

اهداف، باورها و فرآیند تصمیم‌گیری فرشتگان کسب و کار

سیدعلیرضا هاشمی نکو¹ - محمدحسن مبارکی^{2*} - علی رضاییان³ - نرگس ایمانی پور⁴

1. دانشجوی دکترای کارآفرینی، دانشکده کارآفرینی دانشگاه تهران

2. دانشیار دانشکده کارآفرینی دانشگاه تهران

3. استاد دانشکده مدیریت دانشگاه شهید بهشتی

4. دانشیار دانشکده کارآفرینی دانشگاه تهران

تاریخ دریافت: 1397/4/17

تاریخ پذیرش: 1397/6/25

چکیده

کارآفرینان معمولاً در نخستین گام جدی برای جذب سرمایه، با فرشتگان کسب و کار مذاکره می‌کنند. فرآیند تصمیم‌گیری فرشتگان نسبت به سرمایه‌گذاران خطرپذیر، از رسمیت کمتری برخوردار است؛ فرآیندی که در این تحقیق مورد توجه قرار گرفته است. این پژوهش از نظر هدف، کاربردی است و برای درک فرآیند تصمیم‌گیری فرشتگان کسب و کار و اهداف و باورهایشان از روش کیفی نظریه برخاسته از داده‌ها با رویکرد سیستماتیک، بهره می‌برد. فرشتگان کسب و کار فعال در بازی‌های رایانه‌ای جامعه در این تحقیق مورد بررسی قرار گرفته‌اند و نمونه‌گیری نظری از این جامعه تا رسیدن به اشباع تئوریک، در مصاحبه یازدهم انجام شده است. در این تحقیق، تصمیم‌گیری به عنوان یک فرآیند و با تأکید بر ذهنیات فرشتگان کسب و کار مورد بررسی قرار گرفته است. این فرآیند شامل دو بخش کلان: شناخت و ارزیابی فرصت است، از آشنایی با کارآفرین شروع و به شراکت ختم می‌شود. اهداف و باورها در ارزیابی فرصت اثرگذار بوده و کل این فرآیند در بستر محیط خردو کلان کسب و کار شکل می‌گیرد. فرشتگان کسب و کار با شناخت این فرآیند می‌توانند تفاوت‌های فردی و انتظارات شخصی خود را در تصمیم‌گیری لحاظ کنند و از سردرگمی در انتخاب فرصت‌های سرمایه‌گذاری رها شوند.

واژه‌های کلیدی: سرمایه‌گذاری، فرشتگان کسب و کار، کارآفرینی، نظریه برخاسته از داده‌ها

مقدمه

تأمین منابع مالی یکی از مهم‌ترین اجزای فرآیند کارآفرینانه است (Timmons, Bygrave, 1986). تأمین مالی کارآفرینان با توجه به اینکه در چه مرحله‌ای از چرخه عمر سازمان باشند، متفاوت است. در مراحل ابتدایی کارآفرینی، خود کارآفرینان یا دوستان آن‌ها تأمین‌کننده اصلی منابع مالی هستند (Ramsinghani, 2011: 45). سرمایه‌گذاران فردی (فرشتگان کسب و کار) بیشترین اهمیت را به ویژگی‌های کارآفرین می‌دهند. پس از آن‌ها شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر که توجه بیشتری به رشد بازار دارند، در کسب و کارهای کارآفرینانه سرمایه‌گذاری می‌کنند. بانک‌ها هم که با توجه به ماهیت‌شان دنبال کم‌ترین ریسک و بازده تضمین شده‌اند، در آخرین مرحله وارد چرخه تأمین مالی می‌شوند (Mason & Stark, 2004).

تصمیم یک فرشته کسب و کار برای ورود و سرمایه‌گذاری در کسب و کار جدید، تصمیم مهمی است که معمولاً زمان کم و اطلاعات ناقصی برای این تصمیم‌گیری دارند (Maxwell et al., 2011).

یکی از شناخته شده‌ترین مدل‌های اولیه در انتخاب و تصمیم‌گیری بیشینه‌سازی سودمندی موردانتظار، مدل ذهنی است. تصمیم‌گیری با روش انتخاب منطقی (بیشینه‌سازی سودمندی) نیز قطعاً به نتایج بهینه‌ای منجر خواهد شد. با این حال تصمیم‌گیرندگان دنیای واقعی از جمله کارآفرینان، این مدل‌ها را اجرا نمی‌کنند. تفکر آن‌ها اغلب براساس اکتشاف در محیط عدم اطمینان است (Gustafsson, 2009). یک تحقیق برجسته توسط سیمون (1995)، این رفتار به ظاهر غیرمنطقی را توضیح می‌دهد. مفروضات او براساس ظرفیت محاسباتی محدود فرد تصمیم‌گیر و رسیدن به گزینه رضایت‌بخش است. تصمیم‌های محیط واقعی با ایجاد تصویر ذهنی توسط تصمیم‌گیرنده از موقعیت تصمیم‌گیری و تحلیل آن با استفاده از ساختارهای دانش، سناریوها، مدل‌های ذهنی و بستر موقعیت انجام می‌شود و به جای رسیدن به بهترین گزینه، به القای حس رضایت در تصمیم‌گیرنده معطوف است (Lipshitz, 1988). در این تحقیق، تصمیم‌های فرشتگان کسب و کار به عنوان نمونه‌ای از تصمیم‌های محیط واقعی بررسی و تحلیل شده‌اند. برای درک این تصمیم‌ها توجه به ذهنیات تصمیم‌گیرنده به اندازه درک گزینه‌ها و محیط تصمیم‌گیری اهمیت دارد.

در ایران تحقیقاتی در زمینه فرشتگان کسب‌وکار صورت نگرفته است. عمده تحقیقات بین‌المللی نیز بدون داشتن نگاه فرآیندی، تنها مجموعه‌ای از عوامل خارج از ذهن فرشتگان کسب‌وکار را مورد بررسی قرار داده‌اند.

در حال حاضر یک سوم از جمعیت ایران مشغول انجام بازی‌های رایانه‌ای هستند و 65 درصد مخاطبان بازی در کشور برای بازی‌های تلفن همراه پول خرج می‌کنند (بنیاد ملی بازی‌های رایانه‌ای، 1395). بازی‌های خلاقانه تلفن همراه یکی از نمونه‌های کارآفرینی در کشور است که با توجه به سرمایه‌اندک‌موردنیاز، عمدتاً توسط سرمایه شخصی یا سرمایه‌گذاری فرشتگان کسب‌وکار ایجاد می‌شوند. در چند نمونه از تیم‌های بازی‌سازی، مشاهده شد که عدم تناسب باورها و انتظارات سرمایه‌گذار و تیم بازی‌ساز در مورد محتوای بازی و نحوه مدیریت پروژه‌های تولید و بازاریابی، باعث شکست تیم‌های کارآفرین شده است. به همین دلایل فرشتگان سرمایه‌گذار در بازی‌های تلفن همراه یا بازی‌های رایانه‌ای به‌عنوان جامعه موردنظر در این تحقیق انتخاب شده‌اند.

هدف اصلی این تحقیق، درک فرآیند تصمیم‌گیری فرشتگان کسب‌وکار برای سرمایه‌گذاری در کسب‌وکار جدید است. همچنین عوامل ذهنی تصمیم، از جمله اهداف و باورهای‌شان مورد بررسی قرار گرفته است.

مروری بر مبانی نظری و پیشینه تحقیق

فرشتگان کسب‌وکار به افراد ثروتمندی اطلاق می‌شود که دارایی خود را به صورت فردی یا گروهی، به‌طور مستقیم در مراحل ابتدایی راه‌اندازی شرکت‌های نوپا سرمایه‌گذاری می‌کنند. آن‌ها معمولاً با کارآفرینان نسبت فامیلی ندارند، تنها دنبال مشارکت در سهام‌اند و در فعالیت‌های شرکت حضوری فعال دارند (Cannice et al., 2016). سرمایه‌گذاری فرشتگان کسب‌وکار شکاف مالی میان موسسان و سرمایه‌گذاران خطرپذیر را پر می‌کند (Cassar, 2004).

سابقه تحقیق در باره فرشتگان کسب‌وکار به اوایل دهه 1980 بازمی‌گردد (Wetzel, 1983). مطالعه ABC (نگرش‌ها، رفتارها، ویژگی‌ها) باعث شد دیدگاه اولیه‌ای در باره

فرشتگان کسب و کار شکل بگیرد. افزون بر مطالعات نسل اول که در مورد ماهیت فرشتگان بود، محققان به طور چشمگیری توجه خود را به درک چگونگی عملکرد بازار سرمایه گذاری های مخاطره آمیز غیررسمی معطوف کردند (Mason, 2012). برخی از مطالعات نسل دوم نیز بر فرآیند تصمیم گیری سرمایه گذاری تمرکز دارد (Landstrom, 1995; Mason & Rogers, 1996; Van Osnabrugge, 2000).

در مقالات متعددی که در مورد معیارهای ارزیابی طرح تجاری توسط سرمایه گذاران تحقیقاتی نوشته شده، عوامل زیر به ترتیب اولویت به عنوان موارد تاثیر گذار بر شکل گیری یک معامله تامین مالی عنوان شده است (Zacharakis & Meyer, 2000): ویژگی های فردی کارآفرین، رشد بازار، تیم اجرایی، ویژگی های محصول، اندازه بازار، صرف ریسک موردانتظار، حق انحصار، سختی رقابت، نقدشوندگی سرمایه گذاری، اطمینان کارآفرین به طرح، انگیزه شخصی کارآفرین، تمایز، پذیرش بازار، سختی ورود رقبا، حجم سرمایه گذاری، چرخه عمر طرح، شخصیت کارآفرین، پتانسیل رشد، نمونه اولیه، خلق بازار جدید، ریسک موردانتظار، نسبت مالکیت.

اشتیاق به انجام کارآفرینی در موضوع طرح، تعهد به اجرای طرح و اعلام آمادگی برای انجام کار توسط کارآفرین، سه فاکتور اساسی برای جذب سرمایه گذاران است. از این میان تاثیر اعلام آمادگی کارآفرینانه (داشتن وقت، انرژی، دانش، تجربه و علاقه) بیشتر بر سرمایه گذار تاثیر می گذارد. البته شوق کارآفرینانه ابتدا باید به صورت عملی به سرمایه گذار نشان داده شود. پس از آن میزان احساسی که در سرمایه گذار ادراک می شود اهمیت دارد، نه میزان واقعی آن ها در فرد کارآفرین (Cardon et al., 2009). در بحث جذب منابع مالی و به ویژه جذب منابع افراد سرمایه گذار، ایجاد اعتماد اهمیت بسیاری دارد. ایجاد اعتماد در ابعاد سازگاری رفتارها، خیرخواهی و نوع دوستی، افشای واقعیات، قابلیت اتکا، پاسخگویی، صلاحیت و کفایت، تجربه، دقت، تشریح کسب و کار و بازبودن ذهن نسبت به نظرات سرمایه گذار و در رابطه سرمایه گذار و کارآفرین تعریف می شود. عملکرد کارآفرین در بهبود و عدم تخریب

موارد یاد شده در جلساتی که با سرمایه‌گذار دارد، ارتباط مستقیم با موفقیت او در جذب منابع مالی دارد (Maxwell et al., 2011).

مطالعات زیادی برای شناخت معیارهای سرمایه‌گذاران در ارزیابی یک فرصت سرمایه‌گذاری در کارآفرینی انجام شده و تعداد زیادی ویژگی برای سرمایه‌گذاری پیشنهاد شده است که باعث سردرگمی محققان می‌شود. در واقع سرمایه‌گذاران نمی‌توانند در حالت معمول تمام این خصیصه‌ها را ارزیابی کنند. بنابراین فرصت تحقیقاتی زیادی برای فهم ماهیت الگوی این نوع سرمایه‌گذاری وجود دارد (Riding et al., 2007).

جدا از سردرگمی و حجم انبوه تحقیقات در مورد معیارهای تصمیم‌گیری فرشتگان کسب‌وکار، ضعف دیگری در این تحقیقات وجود دارد و اینکه نباید از مدل شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر برای فرشتگان کسب‌وکار استفاده شود (Maxwell et al., 2011). سرمایه‌گذاری از منابع شخصی، درگیری روانی و اقتصادی در پروژه کارآفرینانه تا زمان فروش سهم و عوامل روانی و ذهنی، مواردی هستند که این تفاوت را ایجاد می‌کنند.

علاوه بر این، تفاوت‌های فرهنگی، بین‌المللی و خانوادگی در تصمیم‌گیری فرشتگان کسب‌وکار برای سرمایه‌گذاری موثر است (Perry et al., 2015). ویژگی‌های کارآفرین در مراحل اولیه انتخاب شدن او توسط سرمایه‌گذار و ویژگی‌های فرصت در مرحله عقد قرارداد، اهمیت بیشتری دارد (Mittens et al., 2012). به‌طور کلی رویکرد تحقیقات مربوط به تصمیم‌گیری فرشتگان کسب‌وکار را، از عینی‌ترین موارد تا موارد ذهنی، می‌توان به صورت زیر طبقه‌بندی کرد:

◀ عوامل مرتبط با فرصت مثل نرخ بازده، صنعت و چرخه عمر شرکت (Zacharakis & Meyer, 2000)

◀ عوامل مرتبط با طرح کسب‌وکار و شیوه ارائه آن (Capizzi, 2015; Chan & Park, 2015; Rasmussen & Sørheim, 2012)

◀ عوامل فردی کارآفرین مثل اشتیاق، قابلیت‌های شناختی، همدلی و پاسخگویی (Zacharakis & Meyer, 2000; Townsend & Busenitz, 2015)

◀ عوامل بین فردی کارآفرین و سرمایه گذار که حاصل ادراک سرمایه گذار نسبت به ویژگی های فردی کارآفرین است، مثل اعتماد، تفاوت های فرهنگی، شباهت های فردی و تضاد اهداف (Bauer et al., 2007; Gillaume et al., 2012).

موارد یادشده کمتر به ذهنیات فرشتگان کسب و کار و تفاوت های آنها با یکدیگر توجه می کنند و بیشتر به فرصت و کارآفرین معطوف اند. این در حالی است که ویژگی های فردی فرشتگان کسب و کار تصمیمات آنها را که در حالت شهودی می گیرند، به شدت تحت الشعاع قرار می دهد. تحقیقات راجع به فرآیند مکاشفه ای و تصمیم گیری در کارآفرینی نسبتاً پراکنده بوده است (Shepherd et al., 2015).

روش شناسی

این پژوهش از نظر هدف، کاربردی است. همچنین با توجه به اینکه پرسش اصلی معطوف به ذهنیات فرشتگان کسب و کار بوده، از روش کیفی گراند تئوری استفاده شده است. تئوری تبیین گری برای درک و بیان فرآیند تصمیم گیری فرشتگان، به ویژه در داخل کشور، یافت نشد. بنابراین از تئوری برخاسته از داده ها با رویکرد نظام مند (Strauss & Corbin, 1990, pp. 101-105) برای واکاوی فرآیند تصمیم گیری استفاده شده است. از سوی دیگر، این پژوهش در پارادایم تفسیری قرار می گیرد. در این رویکرد، پژوهشگر عضوی از سازمان یا گروه مورد مطالعه می شود و دانش را از محیط مطالعه، مصاحبه های عمیق و مشاهده محیط واقعی کسب می کند (Creswell & Miller, 2000).

اندازه و ویژگی های فرشتگان کسب و کار "ناشناخته و احتمالاً غیرقابل شناسایی" هستند (Wetzel, 1983; Landstrom, 2007, pp 317). به همین علت و به دلیل عدم وجود تحقیقات قبلی در ایران، نمی توان برای جامعه و نمونه اندازه خاصی تعیین کرد. هدف این پژوهش شناسایی است، نه تعمیم نتایج. با توجه به کیفی بودن روش کار، نمونه پژوهشی، انتخابی و هدفمند است. مشکل اصلی مطالعات فرشتگان کسب و کار، ناشناس بودن آنهاست. فرشتگان کسب و کار معمولاً سایر فرشتگان را می شناسند، بنابراین در این تحقیق از نمونه گیری گلوله برفی تا رسیدن به اشباع تئوریک استفاده شده است (Landstrom, 2007: 318). با توجه به تعریف فرشته

کسب‌وکار، در این تحقیق سرمایه‌گذاران فردی که روی بازی‌های رایانه‌ای سرمایه‌گذاری کرده، نسبت فامیلی با کارآفرینان نداشته و در کسب‌وکار مشارکت فعال دارند، به‌عنوان جامعه هدف انتخاب شدند. برای اجرای تحقیق در مجموع با 18 فرشته کسب‌وکار ارتباط برقرار شد و اشباع نظری در یازدهمین مصاحبه رخ داد که نتایج آن در بخش بعدی آورده شده است.

در این تحقیق برای ضبط، کدگذاری و تحلیل رفتارها در ارتباطات فرشتگان کسب‌وکار و کارآفرینان، از روش مصاحبه عمیق با فرشتگان کسب‌وکار استفاده شده است. پرسش‌هایی در مورد جلسات، بخش‌ها و نحوه شروع فرآیند سرمایه‌گذاری، معیارهای رد یا قبول یک پیشنهاد سرمایه‌گذاری و تجربیات گذشته فرشته کسب‌وکار در مصاحبه‌ها گنجانده شدند و هر مصاحبه یک تا دو ساعت به طول انجامید.

پس از هر مصاحبه، کدگذاری اولیه داده‌ها انجام شد و کدهای جدید به صورت متناوب با کدهای مصاحبه‌های قبلی مقایسه شده و اشباع تئوریک مورد بررسی قرار گرفت. در ادامه کدها در قالب مفاهیم و مقولات دسته‌بندی شده و در نهایت در چارچوب شش‌گانه تئوری برخاسته از داده‌ها طبقه‌بندی شدند.

در این تحقیق از دو مرحله کدگذاری باز (تجزیه، تحلیل، مفهوم‌سازی، دسته‌بندی داده‌ها، ایجاد کدهای ثانویه و مفاهیم و مقولات اصلی) و محوری (ارتباط‌دهی طبقات به زیرطبقات در چارچوب تئوری برخاسته از داده‌ها) استفاده شده است (Corbin & Strauss, 2008).

روش‌های استفاده شده برای افزایش اعتبار نتایج در زیر ارائه شده است (Creswell & Miller, 2000):

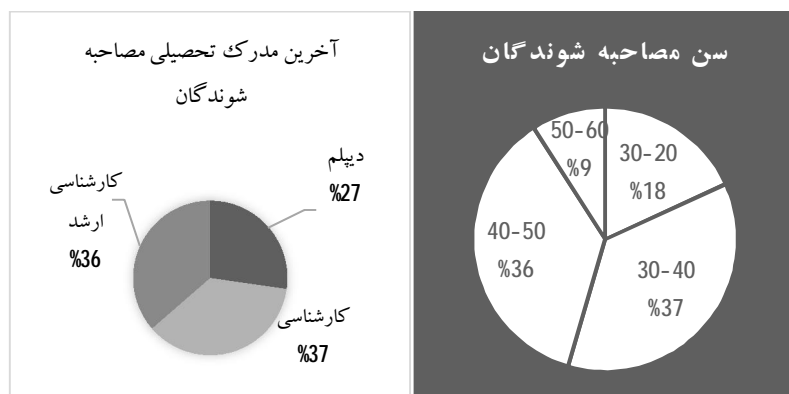
- ◀ پس از ضبط مصاحبه، کدگذاری باز انجام و نتایج به مصاحبه‌شونده ارائه شد تا آن را تایید کرده و در صورت نیاز اصلاح کند.
- ◀ در 4 مصاحبه اول از یک پژوهشگر دیگر درخواست شد به موازات محقق، مصاحبه‌ها را کدگذاری کند. به این ترتیب انطباق مناسبی میان کدهای به‌دست آمده مشاهده شد.
- ◀ برای افزایش روایی، نتایج پس از تدوین مدل به اطلاع 7 نفر از استادان دانشگاهی و خبرگان رسید و جمع‌بندی و مدل بر اساس نظرات آنان پالایش شد.

یافته‌ها

توصیف جمعیت شناختی

تمام فرشتگان کسب و کار مورد مصاحبه در این پژوهش را مردان تشکیل می‌دهند. تحقیقات منتشر شده در مورد فعالیت‌های فرشتگان، مشارکت زنان را گزارش نمی‌دهند (Deloitte, 2013).

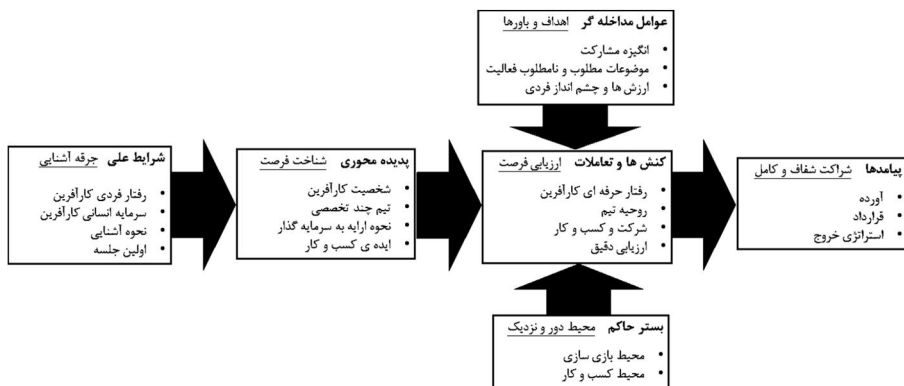
همچنین 7 نفر از فرشتگان دارای تجربه کارآفرینی و بقیه فاقد آن هستند. وضعیت مدرک تحصیلی و سن مصاحبه شوندگان در شکل 1 آمده است. بیشتر آن‌ها 30 تا 40 سال سن و مدرک کارشناسی دارند.



شکل 1. توصیف جمعیت شناختی مصاحبه شوندگان

تحصیلات فرشتگان کسب و کار مصاحبه شده به ترتیب فراوانی، مدیریت، مهندسی عمران، مهندسی صنایع، آی تی و مهندسی مکانیک بوده است.

نتیجه مصاحبه‌ها رسیدن به 232 کد اولیه بوده که پس از حذف موارد تکراری و یکپارچه‌سازی به 171 کد ثانویه رسید. در ادامه فرآیند، کدها در قالب 62 مفهوم طبقه‌بندی شدند و 20 طبقه فرعی از این مفاهیم استخراج شد. در شکل 2 نتیجه جاگذاری طبقات فرعی در چارچوب نظریه برخاسته از داده‌ها (رویکرد سیستماتیک) نشان داده شده است:



شکل 2. مدل نظریه برخاسته از داده‌ها مبتنی بر مصاحبه با فرشتگان کسب و کار

تصمیم به سرمایه‌گذاری توسط فرشته کسب و کار یک تصمیم چندمرحله‌ایست که در هر مرحله معیارهای خاصی مورد نظر قرار می‌گیرد. در تحقیقات گذشته، این فرآیند از ایجاد معامله شروع شده، سپس غربالگری اولیه و بازنگری طرح کسب و کار انجام می‌شود و ارزیابی و گزینش فرصت در جلسه با کارآفرین، مراحل بعدی را تشکیل می‌دهند که پس از تحقیقات جزئی به مذاکره و بستن قرارداد مشارکت منجر می‌شود. مراحل پس از سرمایه‌گذاری (راهبری) و خروج نیز در انتهای فرآیند قرار می‌گیرند (Riding et al., 2007). بر اساس نتایج به دست آمده در این تحقیق، تصمیم‌گیری از یک آشنایی و جلسه اولیه شروع می‌شود و سپس جزئیات طرح کسب و کار مورد توجه قرار می‌گیرد. در مدل به دست آمده، به منطبق پشت تصمیمات فرشته کسب و کار پرداخته شده و برای هر فرشته با توجه به روحیاتش، منطبق خاصی برای تصمیم‌گیری تجویز می‌شود. در ادامه توضیح یافته‌های تحقیق بر اساس مدل فوق آورده شده است:

شرایط علی: جلسه آشنایی کارآفرین و سرمایه‌گذاری

در جدول 1 کدهای ثانویه و مفاهیم مرتبط با شرایط علی در مدل تئوری برخاسته از داده‌ها

آورده شده است:

جدول 1. مفاهیم و کدهای مقوله علی

مقوله اصلی	مفاهیم	کدهای ثانویه
رفتار فردی	ظاهر معقول	ظاهر معقول
کارآفرین	رفتار	ادب، سر وقت بودن، تجملی نبودن، عدم پرخاشگری
سرمایه انسانی	تخصص	شناخت بازار بازی و هزینه‌های تولید و پشتیبانی
کارآفرین	تجربه	تجربه فروش و نمونه کارهای موفق
نحوه آشنایی	حقیقی	دوستان و آشنایان، خانواده، رقبای همکاران، سخنرانی‌ها، تدریس
	مجازی	لینکدین، شبکه‌های اجتماعی، مجلات
	اکوسیستم	رسانه‌های کارآفرینی، گروه فرشتگان
ایجاد معامله	شناخت قبلی	کارآفرین باید قبل از جلسه در مورد سرمایه‌گذار تحقیق کند
	جلسه اول	اهمیت اولین برخورد، اهمیت موارد عاطفی نسبت به موارد فنی و مالی، ارائه طرح در آخر جلسه

فرشتگان کسب و کار تمایل دارند کارآفرینان در مورد آن‌ها تحقیق کرده و تا حدودی با علایق و تجربیات شان آشنایی داشته باشند. فرشتگان در تمام بخش‌های فرآیند به سر وقت بودن و عدم اتلاف وقت‌شان اهمیت می‌دهند. به گفته یکی از فرشته‌ها، در جلسه اول باید 80 درصد سیگنال‌های روانی و 20 درصد سیگنال‌های فنی رد و بدل شود. این نسبت در جلسات بعدی معکوس است.

فرشته کسب و کار ابتدا با توجه به ریسک ارتباطی عمل می‌کند. سپس گزینه‌های پرریسک را حذف کرده و در نهایت با ارزیابی ریسک بازار دست به انتخاب می‌زند (Maxwell & Lévesque, 2014). فرشتگان کسب و کار در این مرحله به سرعت تصمیم می‌گیرند که جلسات را با کارآفرین ادامه دهند یا نه. امینی نژاد و همکاران (1389) نیز، ارتباط شبکه‌های اجتماعی، اعتماد و تمایل به همکاری را در سرمایه‌گذاری غیررسمی تایید می‌کنند.

پدیده محوری: شناخت فرصت

مرحله دوم، شناخت فرصت پدیده محوری در مدل تصمیم‌گیری فرشتگان کسب و کار است. برخلاف مرحله قبل که معطوف به شناخت ظاهر کارآفرین بود، در این مرحله تیم، ایده

و رفتار حرفه‌ای کارآفرین مورد ارزیابی قرار می‌گیرد. در جدول 2 کدهای ثانویه و مفاهیم مرتبط با پدیده محوری آورده شده است.

جدول 2. مفاهیم و کدهای مقوله اصلی

مقوله اصلی	مفاهیم	کدهای ثانویه
شخصیت کارآفرین	روحیات	مسئولیت‌پذیری، شجاعت، پشتکار
	عوامل شناختی	شباهت به سرمایه‌گذار از نظر محاسباتی یا شهودی بودن، برون‌گرا بودن، درک ارزش آورده‌ی سرمایه‌گذار
	نگرش	عدم کمال‌گرایی، قانون‌مداری، توجه به حلال و حرام
	موارد عاطفی	تعادل عاطفی، تعادل میان تفریح و کار
تیم	تخصص	تحصیلات، تجربه کاری، اشراف بر مباحث فنی، به‌روز بودن
	چند تخصصی	بازی‌ساز (طراحی، کاراکتر)، هنری، فنی، مدیریت مالی و استراتژیک
	وجود تیم	داشتن تیم سهامدار که نشان‌دهنده قابلیت کنار آمدن با دیگران است، عدم اتکا به کارآفرین، کاهش هزینه
ارائه	بخش‌های لازم	ریسک‌ها، مجوزها، مقایسه واقعی با رقبای مدل کسب و کار
	نبایدها	پنهان شدن پشت مفهوم استارت‌آپ، گزاف‌گویی
	بایدها	نمایش توانمندی، دقت و صداقت
ایده	نوآوری	محصول خلاقانه، عرضه خلاقانه، جلوگیری از کپی شدن
	فناوری	فناوری بالا و خلق فناوری
	ملاحظات قانونی و فرهنگی	ملاحظات محتوایی و جدا بودن زن و مرد در حمل و نقل
هماهنگی با سرمایه‌گذار	هماهنگی	هماهنگی اخلاقی، فرهنگی، دغدغه‌ها، باورها

فرشتگان کسب و کار معتقدند، خیال‌پردازی و توجه به تفریح در کنار کار، می‌تواند برای کارآفرینان بازی‌ساز اهمیت زیادی داشته باشد. تحقیقات همچنین نشان می‌دهد که فرشتگان کسب و کار تفاوت‌هایی با یکدیگر دارند و نباید آن‌ها را یک گروه مشابه در نظر گرفت (Mittens et al., 2012). فرشتگان دنبال پیدا کردن کارآفرینان و تیم‌هایی هستند که با آن‌ها تفاهم داشته و با معیارهای خاص‌شان هماهنگ باشند.

کنش‌ها، تعاملات و راهبردها:

ارزیابی فرصت

پس از شناسایی فرصت سرمایه‌گذار در قالب شناسایی کارآفرین، تیم و کسب‌وکار، فرشتگان کسب‌وکار با توجه به محیط (شرایط زمینه‌ای) و مدل‌های ذهنی خویش به ارزیابی فرصت می‌پردازند. این مرحله مشابه ارزیابی جزئیات و راستی‌آزمایی در فرآیند مورد استفاده در شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر است (Klonowski, 2007). در این مرحله رویکرد غالب فرشتگان تکیه بر ارزیابی‌های بین فردی است که جزئیات آن در جدول 3 آمده است:

جدول 3. مفاهیم و کدهای کنش‌ها، تعاملات و راهبردها

مقوله اصلی	مفاهیم	کدهای ثانویه
ارزیابی دقیق	منابع دانش	تحقیقات فرشته در مورد بازار، مشاوران فنی، مالی، حقوقی
	الزامات	قرارداد عدم افشا
	چانه‌زنی	صداقت، عدم تغییر مواضع
رفتار حرفه‌ای کارآفرین	مدیریت بحران	هوش و ارتباطات اجتماعی، حس طنز، توانایی کار تحت فشار
	صداقت	شفافیت، امانت‌داری
	عملکرد	عدم تمایل به سود نقدی یا فسخ مشارکت، طلبکار نبودن
	سهامداری	انعطاف (کاهش زمان و هزینه) و تحمل ابهام
روحیه تیم	تحمل ابهام	قابلیت مربی‌گری، تهاجمی، جو صمیمانه
	ویژگی‌ها	تمرکز
	تمرکز	جرعه اولیه، ارزش‌ها و اهداف مشترک، انگیزش درونی
شرکت	انسجام	رشد انفجاری، سود کمینه به اندازه بانک
	چشم‌انداز مالی	چرخه عمر، تعداد نیروها، نزدیکی جغرافیایی به فرشته کسب‌وکار
	وضع موجود	عدم تفاوت وضعیت مالی سهامداران، عدم ارتباط با دولت
کسب‌وکار	سهامداران	گسترش‌پذیری، زمان ورود به بازار
	کسب‌وکار	مدل کسب‌وکار شفاف و صریح، تامین‌کنندگان قوی
	مدل کسب‌وکار	پیش‌بینی چالش‌ها و سناریوهای تکانه اقتصادی
	طرح کسب‌وکار	هزینه جذب مشتری، نرخ بازگشت، درآمد حاصل از مشتری، دیده شدن در بستر توزیع
	اپلیکیشن	داستان و طراحی بازی، شخصیت‌ها
	معیارهای بازی	سرمایه لازم، عدم ارتباط با بانک
موارد مالی		

یکی از فرشتگان، حس طنز را نشانه هوش اجتماعی و توانایی مدیریت تیم توسط کارآفرین در شرایط سخت دانست. آن‌ها همچنین به داستان بازی رایانه‌ای، طرح آن و داشتن کاراکترهای جذاب دقت می‌کنند.

عوامل مداخله‌گر: اهداف و باورهای ذهنی فرشته کسب و کار

فرشتگان کسب و کار تفاوت‌های فردی زیادی با هم دارند (Mittennes et al., 2012). در این پژوهش تفاوت‌های فردی فرشتگان به عنوان عوامل مداخله‌گر جمع‌آوری شده است. جدول 4 این عوامل را نشان می‌دهد:

جدول 4. مفاهیم و کدهای عوامل مداخله‌گر

مقوله اصلی	مفاهیم	کدهای ثانویه
انگیزه	فردی - مالی	سود، تکمیل کسب و کار فعلی
	فردی - غیرمالی	کار خیر، کسب اطلاعات، آمادگی برای مهاجرت و ادامه تحصیل، ساختن کسب و کار
	اجتماعی	اشتغال‌زایی، کمک به جوانان، آگاهی‌بخشی
موضوع فعالیت	مطلوب	فناوری‌های مالی، اینترنت اشیا، انرژی‌های نو، نیازهای اولیه انسان، بازی‌سازی، کسب و کار حلال و قانونی
	نامطلوب	صنعت مد، واردات، صنعت حمل و نقل، صنایع مضر برای بدن
ارزش‌ها و چشم‌انداز فردی	ارزش‌ها	احترام به شرع و عرف جامعه، تراز مثبت اقتصادی، توجه به کیفیت
	چشم‌انداز	چشم‌انداز دانش فردی، مالی و اجتماعی

رعایت قانون و حلال و حرام در کسب و کار، ارزش‌هایی هستند که فرشتگان بر آن‌ها تاکید می‌کنند و به نظر می‌رسد از فرهنگ فرشتگان ایرانی کسب و کار ناشی شده است. اهداف فرشتگان کسب و کار با سرمایه‌گذاری نیز متفاوت است. اهداف مالی در کنار اهداف غیرمالی و داشتن احساس خوب این مولفه‌ها را طبقه‌بندی می‌کنند (Allison et al., 2013).

بستر حاکم بر مدل: محیط دور و نزدیک کسب و کار

موارد مربوط به عوامل زمینه‌ای در جدول 5 آورده شده است:

جدول 5. مفاهیم و کدهای عوامل زمینه‌ای

مقوله اصلی	مفاهیم	کدهای ثانویه
محیط بازی سازی	فناوری	فناوری و نیاز به تحقیق و توسعه زیاد
	تامین مالی	ایران در ابتدای انقلاب تأمین مالی است، عدم توان ریسک روی دارایی و الزام به ریسک روی درآمد
محیط کسب و کار	بازار	بازار محدود و در نتیجه بازدهی پایین و شرکت‌های بازی ساز کوچک
	فرهنگ	تفکر منفی نسبت به سرمایه گذار به عنوان استشارگر
	ابهام	تلاطم بازار، نوآوری بالا، ریسک بسیار بالا

فرشتگان کسب و کار معتقدند، بازی‌های رایانه‌ای بازار محدودی در کشور دارند و هزینه تولیدشان بالاست. همچنین با توجه به نیاز زیادی که به تحقیق و توسعه دارند، بازدهی این بازار پایین است. به همین علت باید با بخش اندکی از درآمد سالانه روی این کسب و کارها سرمایه گذاری کرد.

پیامدها: شراکت شفاف و کامل

در صورتی که مراحل گفته شده به طور مناسب اجرا شود، فرآیند تصمیم‌گیری به شراکت منجر می‌شود. آورده فرشتگان در این شراکت متفاوت است و سرمایه، تخصص و امکانات بازاریابی (سرمایه مالی، انسانی و اجتماعی) را پوشش می‌دهد. عوامل مربوط به این بخش در جدول 6 آورده شده است:

جدول 6. مفاهیم و کدهای پیامدها

مقوله اصلی	مفاهیم	کدهای ثانویه
آورده	سرمایه	بودجه‌دهی براساس پیشرفت
	همکاری	همکاری در ایده‌پردازی، شبکه، مجوزها
	بازار	خرید تضمینی، معرفی کانال فروش
خروج	خروج	شریک سوم نشانه ارزندگی یا مخل کنترل، شکل‌گیری استراتژی خروج (ابتدا یا اواسط کسب‌وکار)
قرارداد	هدف	حفظ انگیزه کارآفرین، جلوگیری از انحراف منابع، مکتوب شدن تعهدات
	بخش‌ها	تخمین درآمد و کاربران، تعهدات طرفین و زمان‌بندی
	حقوق سرمایه‌گذار	کنترل افزایش سرمایه، سهم کمتر، کنترل بالاتر (سهام ممتاز)
	الزامات	دقیق و عادلانه، تسهیم ریسک، مشخص کردن داور، نسبتاً کوتاه

تعداد کمی از فرشتگان کسب‌وکار به استراتژی خروج اشاره می‌کنند. همچنین از دید یکی از آن‌ها، فروش مقداری از سهم به شرکای جدید نشانه ارزندگی کسب‌وکار است، و از نظر دیگری باعث اختلال در کنترل، سرعت و انعطاف کسب‌وکار می‌شود. این موضوع نشان‌دهنده عدم یکپارچگی نظرات فرشتگان کسب‌وکار در موضوع خروج از سرمایه‌گذاری است. در تحقیقات قبلی نیز به مقوله خروج به‌عنوان یک بخش حیاتی در فرآیند سرمایه‌گذاری توجه و تاکید شده است که داشتن نگاه ترکیبی و جامع در مورد عوامل متعدد موثر بر خروج، برای کارآفرین و سرمایه‌گذار راهگشاست (ایمانی‌پور و کنعانی، 1388).

بحث و نتیجه‌گیری

اثری که احساسات و ویژگی‌های کارآفرین بر ذهن فرشته کسب‌وکار می‌گذارد، تعیین‌کننده تصمیم فرشته است (Cardon et al., 2016). این اثر به فرهنگ، ارزش‌ها و مدل‌های ذهنی فرشته کسب‌وکار و نحوه تفسیر اطلاعات بستگی دارد. تصمیم‌گیری فرشته تابع فرآیندی است که مدل آن در بخش یافته‌ها ارائه شد. این فرآیند شامل مراحل مختلف و جلسات متعدد است و در نهایت عوامل مربوط به کارآفرین، تیم و کسب‌وکار را در ذهن فرشته منعکس کرده و سپس فرشته با توجه به باورها و اهدافش آن را تحلیل می‌کند. این رویکرد فرآیندی،

از یک نظر شبیه تشخیص فرصت‌های کارآفرینانه است. در این تحقیق اشاره شده است که کارآفرین ابتدا با یک فرصت سوم شخص (فرصتی که برای همه وجود دارد) مواجه می‌شود و آن را می‌شناسد. در ادامه پس از ایجاد ارتباط و شناخت توانایی‌های خود و جزئیات فرصت، فرصت تبدیل به فرصت اول شخص (ادراک اینکه من می‌توانم از فرصت بهره‌برداری کنم) می‌شود و کارآفرین شروع به بهره‌برداری از فرصت می‌کند (McMullen & Shepherd, 2006). در این تحقیق فرآیند تصمیم‌گیری فرشتگان کسب‌وکار مورد بررسی قرار گرفت و مشخص شد که اهداف فردی متفاوتی در سرمایه‌گذاری دارند. اهداف برخی از آنان مالی و اهداف برخی دیگر اجتماعی است. تطابق مولفه‌های طرح سرمایه‌گذاری و کارآفرین و تیم اجرایی با اهداف و باورهای فرشته کسب‌وکار در تصمیم‌گیری موثر است. همچنین مشخص شد که فرشتگان ایرانی قبل از بررسی طرح کسب‌وکار، خواهان ملاقات با کارآفرین و بررسی سیگنال‌های عاطفی و شخصیتی او هستند.

پیشنهادها

اینکه در هر مرحله از فرآیند تصمیم‌گیری چه موضوعی برای فرشته کسب‌وکار جذاب است، می‌تواند به کارآفرین در جذب سرمایه کمک کند. در نظر گرفتن همسانی کارآفرین و تیم کسب‌وکار با اهداف و معیارهای فرشته می‌تواند از بروز تعارضات در مشارکت جلوگیری کند. برای درک بیشتر فرآیند تصمیم‌گیری، لازم است این تحقیق در نقاط دیگر و در میان فرهنگ‌های مختلف انجام شود. فرشتگان ایرانی کسب‌وکار در مصاحبه‌های مختلف از تأثیر موارد دینی و قانونی بر تصمیم‌شان خبر دادند که این موضوع نیز می‌تواند زمینه‌ساز تحقیقات آتی باشد.

اصلی‌ترین شکاف شناسایی شده در این تحقیق؛ درمورد فرآیند خروج است. فرشتگان کسب‌وکار در این مورد کمترین توافق را دارند. از دیگر مراحل تصمیم‌گیری که در این تحقیق کمتر به آن پرداخته شد، قرارداد و الزامات حقوقی است. در مورد باورهای عمیق فرشتگان نیز لازم است تحقیقات کمی، نتایج این تحقیق را مورد آزمون قرار دهند.

با استفاده از نتایج این تحقیق می‌توان نهادهای خاص فرشتگان کسب‌وکار را بر اساس انتظارات این سرمایه‌گذاران در کشور ایجاد کرده و خلاء نهادی میان مراحل ابتدایی و مرحله سرمایه‌گذاری خطرپذیر را به‌وسیله آن تکمیل کرد.

منابع

- امینی نژاد، روجا؛ قلی پور، آرین و اسلامی بیدگلی، غلامرضا (1389)، "سرمایه‌ی اجتماعی کارآفرینان نوپا و تامین مالی غیررسمی"، توسعه کارآفرینی، 3(4): 49-70.
- ایمانی پور، نرگس و کنعانی، مهدی (1388)، "شناسایی عوامل مؤثر بر تصمیم به خروج سرمایه گذاران مخاطره پذیر"، توسعه کارآفرینی، 2(2): 67-67.
- بنیاد ملی بازی‌های رایانه‌ای (1395)، نمای باز، برگرفته از آدرس: <http://direc.ir/Uploads/PersianLandscape1394.pdf>
- Allison, T. H., McKenny, A. F., & Short, J. C. (2013). "The effect of entrepreneurial rhetoric on microlending investment: An examination of the warm-glow effect". *Journal of Business Venturing*, 28(6), 690-707.
- Bauer, T.N., Bodner, T., Erdogan, B., Truxillo, D.M., & Tucker, J.S. (2007), "Newcomer adjustment during organizational socialization: A meta-analytic review of antecedents, outcomes, and methods", *Journal of Applied Psychology*, 92(3), 707-721.
- Cannice, M. V., Allen, J. P., & Tarrazo, M. (2016), "What do venture capitalists think of venture capital research?", *Venture Capital*, 18(1), 1-20.
- Capizzi, V. (2015), "The returns of business angel investments and their major determinants", *Venture Capital*, 17(4), 271-298.
- Cardon, M. S., Mitteness, C., & Sudek, R. (2016), "Motivational Cues and Angel Investing: Interactions among Enthusiasm, Preparedness, and Commitment", *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(6), 1057-1085.
- Cardon, M. S., Sudek, R., & Mitteness, C. (2009), "The impact of perceived entrepreneurial passion on angel investing", *Frontiers of entrepreneurship research*, 29(2), 1-15.
- Cassar, G. (2004), "The financing of business start-ups", *Journal of Business Venturing*, 19(2), 261-284.
- Chan, C. R., & Park, H. D. (2015), "How images and color in business plans influence venture investment screening decisions", *Journal of business Venturing*, 30(5), 732-748.
- Corbin, J., & Strauss, A. (2008). *Basics of qualitative research: Techniques and procedures for developing grounded theory*. Sage Publications, Inc.
- Creswell, J. W., & Miller, D. L. (2000), "Determining validity in qualitative inquiry", *Theory into practice*, 39(3), 124-130.
- Deloitte and (2013), "Taking the Pulse of the Angel Market", available at <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/about-deloitte/deloitte-uk-taking-the-pulse-of-the-angel-market.pdf> (accessed 20 July 2014).
- Gillaume, Y.R.F., Brodbeck, F.C., & Riketta, M. (2012), "Surface- and deep-level dissimilarity effects on social integration and individual effectiveness related outcomes in work groups: A meta-analytic integration", *Journal of Occupational and Organizational Psychology*, 85, 80-115.

- Gustafsson, V. (2009). "Entrepreneurial decision-making: thinking under uncertainty. In Understanding the Entrepreneurial Mind". Springer New York.
- Klonowski, D. (2007), "The venture capital investment process in emerging markets: Evidence from Central and Eastern Europe", *International Journal of Emerging Markets*, 2(4), 361-382.
- Landstrom, H. (1995), "A pilot study on the investment decision-making behavior of informal investors in Sweden", *Journal of Small Business Management*, 33(3), 67-76.
- Landstrom, H. (2007), *Handbook of research on venture capital*, Chicago: Edward Elgar Publishing.
- Lipshitz, R. (1988). "Decision making as argument driven action". Center for Applied Social Science, Boston University.
- Mason, C. (2012), *Handbook of research on venture capital*. Chicago: Edward Elgar Publishing.
- Mason, C., & Rogers, A. (1996), "Understanding the business angel's investment decision", Univ. Southampton, Department of Geography.
- Mason, C., & Stark, M. (2004), "What do investors look for in a business plan? A comparison of the investment criteria of bankers, venture capitalists and business angels", *International small business journal*, 22(3), 227-248.
- Maxwell, A. L., & Lévesque, M. (2014), "Trustworthiness: A critical ingredient for entrepreneurs seeking investors", *Entrepreneurship Theory and Practice*, 38(5), 1057-1080.
- Maxwell, A.L., Jeffrey, S.A., & Levesque, M. (2011), "Business angel early stage decision making", *Journal of Business Venturing*, 26, 212-225.
- McMullen, J. S., & Shepherd, D. A. (2006), "Entrepreneurial action and the role of uncertainty in the theory of the entrepreneur", *Academy of Management review*, 31(1), 132-152.
- Mittens, C. R., Baucus, M. S., & Sudek, R. (2012), "Horse vs. jockey? How stage of funding process and industry experience affect the evaluations of angel investors", *Venture Capital*, 14(4), 241-267.
- Perry, J., Chand, M., & Ring, K. (2015), "Cultural influences in the decision to invest in new ventures: an exploratory study", *Venture Capital*, 17(3), 237-262.
- Ramsinghani, M. (2011), *The Business of Venture Capital*, New Jersey: Wiley.
- Rasmussen, E., & Sorheim, R. (2012), "Obtaining early-stage financing for technology entrepreneurship: reassessing the demand-side perspective", *Venture Capital*, 14(2-3), 77-89.
- Riding, A., Maddill, J., Haines, G., (2007), "Investment decision making by business angels", In: Landstrom, H. (Ed.), *Handbook of Venture Capital*. Edward Elgar, Cheltenham, UK: 332-346.
- Shepherd, D. A., Williams, T. A., & Patzelt, H. (2015), "Thinking about entrepreneurial decision making: Review and research agenda", *Journal of management*, 41(1), 11-46.
- Simon, H. A. (1995). "Rationality in political behavior". *Political psychology*, 16(1), 45-61.
- Strauss, A., & Corbin, J. M. (1990), *Basics of qualitative research: Grounded theory procedures and techniques*, Sage Publications, Inc.

- Timmons, J. A., & Bygrave, W. D. (1986), "Venture capital's role in financing innovation for economic growth", *Journal of Business venturing*, 1(2), 161-176.
- Townsend, D. M., & Busenitz, L. W. (2015), "Turning water into wine? Exploring the role of dynamic capabilities in early-stage capitalization processes", *Journal of Business Venturing*, 30(2), 292-306.
- Van Osnabrugge, M. (2000), "A comparison of business angel and venture capitalist investment procedures: an agency theory-based analysis", *Venture Capital*, 2(2), 91-109.
- Wetzel, W. E. (1983), "Angels and informal risk capital", *Sloan management review*, 24(4), 23-34.
- Zacharakis, A. L., & Meyer, G. D. (2000), "The potential of actuarial decision models: can they improve the venture capital investment decision?", *Journal of Business Venturing*, 15(4), 323-346.