

Understanding the co-creation experience in the asset management decision-making process; A phenomenological approach

Abstract. This research aimed to understand the lived experience of investors participating in the asset management decision-making process. In the management literature, this type of customer participation in the value creation process is termed co-creation. The study sought to understand how investors who use the services of portfolio management companies to manage their asset, experience and make sense of their participation in decision-making and interaction with the portfolio manager. The research method was descriptive phenomenology, and the population consisted of investors who had the experience of co-creation with portfolio managers. To answer the research question, interviews lasting 60 to 90 minutes were conducted with a sample of 19 individuals, and the data were analyzed using Colaizzi's seven-step method. From ۱۰۱۲ meaningful statements extracted from the interviews, 27 initial themes and 6 main themes were derived: feeling a role change from a passive depositor to an intellectual partner, experiencing a live communication process, learning and empowerment, the intertwining of trust and control, the emotional experience of gain and loss, and participatory tensions. Finally, based on the research findings, policy and institutional recommendations for the capital market supervisory body, practical recommendations for portfolio management companies and financial institutions, and research recommendations for scholars were presented.

Keywords: Co-creation, asset management, Portfolio management, Lived experience, Descriptive phenomenology

فهم تجربه هم‌آفرینی در فرایند تصمیم‌گیری مدیریت دارایی؛ رویکردی پدیدارشناسانه

چکیده

این پژوهش با هدف فهم تجربه زیسته سرمایه‌گذاران از مشارکت در فرایند تصمیم‌گیری مدیریت دارایی انجام گردید. در ادبیات مدیریت، این نوع مشارکت مشتری در فرایند خلق ارزش، هم‌آفرینی نامیده شده است. پژوهش به دنبال درک این است که سرمایه‌گذارانی که از خدمات شرکت‌های سبدگردان برای مدیریت دارایی خود استفاده می‌کنند، مشارکت خود در تصمیم‌گیری و تعامل با سبدگردان را چگونه تجربه و معنا می‌کنند. روش پژوهش، پدیدارشناسی توصیفی و جامعه آماری سرمایه‌گذاران دارای تجربه هم‌آفرینی با سبدگردان‌ها است. برای پاسخ به سوال تحقیق با نمونه‌ای شامل ۱۹ نفر مصاحبه‌هایی در طول ۶۰ تا ۹۰ دقیقه انجام گردید و داده‌ها با روش هفت‌مرحله‌ای کلایزی مورد تحلیل قرار گرفت. از ۱۰۱۲ جمله معنادار طرح شده در مصاحبه‌ها، ۲۷ مضمون اولیه و ۶ مضمون اصلی استنباط گردید که عبارتند از احساس تغییر نقش از سپرده‌گذار منفعل به شریک فکری، تجربه فرآیند ارتباطی زنده، یادگیری و توانمندسازی، درهم‌تنیدگی اعتماد و کنترل، تجربه هیجانی سود و زیان، تنش‌های مشارکتی. درنهایت بر مبنای یافته‌های پژوهش، پیشنهادهای سیاستی و نهادی برای نهاد ناظر بازار سرمایه، پیشنهادهای کاربردی برای سبدگردان‌ها و نهادهای مالی و پیشنهادهای پژوهشی برای پژوهشگران ارائه گردید.

واژگان کلیدی: هم‌آفرینی، مدیریت دارایی، سبدگردانی، تجربه زیسته، پدیدارشناسی توصیفی

مقدمه

در طول دهه‌ها دیدگاهی سازمان محور و مبتنی بر کارایی در مورد خلق ارزش زیر ساخت های صنعتی و سیستم کسب و کار را شکل داده است؛ گرچه این دیدگاه اغلب با آنچه که مشتریان برای آن ارزش قائلند- کیفیت تجربیات آن ها از کالاها و خدمات- متناقض است. شرکت ها خلق ارزش را به عنوان فرایندی در نظر میگیرند که طی آن کالاها و خدمات به صورتی مقرون به صرفه تولید شوند. هم اکنون، فناوری اطلاعات و ارتباطات، شرکت ها را مجبور کرده است تا به گونه ای متفاوت در مورد خلق ارزش بیندیشند و بیشتر در زمینه ی تجربیات مشتریان پاسخگو باشند. در واقع، توازن قدرت در خلق ارزش به سمت مصرف کنندگان متمایل شده است (Pralhalad & Ramaswamy, 2002).

در سال ۱۹۲۵ این مفهوم از سوی ماری پارکر فالت مورد اشاره قرار گرفته بود. بر اساس گفته ی خانم فالت اگرچه بسیاری قدرت را به عنوان ابزاری برای غلبه بر سایرین در نظر می گیرند اما قدرت می تواند در کنار سایرین و با مشارکت ایشان شکل بگیرد و به جای اجبار، به همکاری بیانجامد. در دهه ی ۱۹۷۰ این مفهوم تحت عنوان "رویکرد طراحی مشارکتی" مورد استفاده قرار می گرفته است (Ind & Coates, 2013). در دهه ی ۱۹۸۰ نیز تافلر چنین پدیده ای را پیش بینی نموده و از اصطلاح ابداعی خویش فرما^۱ به منظور توصیف مصرف کننده ای که تولیدکننده حرفه ای نیست اما می خواهد در تولید محصول مورد نیاز خود نقش داشته باشد استفاده کرده بود. در عصر صنعتی تولید و مصرف کاملاً متمایز از یکدیگر بودند اما تافلر پیش بینی کرده بود که این دو فرایند مجدداً یکی می شوند و روش های ارتباطی در حال ظهور با تسهیل ارتباطات و مشارکت جهانی، این روند را سرعت بخشیده و خلق ارزش را به فرایندی مشترک تبدیل می کنند (McAuley et al., 2007). نهایتاً در اواخر دهه ۱۹۹۰، پراهالاد و راماسوامی به ظهور پدیده‌ای

¹ prosumer

اشاره کردند که افق‌های تازه‌ای را در حوزه راهبرد شرکت‌ها گشود. آنان این پدیده را «هم‌آفرینی» نام نهادند و استدلال کردند که هم‌آفرینی مرزهای سنتی میان شرکت و مشتری را کمرنگ کرده و الگوهای رایج تعامل در صنایع و بازارها را دستخوش تحول می‌کند. در این چارچوب، جایگاه و میزان نفوذ افراد تغییر می‌یابد و مشتریان دیگر صرفاً دریافت‌کننده منفعل ارزش نیستند، بلکه به بازیگرانی فعال در فرایند خلق ارزش سازمانی تبدیل می‌شوند. بدین ترتیب، شرکت و مشتری به‌صورت مشترک در فرایندهای ارزش‌آفرینی مشارکت می‌کنند؛ فرایندهایی که از یک‌سو منجر به خلق ارزشی منحصربه‌فرد و تجربه‌محور برای مشتری می‌شود و از سوی دیگر، برای شرکت مزیت رقابتی و ارزش پایدار به همراه دارد. افزون بر این، هم‌آفرینی سازمان‌ها را ناگزیر می‌سازد سازوکارهای مشارکتی جدیدی طراحی کنند و نگاه خود به منابع ارزش را از درون سازمان به شبکه‌ای گسترده از ذی‌نفعان گسترش دهند (Pralhad & Ramaswamy, 2004; Ertz, 2024).

بیان مساله

تا اواخر دهه ۱۹۹۰ شرکت‌ها بیشتر بر ارضای نیازهای ابراز شده مشتری، با استفاده از تکنیک‌هایی چون گروه‌های کانون و نظرسنجی‌ها، تمرکز نموده بودند تا به اطلاعاتی در مورد استفاده از محصولات و خدمات جدید دست یابند. با این وجود، مشکل اینجا بود که چنین تکنیک‌هایی بیشتر منجر به اصلاحاتی اندک می‌شوند تا اینکه به تفکری نوآوری و محصولاتی پیش‌تاز بیانجامند. این مشکل ناشی از آن است که مشتریان نمی‌توانند به راحتی آنچه را که تا کنون تجربه نکرده‌اند تصور کنند و در مورد آن بازخورهایی ارائه دهند. سازمان‌ها نمی‌توانند صرفاً با تکیه بر نظرسنجی‌ها و مصاحبه‌ها، نیازهای پنهان را درک و ارضا نمایند. نیازهای پنهان به چیزهایی برمیگردد که مشتری واقعاً بر آن‌ها ارزش می‌گذارد یا محصولات و خدماتی که به آن‌ها نیاز دارد، اما هرگز آن‌ها را تجربه نکرده یا به فکر درخواستشان نیفتاده است. امروزه شرکت‌ها به منظور تشخیص نیازهای پنهان به مشارکت با مصرف‌کنندگان و یادگیری از ایشان روی آورده‌اند. این مساله حاکی از آن است که ارزش از طریق هم‌آفرینی با مصرف‌کننده حاصل می‌شود نه اینکه صرفاً توسط شرکت در محصول نهایی قرار داده شود. بر این اساس مشتریان نه تنها یک الزام بلکه یک فرصت به

حساب می آیند. هم‌آفرینی در واقع در مورد "دیدن ارزش از نگاه ذینفعان" است. این ایده بر درک و برآورده کردن نیازهای ذینفعان از طریق شیوه‌های مشارکتی تأکید دارد. این رویکرد بر این باور استوار است که ذینفعان تنها دریافت‌کنندگان منفعل محصولات و خدمات نیستند، بلکه مشارکت‌کنندگان فعالی هستند که می‌توانند به طور قابل توجهی در فرآیند خلق ارزش نقش داشته باشند. جنبه‌های کلیدی این ایده شامل محوریت ذینفع، توسعه مشارکتی، همدلی و درک، سود متقابل، نوآوری و ارتباط، چابکی و پاسخگویی و همچنین ایجاد رابطه و اعتماد است (Ertz, 2024). به بیان دیگر مدل سنتی توسعه محصول، که طی آن تنها شرکت‌ها مسئول ارائه ایده‌های جدید و تصمیم‌گیری در مورد محصولاتی بودند که باید در نهایت وارد بازار می‌شدند، به شدت توسط شاغلان عرصه‌ی مدیریت نوآوری به چالش کشیده شده است (Fuchs & Schreier, 2011). مشتریان امروزه بیشتر از همیشه گزینه‌های متنوعی از محصولات و خدمات در اختیار دارند اما به نظر ناراضی می‌رسند. شرکت‌ها هم بر روی انواع مختلفی از محصولات سرمایه‌گذاری می‌کنند اما کمتر می‌توانند خود را متمایز سازند (Pralhad & Ramaswamy, 2004). در دیدگاه کلاسیک مشتریان به عنوان عناصر خارجی و دریافت‌کننده‌ی تلاش‌های ارزش‌آفرینی شرکت در نظر گرفته می‌شوند. این رویکرد بیان می‌دارد که ارزش درون کارخانه خلق می‌گردد. اما بر اساس دیدگاه جدید، مشتریان می‌توانند ارزش را به صورت مشترک خلق نمایند، راهبرد رقابتی را هم‌آفرینی نمایند، در فرایند نوآوری شرکت مشارکت نموده و به عنصری داخلی برای شرکت تبدیل شوند (Bijmolt et al., 2010). امروزه مشخص شده است که تحقیقات سنتی بازار کاربرد محدودی دارند. "گوش دادن به خواسته‌های مشتریان و سپس تولید محصولاتی که مطابق و یا فراتر از انتظارات ایشان است"، طرز فکر غالب در دنیای کسب و کار بوده و بدون شک منجر به توسعه‌ی محصولات فوق‌العاده‌ای شده است. اما مشکل اینجاست که درک نیازهای مشتریان اغلب فرایندی پرهزینه بوده و چندان دقیق نیست. حتی زمانی که مشتریان دقیقاً می‌دانند که خواستار چه چیزی هستند، ممکن است نتوانند آن اطلاعات را به روشنی در اختیار تولیدکنندگان قرار دهند. امروزه، با افزایش سرعت تغییرات در بسیاری از بازارها و این مساله که بسیاری از صنایع به سمت "بازارهای یک نفره" حرکت نموده‌اند، هزینه‌ی

درک و پاسخگویی به نیازهای مشتریان می تواند به راحتی از کنترل خارج شود (Thomke & von Hippel, 2002). بنابراین، امروزه هم‌آفرینی ارزش به عنوان منبع اساسی برای مزیت رقابتی میان کسب‌وکارها محبوبیت به دست آورده است، آنچنانکه شرکت‌های پیشرو و بزرگ تجاری به صورت فعالانه از فرایند هم‌آفرینی در استراتژی توسعه محصولات و خدماتشان استفاده میکنند (حسن زاده و همکاران، ۱۴۰۰). در عین حال یکی از چالش‌های اساسی در بحث هم‌آفرینی چارچوب کاربریست آن است. در همین راستا پیرس و مگی (۲۰۲۴) چارچوب 3Co's را پیشنهاد کرده اند که اشاره به تعریف مشترک^۲، طراحی مشترک^۳ و اصلاح مشترک^۴ دارد (Pearce & Magee, 2024).

بازار سرمایه به عنوان یکی از مهم‌ترین نهادهای تخصیص منابع در اقتصاد، نقشی کلیدی در هدایت پس‌اندازها به سمت فعالیتهای مولد ایفا می‌کند. در این میان، مدیریت حرفه‌ای دارایی‌ها و به‌ویژه خدمات سبدگردانی، به عنوان پاسخی نهادی به پیچیدگی فزاینده بازارهای مالی، با هدف کاهش عدم‌تقارن اطلاعاتی و بهبود تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران شکل گرفته است. سبدگردانی در واقع تشکیل پورتفو و مدیریت دارایی سرمایه‌گذار توسط یک شخص حقوقی مجرب مجاز (سبدگردان) است. با این حال، الگوی غالب سبدگردانی در بسیاری از بازارها، از جمله بازار سرمایه ایران، همچنان مبتنی بر رابطه‌ای نسبتاً یک‌طرفه است که در آن سرمایه‌گذار عمدتاً در نقش تأمین‌کننده سرمایه و دریافت‌کننده بازده تعریف می‌شود و مشارکت وی در فرایند تصمیم‌گیری محدود باقی می‌ماند.

در سال‌های اخیر، ادبیات مدیریت و بازاریابی با معرفی مفهوم هم‌آفرینی ارزش، بر نقش فعال ذی‌نفعان در خلق ارزش تأکید کرده است. این رویکرد، ارزش را نه محصول نهایی ارائه‌شده توسط سازمان، بلکه نتیجه تعامل، گفت‌وگو و مشارکت مستمر میان ارائه‌دهنده خدمت و دریافت‌کننده آن می‌داند. انتقال این منطق به حوزه بازارهای مالی، به‌ویژه مدیریت دارایی، این پرسش بنیادین را

² Co-Define

³ Co-Design

⁴ Co-Refine

مطرح می‌کند که چگونه می‌توان سرمایه‌گذار را از یک کنشگر منفعل به مشارکت‌کننده‌ای فعال در فرایند تصمیم‌گیری تبدیل کرد و این مشارکت چه معنایی برای تجربه سرمایه‌گذاری او دارد. در بستر بازار سرمایه ایران، اهمیت این پرسش دوچندان می‌شود. نوسانات شدید بازار، تجربه‌های جمعی زیان‌های سنگین، سطح ناهمگون سواد مالی و حساسیت بالای سرمایه‌گذاران نسبت به اعتماد و شفافیت، شرایطی را رقم زده‌اند که در آن کیفیت رابطه میان سرمایه‌گذار و نهادهای مالی به عاملی تعیین‌کننده در پایداری مشارکت در بازار تبدیل شده است. در چنین فضایی، صرف تمرکز بر شاخص‌های کمی عملکرد، مانند بازدهی، نمی‌تواند به‌تنهایی تجربه واقعی سرمایه‌گذاران از خدمات سبدگردانی را تبیین کند. آنچه کمتر مورد توجه قرار گرفته، فهم این است که سرمایه‌گذاران خود، مشارکت در تصمیم‌گیری و تعامل با سبدگردان را چگونه تجربه و معنا می‌کنند.

مرور ادبیات پژوهش نشان می‌دهد که بخش عمده مطالعات مرتبط با هم‌آفرینی در حوزه خدمات مالی، رویکردی مفهومی یا کمی داشته و اغلب بر پیامدهای عملکردی یا رضایت مشتری تمرکز کرده‌اند. در مقابل، پژوهش‌های اندکی به تجربه زیسته سرمایه‌گذاران و ابعاد ذهنی، هیجانی و معنایی مشارکت آنان در فرایند مدیریت دارایی پرداخته‌اند؛ به‌ویژه در زمینه بومی بازار سرمایه ایران، این خلأ پژوهشی آشکارتر است. عدم توجه به این بعد تجربی، می‌تواند به طراحی سیاست‌ها و رویه‌هایی منجر شود که با ادراک و انتظارات واقعی سرمایه‌گذاران هم‌خوانی نداشته باشد. بر این اساس، مسئله اصلی این پژوهش آن است که تجربه سرمایه‌گذاران از مشارکت در هم‌آفرینی با سبدگردان‌ها در فرایند مدیریت دارایی چیست و این تجربه چگونه معنا می‌شود؟ این تحقیق با اتخاذ رویکرد پدیدارشناسی توصیفی و بهره‌گیری از روش کلایزی، می‌کوشد به فهمی عمیق و از درون از این پدیده دست یابد و ابعاد کمتر دیده‌شده رابطه سرمایه‌گذار و سبدگردان را آشکار سازد. چنین فهمی می‌تواند مبنایی نظری و تجربی برای بازاندیشی در شیوه ارائه خدمات سبدگردانی و ارتقای کیفیت تعاملات در بازار سرمایه ایران فراهم آورد.

ادبیات نظری

ماهیت هم‌آفرینی

پراهالاد و راماسوامی هم‌آفرینی را به عنوان رویکردی تعریف کردند که بر ایجاد ارزش از طریق تعامل بین شرکت‌ها و مشتریان تأکید دارد. این رویکرد در تضاد با مدل‌های کسب‌وکار سنتی است که در آن‌ها شرکت‌ها ارزش ایجاد می‌کنند و مشتریان آن را مصرف می‌کنند. این رویکرد شامل مشارکت فعال مشتریان در فرآیند خلق ارزش کسب‌وکار برای دستیابی به نتایج سودمند متقابل برای مشتریان و کسب‌وکار است (Ertz, 2024). هم‌آفرینی یک ابتکار مدیریتی است که شرکای مختلف را گرد هم می‌آورد تا به‌طور مشترک نتیجه‌ای باارزش متقابل تولید نمایند (غفاری و همکاران، ۱۳۹۹).

تحقیقات گسترده انجام شده بر اهمیت خلق مشترک ارزش در چارچوب منطق چیرگی خدمات^۵ تأکید کرده است، که بر نقش خلق مشترک ارزش و مشارکت فعال مصرف‌کنندگان در آن تمرکز دارد. این منطق بر این فرض استوار است که شرکت‌ها ارزش ارائه نمی‌دهند، بلکه به تسهیل‌کنندگان گزاره‌های ارزشی تبدیل می‌شوند. این مصرف‌کنندگان هستند که با استفاده از محصولات و خدمات در تولید ارزش مشارکت می‌کنند. علاوه بر این، مشارکت مصرف‌کننده برای ایجاد ارزش بیشتر ضروری است، بنابراین هم مصرف‌کنندگان و هم کارکنان شرکت باید به‌طور فعال در خلق مشترک ارزش مشارکت داشته باشند (Nguyen, 2024).

در تعاریف ارائه شده از هم‌آفرینی سه عنصر مشترک وجود دارد؛ مشتری، شرکت و تعامل. به بیان دیگر برای هم‌آفرینی حداقل باید دو نفر (مشتری و شرکت) وجود داشته باشد. تعاملات کلیدی ترین بعدی است که در تعاریف به آن اشاره شده است. بدون تعامل و همکاری میان شرکت و مشتری، هم‌آفرینی ایجاد نمی‌شود. در اینجا به نقش فعال مشتری در مشارکت با شرکت نیز اشاره شده است. هر چه تلاش مشتری برای مشارکت در فعالیت‌های سازمان بیشتر باشد، فرآیند تعاملات میان مشتری و شرکت به سمت شخصی‌سازی پیش می‌رود و هم‌آفرینی ایجاد می‌شود (محمدی و همکاران، ۱۴۰۴). هم‌آفرینی دو جنبه دارد؛ فیزیکی و ذهنی. جنبه فیزیکی هم‌آفرینی به حضور فیزیکی افراد در تعاملات ایشان با یکدیگر و با شرکت اشاره دارد. حال آنکه

⁵ Service-Dominant Logic

مشارکت ذهنی در واقع تمایل و علاقه ی شخصی افراد برای شرکت در فرایند هم‌آفرینی را نشان می دهد (Xie et. al, 2020).

در سالهای اخیر علاقه روزافزونی به هم‌آفرینی به عنوان ابزاری برای بسیج منابع اجتماعی، تقویت حل خلاقانه مسائل و ایجاد مالکیت گسترده برای راه‌حل‌های عمومی در بخش دولتی و عمومی به وجود آمده است. این علاقه بر این مفهوم استوار است که خاص بودن و کاربردپذیری خدمات، میزان ارزش آنها را برای کاربران خدمات تعیین می‌کند (Maijala et al., 2025; Ansell et al., 2024).

مزایا و ریسک‌های هم‌آفرینی

هم‌آفرینی به مشتریان اجازه می دهد تا اصلاحات مد نظر خویش را در محصولات ایجاد نموده، محصولاتی که از دیدگاه آن‌ها ارزشمندتر است را انتخاب نمایند، آن‌ها را کاملاً مطابق با نیازها و ترجیحات خود سفارشی نمایند (Hoyer et al., 2010; O’hern & Rindfleisch, 2017) و ماهرانه سازمان‌ها را به سمت تولید محصولاتی سوق دهند که خودشان (مشتریان) واقعا خواستار آن هستند. تناسب بیشتر محصولات با ترجیحات مشتریان منجر به افزایش مزایای حاصل به لحاظ تمایل به پرداخت، قصد خرید، و نگرش نسبت به محصولات می شود (Franke et. al, 2009). در هم‌آفرینی دانش و مهارت مشتریان در زمینه محصول جدید افزایش می یابد. مشارکت به آنان می آموزد که چگونه از یک محصول استفاده کنند و این بهره وری و خلق ارزش را ارتقا می دهد (Grönroos, 2006). هم‌آفرینی می تواند برای مشتریان مزایای روانشناختی مانند لذت، اعتماد به نفس و احساس آزادی عمل در پی داشته باشد زیرا آن‌ها را در یک فعالیت خلاقانه درگیر می کند. تحقیقات نشان داده است که کاربران از نوآوری‌هایی که توسط خودشان هدایت می‌شود بسیار لذت می‌برند. خلق یک شیء می تواند سرگرمی جذابی باشد. بعلاوه فعالیت های هم‌آفرینی فعالیت هایی هستند که افراد خودشان تصمیم به انجام آن می گیرند و اجباری به انجام آن ندارند. این مزایا عملکرد لذت آفرین را به شکل مثبتی تحت تاثیر قرار می‌دهد. همچنین مشتریان امروزه به دنبال آزادی عمل در انتخاب یا مدیریت تجربه های خویش هستند (Cortese, 2014;).

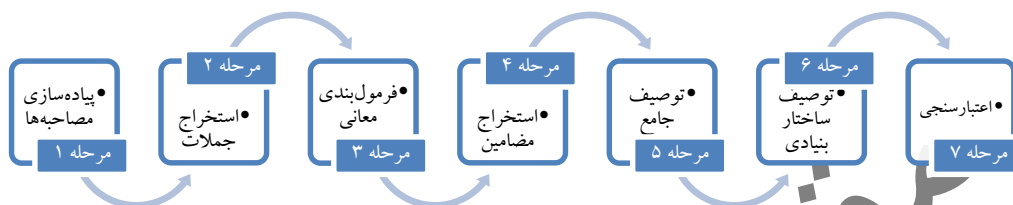
دهان به دهان مثبت می شود (سلطانی و همکاران، ۱۳۹۵) و تصمیم‌گیری را برای دیگر مشتریان سریع‌تر، کم‌هزینه‌تر و کم‌خطرتر می‌کند. در فرایند هم‌آفرینی مشتریان مزایای اجتماعی مانند شناخته شدن با هم‌تایان، تعلق اجتماعی، مقام و موقعیت و هویت بدست می‌آورند (Nambisan, 2002). سیستم اجتماع محور رایج در هم‌آفرینی با تقویت روابط اجتماعی میان هم‌آفرینان، فضای اجتماعی مشتریان را به شکل مثبتی تحت تاثیر قرار دهد (Cortese, 2014).

در سوی دیگر، هم‌آفرینی نیازمند سرمایه‌گذاری های پولی و غیر پولی از سوی مصرف کنندگان است (از قبیل زمان، منابع، تلاش فیزیکی و روانی برای یادگیری) که ممکن است ریسک هایی برای مشتریان به همراه داشته باشد؛ برای مثال ریسک تجربه ی شکست محصول علیرغم تلاش های صرف شده، ریسک انتقال مسئولیت از شرکت به مشتریان، ریسک گیر افتادن در یک رابطه و از دست دادن آزادی انتخاب (Hoyer et al., 2010). آفرینش یک محصول تازه بر اساس نظرات مشتریان فرایندی طولانی است که طی آن باید بهترین ایده انتخاب شود. ممکن است ماه‌ها طول بکشد تا محصول وارد بازار شود، تازه اگر به آن مرحله برسد. در نتیجه این موضوع می تواند علاقه ی مشتریان را کاهش داده و آنان را به سمت همان محصولات استاندارد سوق دهد (Sutjijsoso, 2012). برای خلق مشترک ارزش مؤثر، مدیران باید ترتیبات نهادی مورد توافق را ایجاد کنند، روابط و تجربیات مثبت بازیگران را تسهیل کنند و به چالش‌هایی مانند همکاری، شفافیت، همدلی و توسعه مهارت بپردازند و در عین حال اطمینان حاصل کنند که ابعاد عاطفی، شناختی، اقتصادی و اجتماعی موفقیت برای همه بازیگران درگیر برآورده می‌شود. ابتکارات موفق نیازمند ارتباط یکپارچه، درک متقابل، مطلوبیت هزینه-فایده و شناخت عمومی از مشارکت‌ها است (Saha et al., 2025).

روش تحقیق

این تحقیق با اتخاذ رویکرد پدیدارشناسی توصیفی به دنبال پاسخ به سوال است. پدیدارشناسی یکی از رویکردهای بنیادین در تحقیق کیفی است که هدف آن فهم عمیق تجربه زیسته افراد از یک پدیده خاص است. این رویکرد به‌جای تبیین علی یا تعمیم‌های آماری، بر توصیف دقیق معنایی

تمرکز دارد که افراد به تجربه‌های خود نسبت می‌دهند. پدیدارشناسی بر این فرض استوار است که واقعیت از خلال ادراک، تفسیر و آگاهی انسان‌ها ساخته می‌شود. در این روش، پژوهشگر می‌کوشد با تعلیق پیش‌فرض‌ها و داوری‌های شخصی، به ذات یا ساختار بنیادی پدیده دست یابد. جایگاه پدیدارشناسی در تحقیق، فراهم کردن درکی ژرف و انسانی از پدیده‌هایی است که پیچیدگی، ذهنیت و بعد تجربی آن‌ها با روش‌های کمی قابل فهم نیست. از این رو، پدیدارشناسی به‌ویژه در مطالعات مدیریتی، اجتماعی و رفتاری، ابزاری ارزشمند برای کشف معناهای پنهان تجربه‌های انسانی به‌شمار می‌آید (Ashworth & Chung, 2006; Moustakas, 1994; Spiegelberg, 2012). این رویکرد در اصل، واکنشی علیه کاربرد روش‌های علوم طبیعی (مخصوصاً از سوی مخالفان اثبات‌گرایی در روان‌شناسی و علوم اجتماعی) است. دو رهیافت به پدیدارشناسی وجود دارد؛ پدیدارشناسی هرمنوتیکی منتسب به هایدگر و پدیدارشناسی متعالی منتسب به هوسرل (حسنقلی پور و همکاران، ۱۳۹۳) که مبنای این تحقیق است. برای گردآوری داده‌ها از روش مصاحبه پدیدارشناختی مبتنی بر بررسی‌های سیدمن (Seidman, 2006) استفاده گردید. نمونه‌گیری در این تحقیق از نوع نمونه‌گیری مبتنی بر هدف است. مصاحبه‌شوندگان مشتریان سبدگردانها (سرمایه‌گذاران) بودند که تجربه مشارکت فعال در تصمیم‌گیری درباره سرمایه‌گذاری با سبدگردان را داشتند. مبنای حجم نمونه رسیدن به اشباع بود که در نمونه شانزدهم اتفاق افتاد و برای اطمینان بیشتر مصاحبه تا نمونه نوزدهم ادامه یافت. طول مدت مصاحبه‌ها ۶۰ تا ۹۰ دقیقه بود. مصاحبه‌شوندگان در رده سنی ۳۲ تا ۶۵ سال سن بوده و از ۱۹ نفر، ۱۳ نفر مرد و ۶ نفر زن، ۲ نفر دیپلم یا پایین‌تر، ۱۰ نفر کارشناسی، ۶ نفر کارشناسی ارشد و ۱ نفر دکترا داشتند. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از روش هفت مرحله‌ای کلایزی استفاده شد (Shosha, 2012) که مراحل آن در شکل ۱ نشان داده شده است.



شکل ۱. مراحل روش کلایزی

تحلیل داده ها

مرحله اول: پیاده‌سازی متن مصاحبه ها

در گام نخست، تمامی مصاحبه‌ها پس از پیاده‌سازی کامل و کلمه‌به‌کلمه، چندین بار و در زمان‌های متفاوت مطالعه شد. در این مرحله محقق آگاهانه از هرگونه تلاش برای طبقه‌بندی، برچسب‌گذاری یا پیوند دادن جملات به مفاهیم نظری موجود پرهیز کرد. هدف از این خوانش مکرر، دستیابی به درکی کلی از لحن، ریتم، فراز و فرود هیجانی و ساختار روایت هر مصاحبه بود، نه استخراج فوری معنا. از آنجا که در پدیدارشناسی، تجربه زیسته همواره با ابعاد هیجانی همراه است، در این پژوهش تلاش شد احساسات مصاحبه‌شونده در حین روایت تجربه، در متن مصاحبه بازتاب داده شود، بدون آنکه این بازنمایی به تفسیر محقق آلوده گردد. به عنوان مثال در فرآیند پیاده‌سازی مصاحبه‌ها، نشانه‌های زیر به صورت نظام‌مند در متن ثبت شد:

- مکث‌های معنادار (...)
- خنده، آه، یا تغییر لحن (مثلاً: [با خنده]، [با تغییر لحن رسمی به غیررسمی])
- تأکیدهای کلامی (مانند کشیدن صدا)

• جملات نیمه تمام یا گسسته

برای مثال: «وقتی دیدم سبد افت کرده... (مکث) واقعاً استرس گرفتم، ولی بعد که توضیح داد، یه کم آرام شدم.»

این نشانه‌ها نه به عنوان داده تحلیلی مستقل، بلکه به منزله بخشی از بافت تجربه زیسته در متن حفظ شدند تا در مراحل بعدی تحلیل، معنای جملات در خلأ و جدا از وضعیت هیجانی گوینده فهم نشود.

مرحله دوم: استخراج جملات معنادار و مرتبط

در روش پدیدارشناسی کلایزی، داده به معنای هر جمله بیان شده در مصاحبه نیست، بلکه به جملاتی اطلاق می‌شود که به طور مستقیم تجربه زیسته مشارکت کنندگان از پدیده مورد مطالعه را توصیف می‌کنند. بر این اساس، محقق در این پژوهش، فرآیند گزینش داده‌ها را نه بر مبنای اهمیت شخصی یا جذابیت روایی جملات، بلکه بر اساس هم‌خوانی معنایی با سؤال اصلی پژوهش انجام داده است.

در آغاز تحلیل، پدیده مورد مطالعه به صورت عملیاتی چنین تعریف شد:

«تجربه زیسته سرمایه‌گذاران از مشارکت فعال و آگاهانه با سبدگردان‌ها در فرایند تصمیم‌گیری مدیریت دارایی (هم‌آفرینی)»

این تعریف، معیار اولیه غربال‌گری داده‌ها را فراهم کرد. هر جمله‌ای که به نحوی تجربه مشارکت، تعامل، اثرگذاری، یادگیری، احساس کنترل، اعتماد یا معنا در رابطه با سبدگردان را بازتاب می‌داد، بالقوه به عنوان داده مرتبط در نظر گرفته شد. سپس تمام متن مصاحبه‌ها به دقت مرور شد و جملاتی که پدیدار هم‌آفرینی را از منظر مشارکت‌کننده توصیف می‌کردند، استخراج شدند. معیار استخراج این بود که جمله باید به تعامل سرمایه‌گذار و سبدگردان اشاره داشته باشد و تجربه‌ای را

بیان کند که بدون وجود این رابطه، معنا نداشته باشد. جملاتی که فاقد این معیار بودند به عنوان داده نامرتبط در نظر گرفته شده و حذف گردیدند.

جدول ۱: نمونه غربالگری داده‌ها

جمله نامرتبط	دلیل حذف
«کلاً تو این کشور سیاست همه چیز و خراب می‌کنه»	اشاره به شرایط کلان کشور
«اون موقع که بورس ریخت، خودم هم درگیر مریضی پدرم بودم»	اشاره به شرایط شخصی مشارکت‌کننده
«بورس یا آدمو پولدار می‌کنه یا نابود»	صرفاً یک برداشت کلی
« سهم ... اگه حمایتشو از دست بده، می‌ریزه تا کف قبلی»	تمرکز بر ارزیابی فنی، نه تجربه

مطابق منطق کلایزی، فرآیند گزینش داده‌ها خطی و نهایی نبود. محقق در طول تحلیل مضامین، بارها به متن خام بازگشت و تصمیم‌های اولیه درباره مرتبط یا نامرتبط بودن جملات را بازبینی کرد. در مواردی، جملاتی که در ابتدا کنار گذاشته شده بودند، پس از شکل‌گیری مضامین اصلی، مجدداً بررسی شدند تا از عدم ارتباط آن‌ها با ساختار بنیادین پدیده اطمینان حاصل شود. در نهایت ۱۰۱۲ جمله معنادار و مرتبط از ۱۹ مصاحبه استخراج گردید.

مرحله سوم: فرمول‌بندی معانی

در این مرحله محقق سعی نمود معنای نهفته در هر یک از جملات مهم استخراج شده را کشف و بیان کند. در اینجا محقق از زبان خود مشارکت‌کننده فراتر رفت و به مفاهیم انتزاعی‌تر رسید، اما همچنان به متن اصلی وفادار می‌ماند. در واقع این مرحله حرکتی بود از "آنچه گفته شده" به "آنچه منظورش بوده".

جدول ۲: نمونه فرمول‌بندی معانی

معنای فرموله شده	شماره مصاحبه	جملات معنادار و مرتبط
توانایی تعلیق واکنش فوری به نوسانات منفی بازار و ارزیابی افت قیمت در چارچوب استراتژی	۱	«اون موقع که بازار منفی شد، به جای اینکه سریع بگم بفروشیم، نشستم دیدم اصلاً این افت تو استراتژی ما جا داره یا نه»
اولویت یافتن انسجام منطقی تصمیم سرمایه‌گذاری بر جذابیت سودهای کوتاه‌مدت	۲	«الان دیگه سود کوتاه‌مدت چشممو نمی‌گیره؛ بیشتر برام مهمه که تصمیم با منطقم بخونه، حتی اگه دیرتر نتیجه بده»
پذیرش زیان به عنوان جزء اجتناب‌ناپذیر فرایند سرمایه‌گذاری	۵	«قبلاً اگه یه ضرر می‌دادم، سریع دنبال جبرانش بودم، ولی الان می‌پذیرم که بعضی ضررها جزو بازیه»
بازتعریف سناریوهای بدبینانه از "منبع تهدید هیجانی" به "ابزار یادگیری و بلوغ"	۸	«وقتی سیدگردان سناریوی بدبینانه رو توضیح می‌ده، حس نمی‌کنم می‌خواد بترسوندم؛ می‌فهمم داره کمک می‌کنه تصمیم پخته‌تری بگیریم»
غلبه ارزیابی ریسک بر تمرکز صرف بر بازده	۱۰	«الان قبل از اینکه درباره خرید یا فروش نظر بدم، اول به ریسکش فکر می‌کنم، نه فقط به عدد سود»
توان کنترل هیجان و مقاومت در برابر ورود شتاب‌زده به معاملات	۱۱	«حتی وقتی بازار داغه و همه از سود حرف می‌زنن، می‌تونم جلوی خودمو بگیرم که بدون فکر وارد نشم»
گذار از تصمیم‌گیری واکنشی به انتخاب‌های آگاهانه	۱۴	«احساس می‌کنم دیگه تصمیم‌هام واکنشی نیست؛ بیشتر شبیه اینه که دارم آگاهانه انتخاب می‌کنم، دنبال موج راه نمی‌فتم»

مرحله چهارم: استخراج مضامین اولیه و اصلی

در مرحله چهارم، محقق معانی فرموله شده را به صورت نظام مند با یکدیگر مقایسه و خوشه بندی کرد تا الگوهای معنایی مشترک شناسایی شوند. معانی ای که به یک تجربه مشابه اشاره داشتند در قالب مضامین اولیه گروه بندی شدند. سپس، مضامین اولیه با حفظ پیوندشان با داده خام، در سطوح بالاتر ادغام و انتزاع یافته و به مضامین اصلی تبدیل شدند؛ به گونه ای که هر مضمون اصلی بتواند بخشی متمایز اما اساسی از تجربه زیسته مشارکت کنندگان را بازنمایی کند.

جدول ۳: نمونه استخراج مضامین

مضمون اصلی	مضامین اولیه	نمونه هایی از معانی فرموله شده
یادگیری و توانمندسازی سرمایه گذار	افزایش سواد مالی و درک بازار	آشنایی با ابزارهای مالی فهم روابط بازار کاهش توجه به شایعات ارتقای قضاوت مالی درک پویایی های بازارهای مالی
	فهم ریسک، نوسان و عدم قطعیت	پذیرش نوسان به عنوان ویژگی ذاتی بازار کاهش انتظار قطعیت پذیرش زبان به عنوان جزء لاینفک سرمایه گذاری درک محدودیت قدرت پیش بینی عامل انسانی افزایش واقع گرایی کاهش شوک روانی
	یادگیری زبان و منطق سبدگردان	آشنایی با واژگان تخصصی فهم تحلیل سبدگردان توان دنبال کردن استدلال ها کاهش فاصله نمادین
	کاهش تصمیم های هیجانی شخصی	افزایش خودکنترلی در نوسانات فاصله گرفتن از ترس و طمع یادگیری صبر استراتژیک و پرهیز از شتابزدگی اولویت انسجام تصمیم بر جذابیت سود کوتاه مدت

بهبود رفتار سرمایه‌گذاری اعتماد به فرآیند		
یادگیری از تجربه زیسته سبذگردان استفاده از خطاهای گذشته دیگران در تصمیمات آتی درک چرخه‌های بازار تسریع یادگیری فردی	انتقال تجربه از سبذگردان به سرمایه‌گذار	
احساس رشد شخصی تغییر تصویر ذهنی از خود افزایش اعتماد به نفس مالی احساس بلوغ تصمیم‌گیری ورود به نقش جدید احساس ورود به جهان حرفه‌ای سرمایه‌گذاری	احساس حرفه‌ای تر شدن	

جدول ۴: نقشه نهایی مضامین تجربه هم‌آفرینی در فرایند تصمیم‌گیری مدیریت دارایی

مضمون اصلی دوم: تجربه فرآیند ارتباطی زنده	مضمون اصلی اول: احساس تغییر نقش از سپرده‌گذار منفعل به شریک فکری
- شفافیت در توضیح تصمیم‌ها و منطق خرید و فروش - پرسش‌گری بدون احساس ناآگاهی یا تحقیر - تجربه تعامل دوطرفه به جای گزارش‌دهی خشک - تفاوت ارتباط انسانی با گزارش‌های سیستمی	- احساس دیده شدن و شنیده شدن نظرات سرمایه‌گذار - مشارکت در تعیین اهداف، محدودیت‌ها و افق سرمایه‌گذاری - خروج از نقش «فقط پول‌دهنده» - تفاوت تجربه با سرمایه‌گذاری مستقیم یا صندوق‌ها
مضمون اصلی چهارم: درهم‌تنیدگی اعتماد و کنترل	مضمون اصلی سوم: یادگیری و توانمندسازی
- احساس کنترل بدون دخالت مخرب - آرامش ناشی از دانستن «چرا» - ترس اولیه از سوءاستفاده یا پنهان‌کاری	- افزایش سواد مالی و درک بازار - فهم ریسک، نوسان و عدم قطعیت - یادگیری زبان و منطق سبذگردان

• کاهش تصمیم‌های هیجانی شخصی • انتقال تجربه از سبب‌گذاران به سرمایه‌گذار • احساس حرفه‌ای‌تر شدن	• نقش شفافیت در تقویت اعتماد • مشاوره معنادار و نه تشریفاتی
مضمون اصلی پنجم: تجربه هیجانی سود و زیان	مضمون اصلی ششم: تنش‌های مشارکتی
• تحمل پذیرش شدن زیان‌ها • کاهش شوک روانی در ریزش بازار • لذت مشترک از موفقیت • مسئولیت‌پذیری دوطرفه در شکست • تفاوت تجربه زیان فردی با زیان مشارکتی	• تعارض دیدگاه سرمایه‌گذار و سبب‌گذاران • ناهم‌خوانی انتظارات (سود، زمان، ریسک) • مرز مبهم بین مشارکت و دخالت

مرحله پنجم: توصیف جامع

در این مرحله، محقق تمام مضامین اصلی استخراج‌شده در مرحله چهارم را به‌صورت یک روایت منسجم و یکپارچه کنار هم قرار داد و با تکیه بر آن‌ها، توصیفی جامع از تجربه زیسته مشارکت‌کنندگان ارائه کرد. این توصیف نه فهرستی از مضامین، بلکه متنی پیوسته بود که نشان می‌داد پدیده مورد مطالعه چگونه، در چه شرایطی و با چه ابعادی تجربه می‌شود. توصیف جامع در بخش نتیجه‌گیری مقاله ارائه گردیده است.

مرحله ششم: توصیف ساختار بنیادی

در مرحله ششم، محقق با بازگشت به توصیف جامع مرحله پنجم، به استخراج «ساختار بنیادی پدیده» پرداخت؛ ساختاری که جوهره تجربه زیسته مشارکت‌کنندگان را به‌صورت فشرده و غیرقابل تقلیل بازنمایی می‌کند. ساختار بنیادی تجربه هم‌آفرینی سرمایه‌گذاران با سبب‌گذاران‌ها در این پژوهش، به‌صورت زیر شناسایی شد:

"احساس بلوغ سرمایه‌گذار از طریق تعامل حرفه‌ای مستمر با سبدگردان، در بستر اعتماد و کنترل توامان و مدیریت تنش‌ها"

ساختار بنیادی پدیده در بخش نتیجه‌گیری مقاله توصیف گردیده است.

مرحله هفتم: اعتبارسنجی

در پژوهش‌های کیفی، امانت‌داری پژوهشی، روایی و اعتبار نتایج از اصول بنیادین به‌شمار می‌آیند و در روش پدیدارشناسی نیز جایگاه ویژه‌ای دارند.

پرانتزگذاری اصلی‌ترین مفهوم در زمینه اعتبار مطالعات پدیدارشناسی است که نیاز است در فرایند اجرای پژوهش رعایت گردد (Tufford & Newman, 2012). در این پژوهش، پرانتزگذاری به‌عنوان یک رویه عملی و مستمر و نه صرفاً یک اعلام نظری، اجرا شد. پیش از آغاز تحقیق، محقق پیش‌فرض‌ها و باورهای اولیه خود را به‌صورت مکتوب ثبت و آگاهانه «در پرانتز» قرار داد. موارد زیر نمونه‌ای از این پیش‌فرض‌ها است:

- تلقی غالب از سبدگردانی به‌عنوان رابطه‌ای نابرابر،
- انتظار وجود بی‌اعتمادی گسترده در میان سرمایه‌گذاران،
- پیش‌دانسته‌های نظری درباره هم‌آفرینی ارزش در خدمات مالی.

در جریان خوانش اولیه مصاحبه‌ها، محقق آگاهانه از مقایسه روایت‌ها با ادبیات نظری یا تجربیات شخصی خود در بازار سرمایه پرهیز کرد. هر جا تمایل به قضاوت یا تفسیر زودهنگام احساس می‌شد، این واکنش ذهنی ثبت شد، بدون آنکه وارد متن تحلیل شود. به این ترتیب، پرانتزگذاری نه به معنای حذف پیش‌فهم‌ها، بلکه به معنای تعلیق فعال اثرگذاری آن‌ها بر تحلیل اولیه اجرا گردید.

همچنین کلایزی بر اعتبارسنجی نهایی از طریق بازگشت به مشارکت‌کنندگان تأکید می‌کند و بر این باور است که مهم‌ترین معیار داوری درباره یافته‌های پژوهش پدیدارشناختی، تأیید توصیف‌های

جامع پدیده مورد مطالعه توسط خود مشارکت‌کنندگان است (خلیلی مقدم و همکاران، ۱۳۹۷). بنابراین محقق در مرحله هفتم، نتایج را در اختیار مشارکت‌کنندگان قرار داد و از آنان خواست نظر خود را درباره میزان انطباق این توصیف با تجربه شخصی‌شان بیان کنند. مشارکت‌کنندگان بررسی کردند که آیا معانی، مضامین و ساختار بنیادی ارائه‌شده، تجربه آن‌ها از تصمیم‌گیری و تعامل با سبذگردان را به‌درستی بازنمایی می‌کند یا خیر. بازخوردهای دریافت‌شده نشان داد که مشارکت‌کنندگان توصیف ارائه‌شده را قابل تشخیص، ترجمان تجربه واقعی و بازتاب‌دهنده آنچه واقعاً احساس کرده‌اند دانستند. در موارد معدود که توضیح یا اصلاح جزئی پیشنهاد شد، محقق عبارت‌بندی‌ها را شفاف‌تر یا دقیق‌تر کرد تا روایت نهایی بیش از پیش با زبان و تجربه مشارکت‌کنندگان هم‌خوان شود و مجدداً نتایج را عرضه نمود. در نهایت همه مصاحبه‌شوندگان موافقت و تایید خود را نسبت به خروجی تحقیق اعلام نمودند. بدین‌ترتیب، مرحله اعتبارسنجی به تقویت اعتبار و اتکاپذیری یافته‌های پژوهش انجامید.

نتیجه‌گیری

هدف این پژوهش، فهم تجربه زیسته سرمایه‌گذاران از مشارکت با سبذگردان‌ها در فرایند مدیریت دارایی در بازار سرمایه ایران بود. با بهره‌گیری از روش پدیدارشناسی توصیفی کلایزی و تحلیل عمیق مصاحبه‌ها، تلاش شد معنای نهفته در تجربه مشارکت‌کنندگان، آن‌گونه که خود زیسته و ادراک کرده‌اند، آشکار شود. این پژوهش نشان داد که هم‌آفرینی، در بستر بازار سرمایه ایران، پدیده‌ای چندبعدی، انسانی و فراتر از منطق صرفاً مالی است. هم‌آفرینی، زمانی که به‌درستی فهم و اجرا شود، می‌تواند به خلق ارزش پایدار، اعتماد متقابل و معنا در تجربه سرمایه‌گذاری بینجامد. تحلیل داده‌ها به شناسایی شش مضمون اصلی انجامید که هر یک، بعدی بنیادین از تجربه هم‌آفرینی در بستر خاص بازار سرمایه ایران را بازنمایی می‌کنند. نخستین مضمون استخراج‌شده، بازتعریف نقش سرمایه‌گذار در فرایند مدیریت دارایی است. یافته‌ها نشان می‌دهد که هم‌آفرینی، تجربه‌ای متمایز از الگوی سنتی "سپردن پول و انتظار بازده" برای سرمایه‌گذاران ایجاد می‌کند. سرمایه‌گذاران در این چارچوب، خود را نه صرفاً تأمین‌کننده سرمایه، بلکه صاحب نظر و شریک

فکری در تصمیم‌های کلیدی می‌یابند. این تجربه، به شکل‌گیری احساس دیده شدن، احترام حرفه‌ای و اثرگذاری واقعی می‌انجامد و موجب می‌شود سرمایه‌گذار، رابطه خود با سیدگردان را رابطه‌ای مبتنی بر تعامل و شراکت ادراک کند. چنین تغییری در نقش، زیربنای بسیاری از پیامدهای شناختی و هیجانی بعدی است. دومین مضمون اصلی نشان می‌دهد که هم‌آفرینی از منظر سرمایه‌گذاران، یک وضعیت ایستا یا یک بند قراردادی نیست، بلکه فرایندی پویا و مبتنی بر گفت‌وگوی مستمر است. مشارکت‌کنندگان تأکید داشتند که تجربه هم‌آفرینی زمانی معنا می‌یابد که ارتباط با سیدگردان از سطح گزارش‌دهی رسمی فراتر رفته و به تعامل دوطرفه، شفاف و قابل پرسش تبدیل شود. این گفت‌وگو، امکان فهم منطق تصمیم‌ها، طرح پرسش‌ها و کاهش ابهام را فراهم می‌کند و سرمایه‌گذار را از موقعیت انفعال اطلاعاتی خارج می‌سازد. در نتیجه، رابطه حرفه‌ای شکل گرفته، بیش از آنکه صرفاً حقوقی باشد، واجد بعد انسانی می‌شود. سومین مضمون اصلی، به بعد یادگیری و رشد سرمایه‌گذاران در فرایند هم‌آفرینی اشاره دارد. یافته‌ها نشان می‌دهد که هم‌آفرینی، تنها به خلق ارزش مالی محدود نمی‌شود، بلکه به خلق فهم، بینش و توانمندی ذهنی نیز می‌انجامد. سرمایه‌گذاران از طریق تعامل با سیدگردان، درک عمیق‌تری از مفاهیمی چون ریسک، نوسان، عدم قطعیت و منطق تصمیم‌گیری حرفه‌ای پیدا می‌کنند. این یادگیری تدریجی، به کاهش تصمیم‌های هیجانی، افزایش صبر استراتژیک و ارتقای کیفیت قضاوت مالی آنان منجر می‌شود. بدین ترتیب، هم‌آفرینی به فرایندی توانمندساز تبدیل می‌شود که سرمایه‌گذار را برای مواجهه واقع‌بینانه‌تر با بازار آماده می‌سازد. چهارمین مضمون اصلی بیانگر رابطه پیچیده و ظریف میان اعتماد و کنترل در تجربه هم‌آفرینی است. برخلاف تصور ساده‌انگارانه‌ای که اعتماد را مترادف با رهاسازی کامل کنترل می‌داند، یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران، تجربه مطلوب خود را در تعادلی پویا میان اعتماد و آگاهی می‌یابند. اعتماد در این رابطه، نه امری فوری و مطلق، بلکه فرایندی تدریجی و مبتنی بر شفافیت، تجربه عملی و ارتباط مستمر است. هم‌آفرینی به سرمایه‌گذار امکان می‌دهد بدون مداخله مخرب، در جریان تصمیم‌ها قرار گیرد و همین آگاهی، احساس کنترل روانی و آرامش را تقویت می‌کند. در نتیجه، اعتماد و کنترل نه متضاد، بلکه مکمل یکدیگر تجربه می‌شوند. پنجمین مضمون اصلی به بعد هیجانی تجربه هم‌آفرینی می‌پردازد. نتایج

نشان می‌دهد که مشارکت در تصمیم‌گیری، نحوه تجربه سود و زیان را به‌طور معناداری تغییر می‌دهد. سرمایه‌گذاران گزارش کردند که در شرایط زیان، به دلیل مشارکت در فرایند تصمیم‌گیری و فهم منطق آن، تحمل روانی بیشتری دارند و واکنش‌های هیجانی کمتری نشان می‌دهند. به‌طور مشابه، در شرایط سود، موفقیت به‌عنوان دستاوردی مشترک تجربه می‌شود و به تقویت پیوند عاطفی با سیدگردان می‌انجامد. بدین ترتیب، هم‌آفرینی، تجربه هیجانی سرمایه‌گذاری را متعادل‌تر و پایدارتر می‌سازد. ششمین مضمون اصلی، به جنبه کمتر ایده‌آل و واقع‌گرایانه هم‌آفرینی اشاره دارد. یافته‌ها نشان می‌دهد که هم‌آفرینی همواره بدون تنش نیست و سرمایه‌گذاران با چالش‌هایی نظیر تعارض نظر، محدودیت دانش مالی، نگرانی از دخالت بیش‌ازحد و ناهم‌خوانی انتظارات مواجه می‌شوند. این تنش‌ها نشان می‌دهد که هم‌آفرینی نیازمند مرزبندی روشن نقش‌ها و مدیریت انتظارات است.

تحقیق حاضر دانش ارزشمندی درخصوص الگیزه‌ها، مزایا و ریسک‌های ادراک شده هم‌آفرینی به‌دست می‌دهد. بخشی از یافته‌ها همسو با نتایج تحقیقات پیشین بوده و موید آنهاست از جمله مضامین مرتبط با یادگیری و کسب دانش (Grönroos, 2006)، مضامین مرتبط با اعتماد به نفس ناشی از حرفه‌ای شدن و احساس کنترل (Cortese, 2014; Nuttavuthisit, 2010; O'hern & Rindfleisch, 2017) و مضامین مرتبط با نقش و هویت (Nambisan, 2002). در عین حال بخشی از یافته‌ها نیز جزو نوآوری‌های تحقیق محسوب می‌گردد از جمله مضامین مرتبط با تجربه ارتباطی پویا، تجارب هیجانی، اعتماد و کنترل توانان و تنش‌های ذاتی هم‌آفرینی.

ساختار بنیادی شناسایی‌شده در این تحقیق عبارتست از "احساس بلوغ سرمایه‌گذار از طریق تعامل حرفه‌ای مستمر با سیدگردان، در بستر اعتماد و کنترل توانان و مدیریت تنش‌ها". این ساختار بنیادی نشان می‌دهد که تجربه هم‌آفرینی برای سرمایه‌گذاران، صرفاً مشارکت در ارائه نظر یا دریافت توضیح فنی نیست، بلکه فرآیندی تحول‌آفرین است که در آن، سرمایه‌گذار در اثر گفت‌وگو، مواجهه با سناریوهای مختلف و درک محدودیت‌ها و عدم قطعیت‌های بازار، به بلوغ شناختی و هیجانی در تصمیم‌گیری دست می‌یابد. در این تجربه، سود دیگر تنها معیار قضاوت نیست و

تصمیم‌گیری به عملی آگاهانه تبدیل می‌شود که در آن ریسک، زیان و پیامدهای بلندمدت پذیرفته می‌شوند. بدین ترتیب، هم‌آفرینی به مثابه بستری برای یادگیری، کنترل هیجان و مسئولیت‌پذیری در سرمایه‌گذاری معنا می‌یابد و جوهره تجربه زیسته مشارکت‌کنندگان را شکل می‌دهد.

پیشنهادهای

به نهاد ناظر بازار سرمایه، پیشنهاد می‌شود چارچوب‌های مقرراتی به گونه‌ای بازنگری شود که امکان انعطاف بیشتر در تعامل سبدگردان و سرمایه‌گذار فراهم آید، بدون آنکه شفافیت و حفاظت از حقوق سرمایه‌گذار تضعیف شود. تدوین دستورالعمل‌هایی برای گزارش‌دهی تفسیری و ارتباط مؤثر می‌تواند به ارتقای کیفیت روابط حرفه‌ای در بازار کمک کند. همچنین، توسعه برنامه‌های ارتقای سواد مالی، به ویژه برای سرمایه‌گذاران خرد، می‌تواند زمینه هم‌آفرینی مؤثرتر و کاهش تنش‌های ناشی از ناهم‌خوانی انتظارات را فراهم سازد.

به شرکت‌های سبدگردان توصیه می‌شود، نخست هم‌آفرینی را به عنوان یک راهبرد رابطه‌محور و نه صرفاً یک خدمت جانبی در نظر بگیرند. طراحی سازوکارهای رسمی برای گفت‌وگوی مستمر با سرمایه‌گذاران، مانند جلسات منظم تبیین استراتژی و گزارش‌های تفسیری (و نه صرفاً عددی)، می‌تواند بستر هم‌آفرینی معنادار را تقویت کند. دوم، آموزش مهارت‌های ارتباطی و رفتاری به مدیران سبد و مشاوران سرمایه‌گذاری ضروری است. یافته‌ها نشان داد که کیفیت تعامل انسانی، نقشی کلیدی در شکل‌گیری احساس احترام، اعتماد و مشارکت دارد. سوم، پیشنهاد می‌شود سبدگردان‌ها در کنار مدیریت دارایی، نقش مربی مالی را نیز ایفا کنند و به توانمندسازی سرمایه‌گذاران توجه ویژه داشته باشند؛ امری که در بلندمدت به کاهش رفتارهای هیجانی و افزایش وفاداری مشتریان منجر خواهد شد.

در نهایت، پیشنهاد می‌شود پژوهش‌های آتی، هم‌آفرینی را از منظر سبدگردان‌ها، نهادهای مالی و حتی نهاد ناظر بررسی کنند تا تصویری چندجانبه از این پدیده به دست آید. همچنین، مطالعات تطبیقی میان بازار سرمایه ایران و سایر کشورها می‌تواند به شناسایی ویژگی‌های بومی و قابل تعمیم

هم‌آفرینی در مدیریت دارای کمک کند. استفاده از روش‌های ترکیبی (کیفی-کمی) نیز می‌تواند به آزمون پیامدهای رفتاری و عملکردی هم‌آفرینی در مقیاس وسیع‌تر منجر شود.

منابع

۱. حسن زاده، مریم، دل افروز، نرگس، قلی پور سلیمانی، علی و شاهرودی، کامبیز. (۱۴۰۰). تبیین مدل رفتار هم‌آفرینی ارزش مشتری در توسعه صنعت گردشگری پزشکی استان گیلان. نشریه گردشگری شهری، ۸(۲)، ۱۴۱-۱۵۹.
۲. حسنقلی پور، طهمورث، روحانی، امیررضا، و قدس الهی، احمد. (۱۳۹۳). پدیدار شناسی در مطالعات مصرف کننده. تحقیقات بازاریابی نوین، ۴(۳) (پیاپی ۱۴)، ۱۰۷-۱۳۲.
۳. خلیلی مقدم، مریم، سلطانی، مرتضی، یزدانی، حمید رضا و خنیفر، حسین. (۱۳۹۷). فهم تجربه خرید احساسی کالای بادوام: مطالعه پدیدارشناختی در خرید لوازم خانگی جهیزیه. مدیریت بازرگانی، ۱۰(۲)، ۳۲۵-۳۴۸.
۴. سلطانی، مرتضی، جندقی، غلامرضا و فروزنده شهرکی، پریسا. (۱۳۹۵). بررسی قصد هم‌آفرینی محصول و رابطه‌ی آن با ارزش ادراک شده و بازاریابی دهان به دهان مثبت؛ ملاحظه‌ی نقش ریسک زمانی ادراک شده. تحقیقات بازاریابی نوین، ۶(۳)، ۱۲۷-۱۴۶.
۵. غفاری، محمد، سلطانی، مرتضی، شهرکی آزاد، افسانه و خوشرو، مینا. (۱۳۹۹). شناسایی و اولویت بندی فرصت‌های هم‌آفرینی برند گردشگری. چشم انداز مدیریت بازرگانی، ۱۹(۴۴)، ۹۸-۱۱۹.
۶. محمدی، فاطمه، یزدانی، حمیدرضا، جامی پور، مونا و سلطانی، مرتضی. (۱۴۰۴). تحلیل ابعاد کلیدی فرایند پیاده‌سازی هم‌آفرینی در هتلداری. فصلنامه مطالعات مدیریت گردشگری، ۲۰(۶۹)، ۲۳۹-۳۰۴.

7. Ansell, C., Sørensen, E., & Torfing, J. (2024). The democratic quality of co-creation: A theoretical exploration. *Public Policy and Administration*, 39(2), 149-170.

8. Ashworth, P. D., & Chung, M. C. (Eds.). (2006). *Phenomenology and psychological science: Historical and philosophical perspectives*. New York: Springer.
9. Bijmolt, T. H., Leeﬂang, P. S., Block, F., Eisenbeiss, M., Hardie, B. G., Lemmens, A., & Saffert, P. (2010). Analytics for customer engagement. *Journal of service research*, 13(3), 341-356.
10. Cortese, M. (2014). *Co-creating products with customers* (Doctoral dissertation, LUISS Guido Carli). iris.luiss.it.
11. Ertz, M. (2024). Co-Creation. *Encyclopedia*, 4(1), 137-147.
12. Franke, N., Keinz, P., & Steger, C. J. (2009). Testing the value of customization: when do customers really prefer products tailored to their preferences?. *Journal of marketing*, 73(5), 103-121.
13. Fuchs, C., & Schreier, M. (2011). Customer empowerment in new product development. *Journal of product innovation management*, 28(1), 17-32.
14. Grönroos, C. (2006). On defining marketing: finding a new roadmap for marketing. *Marketing theory*, 6(4), 395-417.
15. Hoyer, W. D., Chandy, R., Dorotic, M., Krafft, M., & Singh, S. S. (2010). Consumer cocreation in new product development. *Journal of service research*, 13(3), 283-296.
16. Ind, N., & Coates, N. (2013). The meanings of co-creation. *European business review*, 25(1), 86-95.
17. Maijala, S., Rantamäki, A., Kurkela, K., Tuurnas, S., & Jalonen, H. (2025). Roles of professionals in value co-creation: a systematic literature review. *Public Management Review*, 27(11), 2643-2667.
18. McAuley, J., Duberley, J., & Johnson, P. (2007). *Organization theory: Challenges and perspectives*. Pearson College Div.
19. Moustakas, C. (1994). *Phenomenological research methods*. Sage publications.

20. Nambisan, S. (2002). Designing virtual customer environments for new product development: Toward a theory. *Academy of Management review*, 27(3), 392-413.
21. Nguyen, H. S. (2024). The impact of value co-creation behavior on customer loyalty in the service domain. *Heliyon*, 10(9).
22. Nuttavuthisit, K. (2010). If you can't beat them, let them join: The development of strategies to foster consumers' co-creative practices. *Business Horizons*, 53(3), 315-324.
23. O'Hern, M. S., & Rindfleisch, A. (2017). Customer co-creation: a typology and research agenda. *Review of marketing research*, 84-106.
24. Pearce, G., & Magee, P. (2024). Co-creation solutions and the three Co's framework for applying Co-creation. *Health Education*, 124(1-2), 20-37.
25. Prahalad, C. K., & Ramaswamy, V. (2002). The co-creation connection. *Strategy and business*, 50-61.
26. Prahalad, C. K., & Ramaswamy, V. (2004). Co-creation experiences: The next practice in value creation. *Journal of interactive marketing*, 18(3), 5-14.
27. Saha, V., Hollebeek, L. D., Venkatesh, M., Goyal, P., & Clark, M. (2025). Value co-creation: a metatheory unifying framework and fundamental propositions. *Marketing Intelligence & Planning*, 43(3), 574-603.
28. Seidman, I. (2006). *Interviewing as qualitative research: A guide for researchers in education and the social sciences*. Teachers college press.
29. Shosha, G. A. (2012). Employment of Colaizzi's strategy in descriptive phenomenology: A reflection of a researcher. *European scientific journal*, 8(27).
30. Spiegelberg, E. (Ed.). (2012). *The phenomenological movement: A historical introduction*. Springer Science & Business Media.

31. Sutijoso, A. L. Q. (2012). *A consumer approach towards assessing the value of co-creation* (Doctoral dissertation, Open Access Te Herenga Waka-Victoria University of Wellington).
32. Thomke, S., & Von Hippel, E. (2002). Innovators. *Harvard business review*, 80(4), 74-81.
33. Tufford, L., & Newman, P. (2012). Bracketing in qualitative research. *Qualitative social work*, 11(1), 80-96.
34. Xie, J., Tkaczynski, A., & Prebensen, N. K. (2020). Human value co-creation behavior in tourism: Insight from an Australian whale watching experience. *Tourism Management Perspectives*, 35, 100709.