

## Identifying and Ranking Trust-Building Marketing Factors in a Crowdfunding Platform Using the Best-Worst Method (BWM)

Dariush Tahmasebi<sup>1\*</sup>, Yasin Chamaei Nejad<sup>2</sup>, Ali Ramezani<sup>3</sup>

1. Assistant Professor, Department of Trade, College of Management, university of Tehran, Tehran, Iran.
2. MSc., Faculty of Business, Faculty of Commerce and Trade, College of Management, university of Tehran, Tehran, Iran.
3. MSc., Faculty of Industrial Engineering, Amir Kabir university, Tehran, Iran.

Received: 26/02/2026

Accepted: 04/05/2026

Corresponding Author email: [d.tahmasebi@ut.ac.ir](mailto:d.tahmasebi@ut.ac.ir)

### Abstract

**Objective:** The present study aims to identify and rank the trust-building marketing factors for investors in crowdfunding platforms within the Iranian market, seeking to provide a deeper understanding of the shift from “soft trust” to “hard trust” dynamics in high-risk financial environments.

**Method:** This research employed a mixed-methods approach. Initially, through a systematic literature review (2015-2024), 12 key factors were extracted and categorized into three main dimensions. In the quantitative phase, the Best-Worst Method (BWM), a prominent multi-criteria decision-making technique, was utilized. Data were collected via a standard questionnaire using judgmental purposive sampling from a panel of 18 industry experts (comprising platform executives, venture capitalists, and academics). A linear optimization model minimizing the consistency ratio was applied to calculate the final optimal weights.

**Findings:** The BWM analysis revealed a significant gap between the top and bottom factors. “Institutional validation and official licenses” ranked first with the highest weight (0.1830.1830.183). This was closely followed by “Risk management and investor protection” (0.1610.1610.161) and “Operational and financial transparency” (0.1370.1370.137) in the second and third positions, respectively. Conversely, aesthetic and social interaction factors, notably “User experience and site design (UX)”, ranked at the very bottom (12th). The mean consistency ratio (0.0420.0420.042) confirmed the high reliability of these findings.

**Conclusion:** The results demonstrate a critical contextual contrast with global trends; Iranian investors adopt a non-compensatory evaluation model where no amount of UI/UX enhancement or social proof can compensate for the absence of legal licenses and financial guarantees. Consequently, it is recommended that crowdfunding platforms shift their strategies from emotional marketing toward an information architecture strictly based on regulatory transparency and “institutional trust.”

**Keywords:** Crowdfunding, Trust-building Marketing, Best–Worst Method (BWM)



نشریه مدیریت تبلیغات و فروش

<https://asm.pgu.ac.ir>

دوره 7، شماره 1، بهار 1405، پیاپی 25، ص 1-25

شاپا: 3060-8163

شناسه یکتا: 10.22034/asm.2026.2086724.3511



## شناسایی و رتبه‌بندی عوامل بازاریابی اعتمادساز در یک پلتفرم تأمین مالی جمعی از طریق

### روش BWM

داریوش طهماسبی<sup>1\*</sup>، یاسین چمائی نژاد<sup>2</sup>، علی رضائی<sup>3</sup>

1. استادیار، گروه تجارت، دانشکده‌گان مدیریت، دانشگاه تهران، تهران، ایران (نویسنده مسئول).
2. کارشناسی ارشد، دانشکده تجارت و بازرگانی، دانشکده‌گان مدیریت، دانشگاه تهران، تهران، ایران.
3. کارشناسی ارشد، دانشکده مهندسی صنایع، دانشگاه امیرکبیر، تهران، ایران.

پذیرش: 1405/02/14

دریافت: 1404/12/07

ایمیل نویسنده مسئول: [d.tahmasebi@ut.ac.ir](mailto:d.tahmasebi@ut.ac.ir)

### چکیده

**هدف:** هدف از پژوهش حاضر، شناسایی و رتبه‌بندی عوامل بازاریابی اعتمادساز برای سرمایه‌گذاران در پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی (کرافاندینگ) در اتمسفر اقتصادی ایران است تا از این طریق، درک عمیق‌تری از پویایی‌های گذار از «اعتماد نرم» به «اعتماد سخت» در بازارهای پرریسک مالی به دست آید.

**روش:** این مطالعه با رویکردی آمیخته انجام پذیرفت. در گام نخست، از طریق مرور نظام‌مند ادبیات (۲۰۱۵ تا ۲۰۲۴)، ۱۲ عامل کلیدی در قالب سه بُعد اصلی استخراج گردید. در بخش کمی، از تکنیک تصمیم‌گیری چندمعیاره بهترین-بدترین (BWM) استفاده شد. داده‌ها از طریق پرسشنامه استاندارد و روش نمونه‌گیری هدفمند قضاوتی از یک پنل ۱۸ نفره از خبرگان (شامل مدیران ارشد پلتفرم‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر و اساتید دانشگاه) گردآوری شد. برای استخراج اوزان نهایی، از مدل بهینه‌سازی خطی و حداقل‌سازی نرخ ناسازگاری بهره گرفته شد. **یافته‌ها:** تحلیل خروجی‌های مدل BWM نشان‌دهنده شکاف معناداری میان عوامل برتر و انتهایی لیست است. عامل «اعتباربخشی نهادی و مجوزهای رسمی» با کسب بالاترین وزن (0/183) در رتبه نخست قرار گرفت. پس از آن، «مدیریت ریسک و حفاظت از سرمایه‌گذاران» (0/161) و «شفافیت عملیاتی و مالی» (0/137) رتبه‌های دوم و سوم را به خود اختصاص دادند. در نقطه مقلیل، عوامل مرتبط با تعاملات اجتماعی و ظاهری مانند «تجربه کاربری و طراحی سایت» (UX) در رتبه دوازدهم (آخر) جای گرفتند. نرخ میانگین ناسازگاری (0/042) نیز پایایی بالای این یافته‌ها را تایید کرد.

**نتیجه‌گیری:** نتایج این پژوهش حاکی از یک تضاد زمینه‌ای با ترندهای جهانی است؛ بدین معنا که سرمایه‌گذاران ایرانی از یک مدل ارزیابی غیرجبرانی پیروی می‌کنند که در آن هیچ میزان از بهبود در رابط کاربری یا اثبات اجتماعی نمی‌تواند فقدان مجوزهای قانونی و تضامین مالی را جبران کند. بر این اساس، پیشنهاد می‌شود پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی استراتژی‌های خود را از بازاریابی هیجانی به سمت معماری اطلاعاتی مبتنی بر شفافیت رگولاتوری و «اعتماد نهادی» تغییر دهند.

واژه‌های کلیدی: تأمین مالی جمعی، بازاریابی اعتمادساز، روش بهترین-بدترین (BWM)

## مقدمه

تحولات شتابان فناوری‌های دیجیتال در دهه اخیر، الگوهای سنتی تأمین مالی را به‌طور بنیادین دگرگون ساخته و زمینه‌ساز ظهور سازوکارهای نوینی شده است که تحت عنوان «تأمین مالی جمعی» یا کرادفاندینگ شناخته می‌شوند. کرادفاندینگ به‌عنوان یکی از مصادیق بارز فین‌تک، امکان جذب منابع مالی از تعداد زیادی از سرمایه‌گذاران خرد را از طریق پلتفرم‌های آنلاین فراهم می‌سازد و بدین ترتیب، شکاف میان صاحبان ایده و منابع مالی را کاهش می‌دهد (بلوم و همکاران، 2021). با این حال، ماهیت غیرحضوری، عدم تقارن اطلاعاتی، و ریسک‌های ادراک‌شده بالا در این پلتفرم‌ها باعث شده است که «اعتماد» به یکی از حیاتی‌ترین پیش‌نیازهای موفقیت کرادفاندینگ تبدیل شود، به‌گونه‌ای که بدون ایجاد سطح قابل قبولی از اعتماد، حتی پروژه‌های دارای مزیت اقتصادی نیز قادر به جذب سرمایه نخواهند بود (موریتز و بلاک، 2022). پژوهش‌های اخیر نشان می‌دهند که اعتماد در کرادفاندینگ نه‌تنها یک متغیر روان‌شناختی، بلکه یک سازوکار کلیدی بازاریابی است که به‌طور مستقیم بر نیت سرمایه‌گذاری، مشارکت مالی و وفاداری کاربران اثر می‌گذارد (لیانگ و همکاران، 2023).

در ادبیات معاصر بازاریابی، اعتماد به‌عنوان یکی از ارکان اصلی روابط بلندمدت با مشتریان در محیط‌های دیجیتال شناخته می‌شود و نقش آن در کاهش ریسک ادراک‌شده، تسهیل تصمیم‌گیری و تقویت رفتارهای حمایتی به‌خوبی مستند شده است (مورگان و هانت، 2021). در بستر کرادفاندینگ، این مفهوم ابعاد پیچیده‌تری به خود می‌گیرد؛ زیرا سرمایه‌گذار نه‌تنها باید به پلتفرم اعتماد کند، بلکه باید نسبت به پروژه، تیم اجرایی و سازوکارهای نظارتی نیز اطمینان حاصل نماید (والتر و همکاران، 2022). از این منظر، اعتماد در کرادفاندینگ یک سازه چندبعدی است که از طریق مجموعه‌ای از عوامل بازاریابی، فناوریانه و نهادی شکل می‌گیرد و مدیریت آن نیازمند رویکردی نظام‌مند و اولویت‌بندی‌شده است (کورتس و ورنر، 2024). مطالعات تجربی نشان داده‌اند که عواملی نظیر شفافیت اطلاعاتی، اثبات اجتماعی، کیفیت محتوای پروژه، طراحی تجربه کاربری و اعتبار نهادی پلتفرم، نقش تعیین‌کننده‌ای در شکل‌گیری اعتماد و موفقیت کمپین‌های کرادفاندینگ دارند (یانگ و همکاران، 2021؛ ژو و همکاران، 2023).

با وجود رشد قابل توجه پژوهش‌ها در حوزه کرادفاندینگ، بخش عمده‌ای از مطالعات موجود یا بر رفتار سرمایه‌گذاران تمرکز دارند یا صرفاً به بررسی تأثیر یک یا چند متغیر منفرد بر موفقیت کمپین‌ها می‌پردازند (هاسلر و همکاران، 2022). این رویکردهای جزیره‌ای، اگرچه از منظر تبیین نظری ارزشمند هستند، اما برای مدیران پلتفرم‌ها و سیاست‌گذاران، راهنمای عملی روشنی در خصوص «اینکه کدام عوامل اعتمادساز از اولویت بالاتری برخوردارند» ارائه نمی‌دهند (بلانکو و همکاران، 2024). به‌ویژه در محیط‌های نوظهور و پرریسک، مانند بازارهای در حال توسعه، تصمیم‌گیری بدون برخورداری از یک چارچوب اولویت‌بندی‌شده می‌تواند منجر به تخصیص ناکارآمد منابع و تضعیف اعتماد عمومی شود (چن و همکاران، 2022). از این رو، ضرورت دارد که عوامل بازاریابی اعتمادساز در کرادفاندینگ نه‌تنها شناسایی، بلکه بر اساس اهمیت نسبی آن‌ها از دیدگاه خبرگان، رتبه‌بندی شوند. در این میان، مدل‌های مختلف کرادفاندینگ، از جمله کرادفاندینگ پاداش‌محور و سهامی، به‌دلیل تفاوت در ماهیت تعاملات مالی و انتظارات مشارکت‌کنندگان، با الگوهای متمایزی از اعتماد مواجه هستند. در مدل پاداش‌محور، تمرکز اعتماد بیشتر بر تحقق وعده‌ها، کیفیت ارتباطات و اعتبار اجتماعی پروژه است، در حالی که در کرادفاندینگ سهامی، اعتماد نهادی، مدیریت ریسک و حفاظت از منافع سرمایه‌گذاران نقش پررنگ‌تری ایفا می‌کنند (ووک و همکاران، 2023). این تفاوت‌ها نشان می‌دهد که نمی‌توان به یک فهرست عمومی و غیرتفکیکی از عوامل اعتمادساز اکتفا کرد، بلکه لازم است این عوامل در قالب یک چارچوب جامع بازاریابی و با توجه به منطبق تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران تحلیل شوند (استریتز و همکاران، 2024). افزون بر این، پژوهش‌های اخیر تأکید دارند که استفاده از روش‌های تصمیم‌گیری چندمعیاره مبتنی بر قضاوت خبرگان، می‌تواند شکاف میان ادبیات نظری و نیازهای عملی بازار را به‌طور مؤثری کاهش دهد (رضایی و همکاران، 2021).

با وجود رشد سریع پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی در سال‌های اخیر، یکی از چالش‌های اساسی این پلتفرم‌ها جلب و حفظ اعتماد سرمایه‌گذاران بالقوه است. ماهیت آنلاین این بسترها، عدم تقارن اطلاعاتی میان سرمایه‌گذاران و صاحبان پروژه و همچنین ریسک‌های ادراک‌شده در خصوص موفقیت پروژه‌ها، موجب می‌شود که اعتماد به‌عنوان یکی از عوامل کلیدی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران مطرح شود. در چنین شرایطی، پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی ناگزیرند از طریق ابزارها و اقدامات بازاریابی،

سازوکارهایی برای تقویت اعتماد کاربران ایجاد کنند. با این حال، بررسی ادبیات موجود نشان می‌دهد که مطالعات پیشین عمدتاً به شناسایی عوامل موفقیت کمپین‌های تأمین مالی جمعی پرداخته‌اند و کمتر به شناسایی و اولویت‌بندی نظام‌مند عوامل بازاریابی مؤثر بر شکل‌گیری اعتماد در سطح پلتفرم توجه کرده‌اند. از این رو، فقدان چارچوبی که بتواند این عوامل را به صورت ساختاریافته شناسایی و اهمیت نسبی آن‌ها را مشخص کند، یک خلأ پژوهشی مهم محسوب می‌شود که پژوهش حاضر در پی پاسخ‌گویی به آن است.

با توجه به آنچه بیان شد، خلأ اصلی در ادبیات کرادفاندینگ، فقدان پژوهش‌هایی است که به صورت هم‌زمان، عوامل بازاریابی اعتمادساز را شناسایی کرده و اهمیت نسبی آن‌ها را در قالب یک مدل کمی و ساختاریافته مشخص نمایند، به‌ویژه در بستر پلتفرم‌های کرادفاندینگ پاداش‌محور و سهامی. پاسخ به این خلأ می‌تواند نه تنها به توسعه ادبیات بازاریابی و فین تک کمک کند، بلکه راهنمایی عملی برای مدیران پلتفرم‌ها در جهت تمرکز بر مؤثرترین اهرم‌های اعتمادسازی فراهم آورد (لئو و همکاران، 2022). بر این اساس، هدف اصلی مقاله حاضر، شناسایی و رتبه‌بندی عوامل بازاریابی اعتمادساز در یک پلتفرم تأمین مالی جمعی با استفاده از روش بهترین-بدترین (BWM) است؛ رویکردی که با اتکا بر قضاوت خبرگان، امکان اولویت‌بندی دقیق عوامل و ارائه یک نقشه راه کاربردی برای تقویت اعتماد در کرادفاندینگ را فراهم می‌سازد.

بر این اساس، پژوهش حاضر در پی پاسخ‌گویی به پرسش‌های زیر است:

1. مهم‌ترین عوامل بازاریابی مؤثر بر شکل‌گیری اعتماد در پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی کدام‌اند؟
2. اهمیت نسبی هر یک از این عوامل از دیدگاه خبرگان چگونه است؟
3. اولویت‌بندی عوامل اعتمادساز در پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی بر اساس روش بهترین-بدترین (BWM) چگونه است؟

## پیشینه پژوهش

تأمین مالی جمعی<sup>1</sup> به عنوان یک نوآوری ساختار شکن در صنعت مالی، پارادایم سنتی تأمین سرمایه را با بهره‌گیری از بستر اینترنت و مشارکت توده مردم دگرگون کرده است (مولیک، 2014). این پدیده که ریشه در مفهوم جمع‌سپاری دارد، به فرآیندی اطلاق می‌شود که در آن کارآفرینان سرمایه مورد نیاز خود را از طریق مبالغ خرد تعداد زیادی از افراد و بدون واسطه‌های سنتی بانکی تأمین می‌کنند (شورت و همکاران، 2017). در ایران، با توجه به چالش‌های دسترسی به اعتبارات بانکی برای استارت‌آپ‌ها و کسب‌وکارهای کوچک و متوسط<sup>2</sup>، پلتفرم‌های کرادفاندینگ عمدتاً بر دو مدل «مشارکت (سهامی)» و «پاداش‌محور» تمرکز کرده‌اند (رحمتی و همکاران، 1400). در مدل سهامی، سرمایه‌گذاران در ازای مشارکت مالی، سهام‌دار کسب‌وکار می‌شوند، در حالی که در مدل پاداش‌محور، محصول یا خدمتی را به عنوان پاداش دریافت می‌کنند (مارتینز-کلارل و همکاران، 2023).

با این حال، ادبیات پژوهش نشان می‌دهد که بزرگترین مانع در برابر پذیرش عمومی این پلتفرم‌ها، مسئله «عدم تقارن اطلاعاتی» و «ریسک ادراک‌شده» است (آهلرز و همکاران، 2020). برخلاف بانک‌ها که ابزارهای دقیقی برای اعتبارسنجی دارند، سرمایه‌گذاران خرد در فضای مجازی فاقد تخصص لازم برای ارزیابی دقیق پروژه‌ها هستند (کامینگ و همکاران، 2020). در این بافت، «اعتماد» به عنوان مکانیزم اصلی کاهش پیچیدگی و تسهیل تعاملات مالی ظاهر می‌شود (کیم و همکاران، 2022). اعتماد در محیط‌های آنلاین به معنای تمایل کاربر به آسیب‌پذیر بودن در برابر اقدامات پلتفرم بر اساس انتظار رفتار مثبت از سوی آن است (ژائو و همکاران، 2017). بر اساس مطالعات پیشین، عوامل بازاریابی اعتمادساز در این اکوسیستم را می‌توان در سه بُعد

<sup>1</sup> Crowdfunding

<sup>2</sup> SMEs

کلیدی طبقه‌بندی کرد: «تضمین‌های ساختاری و نهادی»، «شفافیت اطلاعاتی و کیفیت سیگنال» و «سرمایه اجتماعی و تجربه تعاملی» (کانگ و همکاران، 2016).

در این پژوهش، 12 عامل کلیدی شناسایی شده‌اند که ذیل سه بُعد اصلی قرار می‌گیرند. ترتیب معرفی این عوامل بر اساس منطق شکل‌گیری اعتماد (از اعتماد نهادی به اعتماد شناختی و سپس اعتماد رابطه‌ای) تنظیم شده است.

#### الف) بُعد اول: تضمین‌های ساختاری و نهادی

این بُعد به زیرساخت‌های حقوقی، امنیتی و فرآیندهای نظارتی اشاره دارد که به عنوان سنگ بنای اعتماد اولیه عمل می‌کنند (مکنایت و همکاران، 2002). در بازاری که عدم قطعیت بالاست، سرمایه‌گذاران پیش از توجه به جذابیت پروژه‌ها، به مشروعیت ساختاری بستر معامله توجه می‌کنند (چیسکیلو، 2020).

#### C1: اعتباربخشی نهادی و مجوزهای رسمی

در اکوسیستم مالی ایران، نقش رگولاتور حیاتی است و وجود مجوزهای رسمی از نهادهایی مانند فرابورس، به عنوان یک مهر تأیید عمل می‌کند (رحمتی و همکاران، 1400). مطالعات نشان می‌دهند که نمایش نمادهای اعتماد الکترونیک و مجوزهای قانونی، ریسک نهادی ادراک‌شده را به شدت کاهش می‌دهد (آهلرز و همکاران، 2015). پلتفرم‌هایی که پیوند خود را با نهادهای حاکمیتی در بازاریابی برجسته می‌کنند، نرخ جذب سرمایه بالاتری دارند (مارتینز-کلارل و همکاران، 2023). این عامل به طور مستقیم بر مشروعیت ادراک‌شده پلتفرم تأثیر می‌گذارد (ژائو و همکاران، 2017).

#### C2: فرآیندهای ارزیابی و کنترل کیفیت<sup>3</sup>

این عامل به نقش پلتفرم به عنوان یک واسطه‌ی غربالگر اشاره دارد که پروژه‌های نامناسب را پیش از انتشار حذف می‌کند (کامینگ و همکاران، 2019). زمانی که پلتفرم بر سخت‌گیرانه بودن فرآیند پذیرش طرح‌ها تأکید می‌کند، به سرمایه‌گذاران سیگنال می‌دهد که پروژه‌های نمایش داده شده، از فیلترهای فنی و اقتصادی عبور کرده‌اند (ویسمارا، 2019). این امر مسئولیت بررسی دقیق را از دوش کاربر برداشته و اعتماد به صلاحیت پلتفرم را افزایش می‌دهد (مویسیدو و هوسبرگ، 2020). مطالعات تایید می‌کنند که پلتفرم‌های دارای کمیته ارزیابی تخصصی، موفقیت بیشتری در تأمین مالی دارند (لوکری و آلساندرلو، 2023).

#### C3: مدیریت ریسک و حفاظت از سرمایه‌گذاران

در مدل‌های سهامی و حتی پاداش‌محور، خطر عدم اجرای تعهدات وجود دارد (شورت و همکاران، 2017). سازوکارهای بازاریابی که بر وجود تضامین (مانند ضمانت‌نامه بانکی یا وثائق ملکی) و صندوق‌های جبران خسارت تأکید دارند، مستقیماً بر اعتماد تأثیر می‌گذارند (لیانگ و همکاران، 2019). تحقیقات نشان می‌دهد که شفاف‌سازی مکانیزم‌های پوشش ریسک، مهم‌ترین عامل در تبدیل بازدیدکننده به سرمایه‌گذار در بازارهای نوظهور است (ژائو، 2020). وجود سیاست‌های بازپرداخت وجه در صورت شکست پروژه، اعتماد اولیه را تقویت می‌کند (بی و همکاران، 2017).

#### C4: نوآوری تکنولوژیک و امنیت تراکنش‌ها

<sup>3</sup> Due Diligence

امنیت سایبری و حفاظت از داده‌های هویتی، پیش‌نیاز حیاتی هر فعالیت فین‌تکی است (یو و همکاران، 2020). فراتر از امنیت پایه، استفاده از نوآوری‌هایی مانند قراردادهای هوشمند بر بستر بلاکچین برای تضمین اجرای تعهدات، می‌تواند به عنوان یک مزیت رقابتی عمل کند (فن و همکاران، 2020). پلتفرمی که از نظر فنی به‌روز و غیرقابل نفوذ به نظر برسد، حس حرفه‌ای بودن و امنیت ساختاری را به کاربر القا می‌کند (کیم و همکاران، 2022). امنیت تکنولوژیک، زیربنای اعتماد به سیستم محسوب می‌شود (چیسکیلو، 2020).

#### ب) بعد دوم: شفافیت اطلاعاتی و کیفیت سیگنال

طبق نظریه علامت‌دهی، طرف‌دارای اطلاعات (کارآفرین/پلتفرم) باید سیگنال‌های باکیفیتی برای آشکارسازی وضعیت واقعی پروژه ارسال کند (اسپنس، 2002؛ کورتنی و همکاران، 2017). این بعد بر محتوا و داده‌هایی تمرکز دارد که پلتفرم برای کاهش ابهام در اختیار کاربران قرار می‌دهد.

#### C5: شفافیت عملیاتی و مالی

این عامل به میزان دسترسی سرمایه‌گذاران به اطلاعات دقیق مالی، صورتهای مالی حسابرسی شده و مدل کسب‌وکارهای متقاضی اشاره دارد (مویسیدو و هاوسبرگ، 2020). شفافیت فراتر از ارائه داده است و شامل ارائه داده‌های درست، در زمان درست و به زبان قابل فهم می‌شود (آهلرز و همکاران، 2015). پژوهش‌ها نشان داده‌اند پلتفرم‌هایی که داشبوردهای شفاف مالی ارائه می‌دهند، اعتماد شناختی بالاتری ایجاد می‌کنند (بلاک و همکاران، 2018). عدم شفافیت در هزینه‌ها و کارمزدها، یکی از دلایل اصلی ترک پلتفرم توسط کاربران است (ژائو و همکاران، 2017).

#### C6: کیفیت اطلاعات و محتوای پروژه

کیفیت محتوای کمپین (شامل ویدیو، متن داستان، و مستندات) نشان‌دهنده جدیت و آمادگی تیم پروژه است (بی و همکاران، 2017). محتوای غنی و حرفه‌ای، عدم اطمینان را کاهش داده و نشان‌دهنده تلاش کارآفرین است (مولیک، 2014). در بازاریابی کرافاندینگ، کیفیت محتوا به عنوان نماینده‌ای از کیفیت محصول نهایی در نظر گرفته می‌شود (کورتنی و همکاران، 2017). استفاده از محتوای بصری و چندرسانه‌ای، درک اطلاعات را تسهیل کرده و اعتماد را افزایش می‌دهد (لیو و همکاران، 2021).

#### C7: میزان تخصص و اعتبار تیم مدیریتی

سرمایه‌گذاران در مدل‌های نوین مالی، بیش از ایده، روی «تیم» سرمایه‌گذاری می‌کنند (پیوا و روسی-لاماسترا، 2018). برجسته کردن سوابق تحصیلی و تجربیات موفق قبلی اعضای تیم استارت‌آپ، سیگنالی قدرتمند از توانایی اجراست (آهلرز و همکاران، 2015). پلتفرم‌های موفق، پروفایل‌های دقیقی از بنیان‌گذاران ارائه می‌دهند تا اعتماد به شایستگی را تقویت کنند (کامینگ و همکاران، 2019). اعتبار تیم مدیریت پلتفرم نیز به اندازه تیم پروژه در جلب اعتماد موثر است (ویسمارا، 2018).

#### C8: کیفیت گزارش‌دهی پس از سرمایه‌گذاری

اعتماد یک فرآیند پویاست و پس از جذب سرمایه نیز باید حفظ شود (بلاک و همکاران، 2018). تعهد پلتفرم به الزام پروژه‌ها برای ارائه گزارش‌های پیشرفت دوره‌ای منظم، عامل کلیدی در تشویق به سرمایه‌گذاری مجدد است (لیانگ و همکاران، 2019).

این عامل در ادبیات بازاریابی رابطه‌مند، به عنوان وفای به عهد و صداقت تفسیر می‌شود (کانگ و همکاران، 2016). فقدان گزارش‌دهی منظم، منجر به فرسایش اعتماد و کاهش مشارکت‌های آتی می‌شود (مویسیدو، 2020).

ج) بُعد سوم: سرمایه اجتماعی و تجربه تعاملی

کرافاندینگ ذاتاً یک پدیده اجتماعی است و تعاملات کاربران نقش مهمی در شکل‌گیری اعتماد دارد (اسکالیس و همکاران، 2020).

C9: اثبات اجتماعی و اعتبار جمعی<sup>4</sup>

بر اساس اصل «اثبات اجتماعی»، افراد در شرایط عدم اطمینان به رفتار دیگران نگاه می‌کنند (ویسمارا، 2018). نمایش تعداد سرمایه‌گذاران و میزان سرمایه جذب شده (Progress Bar)، محرک‌های روانی قدرتمندی برای اعتماد هستند (لیو و همکاران، 2021). پلتفرم‌هایی که مکانیزم‌های خرد جمعی را پیاده‌سازی می‌کنند، نرخ تبدیل بالاتری دارند (کورتنی و همکاران، 2017). تایید توسط اینفلوئنسرها یا سرمایه‌گذاران نهادی نیز نوعی اثبات اجتماعی محسوب می‌شود (بی و همکاران، 2017).

C10: تجربه کاربری و طراحی حرفه‌ای سایت<sup>5</sup>

در محیط آنلاین، وب‌سایت همانند ساختمان شعبه فیزیکی است و طراحی حرفه‌ای آن حس اعتماد را منتقل می‌کند (هررو-کرسپو و همکاران، 2022). رابط کاربری<sup>6</sup> جذاب و سهولت استفاده<sup>7</sup>، ادراک از کیفیت پلتفرم را بهبود می‌بخشد (ژائو، 2020). پژوهش‌ها نشان داده‌اند که کاربران در کمتر از چند ثانیه بر اساس ظاهر سایت در مورد قابل اعتماد بودن آن قضاوت می‌کنند (کیم و همکاران، 2022). تجربه کاربری روان، اصطکاک را در فرآیند سرمایه‌گذاری کاهش می‌دهد (فن و همکاران، 2020).

C11: ارتباطات پاسخگو و پشتیبانی فعال

وجود کانال‌های ارتباطی دوطرفه و پاسخگویی سریع، نشان‌دهنده حضور و مسئولیت‌پذیری پلتفرم است (کانگ و همکاران، 2016). در بازاریابی خدمات مالی، «پاسخگویی» یکی از ابعاد اصلی کیفیت خدمات است که بر رضایت و اعتماد تأثیر می‌گذارد (ژائو و همکاران، 2017). امکان تعامل مستقیم بین سرمایه‌گذار و کارآفرین از طریق پلتفرم، ابهامات را رفع می‌کند (لیانگ و همکاران، 2019). پشتیبانی قوی، احساس امنیت روانی را در کاربران تقویت می‌کند (مارتینز-کلارل و همکاران، 2023).

C12: شهرت و سابقه برند در اکوسیستم

برند پلتفرم، عصاره تمام تجربیات قبلی و شنیده‌ها در بازار است (لیانگ و همکاران، 2019). شهرت مثبت ناشی از کمپین‌های موفق قبلی، سرمایه نمادین پلتفرم محسوب می‌شود (آهلرز و همکاران، 2015). در بازاریابی که به شایعات حساس هستند، مدیریت شهرت برند نقشی حیاتی در اعتمادسازی ایفا می‌کند (لیو و همکاران، 2021). شهرت برند به عنوان یک میانبر ذهنی برای تصمیم‌گیری کاربران عمل می‌کند (کامینگ و همکاران، 2020).

<sup>4</sup> Social Proof

<sup>5</sup> UX/UI

<sup>6</sup> UI

<sup>7</sup> Usability

مرور پژوهش‌های داخلی و خارجی نشان می‌دهد که مطالعات متعددی به موضوع کرافاندینگ پرداخته‌اند (مانند مولیک، 2014؛ آهلرز و همکاران، 2015)، اما اکثر آن‌ها بر عوامل موفقیت «کمپین‌ها» از دیدگاه کارآفرین تمرکز داشته‌اند و نه عوامل بازاریابی «پلتفرم». به عنوان مثال، هو و همکاران (2019) تأثیر سیگنال‌های کیفیت را بررسی کردند و لیو (2021) نقش شبکه‌های اجتماعی را تحلیل نمود. در ایران نیز پژوهش‌هایی به بررسی موانع حقوقی و فقهی پرداخته‌اند (رحمتی و همکاران، 1400).

با این حال، یک شکاف پژوهشی آشکار وجود دارد: اولاً، اکثر مطالعات از داده‌های ثانویه و رگرسیونی استفاده کرده‌اند و پژوهش‌های مبتنی بر نظر خبرگان اندک است. ثانیاً، مدلی که به طور خاص عوامل «بازاریابی اعتمادساز» را در اکوسیستم ایران شناسایی و با روش‌های تصمیم‌گیری چندمعیاره جدید مانند BWM (روش بهترین-بدترین) رتبه‌بندی کند، مشاهده نمی‌شود. روش BWM به دلیل ارائه نتایج سازگارتر نسبت به روش‌هایی مانند AHP، ابزاری قدرتمند است که در این حوزه مغفول مانده است (رضایی، 2015). لذا این پژوهش با هدف پر کردن این خلاء تدوین شده است. جدول 1 و شکل 1 عوامل شناسایی شده از طریق مرور ادبیات را نشان می‌دهند.

مرور مطالعات پیشین نشان می‌دهد که اگرچه پژوهش‌های متعددی به بررسی عوامل مؤثر بر موفقیت کمپین‌های تأمین مالی جمعی پرداخته‌اند، اما تمرکز بسیاری از آن‌ها بر ویژگی‌های پروژه، ویژگی‌های کارآفرین یا ساختار کمپین بوده است و نقش اقدامات بازاریابی پلتفرم در ایجاد اعتماد کاربران کمتر به صورت منسجم بررسی شده است. علاوه بر این، در بخش قابل توجهی از مطالعات، عوامل اعتمادساز صرفاً به صورت توصیفی شناسایی شده‌اند و کمتر تلاشی برای تعیین اهمیت نسبی یا اولویت آن‌ها صورت گرفته است. در نتیجه، هنوز مشخص نیست که از میان مجموعه عوامل مطرح‌شده در ادبیات، کدام یک نقش مهم‌تری در شکل‌گیری اعتماد کاربران ایفا می‌کنند. از سوی دیگر، استفاده از روش‌های تصمیم‌گیری چندمعیاره به‌ویژه روش بهترین-بدترین برای اولویت‌بندی این عوامل در ادبیات این حوزه بسیار محدود است. بر این اساس، پژوهش حاضر می‌کوشد با شناسایی نظام‌مند عوامل بازاریابی اعتمادساز و رتبه‌بندی آن‌ها با استفاده از روش BWM، به پر کردن این خلاء پژوهشی کمک کند.

جدول 1 - عوامل شناسایی شده از طریق مرور ادبیات

کد عامل	عامل (معیار)	بُعد اصلی
C1	اعتباربخشی نهادی و مجوزهای رسمی	تضمین‌های ساختاری و نهادی
C2	فرآیندهای ارزیابی و کنترل کیفیت (Due Diligence)	
C3	مدیریت ریسک و حفاظت از سرمایه‌گذاران	
C4	نوآوری تکنولوژیک و امنیت تراکنش‌ها	
C5	شفافیت عملیاتی و مالی	شفافیت اطلاعاتی و کیفیت سیگنال
C6	کیفیت اطلاعات و محتوای پروژه	
C7	میزان تخصص و اعتبار تیم مدیریتی	
C8	کیفیت گزارش‌دهی پس از سرمایه‌گذاری	
C9	اثبات اجتماعی و اعتبار جمعی (Social Proof)	سرمایه اجتماعی و تجربه تعاملی
C10	تجربه کاربری و طراحی حرفه‌ای سایت (UX/UI)	
C11	ارتباطات پاسخگو و پشتیبانی فعال	
C12	شهرت و سابقه برند در اکوسیستم	



شکل 1 - عوامل 12 گانه شناسایی شده در 3 بعد اصلی

## روش شناسایی پژوهش

این پژوهش بر پایه فلسفه پراگماتیسم<sup>8</sup> استوار است. پراگماتیسم، به جای تمرکز بر مناقشات انتزاعی در مورد ماهیت واقعیت، بر خودِ «مسئله پژوهش» تمرکز می‌کند و معتقد است که باید از هر روشی (کمی، کیفی یا ترکیبی) که به بهترین شکل به سوال پژوهش پاسخ می‌دهد و راه‌حلی عملی ارائه می‌کند، استفاده کرد. پژوهش حاضر از یک طرح تحقیق اکتشافی متوالی<sup>9</sup> بهره می‌برد. در این طرح، یک مرحله اولیه برای اکتشاف و شناسایی متغیرهای کلیدی انجام شده و سپس در مرحله دوم، یک فاز کمی برای اندازه‌گیری و تحلیل این متغیرها بر اساس یافته‌های مرحله اول، اجرا می‌شود. در پژوهش ما، مرحله اول شامل مرور جامع و نظام‌مند ادبیات علمی برای شناسایی و استخراج «عوامل بازاریابی اعتمادساز در پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی» بود که به ارائه فهرستی مدون از ۱۲ عامل منجر شد. مرحله دوم که بخش اصلی این روش شناسایی را تشکیل می‌دهد، به صورت کمی و با استفاده از نظرات خبرگان و یک تکنیک تصمیم‌گیری چندمعیاره، به رتبه‌بندی و تحلیل اهمیت این ۱۲ عامل می‌پردازد تا در نهایت مشخص شود کدام عوامل از منظر متخصصان بازار ایران، دارای اولویت استراتژیک بالاتری هستند. این رویکرد دو مرحله‌ای تضمین می‌کند که پژوهش هم از عمق مفهومی کافی (برخاسته از ادبیات) و هم از دقت تحلیلی (برخاسته از داده‌های کمی) برخوردار باشد.

برای دستیابی به اهداف پژوهش و اطمینان از دقت و انسجام در تمام مراحل، یک فرآیند اجرایی شفاف و نظام‌مند طراحی و پیاده‌سازی شد. گام اول، شناسایی و نهایی‌سازی چارچوب مفهومی بود. در این مرحله، با مرور گسترده ادبیات علمی در پایگاه‌های داده معتبر جهانی و بررسی مطالعات موردی پلتفرم‌های موفق کرافاندینگ، فهرستی اولیه از عوامل بالقوه اعتمادساز استخراج گردید. این فهرست سپس پالایش شده و در نهایت به یک چارچوب منسجم شامل ۱۲ عامل کلیدی در سه بعد اصلی (تضمین‌های

<sup>8</sup> Pragmatism

<sup>9</sup> Exploratory Sequential Design

ساختاری و نهادی؛ شفافیت اطلاعاتی و کیفیت سیگنال؛ سرمایه اجتماعی و تجربه تعاملی) تبدیل شد. این چارچوب، مبنای نظری و مفهومی کل پژوهش را تشکیل می‌دهد.

در گام نخست، یک مرور نظام‌مند و هدفمند بر ۳۸ مقاله علمی-پژوهشی داخلی و بین‌المللی منتشر شده بین سال‌های ۲۰۱۵ تا ۲۰۲۴ در پایگاه‌هایی نظیر Scopus، Web of Science و مراجع داخلی، صورت گرفت. هدف این مرور، شناسایی عوامل تأثیرگذار بر اعتماد سرمایه‌گذاران در کرادفاندینگ بود. این فرآیند منجر به استخراج اولیه حدود ۳۰ عامل بالقوه شد. با استفاده از تکنیک تحلیل محتوای کیفی، این عوامل در سه لایه مفهومی اصلی دسته‌بندی شدند: تضمین‌های ساختاری و نهادی، شفافیت اطلاعاتی و کیفیت سیگنال، و سرمایه اجتماعی و تجربه تعاملی. این خوشه‌بندی سبب شد تا عوامل تکراری یا همپوشان حذف و در نهایت، فهرستی ۱۲ عاملی به عنوان چارچوب مفهومی اولیه تدوین شود.

با توجه به اینکه اولویت عوامل در هر بازار منحصر به فرد است، چارچوب ۱۲ عاملی استخراج شده از ادبیات، نیازمند اعتبارسنجی در بستر بازار ایران بود. در این مرحله، از قضاوت تخصصی پنل ۱۸ نفره خبرگان استفاده گردید. این خبرگان، علاوه بر تکمیل پرسشنامه اصلی BWM که به رتبه‌بندی اولویت‌ها می‌پردازد، در پرسش‌های اولیه نیز به ارزیابی کامل بودن و تناسب چارچوب ۱۲ عاملی پرداختند. این تلفیق دانش جهانی (ادبیات) و دانش بومی (خبرگان) تضمین می‌کند که ابزار کمی (BWM) بر روی مجموعه‌ای از متغیرهای مرتبط، جامع و معتبر برای صنعت تأمین مالی جمعی ایران اعمال شده باشد.

گام دوم، طراحی ابزار گردآوری داده بود. بر اساس چارچوب مفهومی نهایی و با اتکا به متدولوژی بهترین-بدترین (BWM)، یک پرسشنامه استاندارد شامل جمع‌آوری اطلاعات جمعیت‌شناختی خبرگان و مقایسات زوجی بر اساس منطق BWM طراحی شد. در گام سوم، شناسایی و انتخاب جامعه خبرگان صورت گرفت. با توجه به ماهیت تخصصی موضوع، معیارهای دقیقی برای انتخاب اعضای پنل خبرگان تعریف شد که شامل حداقل ۱۰ سال سابقه فعالیت مرتبط، داشتن سمت مدیریتی ارشد در پلتفرم‌های مالی یا شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر، یا داشتن سوابق علمی و مشاوره‌ای برجسته در این حوزه بود. این معیارها تضمین‌کننده عمق دانش و اعتبار نظرات جمع‌آوری شده بود. گام چهارم، گردآوری داده‌ها بود. پرسشنامه‌ها به صورت حضوری به اعضای پنل خبرگان تحویل داده شد. گام پنجم، تحلیل داده‌ها بود. داده‌های حاصل از پرسشنامه هر یک از ۱۸ متخصص به صورت مجزا وارد نرم‌افزار اکسل شده و با استفاده از مدل ریاضی BWM، وزن بهینه هر یک از ۱۲ عامل از دیدگاه آن متخصص محاسبه گردید. گام ششم، ارزیابی پایایی پاسخ‌ها بود. همزمان با محاسبه اوزان، نرخ ناسازگاری<sup>۱۰</sup> برای پاسخ‌های هر متخصص محاسبه شد تا اطمینان حاصل شود که قضاوت‌های انجام‌شده از ثبات و منطق درونی کافی برخوردار هستند. پاسخ‌هایی که نرخ ناسازگاری قابل قبولی داشتند، برای مرحله بعد انتخاب شدند. در نهایت، گام هفتم، تجمیع نتایج و رتبه‌بندی نهایی بود. اوزان بهینه به دست آمده از تمام خبرگان معتبر، با استفاده از روش میانگین حسابی ساده با یکدیگر تجمیع شدند تا وزن نهایی و گروهی هر عامل مشخص شود. بر اساس این اوزان نهایی، رتبه‌بندی کلی عوامل بازاریابی اعتمادساز در صنعت کرادفاندینگ ایران به دست آمد که خروجی اصلی این پژوهش است.

در این تحقیق، جامعه آماری به صورت کلی شامل مدیران، کارشناسان ارشد، کارآفرینان و مشاوران فعال در اکوسیستم تأمین مالی جمعی، بازار سرمایه و فین‌تک در ایران تعریف می‌شود. با توجه به اینکه هدف پژوهش، استخراج دانش عمیق و قضاوتی از افراد صاحب‌نظر است و نه تعمیم آماری نتایج به کل جمعیت، استفاده از روش‌های نمونه‌گیری احتمالی امکان‌پذیر و مناسب نبود. لذا، در این پژوهش از روش نمونه‌گیری غیراحتمالی از نوع هدفمند قضاوتی<sup>۱۱</sup> استفاده شد. این روش، رایج‌ترین و معتبرترین شیوه

<sup>10</sup> Consistency Ratio

<sup>11</sup> Judgmental Purposive Sampling

نمونه‌گیری در مطالعات تصمیم‌گیری چندمعیاره است، زیرا کیفیت پاسخ‌ها بر کمیت آن‌ها ارجحیت دارد. حجم نمونه نهایی این پژوهش شامل ۱۸ نفر از خبرگان این صنعت بود. این تعداد، با توجه به مطالعات مشابهی که از روش BWM استفاده کرده‌اند، حجمی کاملاً مناسب برای دستیابی به یک اجماع پایدار و قابل اتکا محسوب می‌شود. پنل ۱۸ نفره خبرگان از ترکیب متنوعی از تخصص‌ها تشکیل شده بود تا از سوگیری به سمت یک دیدگاه خاص جلوگیری شود: ۴۵٪ از اعضا مدیران ارشد و میانی در پلتفرم‌های دارای مجوز کراذفاندینگ و نهادهای مالی (مانند فرابورس)، ۳۵٪ بنیان‌گذاران یا مدیران ارشد شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر<sup>۱۲</sup> و ۲۰٪ باقی‌مانده شامل اساتید دانشگاهی و مشاوران ارشد استراتژیک در حوزه تأمین مالی بودند. میانگین سابقه فعالیت حرفه‌ای این گروه بیش از ۱۵ سال بود که نشان‌دهنده عمق تجربه و پختگی نظرات آن‌هاست.

پس از جمع‌آوری داده‌ها از پنل خبرگان، گام بعدی، تحلیل این داده‌ها بود. برای نیل به این هدف، از یکی از مدرن‌ترین و کارآمدترین تکنیک‌های تصمیم‌گیری چندمعیاره<sup>۱۳</sup> یعنی روش بهترین-بدترین (Best-Worst Method) استفاده شد. این روش که برای اولین بار در سال ۲۰۱۵ توسط دکتر جعفر رضایی در مقاله‌ای بسیار معتبر در ژورنال امگا معرفی گردید (رضایی، 2015)، دلیل اصلی انتخاب این روش برای پژوهش حاضر، مزایای برجسته آن نسبت به روش‌های سنتی‌تر مانند فرآیند تحلیل سلسله‌مراتبی<sup>۱۴</sup> است؛ BWM نیازمند تعداد مقایسات بسیار کمتری است (برای ۱۲ عامل این پژوهش، تنها ۲۱ مقایسه در مقابل ۶۶ مقایسه در AHP)، که این امر فرآیند پاسخگویی را برای خبرگان تسهیل می‌کند. در ادامه، مراحل پیاده‌سازی این روش به صورت گام به گام و با تشریح کامل فرمول‌های مربوطه ارائه می‌شود.

### گام اول: درک ورودی‌های مدل (قضاوت‌های خبرگان)

هر یک از ۱۸ متخصص شرکت‌کننده در این پژوهش، بر اساس دانش و تجربه خود، داده‌های ورودی مدل را از طریق پاسخ به پرسشنامه فراهم کردند. این ورودی‌ها شامل سه بخش اصلی بود:

انتخاب بهترین و بدترین معیار: هر متخصص از میان ۱۲ عامل، مهم‌ترین عامل (که آن را بهترین یا CB می‌نامیم) و کم‌اهمیت‌ترین عامل (که آن را بدترین یا CW می‌نامیم) را انتخاب کرد.

تشکیل بردار ارجحیت بهترین-به-سایرین: سپس، هر متخصص میزان ارجحیت عامل بهترین (CB) را بر سایر عوامل، با عددی بین ۱ تا ۹ مشخص کرد. خروجی این مرحله، یک بردار به نام AB است.

تشکیل بردار ارجحیت سایرین-به-بدترین: در مرحله بعد، هر متخصص میزان ارجحیت سایر عوامل (Cj) را بر عامل بدترین (CW)، مجدداً با عددی بین ۱ تا ۹ مشخص کرد. خروجی این مرحله، یک بردار به نام AW است.

### گام دوم: یافتن وزن‌های بهینه (مدل بهینه‌سازی ریاضی)

پس از دریافت این ورودی‌ها، هدف اصلی، یافتن بردار وزن‌های بهینه برای تمام ۱۲ عامل است. این وزن‌ها باید به گونه‌ای باشند که با قضاوت‌های انجام‌شده توسط متخصص، بیشترین سازگاری ممکن را داشته باشند.

<sup>12</sup> VC

<sup>13</sup> MCDM

<sup>14</sup> AHP

از آنجایی که قضاوت‌های انسانی همواره با میزانی از ناسازگاری همراه است، هدف ما یافتن وزن‌هایی است که این روابط را تا حد امکان برآورده سازند. برای این منظور، رضایی (2015) یک مدل بهینه‌سازی را پیشنهاد کرد که به دنبال به حداقل رساندن حداکثر انحراف از این شرایط ایده‌آل است.

$$\min \xi^* \begin{cases} \frac{w_{\text{hest}}}{w_j} - a_{Bj} \leq \xi^* \forall j \\ \frac{w_j}{w_{\text{west}}} - a_{jW} \leq \xi^* \forall j \\ \sum_{j=1}^n w_j = 1 \\ w_j \geq 0 \end{cases}$$

با حل این مدل خطی برای داده‌های هر متخصص، دو خروجی اصلی به دست می‌آید: ۱) بردار وزن‌های بهینه برای هر یک از ۱۲ عامل، و ۲) مقدار بهینه ناسازگاری ( $\xi^*$ ). این مقدار  $\xi^*$  یک شاخص کلیدی برای سنجش کیفیت قضاوت‌های متخصص است.

نحوه حل مدل و کنترل اطمینان، دو رکن اساسی در اعتبار این پژوهش هستند. مدل BWM به صورت مستقل برای هر یک از ۱۸ خبره حل شد. حل مدل به صورت تحلیلی و با استفاده از ابزارهای بهینه‌سازی در نرم‌افزار اکسل (Solver Add-in) انجام گردید. پارامتر کلیدی در این حل، نرخ ناسازگاری (CR) است. این نرخ، معیار مستقیم سنجش میزان منطقی بودن زنجیره قضاوت‌های یک متخصص است؛ هرچه این عدد به صفر نزدیک‌تر باشد، قضاوت‌ها از انسجام بالاتری برخوردارند.

تحلیل عمیق‌تر خروجی‌های به دست آمده از مدل BWM نشان‌دهنده یک شکاف معنادار<sup>۱۵</sup> میان اوزان عوامل برتر و عوامل انتهایی لیست است. بررسی نرخ ناسازگاری  $\xi^*$  در مقایسات زوجی ۱۸ خبره نشان داد که میانگین این نرخ برابر با 0/042 است. با توجه به اینکه تمامی مقادیر  $\xi^*$  به دست آمده به عدد صفر بسیار نزدیک بوده و با فاصله ایمنی از آستانه مجاز (0/1) قرار دارند، پایایی و سازگاری درونی<sup>۱۶</sup> داده‌های کمی این پژوهش در سطح بسیار مطلوبی ارزیابی می‌شود. این انسجام بالا حاکی از اتفاق نظر و اجماع قوی میان خبرگان اکوسیستم تامین مالی جمعی ایران بر سر اولویت‌های اعتمادساز است.

علاوه بر این، تحلیل واریانس اوزان استخراج‌شده گویای تمرکز شدید وزن تصمیم‌گیری بر روی سه عامل نخست است. عامل C1 (اعتباربخشی نهادی و مجوزها) با کسب وزن 0/183، به تنهایی سهمی معادل مجموع اوزان چهار عامل انتهایی رتبه‌بندی (شامل طراحی رابط کاربری، حضور در شبکه‌های اجتماعی و ...) را به خود اختصاص داده است. این اختلاف فاحش در خروجی کمی، از منظر تئوری تصمیم‌گیری نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران در پلتفرم‌های تامین مالی جمعی، مدل‌های ارزیابی جبرانی<sup>۱۷</sup> را کنار گذاشته و از یک مدل غیرجبرانی پیروی می‌کنند؛ به این معنا که هیچ میزان از بهبود در تجربه کاربری (C10) یا تعاملات اجتماعی، نمی‌تواند فقدان مجوزهای قانونی نهادهای بالادستی (C1) و مکانیسم‌های مدیریت ریسک (C3) را جبران نماید.

<sup>15</sup> Significant Gap

<sup>16</sup> Internal Consistency

<sup>17</sup> Compensatory Models

## گام سوم: سنجش کیفیت قضاوت‌ها (محاسبه نرخ ناسازگاری)

پس از محاسبه وزن‌ها، باید بررسی کنیم که قضاوت‌های اولیه متخصص تا چه حد منطقی و سازگار بوده است. اگر پاسخ‌ها به صورت تصادفی داده شده باشند، نتایج قابل اعتماد نخواهند بود. این سنجش از طریق محاسبه نرخ ناسازگاری انجام می‌شود که هدف آن ارزیابی میزان سازگاری منطقی در قضاوت‌های یک متخصص است

به عنوان یک قاعده کلی، مقادیر CR کمتر از 0/1 نشان‌دهنده سازگاری بسیار بالا و قابل قبول در نظر گرفته می‌شود. در این پژوهش، سازگاری پاسخ‌های تمام ۱۸ متخصص بررسی شد و از آنجایی که همگی دارای CR قابل قبول بودند، داده‌های تمام آن‌ها در تحلیل نهایی لحاظ گردید. در نهایت، وزن‌های نهایی هر عامل از طریق محاسبه میانگین حسابی اوزان به دست آمده از ۱۸ متخصص، محاسبه و رتبه‌بندی نهایی عوامل استخراج شد.

روایی محتوایی ابزار (پرسشنامه BWM) از طریق ارائه آن به هیئت داورانی متشکل از سه نفر از مدیران ارشد صنعت بانکداری و دو عضو هیئت علمی متخصص در حوزه مدل‌های تصمیم‌گیری چندمعیاره (MCDM) و اخذ تأییدیه‌های لازم برای ساختار و محتوای سوالات، محقق گردید.

محدودیت‌های اصلی روش شناسی عبارتند از: اولاً، این روش تصمیم‌گیری چند معیاره بر قضاوت ذهنی خبرگان متکی است؛ اگرچه نرخ ناسازگاری پایین است، اما نتایج همچنان بر مبنای ادراک تخصصی گروهی محدود (۱۸ نفر) استوار است. ثانیاً، عدم تعمیم‌پذیری مستقیم نتایج به بازارهای خارجی به دلیل تفاوت‌های ساختاری، قانونی و سطح بلوغ دیجیتال در ایران است. ثالثاً، پژوهش، یک تصویر مقطعی از اولویت‌ها را در زمان انجام تحقیق ارائه می‌دهد و پویایی بازار ممکن است منجر به تغییر این اولویت‌ها در آینده شود. ذکر این محدودیت‌ها، مسیری شفاف برای پژوهش‌های آتی فراهم می‌آورد.

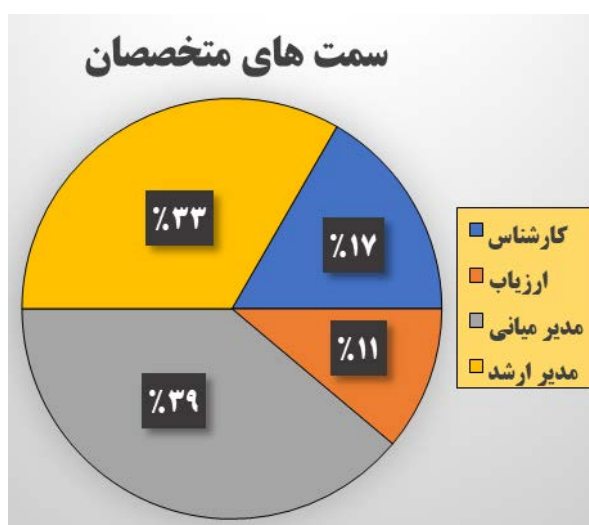
## یافته‌های پژوهش

در این بخش، داده‌های کمی جمع‌آوری شده از طریق پرسشنامه بهترین-بدترین که توسط ۱۸ نفر از خبرگان طراز اول صنعت تأمین مالی جمعی و بازار سرمایه کشور تکمیل گردیده است، مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد. هدف اصلی این فصل، پاسخگویی عینی به سوال محوری پژوهش، یعنی تعیین وزن و اولویت هر یک از عوامل بازاریابی اعتمادساز در پلنفرم‌های کرادفاندینگ در زمینه خاص ایران است. تحلیل‌های ارائه‌شده در این بخش، بر پایه روش‌شناسی دقیقی که در فصل سوم به تفصیل تشریح گردید، صورت پذیرفته و یافته‌های آن، سنگ بنای اصلی برای بحث و ارائه پیشنهادات مدیریتی در فصل آتی را تشکیل می‌دهد. ارائه نتایج در این فصل در سه بخش اصلی سازماندهی شده است: ابتدا، مشخصات توصیفی پنل خبرگان به منظور نمایش اعتبار نمونه پژوهش ارائه می‌شود؛ سپس، نتایج اصلی حاصل از تحلیل BWM شامل وزن و رتبه نهایی عوامل و ابعاد اصلی گزارش می‌گردد؛ و در نهایت، تحلیل‌های تکمیلی برای دستیابی به درکی عمیق‌تر از اولویت‌ها ارائه خواهد شد.

اعتبار و قابلیت اتکای نتایج در پژوهش‌های مبتنی بر نظر خبرگان، به طور مستقیم به کیفیت، تخصص و تنوع اعضای پنل بستگی دارد. در این پژوهش، تلاش شد تا با استفاده از روش نمونه‌گیری هدفمند، ترکیبی متوازن از مدیران عامل پلنفرم‌ها، تحلیلگران ارشد سرمایه‌گذاری و متخصصان نهادهای مالی ناظر گردآوری شود تا نتایج از جامعیت و عمق کافی برخوردار باشد. پنل خبرگان

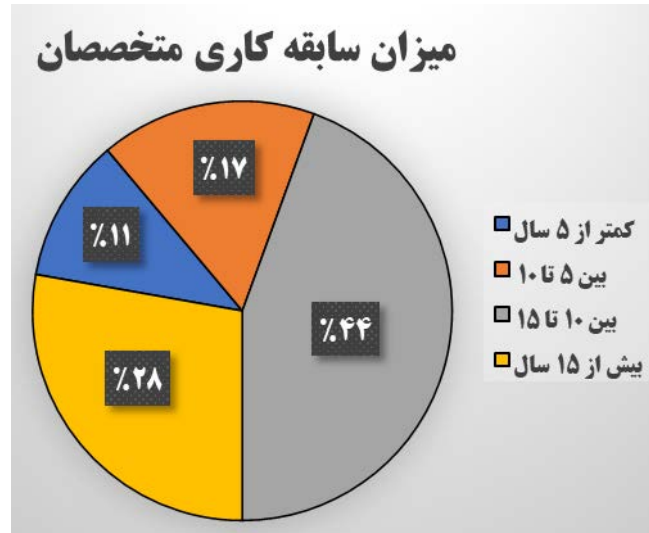
این پژوهش متشکل از ۱۸ متخصص بود که تحلیل ویژگی‌های جمعیت‌شناختی آن‌ها، نمای روشنی از تخصص و تجربه بالای این گروه ارائه می‌دهد.

نخست، تحلیل سمت‌های سازمانی پاسخ‌دهندگان (شکل 2) نشان می‌دهد که پنل پژوهش عمدتاً از تصمیم‌گیرندگان کلیدی تشکیل شده است. اکثریت اعضا (۱۳ نفر از ۱۸ نفر، معادل ۷۲٪) در جایگاه مدیران ارشد و مدیران میانی (مدیران عملیات و بازاریابی) فعالیت می‌کنند. این ترکیب نشان می‌دهد که هسته اصلی پنل، افرادی هستند که به صورت مستقیم با چالش‌های جذب سرمایه و اعتمادسازی درگیر هستند. علاوه بر این، حضور کارشناسان و ارزیابان (۵ نفر)، دیدگاه فنی و دقیق‌تری را به مجموعه نظرات اضافه کرده و تضمین می‌کند که نتایج، هم از بینش استراتژیک و هم از دقت فنی در سنجش ریسک برخوردار باشد.



شکل 2- سمت های سازمانی خبرگان (منبع: یافته های پژوهش)

دوم، تحلیل سابقه فعالیت متخصصان (شکل 3)، نشان‌دهنده تجربه بالا و متوازن اعضای پنل است. با توجه به نوپا بودن صنعت کرافاندینگ در ایران، سابقه فعالیت خبرگان در کل اکوسیستم مالی (بورس، بانک و سرمایه‌گذاری) ملاک قرار گرفت. در این پژوهش، بزرگترین گروه از متخصصان (۸ نفر، معادل ۴۴٪) دارای سابقه‌ای بین ۱۰ تا ۱۵ سال در بازارهای مالی هستند. همچنین، ۵ نفر (۲۸٪) دارای بیش از ۱۵ سال سابقه، ۳ نفر (۱۷٪) بین ۵ تا ۱۰ سال سابقه و تنها ۲ نفر (۱۱٪) کمتر از ۵ سال سابقه فعالیت تخصصی در حوزه فین‌تک دارند. این توزیع متوازن نشان می‌دهد که پنل هم از تجربه و پختگی متخصصان باسابقه‌تر بازار سرمایه بهره‌مند است و هم دیدگاه‌های نوین‌تر فعالان استارت‌آپی که در سال‌های اخیر وارد این صنعت شده‌اند را نمایندگی می‌کند.



شکل 3- میزان سابقه کاری خبرگان (منبع: یافته های پژوهش)

پس از جمع‌آوری داده‌ها از ۱۸ متخصص، ابتدا نرخ ناسازگاری برای هر یک از پاسخ‌ها محاسبه گردید. نتایج نشان داد که تمام پاسخ‌ها دارای نرخ ناسازگاری کمتر از آستانه قابل قبول (0/1) بوده‌اند، که این امر پایایی و اعتبار بالای قضاوت‌های انجام‌شده توسط پنل خبرگان را تایید می‌کند. در ادامه، وزن‌های بهینه به دست آمده از هر متخصص با استفاده از روش میانگین حسابی تجمیع شده و وزن نهایی برای هر یک از ۱۲ عامل کلیدی موفقیت محاسبه گردید. نتایج نهایی این محاسبات، شامل وزن و رتبه هر عامل، در جدول 2 و 3 به تفصیل ارائه شده است. این جداول (جدول 2 و جدول 3)، پاسخ مستقیم به سوال اصلی پژوهش بوده و مهم‌ترین یافته این تحقیق به شمار می‌رود.

جدول 2 - محاسبات مربوط به هر خبره به همراه نرخ ناسازگاری

وضعیت	نرخ ناسازگاری (CR)	شاخص سازگاری (CD)	مقدار خطای بهینه ( $\xi^*$ )	بدترین عامل (Worst)	بهترین عامل (Best)	شماره متخصص
بسیار سازگار	0/009	5/23	0/049	C7	C8	1
بسیار سازگار	0/022	5/23	0/112	C5	C3	2
بسیار سازگار	0/05	3/73	0/185	C8	C11	3
بسیار سازگار	0/019	5/23	0/098	C2	C8	4
بسیار سازگار	0/047	4/47	0/211	C5	C9	5
بسیار سازگار	0/028	3	0/088	C7	C1	6
بسیار سازگار	0/029	5/23	0/154	C3	C3	7
بسیار سازگار	0/053	3/73	0/191	C8	C5	8
بسیار سازگار	0/02	5/23	0/103	C3	C11	9
بسیار سازگار	0/048	5/23	0/245	C7	C8	10
بسیار سازگار	0/017	3	0/051	C5	C2	11
بسیار سازگار	0/039	4/47	0/176	C3	C9	12
بسیار سازگار	0/039	5/23	0/201	C8	C5	13
بسیار سازگار	0/033	3/73	0/119	C7	C3	14
بسیار سازگار	0/027	5/23	0/142	C11	C2	15
بسیار سازگار	0/017	5/23	0/091	C8	C7	16
بسیار سازگار	0/024	5/23	0/133	C2	C5	17
بسیار سازگار	0/02	5/23	0/105	C8	C9	18

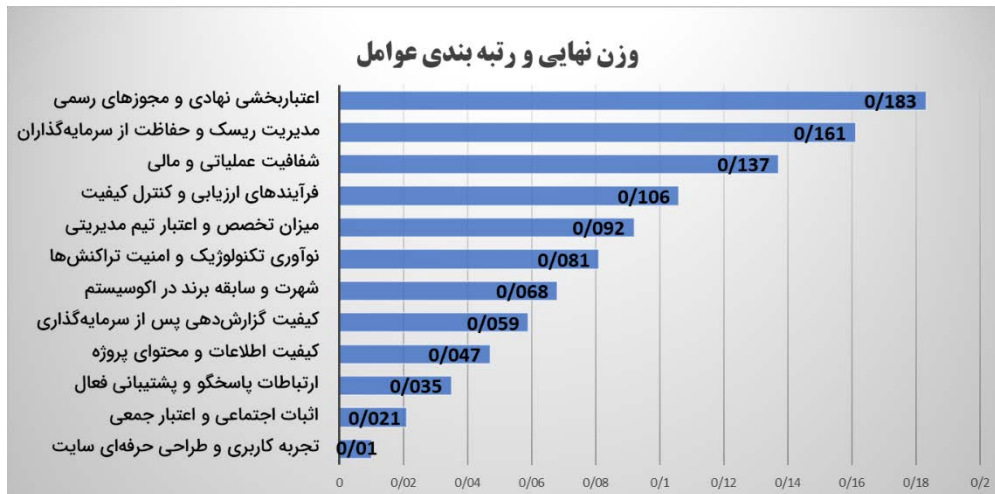
### جدول 3 - وزن نهایی عوامل

رتبه	کد عامل	نام عامل بازاریابی اعتمادساز	وزن نهایی
1	C1	اعتباربخشی نهادی و مجوزهای رسمی	0/183
2	C3	مدیریت ریسک و حفاظت از سرمایه‌گذاران	0/161
3	C5	شفافیت عملیاتی و مالی	0/137
4	C2	فرآیندهای ارزیابی و کنترل کیفیت	0/106
5	C7	میزان تخصص و اعتبار تیم مدیریتی	0/092
6	C4	نوآوری تکنولوژیک و امنیت تراکنش‌ها	0/081
7	C12	شهرت و سابقه برند در اکوسیستم	0/068
8	C8	کیفیت گزارش‌دهی پس از سرمایه‌گذاری	0/059
9	C6	کیفیت اطلاعات و محتوای پروژه	0/047
10	C11	ارتباطات پاسخگو و پشتیبانی فعال	0/035
11	C9	اثبات اجتماعی و اعتبار جمعی	0/021
12	C10	تجربه کاربری و طراحی حرفه‌ای سایت	0/010
		مجموع	1/000

تحلیل جدول 3، یافته‌های بسیار مهم و معناداری را آشکار می‌سازد. این رتبه بندی در شکل 4 نیز به صورت نموداری نیز ارائه شده است. مهم‌ترین یافته این پژوهش، کسب رتبه اول توسط عامل «اعتباربخشی نهادی و مجوزهای رسمی» (C1) با وزن 0/183 است. این نتیجه نشان می‌دهد که از دیدگاه متخصصان بازار ایران، کلیدی‌ترین عامل برای موفقیت یک پلتفرم تأمین مالی جمعی، اثبات مشروعیت قانونی و داشتن مجوزهای صریح از نهادهای بالادستی (مانند فرابورس) است. بلافاصله پس از آن، عامل «مدیریت ریسک و حفاظت از سرمایه‌گذاران» (C3) با وزن 0/161 و «شفافیت عملیاتی و مالی» (C5) با وزن 0/137 در رتبه‌های دوم و سوم قرار دارند. قرار گرفتن این سه عامل در صدر جدول، یک پیام استراتژیک بسیار قدرتمند را مخابره می‌کند: هسته اصلی موفقیت یک پلتفرم کرافاندینگ در ایران، بر محور «ایجاد امنیت سرمایه و شفافیت حقوقی» استوار است. سرمایه‌گذاران باید پیش از هرگونه جذابیت بصری یا تعاملی، اطمینان کامل به بازگشت اصل سرمایه و سلامت قانونی پلتفرم داشته باشند. جالب توجه است که عوامل مرتبط با تعاملات اجتماعی و ظاهر پلتفرم، مانند «اثبات اجتماعی» (C9) در رتبه 11 و «تجربه کاربری و طراحی سایت» (C10) در رتبه 12 قرار گرفته‌اند؛ به عبارتی، حتی از عوامل فنی و گزارش‌دهی نیز اهمیت کمتری یافته‌اند. این موضوع نشان می‌دهد که پیش از هرگونه سرمایه‌گذاری بر روی زیباسازی رابط کاربری یا تبلیغات مبتنی بر نظرات کاربران، ابتدا باید زیربنای اعتماد نهادی و ساختارهای مدیریت ریسک به صورت کاملاً مستحکم ساخته شود.

برای دستیابی به درکی جامع‌تر از نتایج، تحلیل در دو سطح دیگر نیز انجام شد: تحلیل اهمیت ابعاد اصلی پژوهش و تحلیل اهمیت عوامل در درون هر بعد. نخست، با تجمیع وزن عوامل مربوط به ابعاد سه‌گانه، وزن نهایی هر بعد محاسبه گردید. نتایج این تحلیل یک دیدگاه استراتژیک و کلان ارائه می‌دهد. بُعد «تضمین‌های ساختاری و نهادی» با کسب بیشترین وزن (مجموع حدود 45 درصد)، به عنوان مهم‌ترین بعد از دیدگاه خبرگان شناخته شده است. این یافته با توجه به رتبه اول عامل مجوزها، کاملاً منطقی است و نشان‌دهنده اولویت امنیت بر کارایی در ذهنیت بازار ایران است. پس از آن، بُعد «شفافیت و کیفیت اطلاعات» در رتبه دوم قرار دارد که نشان می‌دهد دسترسی به داده‌های دقیق مالی برای تصمیم‌گیری حیاتی است. تحلیل دوم، به بررسی رتبه‌بندی عوامل در درون هر بعد می‌پردازد تا مشخص شود در هر حوزه تخصصی، کدام عامل اهمیت بالاتری دارد. در بعد ساختاری، همان‌طور که انتظار می‌رفت اعتباربخشی نهادی (C1) و مدیریت ریسک (C3) با اختلاف زیاد در صدر هستند. اما یکی از

شگفت‌انگیزترین یافته‌ها در تحلیل داخلی ابعاد، مربوط به بعد «سرمایه اجتماعی و تجربه تعاملی» است. در این بعد، شهرت برند (C12) مهم‌ترین عامل شناخته شده است، در حالی که تجربه کاربری (C10) نه تنها در این بعد، بلکه در کل ۱۲ عامل، رتبه آخر را کسب کرده است. این تضاد با بازارهای تجارت الکترونیک (که در آن‌ها UX پادشاه است)، نشان می‌دهد که در صنعت مالی ایران، یک وبسایت ساده اما دارای مجوز و شفافیت، بسیار قابل اعتمادتر از یک پلتفرم زیبا اما فاقد پشتوانه رسمی ارزیابی می‌شود.



شکل 4- وزن نهایی و رتبه بندی عوامل (منبع: یافته‌های پژوهش)

## نتیجه گیری

یافته‌های ارائه‌شده در بخش پیشین، فراتر از یک رتبه‌بندی آماری ساده، روایتی استراتژیک و عمیق از «آناتومی اعتماد» در زیست‌بوم تأمین مالی جمعی ایران را به تصویر می‌کشد. در این بخش، به تفسیر این یافته‌ها، مقایسه آن‌ها با ادبیات نظری جهانی و تبیین چرایی الگوی خاص ایران می‌پردازیم. تحلیل حاضر نشان می‌دهد که مسیر موفقیت پلتفرم‌های کرادفاندینگ در ایران، برخلاف روندهای جهانی که به سمت «گیمیفیکیشن» و «سهولت کاربری» حرکت می‌کنند، همچنان در گرو «مشروعیت نهادی» و «امنیت سرمایه» است. سه بینش کلیدی که از دل داده‌های این پژوهش استخراج شده است، پارادایم حاکم بر این صنعت را آشکار می‌سازد.

بینش اول: پارادوکس تجربه کاربری در ایران

تحلیل عمیق یافته‌های این پژوهش در مقایسه با ادبیات جهانی، وجود یک الگوی متمایز و متضاد در بازار ایران را آشکار می‌سازد که می‌توان آن را «پارادوکس تجربه کاربری» نامید. در حالی که پژوهش‌های معتبر بین‌المللی نظیر مطالعه بلانکو و همکاران (2024) و چن و همکاران (2022)، «کیفیت پلتفرم» و «تجربه کاربری روان (UX)» را پیشران اصلی جذب سرمایه و اعتماد می‌دانند، در پژوهش حاضر عامل C12 (تجربه کاربری و سهولت پلتفرم) در رتبه آخر (دوازدهم) و عامل C10 (اثبات اجتماعی و نظرات کاربران) در رتبه‌های انتهایی قرار گرفتند.

این تضاد معنادار، ریشه در “ریسک ادراک شده” بسیار بالا در اقتصاد ایران دارد. به نظر می‌رسد در دیدگاه خبرگان ایرانی، در بازاری که با تورم مزمن و تجربه زیان‌بار مؤسسات مالی غیرمجاز مواجه بوده است، یک پلتفرم با رابط کاربری بسیار ساده و جذاب اما فاقد پشتوانه‌های محکم قانونی، نه تنها جذب‌کننده نیست، بلکه “شبهه‌برانگیز” تلقی می‌شود. به بیان دیگر، سرمایه‌گذار ایرانی ترجیح می‌دهد با پلتفرمی کار کند که فرآیند ثبت‌نامی سخت‌گیرانه (حتی کند) اما امن و دارای تأییدیه‌های رسمی (عامل C1 با رتبه اول) داشته باشد، تا پلتفرمی که تنها زیبا و سریع است. در ایران، “سختی فرآیند” گاهی به عنوان نشانه‌ای از “جدیت و امنیت” تفسیر می‌شود.

بیش دوم: گذار از «اعتماد نرم» به «اعتماد سخت»

قرار گرفتن عامل C1 (اعتباربخشی نهادی و مجوزها) و عامل C3 (مدیریت ریسک و ضمانت‌ها) در صدر جدول با مجموع وزن بیش از ۳۴ درصد، نشان‌دهنده حاکمیت مطلق «اعتماد سخت»<sup>۱۸</sup> بر «اعتماد نرم»<sup>۱۹</sup> است. اعتماد سخت مبتنی بر ساختارها، قوانین، بیمه‌ها و تضامین حقوقی است، در حالی که اعتماد نرم بر مبنای شهرت، تبلیغات و تعاملات اجتماعی شکل می‌گیرد.

این یافته همسویی کاملی با تئوری “نهادگرایی” در بازارهای نوظهور دارد. طبق این یافته، پلتفرم‌های کرادفاندینگ در ایران نه به عنوان “شبکه‌های اجتماعی مالی”، بلکه باید به عنوان “مؤسسات شبه‌بانکی دیجیتال” برندسازی شوند. خبرگان بر این باورند که تا زمانی که “خیال سرمایه‌گذار” از اصل سرمایه (C3) و قانونی بودن فعالیت (C1) راحت نباشد، عواملی مانند نوآوری در پلتفرم یا تعاملات اجتماعی (C11) هیچ کارکردی نخواهند داشت. این همان “سلسله‌مراتب نیازهای مازلو” در سرمایه‌گذاری است؛ تا نیازهای امنیتی و ایمنی برطرف نشود، نیازهای سطح بالاتر (زیبایی‌شناختی و تعاملی) فعال نمی‌شوند.

بیش سوم: شفافیت، حلقه گمشده اعتماد

کسب رتبه سوم توسط عامل C5 (شفافیت عملیاتی و مالی) و رتبه چهارم توسط C2 (کیفیت اطلاعات پروژه) نشان می‌دهد که شفافیت، تنها یک شعار اخلاقی نیست، بلکه یک “ابزار مدیریت ریسک” است. در محیطی که اعتماد نهادی پایین است، داده‌ها و اطلاعات شفاف، نقش جایگزین اعتماد را بازی می‌کنند. خبرگان تأکید دارند که پلتفرم‌ها باید “جعبه سیاه” فرآیندهای خود را باز کنند. سرمایه‌گذاران می‌خواهند بدانند دقیقاً پولشان کجاست، ریسک‌ها چگونه محاسبه شده‌اند و سوابق متقاضی سرمایه چیست. این یافته با پژوهش‌های کورتس و ورنر (2024) که شفافیت را “ارز جدید فین‌تک‌ها” می‌نامند، کاملاً هم‌راستا است.

تطبیق یافته‌های کمی این پژوهش با پیشینه مطالعات جهانی، پرده از یک تضاد زمینه‌ای<sup>۲۰</sup> مهم برمی‌دارد. در حالی که مطالعات اخیر در اقتصادهای توسعه‌یافته بر نقش کلیدی «اعتماد نرم و تجربه دیجیتال» تأکید دارند، نتایج ما رفتار متفاوتی را در اتمسفر اقتصاد ایران نشان می‌دهد. به عنوان مثال، در پژوهش‌های اخیر مرتبط با پلتفرم‌های

<sup>18</sup> Hard Trust

<sup>19</sup> Soft Trust

<sup>20</sup> Contextual Contrast

کیک‌استارتر<sup>21</sup> و گو‌فاندمی<sup>22</sup>، عواملی نظیر اثبات اجتماعی، کیفیت داستان‌سرایی پروژه و تجربه کاربری به عنوان پیشران‌های اصلی اعتماد شناسایی شده‌اند. اما در نقطه مقابل، خروجی این پژوهش نشان داد عامل تجربه کاربری (C10) در رتبه آخر اولویت‌ها قرار گرفته و جای خود را به تضمین‌های نهادی (C1) و مدیریت ریسک مالی (C3) داده است. این همسویی با پژوهش‌های داخلی و تضاد با ترندهای جهانی، تایید می‌کند که در محیط‌های اقتصادی پرنوسان با تورم بالا و ریسک‌های سیستماتیک، پارادایم «اعتماد نهادی» به طور کامل بر «اعتماد بین‌فردی و دیجیتالی» سایه می‌افکند. در چنین بازارهایی، سرمایه‌گذار پیش از آنکه پلتفرم را یک بستر فناوری تعاملی ببیند، آن را به عنوان یک نهاد شبه‌بانکی ارزیابی می‌کند که نیازمند بالاترین سطح از رگولاتوری سخت‌گیرانه است.

یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که برخی از عوامل مرتبط با اعتبار و شفافیت پلتفرم از اهمیت بیشتری در شکل‌گیری اعتماد کاربران برخوردارند. این نتیجه با یافته‌های برخی پژوهش‌های پیشین که بر نقش شفافیت اطلاعات، اعتبار پلتفرم و کاهش ریسک ادراک‌شده در جلب اعتماد سرمایه‌گذاران تأکید کرده‌اند، همسو است. با این حال، نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که اهمیت برخی عوامل بازاریابی در بستر پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی می‌تواند بیش از آن چیزی باشد که در مطالعات قبلی گزارش شده است. این تفاوت ممکن است ناشی از ویژگی‌های محیطی، سطح بلوغ بازار تأمین مالی جمعی و میزان آشنایی کاربران با این نوع پلتفرم‌ها باشد. از این منظر، نتایج پژوهش حاضر ضمن تأیید بخشی از یافته‌های ادبیات موجود، تصویری دقیق‌تر از اولویت عوامل اعتمادساز در بستر پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی ارائه می‌دهد.

علی‌رغم تلاش برای رعایت بالاترین استانداردهای علمی، این پژوهش با محدودیت‌هایی نیز همراه است. اولاً، نتایج مبتنی بر قضاوت یک گروه ۱۸ نفره از خبرگان است و هرچند این افراد از نخبگان صنعت هستند، اما ممکن است دیدگاه‌های آن‌ها نماینده تمام تفکرات موجود در این صنعت نباشد. ثانیاً، این پژوهش یک تصویر مقطعی از اولویت‌ها در زمان حال ارائه می‌دهد؛ با توجه به ماهیت پویای فناوری و بازار، ممکن است اهمیت این عوامل در طول زمان تغییر کند. ثالثاً، یافته‌های این تحقیق به طور خاص برای زمینه بازار ایران است و قابلیت تعمیم مستقیم آن به سایر کشورها با ساختارهای قانونی و فرهنگی متفاوت، باید با احتیاط صورت گیرد. این محدودیت‌ها، مسیر را برای تحقیقات آتی در این حوزه هموار می‌سازد.

## پیشنهادات

بر اساس وزن‌دهی دقیق عوامل و تحلیل‌های صورت گرفته، نقشه راهی عملیاتی برای سه گروه از تصمیم‌گیران اصلی در اکوسیستم تأمین مالی جمعی (مدیران عامل، مدیران فنی و مدیران بازاریابی) تدوین شده است. این پیشنهادات از کلی‌گویی پرهیز کرده و بر نقاط اهرمی شناسایی شده در مدل BWM تمرکز دارند.

پیشنهادات برای مدیران ارشد و بنیان‌گذاران

<sup>21</sup> Kickstarter

<sup>22</sup> GoFundMe

- استراتژی “مشروعیت رادیکال”؛ با توجه به رتبه اول عامل C1، مدیران باید بخش عمده‌ای از منابع استراتژیک خود را صرف اخذ مجوزها، عضویت در کانون‌های رسمی (مانند فرابورس یا بانک مرکزی) و ایجاد مشارکت‌های استراتژیک با نهادهای حاکمیتی کنند. برخلاف استارت‌آپ‌های معمول که بر “رشد سریع” تمرکز دارند، نئوبانک‌ها و پلتفرم‌های کرافاندینگ در ایران باید بر “تثبیت قانونی” تمرکز کنند. نمایش لوگوی نهادهای ناظر در تمام نقاط تماس با مشتری، حیاتی‌تر از طراحی گرافیکی سایت است.
  - معماری مجدد مدل ریسک (تضمین اصل سرمایه): با توجه به رتبه دوم C3، مدیران باید مدل‌های کسب‌وکار خود را به گونه‌ای طراحی کنند که “ریسک نکول” برای سرمایه‌گذار خرد به حداقل برسد. پیشنهاد می‌شود قراردادهای همکاری با شرکت‌های بیمه برای “بیمه اعتباری پروژه‌ها” منعقد گردد یا صندوق‌های “ضمانت سرمایه” داخلی در پلتفرم ایجاد شود تا در صورت شکست پروژه، اصل سرمایه کاربران محفوظ بماند.  
پیشنهادات برای مدیران محصول و فنی
  - اولویت‌دهی به “فناوری‌های نظارتی”<sup>23</sup> به جای “فناوری‌های تعاملی”؛ بر خلاف تصور رایج، تیم فنی نباید تمام تمرکز خود را بر UX/UI (که رتبه آخر را دارد) بگذارد. در عوض، باید بر پیاده‌سازی زیرساخت‌های شفافیت‌زا (C5) تمرکز کند. استفاده از فناوری بلاکچین<sup>24</sup> برای ثبت تغییرناپذیر تراکنش‌ها و قراردادهای هوشمند، می‌تواند پاسخی فنی به نیاز شدید کاربران به شفافیت باشد.
  - داشبوردهای شفافیت و گزارش‌دهی آنی: برای پاسخ به اهمیت بالای عامل C2 (کیفیت اطلاعات)، مدیران محصول باید داشبوردهایی طراحی کنند که وضعیت پیشرفت فیزیکی و مالی پروژه‌ها را به صورت در لحظه<sup>25</sup> و با جزئیات کامل به سرمایه‌گذاران نمایش دهد. سیستم‌های هشداردهنده خودکار در صورت انحراف پروژه از برنامه زمان‌بندی، می‌تواند اعتماد را به طرز چشمگیری افزایش دهد.  
پیشنهادات برای مدیران بازاریابی
  - بازاریابی مبتنی بر “آموزش و اطمینان” نه “هیجان و سود”؛ کمپین‌های تبلیغاتی نباید صرفاً بر نرخ سود بالا تمرکز کنند (که ممکن است تداعی‌کننده کلاهبرداری پانزی باشد). پیام‌های بازاریابی باید بر محوریت “مجوزهای قانونی”، “شفافیت فرآیندها” و “تضامین موجود” باشد. استفاده از “اعتبار نیابتی” (مثلاً تأکید بر همکاری با بانک‌های معتبر کشور) در تبلیغات بسیار مؤثرتر از استفاده از اینفلوئنسرهای اینستاگرامی است.
  - مدیریت شهرت از طریق شفافیت: اگرچه “اثبات اجتماعی” (C10) رتبه پایینی کسب کرد، اما این به معنای بی‌اهمیت بودن شهرت نیست. بلکه نشان می‌دهد شهرت در این صنعت نه از طریق لایک و کامنت، بلکه از طریق انتشار گزارش‌های عملکرد شفاف و صادقانه ساخته می‌شود. واحد روابط عمومی باید بر انتشار گزارش‌های فصلی دقیق و پاسخگویی سریع به ابهامات مالی تمرکز کند.
- بر مبنای شکاف‌های وزنی استخراج‌شده در مدل BWM، توصیه‌های صرفاً مفهومی پاسخگویی نیاز پلتفرم‌ها خواهد بود و مدیران پلتفرم‌های تامین مالی جمعی باید استراتژی‌های عملیاتی زیر را در دستور کار قرار دهند:

<sup>23</sup> RegTech

<sup>24</sup> Blockchain

<sup>25</sup> Real-time

- استراتژی اول (پاسخ به عامل C1 و C3): ایجاد «دانشبورد شفافیت رگولاتوری و تضمین». پیشنهاد می‌شود پلتفرم‌ها به جای صرف هزینه‌های کلان برای بهبود ظاهر سایت، یک معماری اطلاعاتی مبتنی بر قراردادهای هوشمند<sup>۲۶</sup> یا رویکردهای حساسی باز پیاده‌سازی کنند که در آن، مجوزهای فراپورس، تضامین صندوق‌های نوآوری و شکوفایی، و اسناد مدیریت ریسک هر پروژه به صورت لحظه‌ای و غیرقابل دستکاری در اختیار سرمایه‌گذار قرار گیرد.
- استراتژی دوم (پاسخ به عامل شفافیت مالی): راه‌اندازی «مکانیسم حساب امانی پیشرفته»<sup>۲۷</sup>. برای جلب اعتماد سخت در کاربرانی که به شدت نگران اصل سرمایه خود هستند، پلتفرم‌ها باید سیستم پرداخت مرحله‌ای مبتنی بر پیشرفت فیزیکی پروژه را پیاده‌سازی کرده و این فرآیند را در کمپین‌های بازاریابی خود به عنوان مزیت رقابتی اصلی و محور اعتمادسازی تبلیغ نمایند.
- استراتژی سوم (بازطراحی پیام‌های بازاریابی): با توجه به وزن پایین عوامل احساسی و اجتماعی در این پژوهش، تیم‌های بازاریابی باید از رویکرد «بازاریابی هیجانی» فاصله گرفته و کمپین‌های خود را بر مبنای «بازاریابی شواهدمحور و ریسک‌گریز»<sup>۲۸</sup> بازطراحی کنند؛ جایی که کانون پیام‌ها بر بازگشت امن سرمایه و پشتوانه‌های حقوقی متمرکز است.

### پیشنهادات برای پژوهش‌های آتی

با توجه به ماهیت پویا و در حال تکامل اکوسیستم تأمین مالی جمعی در ایران و محدودیت‌های ذاتی این پژوهش، مسیرهای متعددی برای توسعه ادبیات این حوزه وجود دارد. نخست، از آنجا که این پژوهش بر دیدگاه خبرگان (طرف عرضه) متمرکز بود، پیشنهاد می‌شود در مطالعات آتی یک تحلیل تطبیقی میان «دیدگاه خبرگان» و «رفتار واقعی سرمایه‌گذاران خرد» انجام شود تا مشخص گردد آیا شکافی ادراکی میان استراتژیست‌های پلتفرم و کاربران نهایی وجود دارد یا خیر. دوم، با توجه به اینکه قضاوت‌های انسانی همواره با ابهام همراه است، استفاده از رویکردهای توسعه‌یافته تصمیم‌گیری مانند BWM فازی یا تئوری مجموعه‌های خاکستری<sup>۲۹</sup> برای پوشش عدم قطعیت‌های کلامی پیشنهاد می‌شود. سوم، این پژوهش به صورت کلی بر پلتفرم‌های کرافاندینگ متمرکز داشت؛ لذا تفکیک مدل‌های مختلف (مانند تأمین مالی سهامی در برابر پاداش‌محور یا خیریه) و رتبه‌بندی عوامل اعتماد در هر مدل به صورت جداگانه، می‌تواند بینش‌های دقیق‌تری ارائه دهد، چرا که جنس ریسک و اعتماد در مدل سهامی با مدل خیریه کاملاً متفاوت است. در نهایت، با توجه به یافته‌های این پژوهش مبنی بر تفاوت اولویت‌های سرمایه‌گذاران ایرانی با الگوهای جهانی، انجام مطالعات بین‌فرهنگی و مقایسه نتایج با سایر بازارهای نوظهور منطقه خاورمیانه می‌تواند به درک بهتر تأثیر متغیرهای فرهنگی و قانونی بر مکانیزم‌های اعتمادسازی کمک شایانی نماید.

### منابع

الله وردی، مصطفی و خانی پردنجانی، سجاد. (1403). رویکردی آمیخته در ارائه مدل مدیریت تجربه مشتری در صنعت خدمات بانکداری الکترونیکی. مدیریت تبلیغات و فروش، 5(4)، 20-38. doi: 10.22034/asm.2024.2048246.3322

<sup>26</sup> Smart Contracts

<sup>27</sup> Escrow Account

<sup>28</sup> Evidence-based & Risk-averse Marketing

<sup>29</sup> Grey Systems

خانی پردنجانی، سجاد و محمدی، نوید. (1403). توسعه محصولات جدید با رویکرد تجربه مشتریان. مدیریت تبلیغات و فروش، 5(1)، 94-66  
doi: 10.22034/asm.2024.713465

طهماسبی آقبلاغی، دکتر داریوش و خانی، سجاد. (1403). شناسایی و اولویت‌بندی سناریوهای همکاری راهبردی بین سیستم بانکی خصوصی و فینتک‌ها. مدیریت تبلیغات و فروش، 5(1)، 18-1.  
doi: 10.22034/asm.2024.713439

- Ahlers, G. K., Cumming, D., Günther, C., & Schweizer, D. (2020). Signaling in equity crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(4), 955-980.
- Bi, S., Liu, Z., & Usman, K. (2017). The influence of online information on investing decisions of reward-based crowdfunding. *Journal of Business Research*, 71, 10-18.
- Blanco, J., Ferrando, A., & Valdivia, M. (2024). Trust formation in digital crowdfunding platforms: A systematic review. *Journal of Business Research*, 170, 114267. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.114267>
- Block, J. H., Colombo, M. G., Cumming, D. J., & Vismara, S. (2018). New players in entrepreneurial finance and why they are there. *Small Business Economics*, 50, 239-250.
- Bloom, N., Garicano, L., Sadun, R., & Van Reenen, J. (2021). The rise of digital platforms and crowdfunding. *Research Policy*, 50(9), 104200. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2021.104200>
- Chen, Y., Dai, R., Yao, J., & Li, Y. (2022). Perceived risk and trust in equity crowdfunding. *Electronic Commerce Research and Applications*, 52, 101134. <https://doi.org/10.1016/j.elerap.2022.101134>
- Cicchello, A. F. (2020). Democratizing finance? The role of crowdfunding in financial inclusion. *Journal of Financial Management, Markets and Institutions*, 8(01), 2050004.
- Courtès, L., & Werner, A. (2024). Multi-dimensional trust in fintech platforms. *Technological Forecasting and Social Change*, 196, 122882. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2023.122882>
- Courtney, C., Dutta, S., & Li, Y. (2017). Resolving information asymmetry: Signaling, endorsement, and crowdfunding success. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(2), 265-290.
- Cumming, D. J., Vanacker, T., & Zahra, S. A. (2019). Equity crowdfunding and governance toward an integrative model and research agenda. *Academy of Management Perspectives*, 35(1), 69-95.
- Cumming, D., Meoli, M., & Vismara, S. (2020). Investors' choices between cash and equity in crowdfunding. *Corporate Governance: An International Review*, 28(6), 422-436.
- Fan, Z. P., Wu, X. Y., & Cao, Y. (2020). Considering the psychological mechanism of trust in crowdfunding: An empirical analysis. *Technological Forecasting and Social Change*, 154, 119965.
- Hassler, M., Kim, S., & Schmeiss, J. (2022). What drives crowdfunding success? A meta-analysis. *Small Business Economics*, 59(3), 1231-1254. <https://doi.org/10.1007/s11187-021-00566-1>
- Herrero-Crespo, A., San-Martín, H., & Garcia-de-los-Salmones, M. (2022). Trust and risk in crowdfunding: A study of the influence of individual characteristics and platform design. *International Journal of Bank Marketing*, 40(3), 567-588.
- Hu, M., Li, X., & Shi, M. (2019). Product and pricing decisions in crowdfunding. *Marketing Science*, 38(2), 331-347.
- Kang, M., Gao, Y., Wang, T., & Zheng, H. (2016). Understanding the antecedents of trust in mobile payment services. *Information Systems Frontiers*, 18(6), 1153-1172.
- Kim, J. G., Hong, S., & Park, J. (2022). The role of trust in crowdfunding: A meta-analysis. *Electronic Commerce Research and Applications*, 52, 101123.
- Liang, T. P., Wu, S. P. J., & Huang, C. C. (2019). Why funders invest in crowdfunding projects: Role of trust from the dual-process perspective. *Information & Management*, 56(1), 70-84.

- Liang, T. P., Wu, S. P. J., & Huang, C. Y. (2023). Why people invest in crowdfunding: Trust as a marketing mechanism. *Internet Research*, 33(4), 1230–1252. <https://doi.org/10.1108/INTR-01-2022-0043>
- Liu, L., Suh, A., & Wagner, C. (2021). Empathy or perceived credibility? An empirical study on individual donation behavior in charitable crowdfunding. *Internet Research*, 28(3), 623-651.
- Locorotondo, R., & Alessandrello, A. (2023). Platform due diligence and crowdfunding success. *Journal of Business Venturing Insights*, 19, e00372.
- Martinez-Climent, C., Zorio-Grima, A., & Ribeiro-Soriano, D. (2023). Financial return crowdfunding: literature review and bibliometric analysis. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 14, 669-693.
- McKnight, D. H., Choudhury, V., & Kacmar, C. (2002). Developing and validating trust measures for e-commerce: An integrative typology. *Information Systems Research*, 13(3), 334-359.
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1-16.
- Morgan, R. M., & Hunt, S. D. (2021). The commitment–trust theory of relationship marketing revisited. *Journal of Marketing*, 85(2), 58–79. <https://doi.org/10.1177/0022242920966984>
- Moritz, A., & Block, J. (2022). Crowdfunding: A literature review and research agenda. *Journal of Corporate Finance*, 72, 102160. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.102160>
- Moysidou, K., & Hausberg, J. P. (2020). In crowdfunding we trust: A trust-building model in lending platforms. *Journal of Small Business Management*, 58(3), 511-543.
- Piva, E., & Rossi-Lamastra, C. (2018). Human capital signals and angels' investment choices: Equity crowdfunding vs. business angel groups. *Small Business Economics*, 50(4), 667-686.
- Rahmati, M. H., Ebrahimi, M., & Hasangholipour, T. (1400). Identifying the legal challenges of equity crowdfunding in Iran. *Journal of Business Management*, 13(2), 350-372. [In Persian]
- Rezaei, J. (2015). Best-worst multi-criteria decision-making method. *Omega*, 53, 49-57.
- Scalise, K., Barone, M., & Stanton, S. (2020). The role of social proof in crowdfunding success. *Journal of Interactive Marketing*, 52, 114-128.
- Short, J. C., Ketchen Jr, D. J., McKenny, A. F., Allison, T. H., & Ireland, R. D. (2017). Research on crowdfunding: Reviewing the (very recent) past and celebrating the present. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(2), 149-160.
- Spence, M. (2002). Signaling in retrospect and the informational structure of markets. *American Economic Review*, 92(3), 434-459.
- Streeter, D., Hornuf, L., & Schwienbacher, A. (2024). Crowdfunding design and investor trust. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 48(1), 3–29. <https://doi.org/10.1177/10422587231123456>
- Vismara, S. (2018). Information cascades among investors in equity crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 42(3), 467-497.
- Vismara, S. (2019). Sustainability in equity crowdfunding. *Technological Forecasting and Social Change*, 141, 98-106.
- Vock, M., Hornuf, L., & Neuenkirch, M. (2023). Equity vs. reward crowdfunding: Trust and risk perceptions. *Small Business Economics*, 61(2), 731–749. <https://doi.org/10.1007/s11187-022-00654-9>
- Yang, S., Zheng, X., & Chen, Y. (2021). Social proof and trust in crowdfunding. *Information & Management*, 58(6), 103489. <https://doi.org/10.1016/j.im.2021.103489>
- Yoo, K., Bae, J., & Park, E. (2020). The impact of blockchain technology on trust in crowdfunding platforms. *IEEE Access*, 8, 112345-112356.
- Zhao, Q., Chen, C. D., Cheng, H. W., & Wang, J. L. (2017). Determinants of backers' funding intention in crowdfunding: Social exchange theory and regulatory focus. *Telematics and Informatics*, 34(1), 370-384.
- Zhao, Y. (2020). Trust building in reward-based crowdfunding: An experimental study. *Journal of Business Research*, 116, 521-532.

- Zhou, L., Zhang, P., & Zimmermann, H. (2023). Information quality and trust in crowdfunding platforms. *Decision Support Systems*, 166, 113888. <https://doi.org/10.1016/j.dss.2023.113888>