شود تمامی مقادیر از ۰/۱۵ بیشتر و برای برخی متغیرها نیز مقادیر حاصل شده از ۰/۳۵ بزرگ‌تر می‌باشند و این نشان از این دارد که اثر تمامی متغیرهای مستقل بر وابسته متوسط و بزرگ است.

جدول (۷): نتایج شدت تأثیر (f^2) متغیرهای مستقل بر متغیر وابسته

متغیر	اندازه اثر f^2
انگیزش	۰/۱۶۲
اعتماد	۰/۴۱۹
ادراک از ریسک	۰/۴۵۹
آشنایی و شناخت	۰/۲۵۹
نوآوری و کیفیت طرح	۰/۱۷۲
نرخ بازده	۰/۴۲۱
تخصص و تجربه صاحبان طرح	۰/۱۶۳
ارزش‌های مشترک	۰/۴۰۳
منابع اطلاعاتی در اختیار	۰/۲۷۵
منابع مالی در اختیار	۰/۵۲۸
نوع دوستی	۰/۲۱۱
موقعیت جغرافیایی	۰/۱۵۸
اندازه شبکه	۰/۲۷۷
محصول یا خدمت	۰/۱۹۹

منبع: یافته‌های پژوهش

بحث و نتیجه‌گیری

تأمین مالی جمعی در سال‌های اخیر به‌عنوان یکی از مهم‌ترین ابزارهای نوین تأمین سرمایه، نقش قابل‌توجهی در توسعه کارآفرینی، حمایت از کسب‌وکارهای نوپا و تأمین مالی پروژه‌های نوآورانه ایفا کرده است. موفقیت این شیوه تأمین مالی، بیش از هر چیز، به تمایل سرمایه‌گذاران برای مشارکت در پروژه‌ها وابسته است؛ ازاین‌رو، شناسایی عوامل مؤثر بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران می‌تواند نقش مهمی در توسعه پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی و افزایش کارایی این بازار داشته باشد. بر همین اساس، پژوهش حاضر با هدف ارائه الگوی عوامل مؤثر بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران در طرح‌های تأمین مالی جمعی و با بهره‌گیری از رویکرد آمیخته (کیفی–کمّی) انجام شد. در بخش کیفی پژوهش، با استفاده از تحلیل مضمون و مصاحبه‌های نیمه‌ساختاریافته با خبرگان حوزه تأمین مالی جمعی، بازار سرمایه و دانشگاه، عوامل مؤثر بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران شناسایی شد. نتایج این مرحله نشان داد که رفتار سرمایه‌گذاران در تأمین

مالی جمعی تحت تأثیر مجموعه‌ای از عوامل فردی، اقتصادی، اجتماعی، شناختی و ویژگی‌های پروژه قرار دارد. در مجموع، چهارده مضمون اصلی به همراه چهل‌وشش مضمون فرعی شناسایی شدند و چارچوب مفهومی پژوهش را تشکیل دادند. این یافته بیانگر آن است که تصمیم سرمایه‌گذاران برای مشارکت در پروژه‌های تأمین مالی جمعی، نتیجه تعامل هم‌زمان عوامل متعددی است و نمی‌توان آن را صرفاً بر اساس انگیزه‌های اقتصادی یا بازده مالی تبیین کرد. در بخش کمّی نیز مدل استخراج‌شده با استفاده از مدل‌سازی معادلات ساختاری مورد آزمون قرار گرفت. بر اساس نتایج مدل‌سازی معادلات ساختاری، هر چهارده عامل شناسایی‌شده، همگی تأثیر مثبت و معناداری بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران در طرح‌های تأمین مالی جمعی دارند. منابع مالی در اختیار با ضریب ۰/۲۹۹ بیشترین اثر را بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران نشان داد. این نتیجه بیانگر آن است که توان مالی واقعی، مهم‌ترین پیش‌نیاز ورود به فرآیند سرمایه‌گذاری در تأمین مالی جمعی محسوب می‌شود و هرچه سرمایه‌گذاران از ظرفیت مالی بیشتری برخوردار باشند، احتمال مشارکت آنان در طرح‌های تأمین مالی جمعی نیز افزایش می‌یابد. یافته‌های این پژوهش با یافته‌های پژوهش (Mohammadzade et al, 2024)، (Hoque, 2024) و(Rajati et al, 2023) همسو است زیرا این پژوهش‌ها نیز بر اهمیت عوامل مالی و اقتصادی در شکل‌گیری تصمیم سرمایه‌گذاران برای مشارکت در طرح‌های تأمین مالی جمعی تأکید دارند. در واقع، برخورداری از منابع مالی کافی، امکان پذیرش ریسک سرمایه‌گذاری و تخصیص سرمایه به پروژه‌ها را افزایش داده و زمینه مشارکت بیشتر سرمایه‌گذاران را فراهم می‌کند. پس از آن، ادراک از ریسک با ضریب ۰/۲۸۱ در رتبه دوم قرار گرفت. این یافته نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران پیش از هر چیز به میزان عدم‌قطعیت و احتمال زیان توجه دارند. در واقع، هرچه سرمایه‌گذار ریسک ناشی از مشارکت در یک طرح را کمتر ارزیابی کند، تمایل بیشتری برای سرمایه‌گذاری خواهد داشت. یافته‌های این پژوهش با نتایج پژوهش‌های(Valizadeh Larijani et al , 2025) ، (Hoque, 2024) همسو است زیرا این پژوهش‌ها نیز بر نقش عوامل مرتبط با ریسک و مدیریت آن در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در حوزه تأمین مالی جمعی تأکید دارند. در این راستا، ادراک مناسب سرمایه‌گذار از میزان ریسک پروژه می‌تواند موجب کاهش تردید و افزایش تمایل وی به مشارکت در طرح‌های تأمین مالی جمعی شود. ارزش‌های مشترک با ضریب ۰/۲۵۹ در جایگاه بعدی قرار گرفت. این عامل بیانگر آن است که هم‌راستایی پروژه با باورها، نگرش‌ها و ارزش‌های فردی سرمایه‌گذار می‌تواند نقش تعیین‌کننده‌ای در تصمیم‌گیری داشته باشد. در واقع، زمانی که سرمایه‌گذار احساس کند یک طرح علاوه بر منافع اقتصادی، با ارزش‌های اجتماعی، فرهنگی یا اخلاقی او نیز همسو است، احتمال مشارکت وی افزایش می‌یابد. یافته‌های این پژوهش با نتایج پژوهش‌های (Wahjono & Marina, 2023)،(Jafari & Poor Zanjani , 2022) زیرا این پژوهش‌ها نیز بر نقش انگیزه‌های غیرمالی، همسویی ارزش‌ها و تعاملات اجتماعی در افزایش تمایل افراد به مشارکت در طرح‌های تأمین مالی جمعی تأکید دارند. در واقع، ارزش‌های مشترک می‌تواند از طریق ایجاد احساس تعلق و ارتباط میان سرمایه‌گذار و پروژه، انگیزه مشارکت را تقویت کند. اعتماد و نرخ بازده هر دو با ضریب ۰/۲۵۶ تأثیر یکسانی بر قصد مشارکت داشتند. در واقع، سرمایه‌گذار زمانی تمایل به مشارکت پیدا می‌کند که هم از منظر اقتصادی، بازدهی طرح را قابل قبول ارزیابی کند و هم از منظر ذهنی، سطح اطمینان کافی نسبت به مجری طرح و پلتفرم تأمین مالی جمعی داشته باشد. بنابراین، نبود هر یک از این دو مؤلفه می‌تواند تعادل تصمیم‌گیری را بر هم زده و منجر به کاهش قصد مشارکت شود. نتایج این پژوهش با نتایج پژوهش‌های (Hoque,

(Rajati et al, 2023،2024) و (Wang et al. 2019) همخوانی داردزیرا این پژوهش‌ها نیز نشان می‌دهند که اعتماد و جذابیت اقتصادی پروژه از عوامل مؤثر بر افزایش تمایل افراد به مشارکت در تأمین مالی جمعی هستند. دلیل این همسویی آن است که در شرایط عدم‌اطمینان و محدودیت اطلاعات، سرمایه‌گذاران برای تصمیم‌گیری علاوه بر انتظار کسب بازده، به سطح اعتماد خود نسبت به پروژه و مجریان آن نیز توجه می‌کنند. در ادامه، ویژگی‌های محصول یا خدمت با ضریب ۰/۱۷۹ بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران تأثیر مثبت و معناداری دارد. این یافته نشان می‌دهد که ویژگی‌هایی مانند جذابیت، قابلیت استفاده، ارزش پیشنهادی و تمایز محصول یا خدمت می‌تواند ارزیابی سرمایه‌گذاران از آینده پروژه را بهبود داده و تمایل آنان به مشارکت را افزایش دهد. این نتیجه با یافته‌های پژوهش‌های (Hoque, 2024) و (Deng et al, 2022) همخوانی دارد زیرا این پژوهش‌ها نیز بر نقش ویژگی‌های پروژه و کیفیت محصول یا خدمت در موفقیت تأمین مالی جمعی تأکید کرده‌اند. دلیل این همسویی آن است که سرمایه‌گذاران با ارزیابی ویژگی‌های محصول یا خدمت، میزان قابلیت تحقق اهداف پروژه و احتمال موفقیت آن را سنجیده و بر اساس این ارزیابی تصمیم به مشارکت می‌گیرند. نوآوری و کیفیت طرح با ضریب ۰/۱۶۵ تأثیر مثبت و معناداری بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران داشتند. این یافته نشان می‌دهد که میزان نوآوری، کیفیت طراحی و قابلیت اجرای طرح می‌تواند ادراک سرمایه‌گذاران از ارزش و احتمال موفقیت پروژه را افزایش دهد. این نتیجه با یافته‌های پژوهش‌های(Mohammadzade et al, 2024) و (Deng et al, 2022) زیرا این پژوهش‌ها نیز نشان دادند که ویژگی‌های پروژه، نوآوری، کیفیت طرح از عوامل مؤثر بر موفقیت تأمین مالی جمعی هستند. در همین راستا سرمایه‌گذاران با مشاهده طرح‌های نوآورانه و باکیفیت، اطمینان بیشتری نسبت به اثربخشی و آینده پروژه پیدا می‌کنند. اندازه شبکه با ضریب ۰/۲۱۱ تأثیر مثبت و معناداری بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران دارد. این نتیجه با یافته‌های پژوهش‌های (Wahjono & Marina, 2023) و Jafari & Poor Zanjani , (2022) همسو است. این یافته نشان می‌دهد که گستردگی ارتباطات اجتماعی و دسترسی به شبکه‌های ارتباطی می‌تواند از طریق افزایش انتشار اطلاعات، ایجاد شناخت بیشتر نسبت به پروژه و تقویت اعتماد سرمایه‌گذاران، تمایل آنان به مشارکت را افزایش دهد. همچنین منابع اطلاعاتی در اختیار با ضریب ۰/۲۱۵ تأثیر مثبت و معناداری بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران دارد. این نتیجه با یافته‌های پژوهش‌های(Valizadeh Larijani et al, 2025) ،، (Hoque, 2024) و (Rajati et al, 2023) همسو است زیرا این پژوهش‌ها نیز بر اهمیت شفافیت اطلاعات، دسترسی به اطلاعات مناسب و نقش آن در افزایش اعتماد و موفقیت طرح‌های تأمین مالی جمعی تأکید کرده‌اند. در مجموع، یافته‌ها بیانگر آن است که هرچه سرمایه‌گذاران به منابع اطلاعاتی معتبرتری دسترسی داشته باشند، ارزیابی دقیق‌تری از فرصت‌ها و ریسک‌های پروژه انجام داده و تمایل بیشتری به مشارکت خواهند داشت. آشنایی با تأمین مالی جمعی با ضریب ۰/۲۱۱ تأثیر مثبت و معناداری بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران دارد. این نتیجه با یافته‌های پژوهش‌های (Hoque, 2024)، (Rajati et al, 2023)و (Bernardino and Santos, 2020) همخوانی دارد. زیرا این پژوهش‌ها نیز بر اهمیت آگاهی، شناخت و دسترسی به اطلاعات در پذیرش و توسعه تأمین مالی جمعی تأکید کرده‌اند. در این راستا، افزایش دانش و آشنایی سرمایه‌گذاران با این شیوه تأمین مالی می‌تواند ادراک آنان از فرصت‌ها و ریسک‌های موجود را بهبود داده و زمینه مشارکت بیشتر در طرح‌های تأمین مالی جمعی را فراهم کند. نوع‌دوستی با ضریب۰/۱۸۸ تأثیر مثبت و معناداری بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران دارد نیز نشان دادند این نتیجه با یافته‌های پژوهش‌های (Wahjono & Marina, 2023) و Jafari & Poor

(Zanjani , 2022) همسواست. نتایج این پژوهش‌ها بیانگر آن است که انگیزه سرمایه‌گذاران صرفاً به کسب منافع مالی محدود نمی‌شود، بلکه تمایل به حمایت از ایده‌های نوآورانه، کارآفرینان و پروژه‌های دارای ارزش اجتماعی نیز در تصمیم آنان برای مشارکت نقش مؤثری ایفا می‌کند. همچنین موقعیت جغرافیایی با ضریب ۰/۱۶۰ تأثیر مثبت و معناداری بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران دارد. نتایج این پژوهش با نتایج پژوهش‌های(Mohammadzade et al, 2024) و (Deng et al, 2022) همسو است. این یافته‌ها بیانگر آن است که اگرچه نزدیکی مکانی میان سرمایه‌گذار و طرح می‌تواند تا حدی بر احساس اطمینان و شناخت سرمایه‌گذار اثرگذار باشد، اما در فضای تأمین مالی جمعی که عمدتاً بر بسترهای دیجیتال و آنلاین انجام می‌شود، محدودیت‌های جغرافیایی اهمیت کمتری پیدا کرده است. انگیزش و تمایل با ضریب ۰/۱۵۱ اثر مثبت و معناداری بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران دارد و با نتایج پژوهش‌های Jafari & Poor (Zanjani , 2022) و (Wang et al., 2021) همخوانی دارد.این یافته‌ها نشان می‌دهد که اگرچه تمایل اولیه سرمایه‌گذاران می‌تواند زمینه‌ساز مشارکت باشد، اما تبدیل آن به تصمیم واقعی نیازمند وجود عواملی مانند اعتماد، اطلاعات کافی و اطمینان نسبت به پروژه است و در نهایت تخصص و تجربه صاحبان طرح با ضریب ۰/۱۴۹کمترین میزان تأثیر را داشتند، هرچند همچنان معنادار بودند و با یافته پژوهش‌های(Valizadeh Larijani et al (Hoque, ., 2025) (2024و(Deng et al, 2022) همخوانی دارد. این پژوهش‌ها نیز نشان داده‌اند که توانمندی، دانش و تجربه صاحبان طرح از طریق افزایش اعتبار پروژه، کاهش عدم‌اطمینان و تقویت اعتماد سرمایه‌گذاران، می‌تواند بر تصمیم مشارکت آنان اثرگذار باشد. با این حال، ضریب پایین‌تر این عامل در پژوهش حاضر نشان می‌دهد که در محیط تأمین مالی جمعی، سرمایه‌گذاران علاوه بر ویژگی‌های صاحبان طرح، توجه بیشتری به عواملی مانند منابع مالی، ریسک، اعتماد و شرایط کلی پروژه دارند. همچنین شاخص‌های برازش مدل، از جمله GOF وQ^2 ، بیانگر برازش مناسب و قدرت تبیین مطلوب مدل پیشنهادی بودند. باتوجه به نتایج حاصل شده، پیشنهادهای ذیل مطرح می‌گردد:

با توجه به نقش آشنایی و شناخت، منابع اطلاعاتی در اختیار، تخصص و تجربه صاحبان طرح و اعتماد، پیشنهاد می‌شود نهادهای ناظر و پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی برنامه‌های آموزشی مستمر شامل دوره‌های سواد مالی، مدیریت ریسک، ارزیابی پروژه‌ها و شیوه ارائه حرفه‌ای طرح‌های سرمایه‌گذاری برگزار کنند. همچنین تدوین دستورالعمل‌های استاندارد برای ارائه اطلاعات پروژه، گزارش‌دهی مالی و معرفی سوابق مجریان می‌تواند کیفیت تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران را ارتقا داده و احتمال موفقیت پروژه‌های تأمین مالی جمعی را افزایش دهد. با توجه به تأثیر اندازه شبکه، اعتماد، منابع اطلاعاتی در اختیار و آشنایی و شناخت بر قصد مشارکت سرمایه‌گذاران، پیشنهاد می‌شود پلتفرم‌ها امکاناتی نظیر نمایش تعداد و نوع حامیان هر پروژه، ایجاد فضای گفت‌وگو و تبادل تجربه میان کاربران، نمایش نظرات سرمایه‌گذاران پیشین و امکان دنبال‌کردن فعالیت افراد تأثیرگذار را فراهم کنند تا تعاملات اجتماعی و اعتماد کاربران تقویت شود. همچنین با توجه به نقش ریسک ادراک‌شده، منابع مالی در اختیار، نرخ بازده مورد انتظار و آشنایی سرمایه‌گذاران در شکل‌گیری قصد مشارکت، پیشنهاد می‌شود پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی از فناوری‌های هوش مصنوعی، مانند سامانه‌های هوشمند پیشنهاددهنده پروژه، برای شخصی‌سازی فرصت‌های سرمایه‌گذاری استفاده کنند. این سامانه‌ها می‌توانند با تحلیل ویژگی‌ها، ترجیحات، توان مالی و سطح ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران، پروژه‌های متناسب با هر فرد را پیشنهاد دهند. هر پژوهشی خواه ناخواه با توجه به شرایط اجرای آن، یکسری محدودیت‌ها را به دنبال دارد که باعث خواهد شد تا

پژوهشگران را در جهت رسیدن به اهداف با مشکل مواجه کند. نخست، این پژوهش به‌صورت مقطعی انجام شده است. بنابراین، یافته‌ها بیانگر روابط میان متغیرها در یک مقطع زمانی بوده و امکان بررسی تغییرات رفتار سرمایه‌گذاران در طول زمان را فراهم نمی‌کند. در بخش کیفی، دسترسی به خبرگان دارای دانش تخصصی و تجربه عملی در حوزه تأمین مالی جمعی و هماهنگی برای انجام مصاحبه‌های نیمه‌ساختاریافته، فرآیند گردآوری داده‌ها را با دشواری و صرف زمان بیشتری همراه ساخت. همچنین، با توجه به اینکه جامعه آماری پژوهش به سرمایه‌گذاران فعال در حوزه تأمین مالی جمعی محدود بود، تعمیم نتایج به سایر گروه‌های سرمایه‌گذاران یا سایر بسترهای سرمایه‌گذاری باید با احتیاط انجام شود.

تقدیر و تشکر
نویسندگان مقاله از تمامی اشخاص، مراکز و سازمان‌هایی که با ارائه همکاری علمی، فنی، اجرایی یا مشورتی در انجام این پژوهش و یا آماده‌سازی این مقاله نقش داشته‌اند، کمال تشکر و قدردانی را دارند.

تعارض منافع
نویسندگان اعلام می‌کنند که هیچ‌گونه تعارض منافع مالی یا غیرمالی، شخصی، حرفه‌ای یا سازمانی مرتبط با این پژوهش ندارند.

بیانیه دسترس‌پذیری داده‌ها
داده‌های پشتیبان یافته‌های این پژوهش، در صورت درخواست منطقی، از نویسنده مسئول قابل دسترسی خواهند بود.

بیانیه استفاده از هوش مصنوعی
نویسندگان اعلام می‌کنند که در تهیه، نگارش یا ویرایش این مقاله از ابزارهای هوش مصنوعی مولد یا فناوری‌های مبتنی بر هوش مصنوعی استفاده نکرده‌اند.

تأمین مالی
نویسندگان اظهار می‌دارند که این پژوهش و نگارش مقاله هیچ‌گونه حمایت مالی، گرنت پژوهشی یا منبع مالی دیگری دریافت نکرده است.

تأییدیه اخلاقی
تمامی مراحل پژوهش مطابق با ضوابط و اصول اخلاق در پژوهش اجرا شده است.

References
Alharbey, M., & van Hemmen, S. (2021). Investor intention in equity crowdfunding. Does trust matter? Journal of Risk and Financial Management, 14(2), 53. https://doi.org/10.3390/jrfm14020053

Bagherian Kasgari,B. (2026). Development and Validation of an Entrepreneurial Marketing Model with a Strategic Approach to Technological Innovation in Startup Companies. New Approaches in Management and Marketing, 4(4), 21-45. https://doi.org/10.22034/jnamm.2025.560823.1210 (In Persian)

Bernardino, S., & Santos, J. F. (2020). Crowdfunding: an exploratory study on knowledge, benefits and barriers perceived by young potential entrepreneurs. *Journal of Risk and Financial Management*, *13*(4), 81. https://doi.org/10.3390/jrfm13040081

Cappa, F., Cammarano, A., Fasano, F., & Franco, S. (2025). Crowdfunding campaigns for a sustainable development: State of the art and future research agenda. Finance Research Letters, 107863. https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.107863

Cegielska, E. (2024). Crowdfunding for and against. Scientific Papers of Silesian University of Technology Organization and Management Series (197):73-85 https://doi.org/10.29119/1641-3466.2024.197.5

Cumming, D. J., Meoli, M., & Vismara, S. (2019). Investors' Choices Between Cash and Voting Rights: Evidence From Dual-Class Equity Crowdfunding. Research Policy, 48(8), 103740. https://doi.org/10.1016/j.respol.2019.01.014

Darvishanpour,M M , Akbari Moghaddam,B and Mosadegh,M J . (2025). Designing the Transformation Model of Digital Entrepreneurship Ecosystems in Iran: A Grounded Theory Study. *New Approaches in Management and Marketing*, *4*(2), 220-248. https://doi.org/10.22034/jnamm.2025.545436.1144 (In Persian)

Defazio, D., Franzoni, C., & Rossi-Lamastra, C. (2020). How Pro-Social Framing Affects the Success of Crowdfunding Projects: The Role of Emphasis and Information Crowdedness. Journal of Business Ethics, 171(2), 357-378. https://doi.org/10.1007/s10551-020-04428-1

Deng, L., Ye, Q., Xu, D., Sun, W., & Jiang, G. (2022). A literature review and integrated framework for the determinants of crowdfunding success. Financial Innovation, 8(1), 41. https://doi.org/10.1007/s10551-020-04428-1

Hamm, J. A., van der Werff, L., Osuna, A. I., Blomqvist, K., Blount-Hill, K. L., Gillespie, N., ... & Tomlinson, E. C. (2024). Capturing the conversation of trust research. Journal of Trust Research, 14(1), 1-7. https://doi.org/10.1080/21515581.2024.2331285

Hatami, S. (2023). Antecedents and Outcomes of Employees' intrinsic Motivation: A Meta-Analytic Approach. *Public Administration Perspective*, *14*(4), 81-102. https://jpap.sbu.ac.ir/article_104270.html (In Persian)

Hoque, M. M. (2024). Crowdfunding for innovation: a comprehensive empirical review. Future Business Journal, 10(1), 102. https://doi.org/10.1186/s43093-024-00387-5

Jafari, S. M., & Poor Zanjani, P. (2022). Factors affecting the interest of individuals to participate and invest in social crowdfunding projects. Journal of Asset Management and Financing, 10(3), 95-118. https://doi.org/10.22108/amf.2022.132608.1722 (In Persian)

Khan, M. T. I. (2022). Determinants and preferences for a crowdfunding project. Future Business Journal, 8(1), 8. https://doi.org/10.1186/s43093-022-00121-z

Lambert, T. (2024). The rise of crowdfunding. Oxford Research Encyclopedia of Economics and Finance 09. https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190625979.013.1002

Mohammadzade, B., Farsi, J. Y., & Razavi, S. M. (2024). Investigation of the Dimensions and Components of the Crowdfunding Model in the Digital Context for Social Entrepreneurship. DYNAMIC MANAGEMENT IN BUSINESS ANALYSIS Учредители: KMAN Publication Incorporation, 3(2), 17-33. https://doi.org/10.22034/dmbaj.2024.2035344.1031 (In Persian)

Mihailović, J., Stošić, B., & Milutinović, R. (2025). A product-service system as a responsible innovation. Journal of Responsible Innovation, 12(1), 2519899. https://doi.org/10.1080/23299460.2025.2519899

Ochoa Pacheco, P., Coello-Montecel, D., Tello, M., Lasio, V., & Armijos, A. (2023). How do project managers' competencies impact project success? A systematic literature review. Plos one, 18(12), e0295417. https://doi.org/10.1371/journal.pone.0295417

Rajati, M., shirmardi ahmadabad, H., & eslamjo, A. (2023). Identifying and prioritizing factors affecting the marketing of crowdfunding in Iran's capital market. *Budget and Finance Strategic Research*, *4*(3), 133-167. https://dor.isc.ac/dor/20.1001.1.27171809.1402.4.3.5.9 (In Persian)

Rahnamay Roodposhti,F. , Nategh Golestan,A. and Yaghoobnezhad,A. (2014). Investigation of risk perception mental model of investors of Tehran Stock Exchange. Journal of Investment Knowledge, 4(13) ,195-216. https://www.jik-ifea.ir/article_7692_en.html (In Persian)

Rasvanis, E., & Tselios, V. (2023). Do geography and institutions affect entrepreneurs' future business plans? Insights from Greece. Journal of Innovation and Entrepreneurship, 12(1), 3. https://doi.org/10.1186/s13731-023-00266-3

Rodriguez-Ricardo, Y., Sicilia, M., & Lopez, M. (2018). What drives crowdfunding participation? The influence of personal and social traits. Spanish Journal of Marketing - ESIC, 22(2), 163–182. https://doi.org/10.1108/SJME-03-2018-004

Shahraki,M. (2024). Investigating the impact of business intelligence on financial performance with the mediating role of innovation and network learning in companies in Zahak Industrial Park.. New Approaches in Management and Marketing, 3(3), 123-142. doi: 10.22034/jnamm.2025.529927.1102. (In Persian)

Szutowski, D. (2025). Project orientation and innovativeness within knowledge-intensive business services in Central and Eastern Europe. Zeszyty Naukowe. Organizacja i Zarządzanie/Politechnika Śląska. http://dx.doi.org/10.29119/1641-3466.2025.218.37

Tatli Kalayci, F., & Okuyan, H. A. (2025). A bibliometric analysis of reward-based crowdfunding related research: current trends and future prospect. Future Business Journal, 11(1), 3. https://doi.org/10.1186/s43093-025-00425-w

Thusini, S. T., Milenova, M., Nahabedian, N., Grey, B., Soukup, T., Chua, K. C., & Henderson, C. (2022). The development of the concept of return-on-investment from large-scale quality improvement programmes in healthcare: an integrative systematic literature review. BMC health services research, 22(1), 1492. https://doi.org/10.1186/s12913-022-08832-3

Um, N. (2024). Antecedents and Consequences of Attitudes toward Donation-Based Crowd-Funding Platforms. Journal of Theoretical and Applied Electronic Commerce Research, 19(4), 2799-2812. https://doi.org/10.3390/jtaer19040135

Valizadeh Larijani,A. , Rahmani,A. and Fallah Shams,M. (2025). Presenting a conceptual framework for crowdfunding using grounded approach. Journal of Investment Knowledge, 16(62), 555-580. https://www.jik-ifea.ir/article_24157.html?lang=fa (In Persian)

Wang, C. Y., Johnston, K., & Caraher, M. (2021). A case study into the motivations, challenges and opportunities in crowdfunding: an entrepreneurial perspective. International Journal of Management and Applied Research, 8(1), 1-17. https://doi.org/10.18646/2056.81.21-001

Wang, T., Li, Y., Kang, M., & Zheng, H. (2019). Exploring individuals' behavioral intentions toward donation crowdfunding: evidence from China. *Industrial Management & Data Systems*, *119*(7), 1515-1534. https://doi.org/10.1108/IMDS-10-2018-0451

Wahjono, S, I., & Marina, A. (2023). Research on the Success of Crowdfunding Platform Performance in the Funder Dana Project Indonesia Facebook Community. https://doi.org/10.54268/baskara.v6i1.18343