

Estimating the Willingness to Endow in the Capital Market with Emphasis on the Proposed Structure of the Waqf Investment Fund and Its Determinants

Author: | Saeed Farahanifard* | Seyyed Reza Hosseini | Sanaz Rahimi

Stable URL: <https://doi.org/10.30497/ifr.2025.247313.1926>

بر آورد میزان تمایل به وقف در بازار سرمایه با تأکید بر ساختار پیشنهادی صندوق وقفی و عوامل مؤثر بر آن

نویسندگان: سعید فراهانی فرد* | سید رضا حسینی | ساناز رحیمی

پیوند دائمی: <https://doi.org/10.30497/ifr.2025.247313.1926>



Copyright 2025 The Author(s).

Published by *Imam Sadiq University*, Tehran, Iran.

This work is fully Open Access under the Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International (CC BY-NC 4.0) license, allowing non-commercial use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited and not modified. *Islamic Finance Researches* strictly follows the ethical guidelines of the Committee on Publication Ethics (COPE), which all readers, authors, reviewers, and editors are expected to observe and uphold.



Estimating the Willingness to Endow in the Capital Market with Emphasis on the Proposed Structure of the Waqf Investment Fund and Its Determinants

Saeed Farahanifard: Professor, Department of Islamic Economics, Faculty of Economic and Administrative Sciences, University of Qom, Qom, Iran (Corresponding author).

saeed.farahanifard@gmail.com | 0000-0002-0316-863X

Seyyed Reza Hosseini: Associate Professor, Department of Economics, University and Seminary Research Institute, Qom, Iran.

srhoseini@rihu.ac.ir | 0000-0003-1562-2518

Sanaz Rahimi: PhD Student, Department of Islamic Economics, Faculty of Economic and Administrative Sciences, University of Qom, Qom, Iran.

s.rahimi@stu.qom.ac.ir | 0000-0003-3784-8091

Abstract

1. Introduction and Objective

The institution of waqf (endowment) is one of the oldest and most influential mechanisms within Islamic economic thought, historically employed to reduce poverty, promote social welfare, and support cultural and educational initiatives. Traditionally, waqf assets were tangible and static in nature—land, houses, gardens, or valuable movable assets such as books and tools—whose use was allocated to charitable or religious purposes. While these contributions made significant historical impacts, they often remained limited in scope due to restrictions in management, inflexibility of utilization, and the absence of financial mechanisms capable of unlocking their broader potential.

In the contemporary era, rapid changes in economic structures and the emergence of complex financial markets have created new opportunities for waqf. One such innovation is the waqf investment fund in capital markets. These funds offer the potential to mobilize endowed resources in productive economic cycles while maintaining strict adherence to Shariah principles and the intentions of donors. They aim to transform dormant or underutilized assets into active contributors to economic growth, social development, and poverty alleviation.

However, in Iran, despite the theoretical approval of such funds by the Shariah Committee of the Securities and Exchange Organization, no operational waqf investment fund has yet been launched. This absence highlights a crucial research gap: the lack of empirical

knowledge about public willingness to participate in such instruments. Understanding this willingness, alongside the determinants shaping it, is vital for designing effective policy, fostering innovation in Islamic finance, and expanding the scope of waqf within modern economic systems.

The present study was designed to fill this gap by estimating the willingness to endow in the capital market through a proposed structure of a mutual waqf investment fund. It specifically aims to:

- 1) Assess the extent of public willingness to contribute to such a fund.
- 2) Identify and quantify the socioeconomic, attitudinal, and informational determinants that influence willingness to endow.
- 3) Provide policy-oriented recommendations for enhancing participation and ensuring the long-term sustainability of waqf-based financial institutions.

Unlike previous studies that largely emphasized the jurisprudential aspects of waqf or provided macroeconomic discussions of its potential, this research adopts an econometric and field-data-driven approach. By doing so, it contributes empirical evidence to guide the operationalization of waqf investment funds in Iran's capital market.

2. Methods and Materials

This research is applied in nature and follows a descriptive–analytical design. The study period corresponds to the year 2024 (1403 in the Iranian calendar). The methodological approach integrates the Contingent Valuation Method (CVM) with econometric modeling, specifically employing the logit model under maximum likelihood estimation (MLE).

Data Collection

Given that waqf investment funds are not yet operational in Iran, real behavioral data were unavailable. As such, the waqf investment fund was conceptualized as a hypothetical market good—an approach consistent with CVM practices for non-market goods. A double-bounded dichotomous choice questionnaire was developed to elicit individuals' willingness to endow (WTE).

The questionnaire was structured in three major sections:

- 1) Socioeconomic information of respondents (income, age, marital status, education, employment).

- 2) Attitudes, awareness, and perceptions regarding waqf in the capital market, measured through a five-point Likert scale assessing values, perceived social and economic impacts, and trust.
- 3) Willingness to endow under a hypothetical market scenario. Respondents were presented with sequential bid amounts: an initial value based on pre-testing, followed by a higher bid if the first response was positive or a lower bid if the first response was negative.

Pre-testing with 30 respondents was conducted to identify an appropriate initial bid and refine the questionnaire design. Median WTE values from the pre-test were used as the starting bid levels. The final survey employed three bid amounts: 6,000,000 IRR, 12,000,000 IRR, and 24,000,000 IRR.

Sampling

The statistical population consisted of individuals with independent income in Iran. Using Cochran's formula, the required sample size was determined to be 384. After excluding incomplete responses, 361 valid questionnaires remained for analysis. The sampling approach was simple random sampling, ensuring representation of diverse socioeconomic groups.

Analytical Tools

- Excel 2013 and SPSS 22 were used for descriptive statistics.
- EViews 10 was used to estimate the logit model via maximum likelihood estimation.
- Indicators such as the McFadden R^2 and the likelihood ratio test were applied to assess the overall model fit.

The dependent variable was binary (acceptance or rejection of the proposed bid for waqf endowment). Independent variables included socioeconomic characteristics (income, age, marital status), attitudinal measures (awareness, perception, trust, and religious motivations), and the bid amount offered.

3. Research Findings

Descriptive Results

- Gender and marital status: 68.02% of respondents were male, and 67.77% were married.
- Employment: The majority were employed, with the highest proportions in self-employment and government jobs.

- General willingness: 38.78% of respondents expressed willingness to participate in the waqf investment fund.

Econometric Results

The logit regression analysis identified significant determinants of willingness to endow:

- 1) Income: Positive and highly significant at the 1% level. Higher income levels increased the likelihood of willingness to endow. The marginal effect indicated that a one-unit increase in household income raised the probability of willingness to endow by 8.2342%.
- 2) Age and marital status: Age had a positive and significant effect at the 1% level, while being married had a negative and significant effect at the 5% level. This implies that older single individuals were more likely to endow compared to their married counterparts. The marginal effects showed that each additional year of age increased willingness by 1.3841%, while being married decreased willingness by 9.149%.
- 3) Awareness of waqf funds: Positive and significant at the 5% level. A one-unit increase in awareness raised the probability of willingness to endow by 11.2385%.
- 4) Attitudes toward waqf: Positive and significant, confirming that stronger positive attitudes toward the social and spiritual values of waqf increased participation likelihood.
- 5) Proposed bid amount: Negative and significant at the 5% level. As the proposed endowment amount increased, willingness to endow decreased. The marginal effect indicated that a one-unit increase in the bid reduced the probability of willingness to endow by 0.00000569%.

Model Diagnostics

- The McFadden R^2 was 0.238, indicating an acceptable level of explanatory power for behavioral models of this type.
- The likelihood ratio test statistic was 192.0005, highly significant at the 0% level, confirming the overall model fit.
- Compared to a constant-only model, the final model achieved a 26.40% improvement in explanatory power.

Aggregate Economic Value

The mean individual willingness to endow was estimated at 1,728,381.59 IRR. Multiplying this by the national population of 85,961,000 (Statistical Center of Iran, 2024) yields a total economic

value of approximately 148,573.41 trillion IRR for the waqf investment fund.

4. Discussion and Conclusion

The results underscore the viability of waqf investment funds as a modern Islamic financial instrument capable of mobilizing public resources for social and economic development. Several key implications arise:

- 1) **Income-driven participation:** As income was positively correlated with willingness to endow, targeted tax incentives, tiered endowment schemes, and recognition programs for high-income donors could increase participation among wealthier individuals.
- 2) **Demographic considerations:** The findings revealed that older single individuals were more inclined toward endowment. This suggests the potential for developing inheritance-oriented waqf schemes tailored to elderly individuals without direct heirs, positioning waqf as a meaningful legacy option.
- 3) **Awareness and education:** Familiarity with the waqf investment fund significantly boosted willingness to endow. This highlights the need for broad-based public campaigns, integration into educational curricula, and the use of digital media to raise awareness of the benefits and mechanisms of waqf funds.
- 4) **Attitudinal reinforcement:** Positive perceptions of waqf's social and spiritual impact were crucial drivers of participation. Policymakers and religious institutions should emphasize stories of successful waqf projects, promote the notion of "small endowments, big impacts," and foster trust in fund governance.
- 5) **Price sensitivity:** The negative association between bid amounts and willingness indicates that excessive required contributions deter participation. Designing flexible, scalable, and installment-based endowment models would mitigate this barrier and expand participation across income groups.
- 6) **Policy implications:**
 - Legal and regulatory frameworks should ensure transparency, accountability, and strict adherence to Shariah compliance.

- Waqf investment funds should be incorporated into the broader agenda of resistance economy strategies in Iran, serving as tools for sustainable, non-inflationary financing.
- Collaborative initiatives between the Securities and Exchange Organization, Awqaf Organization, and religious institutions are essential for public trust-building.

Limitations and Future Research

This study was limited to a single proposed structure of a mutual waqf investment fund and did not compare across other models (e.g., stock-based or cash waqf funds). Furthermore, the sample was restricted to individuals with independent income. Future research should broaden the sample to diverse groups and examine alternative instruments such as waqf bonds, micro-waqf funds, and hybrid Islamic financial products. Employing mixed-method approaches (quantitative and qualitative) could also provide deeper insights into the psychological, cultural, and religious motivations behind endowment behavior.

Conclusion

Overall, this study provides robust empirical evidence that waqf investment funds hold significant promise for Iran's capital market. By identifying the determinants of public willingness to endow, it offers a roadmap for policymakers, regulators, and religious authorities to design inclusive, sustainable, and Shariah-compliant financial instruments that enhance social welfare, reduce poverty, and advance equitable economic growth.

5. Keywords

Cash Waqf Fund; Capital Market; Willingness to Pay; Contingent Valuation Method; Logit Model.

6. JEL Classification: Z12 .G23 .C25 .D64.

برآورد میزان تمایل به وقف در بازار سرمایه با تأکید بر ساختار پیشنهادی صندوق وقفی و عوامل مؤثر بر آن

سعید فراهانی فرد: استاد، گروه اقتصاد اسلامی، دانشکده علوم اقتصادی و اداری، دانشگاه قم، قم، ایران (نویسنده مسئول). saeed.farahani.fard@gmail.com

سید رضا حسینی: دانشیار، گروه اقتصاد، پژوهشگاه حوزه و دانشگاه، قم، ایران. srhoseini@rihu.ac.ir

ساناز رحیمی: دانشجو دکتری، گروه اقتصاد اسلامی، دانشکده علوم اقتصادی و اداری، دانشگاه قم، قم، ایران. s.rahimi@stu.qom.ac.ir

چکیده

۱. مقدمه و هدف

وقف یکی از ابزارهای مهم اقتصاد اسلامی برای تحقق رشد عادلانه و کاهش فقر است. در سال‌های اخیر، ظرفیت‌های نوینی در حوزه وقف پدید آمده است که صندوق‌های وقفی در بازار سرمایه از مهم‌ترین آن‌ها به‌شمار می‌آیند. این صندوق‌ها می‌توانند سرمایه‌های وقفی را با رعایت موازین شرعی و در راستای اهداف واقفان، وارد جریان فعالیت‌های تولیدی و خدماتی کنند و از رکود خارج سازند. از آنجا که صندوق‌های وقفی تاکنون در بازار سرمایه ایران به‌صورت اجرایی راه‌اندازی نشده‌اند و ساختار آن‌ها تنها در سطح نظری توسط کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار تصویب شده است، سنجش میزان استقبال و تمایل افراد به مشارکت در این نوع صندوق‌ها، گامی مهم در مسیر توسعه آن‌ها محسوب می‌شود. هدف این پژوهش، امکان‌سنجی مشارکت عمومی در صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف و تحلیل عوامل مؤثر بر آن است.

۲. مواد و روش‌ها

پژوهش حاضر از نوع مطالعات کاربردی و با روش توصیفی - تحلیلی انجام شده است. برای برآورد میزان تمایل به وقف افراد در بازار سرمایه از طریق صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف، از روش ارزش‌گذاری مشروط (CVM) استفاده شد. داده‌های پژوهش با پرسش‌نامه دوگانه دوبعدی گردآوری شدند و تحلیل متغیرهای مؤثر با استفاده از مدل لجستیک و روش حداکثر درست‌نمایی (MLE) انجام گرفت.

۳. یافته‌های تحقیق

يافته‌ها نشان داد ۷۸/۳۸ درصد پاسخ‌گويان تمايل به مشارکت در صندوق وقف دارند. بر اساس نتايج مدل لوجيت، متغيرهاي «درآمد فرد»، «سن»، «آشنائي با صندوق» و «نگرش به وقف» اثر مثبت و معنادار بر تمايل به وقف داشتند، در حالي که متغيرهاي «وضعيت تأهل» و «مبلغ پيشنهادي» اثر منفي و معنادار نشان دادند. ميانگين تمايل به وقف هر فرد برابر با ۱.۷۲۸.۳۸۱/۵۹ ريال برآورد شد و ارزش اقتصادي کل صندوق حدود ۱۴۸.۵۷۳/۴۱ ميليارد ريال محاسبه گرديد.

۴. بحث و نتيجه‌گيري

نتايج پژوهش نشان مي‌دهد که صندوق مشترک سرمايه‌گذاري وقف مي‌تواند ابزاري کارآمد براي توسعه فرهنگ وقف و تقويت مشارکت اجتماعي در بازار سرمايه باشد. توجه به نقش متغيرهايي چون درآمد، آشنائي با صندوق و نگرش مثبت نسبت به وقف در سياست‌گذاري و طراحي ابزارهاي حمايتي مي‌تواند مشارکت عمومي در اين صندوق‌ها را افزايش دهد. همچنين، کاهش موانع مرتبط با وضعيت تأهل و مديريت صحيح مبالغ پيشنهادي مي‌تواند به جذب افراد بيشتري کمک کند. بر اين اساس، توسعه صندوق‌هاي وقفي در بازار سرمايه علاوه بر ارتقاي عدالت اجتماعي، ظرفيت مناسبی براي تأمين مالي پايدار در اقتصاد اسلامي فراهم مي‌سازد.

واژگان کليدي: صندوق وقف؛ بازار سرمايه؛ تمايل به پرداخت؛ ارزش‌گذاري مشروط؛ مدل لوجيت.

مقدمه

فلسفه تأسیس و گسترش نهاد وقف در اسلام، پر کردن خلأها و رفع نیازهای اقتصادی، فرهنگی و اجتماعی در جامعه اسلامی است. از آنجا که در گذشته دارایی‌ها و اموال محدودتر از امروز بوده و بیشتر ارزش ذاتی داشتند، مواردی که وقف می‌شد شامل زمین، خانه، باغ و گاه اموال منقول با ارزش، مانند کتاب و ابزار کار بود (صدری و هندی‌زاده، ۱۳۹۳).

امروزه سنت پسندیده‌ای که می‌تواند ایجادکننده ثروت و برطرف‌کننده بسیاری از مشکلات باشد، خود درگیر نابسامانی‌های گوناگون شده است؛ از جمله: عدم تناسب میان حجم دارایی‌ها و منافع حاصل از آن‌ها، ناهماهنگی در شیوه مدیریت و بهره‌وری از اموال موقوفه با اقتصاد توسعه‌یافته امروز، غلبه مدیریت سستی و در نتیجه کاهش اثرگذاری و کارایی موقوفات (مصباحی‌مقدم، سیاح و نادری نورعینی، ۱۳۸۸).

تغییرات گسترده در روابط و مناسبات اقتصادی، روش‌های سستی وقف را در جذب حداکثری مشارکت‌های مردمی ناکارآمد کرده است. به همین دلیل، نوآوری‌های متعددی در شیوه‌های وقف پدید آمده است (امیری، کیانی و صادق‌پور، ۱۳۹۴).

با توجه به شرایط اقتصادی کشور و وضعیت رکود تورمی، می‌توان از ظرفیت بازار سرمایه در قالب یک نهاد مالی که دارای قابلیت‌های فراوانی همچون کنترل حجم نقدینگی، شفافیت بالا، تعدیل اقتصادی و... است، در جهت ارتقای فرهنگ وقف و حل مسائل اقتصادی کشور بهره‌گرفت و از این طریق، به تحقق اقتصاد مقاومتی بر پایه ظرفیت‌های اقتصاد اسلامی کمک کرد. وقف به‌عنوان نهادی مالی - اسلامی و مردمی، توان تأمین مالی بلندمدت و غیرتورمی دارد و می‌تواند با جذب سرمایه‌های راکد و هدایت آن‌ها به‌سوی تولید، از وابستگی بودجه دولت به منابع ناپایدار بکاهد. در واقع، تقویت نهاد وقف در قالب ابزارهای نوین مالی مانند «صندوق سرمایه‌گذاری وقف» می‌تواند به توسعه عدالت اجتماعی، کاهش فقر، استقلال اقتصادی و مقاوم‌سازی ساختار اقتصادی کشور منجر شود؛ امری که از ارکان کلیدی اقتصاد مقاومتی به‌شمار می‌آید.

با توجه به اینکه تنوع بازار سرمایه و نهادهای مالی در غرب و شرق دور به ایجاد سازوکارهای نوین وقف، از جمله صندوقهای وقفی، صندوقهای نقدی وقف^۱ و صندوقهای خیریه با ساختارهایی مشابه صندوقهای سرمایه‌گذاری مشترک^۲ انجامیده است، توسعه این‌گونه نهادها و صندوقهای وقفی در ایران نیز می‌تواند به گسترش بازارهای مالی و رشد سرمایه‌گذاری در کشور بینجامد (محمدی ارمندی، ۱۴۰۱).

در راستای نوآوری در ابزارهای مالی اسلامی، کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار دو مدل از صندوق سرمایه‌گذاری وقفی، شامل «صندوق وقف پول» و «صندوق وقف سهام» را تصویب کرده است. صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف می‌تواند ظرفیت‌های مالی جدیدی را در حوزه وقف ارائه دهد و نقش مثبت و سازنده وقف را همچنان در جامعه حفظ کند. بدین صورت که سرمایه‌گذاران، به انگیزه خیرخواهی و کسب رضایت الهی، نسبت به خرید سهام این صندوق یا سپردن وجوه وقفی خود به آن اقدام می‌کنند و عوائد حاصل از عملکرد صندوق به اهداف اسلامی وقف اختصاص می‌یابد.

بنابراین، چنین صندوقی با سازوکار مناسب و در قالب یکی از دو مدل مصوب کمیته فقهی، به گونه‌ای که قابلیت اجرا در بازار سرمایه را داشته باشد، می‌تواند موجب گسترش و تعمیق فرهنگ وقف در جامعه گردد (عیسوی، طالبلو و کاظمی، ۱۳۹۳). با استفاده از این نهاد، هم اصل مال حفظ می‌شود، هم منافع حاصله صرف نیت واقفان می‌گردد، هم چرخه اقتصاد کشور به حرکت درمی‌آید، هم اشتغال ایجاد می‌شود و هم منابع مالی لازم برای بنگاه‌ها تأمین خواهد شد. افزون بر این، افراد مایل به وقف با منابعی اندک نیز سرمایه‌ای ماندگار از خود به‌جا می‌گذارند و نهاد وقف - که در حال حاضر بیشتر به صدقه جامده شباهت دارد - با این راهکار به صدقه جاریه تبدیل می‌شود.

صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف، با هماهنگی با شرع، امکان‌سنجی‌های انجام‌شده، مدیریت صحیح و کارآمدسازی منابع وقفی، جمع‌آوری و بهره‌برداری بهینه از منابع خرد، مشارکت گسترده‌تر مردم در سنت حسنه وقف، برطرف کردن مشکل تأمین

1. Cash Wagf
2. Mutual Fund

مالی، ایجاد پایگاهی برای وقف در بازار سرمایه و افزایش اشتغال، تأثیری چشمگیر در توسعه اقتصادی کشور دارد. همچنین، با پر کردن خلأها و پاسخ‌گویی به نیازهای فرهنگی، اجتماعی و اقتصادی مردم، پشتیبانی ارزشمندی برای دولت به‌شمار می‌آید (ناظمی اردکانی، امامی میبدی و نجفی، ۱۳۹۳).

با توجه به اینکه صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف، به‌عنوان نهادی نوظهور و در حال توسعه، هنوز در بازار سرمایه به‌صورت فعال و عمومی عرضه نشده و معامله نمی‌شود، رفتار قابل مشاهده‌ای از افراد درباره آن وجود ندارد. به عبارت دیگر، به دلیل نبود داده‌های واقعی در خصوص خرید و فروش واحدهای این صندوق و فقدان تعاملات بازارمحور، نمی‌توان از روش‌های مرسوم تحلیل رفتار مصرف‌کننده یا سرمایه‌گذار استفاده کرد.

بنابراین، پژوهش حاضر برای برآورد تمایل به مشارکت در ساختار پیشنهادی صندوق وقف، از روش ارزش‌گذاری مشروط - که برای تحلیل کالاهای غیربازاری کاربرد دارد - بهره گرفته است (امیری، کیانی و صادق‌پور، ۱۳۹۴). هدف این مطالعه، با فرض صحت شرعی وقف پول و سهام در فقه شیعه، برآورد میزان تمایل به پرداخت افراد برای توسعه سنت حسنه وقف در بازار سرمایه با تأکید بر ساختار پیشنهادی صندوق وقف و نیز شناسایی عوامل مؤثر بر آن با استفاده از روش ارزش‌گذاری مشروط است تا با از میان برداشتن خلأ پژوهشی، مسیری روشن برای برنامه‌ریزان، سیاست‌گذاران و پژوهشگران در جهت حل مشکلات این بخش در کشور ترسیم گردد.

در راستای واکاوی ابعاد مختلف موضوع، مقاله حاضر در پنج بخش سازماندهی شده است. در بخش دوم، مبانی نظری و پیشینه مطالعات تجربی مرتبط با موضوع بررسی شده است. در بخش سوم، روش تحقیق و مدل برآوردی تجزیه و تحلیل شده است. در بخش چهارم، یافته‌های حاصل از برآورد مدل ارائه می‌شود و در نهایت، بحث و جمع‌بندی مطرح خواهد شد.

۱. مبانی نظری

در اصطلاح، تحبیس مال را «وقف» می‌نامند. بنابراین، عقد وقف قراردادی است که بر اساس آن، فرد عین مال خود را حبس می‌کند و منافع آن را در راه‌هایی که تعیین کرده، آزاد می‌گذارد (موسویان و عبادی، ۱۳۸۶).

با وجود ظرفیت‌ها و پیشینه تاریخی ارزشمند، نهاد وقف در شرایط کنونی نتوانسته است به شکلی نظام‌مند و مؤثر در فرایند تولید ثروت و گردش اقتصادی کشور نقش‌آفرینی کند. هرچند برخی موقوفات در حوزه‌هایی مانند سلامت، آموزش و خدمات اجتماعی همچنان فعال هستند، اما بخش زیادی از ظرفیت‌های بالقوه وقف به دلیل موانع ساختاری، مدیریتی و محدود بودن ابزارهای مالی مرتبط، بلااستفاده یا کم‌اثر باقی مانده‌اند. از سوی دیگر، در بیشتر موارد تنها افرادی قادر به وقف هستند که از نظر مالی در سطح قابل قبولی قرار دارند. بنابراین، با توجه به مقتضیات زمان و نیازهای جامعه، باید ابزارها و نهادهای مالی مناسب و کارآمد وقفی طراحی شوند تا گامی هرچند کوچک در راستای تعالیم اسلامی و برطرف‌سازی نیازهای جامعه برداشته شود و امکان مشارکت در این امر برای همه افراد در سطوح مختلف درآمدی فراهم آید.

یکی از بهترین روش‌های دستیابی به این هدف، بهره‌گیری از ظرفیت بازار سرمایه در قالب «صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف» است (سروش، ۱۳۹۰). در این صندوق، برخلاف وقف سنتی، می‌توان حتی با کمترین میزان دارایی، مانند هزار تومان، عمل وقف را انجام داد و دارایی را وارد چرخه اقتصادی کرد.

ساختار نهادهای مالی به سه دسته تقسیم می‌شود: نهادهای مالی پایه بانکی و غیربانکی، نهادهای مالی قراردادی و نهادهای مالی پایه اوراق بهادار. صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف در این تقسیم‌بندی در شمار نهادهای مالی پایه اوراق بهادار قرار می‌گیرد. این صندوق‌ها یکی از انواع شرکت‌های سرمایه‌گذاری‌اند که به وقف و امور خیریه به‌عنوان نوعی سرمایه‌گذاری می‌نگرند و در پی بهره‌برداری از عواید سرمایه‌های وقفی هستند (عیسوی، طالبلو و کاظمی، ۱۳۹۳؛ مجتهد و حسن‌زاده، ۱۳۸۴).

مطابق با مصوبات اخیر کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف به‌عنوان نهادی مالی با ساختاری شرعی، با هدف توسعه فرهنگ

وقف و بهره‌گیری کارآمد از وجوه وقفی طراحی شده است. با توجه به اینکه نوع و مدل صندوق وقفی یکی از عوامل مهم در جلب اعتماد و مشارکت واقفان است - به‌ویژه با در نظر گرفتن لزوم انطباق هر مدل با موازین شرعی و ساختار قانونی بازار سرمایه - این موضوع می‌تواند نقش تعیین‌کننده‌ای در استقبال عمومی از این ابزار مالی داشته باشد. بنابراین، در طراحی صندوق‌های وقفی ضروری است به تنوع مدل‌ها و سازوکارهای اجرایی آن‌ها توجه کافی شود.

این صندوق امکان وقف منابع مالی در قالب خرید واحدهای سرمایه‌گذاری را برای عموم مردم فراهم می‌کند. علاقه‌مندان می‌توانند از طریق شعب معرفی شده توسط سازمان اوقاف و امور خیریه یا سامانه‌های معاملاتی مجاز اقدام کنند. پس از تکمیل فرایند، گواهی وقف به نام ایشان صادر و تحویل می‌شود. این گواهی‌ها غیرقابل انتقال، فروش یا ابطال هستند و صرفاً کارکرد معنوی دارند و بر نیت واقف متمرکزند. مالکان این گواهی‌ها به نسبت تعداد واحدهای وقفی خود از کل واحدهای صندوق، واقف شناخته می‌شوند و عواید حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها نیز بر همین اساس، سالانه به نیت‌های تعیین شده از سوی هر واقف اختصاص می‌یابد (عیسی‌پور، طالبلو و کاظمی، ۱۳۹۳؛ خدارحمی، احمدی-نیا داغانی، ۱۳۹۰).

سرمایه‌گذاری وجوه وقفی صندوق در چارچوب مصوبات کمیته فقهی و تحت نظارت سازمان بورس انجام می‌شود. این سرمایه‌گذاری می‌تواند شامل خرید سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس، اوراق بهادار اسلامی (مانند صکوک) و در موارد خاص خرید اموال منقول یا غیرمنقول قابل وقف باشد. تمامی این اقدامات با رعایت اصول شریعت و ضوابط قانونی صورت می‌گیرد (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۴۰۱). محاسبه خالص ارزش دارایی‌های صندوق (NAV) طبق دستورالعمل‌های سازمان بورس در پایان هر روز کاری انجام می‌شود و در تارنمای رسمی صندوق منتشر می‌گردد. خرید واحدهای جدید بر اساس NAV روزانه صورت می‌گیرد. همچنین سود و عایدی سالانه صندوق توسط مدیر صندوق محاسبه و پس از تأیید، برای اجرای نیت‌های وقفی توزیع می‌شود. نتایج این فرایند نیز در قالب گزارشی عمومی منتشر خواهد شد (کردبچه و مالمیر، ۱۳۹۱).

اهداف اصلی این صندوق شامل تجهیز منابع خرد در راستای وقف، گسترش مشارکت عمومی در امور خیریه، استفاده کارآمد از منابع وقفی، به‌کارگیری ابزارهای نوین مالی اسلامی، تأمین مالی پایدار برای فعالیت‌های عام‌المنفعه و ارتقای سطح رفاه اقشار محروم جامعه است. این صندوق با ایجاد بستری شرعی، قانونی و مالی مناسب، گامی مؤثر در نهادینه‌سازی وقف در بازار سرمایه و تحقق اهداف اقتصاد مقاومتی بر پایه اقتصاد اسلامی به‌شمار می‌آید (عیسی‌پور، طالب‌لو و کاظمی، ۱۳۹۳).

در سطح بین‌المللی، تجربه موفق برخی کشورها در بهره‌برداری از نهادهای مالی وقفی قابل توجه است. برای نمونه، در مالزی صندوق‌های وقف دانشگاهی با همکاری دولت و دانشگاه‌ها تشکیل شده‌اند و منابع مالی پایداری را برای آموزش عالی فراهم می‌کنند. همچنین در ترکیه و اندونزی، نهادهایی مانند «وقف بانک» و صندوق‌های اسلامی، منابع مالی خرد مردم را در طرح‌های زیرساختی و اجتماعی سرمایه‌گذاری می‌کنند. این تجربیات نشان می‌دهد که صندوق‌های وقفی در قالب‌های گوناگون، ظرفیت بالایی برای رفع نیازهای توسعه‌ای دارند.

در ایران، هرچند تجربه عملیاتی رسمی هنوز شکل نگرفته است، اما مدل‌های اجرایی متعددی در قالب مصوبات کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، سازمان اوقاف و آستان قدس رضوی طراحی شده‌اند که امکان‌سنجی، سازوکار و ارکان شرعی - مالی این صندوق‌ها را تبیین کرده‌اند.

اساساً صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف می‌تواند از سه منبع اصلی برای تأمین مالی بهره‌مند شود: مازاد درآمد سازمان اوقاف، وقف سهام و وقف پول نقد؛ مشروط بر آن‌که این منابع در قالب شرعی و از طریق نهادی مالی با ساختار قانونی در بازار سرمایه ساماندهی شوند (ناظمی اردکانی، امامی میبیدی و نجفی، ۱۳۹۳).

در ادامه، بر اساس آخرین مصوبات کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار - به‌ویژه مصوبات سال ۱۴۰۱ - و مدل‌های اجرایی ارائه‌شده از سوی سازمان اوقاف و امور خیریه و آستان قدس رضوی، به‌صورت خلاصه به هر یک از منابع تأمین مالی صندوق پرداخته می‌شود.

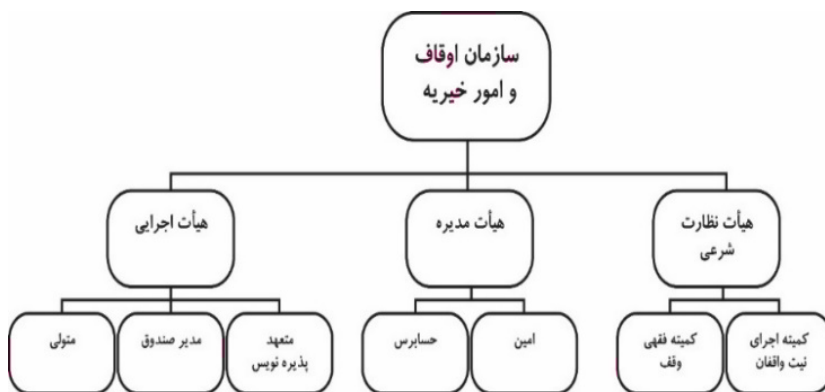
(۱) **مازاد درآمد سازمان اوقاف:** هر ساله سازمان اوقاف و امور خیریه از محل دارایی‌های وقفی درآمدهایی کسب می‌کند. بخشی از این درآمدها صرف هزینه‌های جاری و نگهداری موقوفات می‌شود و بخشی دیگر نیز در طرح‌هایی متناسب با اهداف سازمان سرمایه‌گذاری می‌شود. مبلغ باقی‌مانده در نهایت برای اجرای نیت واقفان هزینه می‌گردد.

نکته مهم آن است که بین زمان کسب درآمد و زمان مصرف آن برای نیت واقفان (مانند مناسبت‌های مذهبی خاص نظیر ماه محرم)، فاصله‌ای زمانی وجود دارد. در این بازه می‌توان وجوه یادشده را در صندوق سرمایه‌گذاری وقف - مطابق موازین شرعی - سرمایه‌گذاری کرد و بازده حاصل را نیز در مسیر اجرای نیت واقف صرف نمود. این راهکار نه تنها از منظر شرعی پذیرفته شده، بلکه در مصوبات کمیته فقهی سازمان بورس نیز تأیید شده است.

(۲) **وقف سهام:** وقف سهام یکی از منابع مهم تأمین مالی برای صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف به‌شمار می‌آید. بر اساس مدل‌های اجرایی ارائه‌شده از سوی سازمان اوقاف و آستان قدس رضوی و مصوبات کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، وقف سهام در قالب یک نهاد مالی مجاز و دارای شخصیت حقوقی مستقل امکان‌پذیر است. بدین ترتیب، افراد می‌توانند بخشی از سهام خود را به‌صورت شرعی به صندوق وقف کنند. در این الگو، ابتدا صندوق سرمایه‌گذاری وقفی با ساختار حقوقی مشخص، تحت نظارت سازمان بورس و با تأیید سازمان اوقاف تشکیل می‌شود. سپس سهام‌داران (واقفان) با انتقال مالکیت بخشی از سهام خود به صندوق و پذیرش عدم حق فسخ، فروش یا واگذاری مجدد آن، عمل وقف را طبق ضوابط شرعی انجام می‌دهند. از آن‌جا که سهام موقوفه عینی دارای ارزش مالی و قابلیت استمرار است، این نوع وقف از منظر فقهی پذیرفته شده است. عواید ناشی از این سهام (از جمله سود تقسیمی و افزایش ارزش سرمایه‌گذاری) پس از کسر هزینه‌های صندوق، به‌صورت سالانه یا دوره‌ای و بر اساس نیت واقفان و مطابق اساسنامه صندوق، صرف امور خیریه می‌شود. به این ترتیب، هم مالکیت وقف‌شده حفظ می‌شود و هم منافع آن به نیت واقف تخصیص می‌یابد.

۳) **وقف پول نقد:** در مدل پیشنهادی سازمان اوقاف و مورد تأیید کمیته فقهی، وقف پول از طریق خرید واحدهای صندوق تحقق می‌یابد. افراد با انگیزه وقف، اقدام به خرید واحدهای صندوق وقف می‌کنند و وجوه دریافتی در قالب ابزارهای مالی اسلامی و مطابق دستورالعمل‌های سازمان بورس سرمایه‌گذاری می‌شود. این واحدهای وقفی غیرقابل انتقال، غیرقابل ابطال و غیرقابل فروش‌اند و به‌عنوان سرمایه‌گذاری دائمی واقف نزد صندوق باقی می‌مانند. عواید حاصل از این سرمایه‌گذاری‌ها به‌طور شفاف و سالانه در سامانه صندوق اعلام و طبق نیت واقف مصرف می‌شود.

ارکان صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف در شکل (۱) نشان داده شده است.



شکل (۱): ارکان صندوق مشترک سرمایه-گذاری وقف

منبع: (راسخون، ۱۳۹۹)

هیأت نظارت شرعی در ساختار صندوق سرمایه‌گذاری وقفی از دو رکن اصلی تشکیل می‌شود: کمیته فقهی وقف و کمیته اجرای نیت واقفان. این ساختار مبتنی بر مدل‌های اجرایی مورد تأیید کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار است.

کمیته فقهی وقف متشکل از فقهای است که علاوه بر تسلط بر مباحث فقه اسلامی، در حوزه مالی، سرمایه‌گذاری و ابزارهای نوین بازار سرمایه نیز دارای دانش تخصصی‌اند. وظیفه اصلی این کمیته، نظارت بر تطابق کلیه عملیات صندوق با موازین شرعی و اعلام

نظر درباره صحت شرعی ابزارهای مورد استفاده در سرمایه‌گذاری‌ها و شیوه تخصیص سودها به نیت واقفان است.

کمیته اجرای نیت واقفان نیز بر اساس دستورالعمل مصوب، موظف است در پایان هر سال مالی، سود و منافع حاصل از سرمایه‌گذاری‌های صندوق را محاسبه کرده و بر مبنای تعداد واحدهای وقفی واقفان، نسبت به اجرای نیت آنان اقدام نماید. تمام این فرایند زیر نظر هیأت نظارت شرعی انجام می‌گیرد تا انطباق کامل با نیت واقفان و اصول وقف حفظ شود.

در بخش اجرایی، هیأت اجرایی از مدیر صندوق، متعهد پذیرهنویسی و متولی تشکیل می‌شود. این هیأت، بر اساس ضوابط سازمان بورس و با رعایت دستورالعمل‌های کمیته فقهی، مسئولیت‌هایی چون تأیید صلاحیت مدیر، تصویب افزایش سرمایه، تصویب اسناد مزایده و تصمیم‌گیری درباره هزینه‌ها و تحولات ساختاری صندوق را بر عهده دارد.

همچنین حسابرس صندوق، که از میان مؤسسات معتمد سازمان بورس انتخاب می‌شود، برای مدت یک تا سه سال مأمور نظارت بر صحت عملیات مالی صندوق است. وی اطمینان حاصل می‌کند که تمام رویدادهای مالی صندوق به‌درستی در حساب‌ها ثبت شده و کلیه اسناد و مدارک نیز به‌درستی نگهداری می‌شوند.

تمایل به وقف، به‌عنوان یک رفتار اقتصادی و معنوی، تحت تأثیر عوامل متعددی قرار دارد که در این پژوهش در سه دسته کلی طبقه‌بندی شده‌اند: عوامل اجتماعی - اقتصادی، نگرشی و آگاهی. این تقسیم‌بندی بر پایه مطالعات پیشین و مبانی نظری مرتبط با حوزه‌های اقتصاد رفتاری، جامعه‌شناسی دین و امور مالی اسلامی انجام گرفته است.

در چارچوب مالی رفتاری، تصمیم افراد درباره سرمایه‌گذاری و مشارکت در ابزارهای مالی وقفی صرفاً بر مبنای محاسبات عقلانی کلاسیک نیست؛ بلکه عوامل روان‌شناختی، ادراک فرد از ریسک، احساس تعلق اجتماعی و باورهای دینی و اخلاقی نیز نقش تعیین‌کننده دارند. مفاهیمی مانند سوگیری‌های شناختی، نوع دوستی، گرایش به نفع جمعی و اعتماد نهادی از جمله مؤلفه‌هایی هستند که می‌توانند بر تمایل به وقف تأثیرگذار باشند. به‌طور خاص، عوامل اجتماعی - اقتصادی مانند درآمد، سن، وضعیت تأهل و ... شرایط کلی فرد برای مشارکت در فرایند وقف را شکل می‌دهند. در مقابل، نگرش‌های

فردی شامل باورهای دینی، تمایلات معنوی، حس مسئولیت اجتماعی و تلقی فرد از آثار اجتماعی وقف، تعیین‌کننده میزان انگیزه درونی او هستند.

همچنین، سطح آگاهی و شناخت افراد از سازوکار صندوق سرمایه‌گذاری وقف و اطمینان از عملکرد شفاف و مطمئن آن، نقش مهمی در کاهش تردیدها و افزایش مشارکت دارد. مطالعات مختلف نیز نشان داده‌اند که افزایش آگاهی از ابزارهای مالی اسلامی، تجربه یا مشاهده عملکرد موفق موقوفات و آموزش عمومی درباره وقف مدرن می‌تواند به‌طور مستقیم گرایش افراد به وقف در بازار سرمایه را تقویت کند.

۲. پیشینه پژوهش

بختیاریان و سجادی (۱۴۰۲) به برآورد ظرفیت تأمین مالی شهرداری قم از طریق انتشار اوراق وقف و با استفاده از تکنیک ارزش‌گذاری مشروط پرداختند. در این پژوهش، نظر ۳۸۴ نفر از سرپرستان خانوار ساکن قم پرسیده شد. نتایج نشان داد میزان تمایل به پرداخت هر فرد به‌طور متوسط ۲,۵۱۰,۰۰۰ ریال است که در مجموع، ارزش تأمین مالی وقفی ماهانه حدود ۹۶۱ میلیارد ریال برآورد شد.

باستانی‌فر، حیدری و روشندل (۱۳۹۸) تمایل افراد به خرید اوراق بهادار اسلامی برای تأمین مالی زندان‌های اصفهان را با تکنیک ارزش‌گذاری مشروط بررسی کردند. یافته‌ها نشان داد متوسط تمایل به پرداخت خانوارهای اصفهانی برای اوراق انتفاعی ۱۷,۰۰۰,۰۰۰ ریال در سال و برای اوراق غیرانتفاعی ۲,۶۰۰,۰۰۰ ریال در سال است. بر اساس الگوی پروبیت، متغیرهای درآمد، نوع کمک، میزان اعتماد به نهادهای دولتی و نیت کمک با سطح اطمینان ۹۵ درصد بر تمایل به خرید اوراق انتفاعی اثرگذار بودند. همچنین متغیرهای سن، درآمد، نوع کمک، میزان اعتماد به نهادهای دولتی و نیت کمک با سطح اطمینان ۹۵ درصد و متغیر سابقه زندان با سطح اطمینان ۹۰ درصد بر احتمال خرید اوراق غیرانتفاعی مؤثر بودند.

شهنازی، رستم‌زاده، پورمولا و بالایی (۱۳۹۸) ابتدا با روش اسنادی و کتابخانه‌ای، صندوق وقفی در قالب تعاونی طراحی کردند و سپس با روش میدانی، میزان استقبال از آن را از طریق پرسش‌نامه سنجیدند. نتایج نشان داد بیشتر افراد تمایل دارند مبالغی بیش

از مالیات خود را برای ساخت مسکن افراد کم درآمد پرداخت کنند. همچنین متغیرهای میزان مالیات، اعتماد به سازمان اوقاف و افزایش کارایی ساخت مسکن توسط خیران تأثیر مثبتی بر تمایل به کمک مالی برای تأمین مسکن اقشار کم درآمد داشتند.

جعفرزاده نجار، هوشمند، لطفعلی پور و بهنام (۱۳۹۷) تمایل به مشارکت در بهسازی بافت فرسوده اطراف حرم امام رضا(ع) را از طریق خرید اوراق وقف و قرض الحسنه و با روش ارزش گذاری مشروط بررسی کردند. این پژوهش با مصاحبه از ۲۴۰ نفر انجام شد. نتایج نشان داد متغیرهای اعتماد به نهادهای محلی و آگاهی اجتماعی بر تصمیم پاسخ گویان برای خرید اوراق اثر معناداری داشت. احساس تعلق به شهر و محله نیز بر میزان تمایل به مشارکت مؤثر بود. در قرض الحسنه، متغیر آگاهی اجتماعی بر تصمیم به مشارکت اثرگذار بود. همچنین اعتقاد به قرض الحسنه و اعتماد به نهادهای محلی، هم بر تصمیم به پرداخت و هم بر میزان پرداخت اثر معناداری داشتند. میانگین تمایل به مشارکت در قرض الحسنه ۷,۴۵۰,۰۰۰ ریال و در اوراق وقف ۱,۶۶۰,۰۰۰ ریال برآورد شد.

امیری، روشندل و صادق پور (۱۳۹۵) عوامل مؤثر بر تمایل به پرداخت افراد جامعه برای تأسیس مؤسسه وقفی در حوزه آموزش و پرورش را با الگوی دوحله ای هکمن بررسی کردند. در مرحله نخست، عوامل مؤثر بر تمایل و عدم تمایل به خرید اوراق وقفی و در مرحله دوم، عوامل مؤثر بر میزان پرداخت در میان افراد متمایل تحلیل شد. نتایج نشان داد متغیرهای درآمد ماهانه سرپرست خانوار، پرداخت شهریه مدرسه، جنسیت، تحصیلات و سن بر تمایل به خرید اوراق وقفی مؤثر بودند. همچنین شغل و نوع مدرسه (دولتی، نمونه دولتی یا غیردولتی) با سطح اطمینان ۹۵ درصد بر میزان پرداخت تأثیر داشتند.

امیری، کیانی و صادق پور (۱۳۹۴) نیز با روش ارزش گذاری مشروط، تمایل به پرداخت خانوارها برای تأسیس مؤسسات وقفی در آموزش و پرورش را بررسی کردند. اطلاعات با پرسش نامه دوگانه یک بعدی جمع آوری و پارامترهای مدل لجیت با روش حداکثر درست نمایی برآورد شد. یافته ها نشان داد میانگین تمایل به پرداخت ماهانه هر

خانواده ۶۲۲,۵۷۰ ریال است. بر اساس مدل رگرسیونی، مبلغ پیشنهادی، درآمد خانوار، تحصیلات، شغل و سن مهم‌ترین عوامل اثرگذار بر میزان پرداخت بودند.

مجاهده و روسیدیان^۳ (۲۰۲۳م) قصد اهدای وقف نقدی در میان جوانان مسلمان اندونزی را بررسی کردند. در این مطالعه ۱۰۴ پرسش‌نامه برخط^۴ جمع‌آوری شد. نتایج نشان داد متغیرهای نگرش و تمایل بر قصد اهدای وقف نقدی اثرگذار بودند، اما هنجارهای ذهنی، کنترل رفتاری ادراک‌شده و دینداری اسلامی اثر معناداری نداشتند. این یافته‌ها می‌تواند به‌عنوان راهنمای سیاست‌گذاران و مؤسسات وقفی برای نوآوری در ابزار وقف نقدی، به‌ویژه در میان جوانان مسلمان، استفاده شود.

آلیفاندی و سوکامانا^۵ (۲۰۲۰م) تأثیر آگاهی، نگرش و هنجارهای ذهنی بر تمایل به وقف در صندوق‌های وقفی را بررسی کردند. داده‌ها از ۹۸ پاسخ‌گو گردآوری شد. نتایج رگرسیون چندگانه نشان داد نگرش و آگاهی بر تمایل به وقف اثر معنادار دارند.

احمد^۶ (۲۰۱۹م) عوامل مؤثر بر تمایل به وقف نقدی در اندونزی را بررسی کرد. داده‌ها از طریق نظرسنجی جمع‌آوری و تحلیل شدند. یافته‌ها نشان داد تمایل فرد به‌شکل معناداری تحت تأثیر دانش، درآمد، فرهنگ اجتماعی و ارتقا قرار دارد. همچنین، هرچند سطح تمایل به وقف نقدی بالاست، اما ابزارهای آن بهینه نیست و هنوز از ظرفیت بالقوه وقف نقدی در اندونزی بهره‌برداری کامل نشده است.

مطالعات انجام‌شده درباره وقف را به‌طور کلی می‌توان در دو گروه دسته‌بندی کرد: الف) پژوهش‌هایی درباره وقف و مسائل فقهی آن.

ب) پژوهش‌هایی با استفاده از تکنیک‌های اقتصادی در بررسی مسائل مربوط به وقف.

تفاوت اصلی پژوهش حاضر با مطالعات پیشین در این است که برخلاف اغلب پژوهش‌های گذشته که عمدتاً بر جنبه‌های فقهی وقف یا تحلیل‌های کلی اقتصادی آن

3. Mujahidah & Rusydiana

4. Online

5. Alifiandy & Sukamana

6. Ahmad

تمرکز داشته‌اند، این مطالعه با رویکردی اقتصادسنجی و مبتنی بر داده‌های میدانی، به‌طور مشخص میزان استقبال و تمایل افراد به وقف در قالب صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف را ارزیابی می‌کند.

در ادامه، عوامل مؤثر بر تمایل به وقف بر اساس پیشینه پژوهش‌های مورد مطالعه در قالب جدول (۱) ارائه شده است.

جدول (۱): عوامل مؤثر بر تمایل به وقف براساس پیشینه پژوهش

منبع	نوع تأثیر	عامل مؤثر	دسته عوامل
امیری، کیانی و صادق‌پور، (۱۳۹۴)؛ امیری، روشندل و صادق‌پور، (۱۳۹۵)؛ جعفرزاده نجار، هوشمند، لطفعلی‌پور و بهنام، (۱۳۹۷)؛ بختیاریان و سجادی، (۱۴۰۲)؛ Ahmad, (2019)	مثبت	درآمد و وضعیت اقتصادی	عوامل اجتماعی - اقتصادی
امیری، کیانی و صادق‌پور، (۱۳۹۴)؛ امیری، روشندل و صادق‌پور، (۱۳۹۵)	متفاوت	سن، جنسیت، شغل، تحصیلات	
جعفرزاده نجار، هوشمند، لطفعلی‌پور و بهنام، (۱۳۹۷)؛ باستانی‌فر، حیدری و روشندل، (۱۳۹۸)؛ شهنازی، رستم‌زاده، پورمولا و بالایی، (۱۳۹۸)	مثبت	اعتماد به نهادهای متولی	
باستانی‌فر، حیدری و روشندل، (۱۳۹۸)؛ Ahmad (2019)	مثبت	فرهنگ اجتماعی / سابقه کمک و نیت خیرخواهانه	
امیری، روشندل و صادق‌پور، (۱۳۹۵)؛ شهنازی، رستم‌زاده، پورمولا و بالایی (۱۳۹۸)	مثبت	میزان مالیات پرداختی	
Alifiandy & Sukamana, (2020); Mujahidah & Rusydiana, (2023)	مثبت	دیدگاه فرد نسبت به وقف	نگرش
Ahmad, (2019)	مثبت	دیدگاه فرد نسبت به سودمندی ابزار وقفی	

منبع	نوع تأثیر	عامل مؤثر	دسته عوامل
شهنازی، رستم‌زاده، پورمولا و بالایی، (۱۳۹۸)	مثبت	اعتماد به بازدهی یا کارایی نهادهای وقفی	
جعفرزاده نجار، هوشمند، لطفعلی‌پور و بهنام، (۱۳۹۷)؛ Alifiandy & Sukamana, (2020)	مثبت	آگاهی از وقف و ابزارهای آن	آگاهی
Ahmad (2019)	مثبت	دانش و اطلاعات در مورد وقف نقدی	

۳. روش پژوهش

پژوهش حاضر از نوع مطالعات کاربردی و روش تحقیق آن، توصیفی - تحلیلی است. بازه زمانی پژوهش سال ۱۴۰۳ است. برای برآورد میزان استقبال و تمایل افراد به وقف در بازار سرمایه از طریق صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف و عوامل مؤثر بر آن، از روش ارزش‌گذاری مشروط^۷ استفاده شده است.

با توجه به اینکه صندوق وقفی مورد نظر هنوز در بازار سرمایه به صورت واقعی و فعال راه‌اندازی نشده است، امکان مشاهده رفتار واقعی سرمایه‌گذاران نسبت به آن وجود ندارد. از این رو، نهاد وقف در قالب این ساختار در دسته کالاهای فاقد بازار قرار می‌گیرد. به همین دلیل، برای برآورد میزان تمایل به پرداخت افراد، از روش ارزش‌گذاری مشروط استفاده شده است؛ روشی رایج و پذیرفته‌شده در سنجش ارزش کالاها و خدمات غیرقابل معامله در بازار.

در این روش، با طراحی یک بازار فرضی، از افراد جامعه درباره میزان تمایل به پرداخت سؤال می‌شود. در این پژوهش، تمرکز اصلی بر سنجش تمایل افراد به وقف در قالب یکی از ساختارهای رایج صندوق وقفی است. اگرچه مدل‌های متنوعی برای طراحی صندوق‌های وقفی وجود دارد، هدف مطالعه حاضر ارزیابی امکان‌سنجی مشارکت عمومی

در یک ساختار مشخص است. بررسی تطبیقی مدل‌های مختلف می‌تواند به تحقیقات آتی واگذار شود.

برای گردآوری ادبیات موضوع، از روش کتابخانه‌ای استفاده شد. همچنین، به منظور جمع‌آوری داده‌ها، از نمونه‌گیری تصادفی ساده و ابزار پرسش‌نامه بهره گرفته شد. در مرحله نخست، ۳۰ پیش‌پرسش‌نامه با سؤالات انتها باز طراحی و تکمیل شد تا مبلغ پیشنهادی اولیه مشخص و اشکال‌های احتمالی برطرف شود. سپس میانه تمایل به پرداخت پاسخ‌گویان محاسبه و به‌عنوان مبلغ پیشنهادی اولیه در پرسش‌نامه نهایی به‌کار رفت (عادلی و رحیمی، ۱۴۰۰).

پرسش‌نامه نهایی به‌صورت «دوگانه دوبعدی» طراحی شد که یکی از پرکاربردترین و رایج‌ترین روش‌ها برای استخراج تمایل به پرداخت افراد است. این روش با یک پیشنهاد اولیه آغاز می‌شود؛ به این صورت که اگر پاسخ به پیشنهاد اول مثبت باشد، پیشنهاد دوم با مبلغی بالاتر ارائه می‌شود و اگر پاسخ به پیشنهاد اول منفی باشد، پیشنهاد دوم با مبلغی کمتر از پیشنهاد اولیه مطرح می‌گردد (حاتمی، ۱۳۹۱).

در نهایت، با استفاده از پیش‌پرسش‌نامه و تکنیک دوگانه دوبعدی، سه مبلغ پیشنهادی ۶,۰۰۰,۰۰۰، ۱۲,۰۰۰,۰۰۰ و ۲۴,۰۰۰,۰۰۰ ریالی برای وقف در بازار سرمایه به‌دست آمد. در این مطالعه، پرسش‌نامه نهایی در سه بخش اصلی طراحی شد. در بخش نخست، اطلاعات اجتماعی - اقتصادی پاسخ‌گویان گردآوری شد. در بخش دوم، آگاهی، نگرش و تمایلات پاسخ‌گویان نسبت به وقف در بازار سرمایه بررسی شد. برای سنجش گرایش، گویه‌ها در قالب طیف پنج‌گزینه‌ای لیکرت (کاملاً مخالفم، مخالفم، نظری ندارم، موافقم، کاملاً موافقم) درباره ارزش وقف و آثار اجتماعی - اقتصادی آن در بازار سرمایه به پاسخ‌گویان ارائه شد.

به‌منظور بررسی پراکندگی میانگین‌ها در تکرار یک سنجش، یا برای ارزیابی دقت میانگین یک مطالعه و میزان نزدیکی آن به میانگین واقعی جمعیت هدف، از شاخص «انحراف از میانگین» استفاده می‌شود (هدایتی، ۱۳۸۸). از این‌رو، در این مطالعه برای توصیف پراکندگی نگرش پاسخ‌گویان، از شاخص فاصله انحراف معیار از میانگین (ISDM) استفاده شد.

نحوه امتیازدهی به چهار سطح برآورد گردید (کرملاجعب، ۱۳۹۳).

$$A = \text{نگرش منفی} \quad \text{Min} \leq A < \text{Mean-St.d}$$

$$B = \text{نگرش نسبتاً منفی} \quad \text{Mean-St.d} \leq B < \text{Mean}$$

$$C = \text{نگرش نسبتاً مثبت} \quad \text{Mean} \leq C < \text{Mean+St.d}$$

$$D = \text{نگرش مثبت} \quad \text{Mean+St.d} \leq D < \text{Max}$$

در بخش پایانی پرسش‌نامه، که بخش اصلی آن به‌شمار می‌آید، با طراحی سناریوی بازار فرضی، سؤالات مربوط به تمایل افراد به وقف مطرح شد. برای بررسی روایی صوری پرسش‌نامه، از نظرات و پیشنهادهای برخی کارشناسان مذهبی و استادان اقتصاد اسلامی استفاده گردید. پایایی پرسش‌نامه نیز با استفاده از روش آلفای کرونباخ در پیش‌آزمون ۷۰/۰ به‌دست آمد که نشان‌دهنده پایایی در حد مطلوب پرسش‌نامه است.

جامعه آماری پژوهش شامل افراد دارای درآمد مستقل است. داده‌های نمونه در سال ۱۴۰۳ با استفاده از فرمول کوکران و روش تصادفی ساده گردآوری شد. بر اساس نتایج بررسی‌های هاسمن در مطالعات مرتبط با تمایل به پرداخت، داده‌ها معمولاً از طریق مصاحبه‌های رودررو، پرسش‌نامه‌های حضوری، پرسش‌نامه‌های تکمیل‌شده توسط افراد، نامه‌نگاری و نظرسنجی‌های تلفنی جمع‌آوری می‌شوند (رسول‌پور عربی، ۱۳۹۶). در این مطالعه، از پرسش‌نامه‌های تکمیل‌شده توسط افراد استفاده شد.

طبق رابطه (۱)، تعداد نمونه موردنیاز در این پژوهش ۳۸۴ نفر تعیین گردید. با این حال، ۲۳ پرسش‌نامه به‌دلیل نقص اطلاعات حذف شد و در نهایت ۳۶۱ پرسش‌نامه مورد بررسی قرار گرفت.

$$n = \frac{Z^2 pq}{d^2} = \frac{0.5 * 0.5 * 1.96^2}{0.05^2} \approx 384 \quad \text{رابطه (۱)}$$

در رابطه (۱)، n تعداد افراد نمونه است. مقدار Z در سطح اطمینان ۹۵ درصد برابر ۱/۹۶ در نظر گرفته می‌شود. p درصد احتمال تمایل به پرداخت و q درصد احتمال عدم تمایل به پرداخت است که در این پژوهش، برای تعیین حداکثر حجم نمونه، مقدار p و q مساوی ۵/۰ در نظر گرفته شده‌اند. d نیز سطح خطای مجاز را نشان می‌دهد.

در روش دوگانه دوبعدی فرض می‌شود افراد دارای مطلوبیت زیر هستند:

$$U = U(Y, S) \quad \text{رابطه (۲)}$$

در رابطه (۲)، U نشان‌دهنده مطلوبیت غیرمستقیمی است که فرد از انجام وقف به‌دست می‌آورد. Y درآمد و S برداری از ویژگی‌های اجتماعی - اقتصادی فرد است که تحت تأثیر سلیقه شخصی او قرار دارد. هر فرد حاضر است مبلغی از درآمد خود را به‌عنوان مبلغ پیشنهادی (A) برای وقف در بازار سرمایه بپردازد؛ مبلغی که پرداخت آن برای او ایجاد مطلوبیت می‌کند.

$$U(1 \cdot Y - A; S) + \varepsilon_1 \geq U(0 \cdot Y; S) + \varepsilon_0 \quad \text{رابطه (۳)}$$

فرض بر این است که میزان مطلوبیتی که از وقف در بازار سرمایه ایجاد می‌شود، بیشتر از حالتی است که فرد وقف نمی‌کند. متغیرهای تصادفی ε_0 و ε_1 با میانگین صفر، به‌طور مستقل و تصادفی توزیع شده‌اند.

به این ترتیب، تفاوت مطلوبیت ایجادشده در فرد (ΔU) به دلیل وقف در بازار سرمایه را می‌توان به صورت زیر توصیف کرد:

$$\Delta U = U(1 \cdot Y - A; S) - U(0 \cdot Y; S) + (\varepsilon_1 - \varepsilon_0) \quad \text{رابطه (۴)}$$

متغیر وابسته این پژوهش، پذیرش یا عدم پذیرش قیمت پیشنهادی برای وقف در بازار سرمایه است که به انتخابی دوگانه منجر می‌شود. بنابراین، برای برآورد نیاز به یک مدل کیفی وجود دارد. بر اساس بررسی‌های انجام‌شده، در مدل‌های کیفی معمولاً از مدل لوجیت و پروبیت استفاده می‌شود (سوری، ۱۳۹۱). به دلیل کاربرد گسترده و سهولت محاسبه، در این پژوهش از مدل لوجیت استفاده شده است.

بر اساس الگوی لوجیت، احتمال اینکه فرد یکی از پیشنهادها را بپذیرد، به‌صورت رابطه (۵) بیان می‌شود:

$$p_i = f_{\eta}(\Delta u) = \frac{1}{1 + \exp(-\Delta u)} = \frac{1}{1 + \exp(-(\alpha - \beta A + \gamma Y + \theta S))} \quad \text{رابطه (۵)}$$

که $f_{\eta}(\Delta U)$ تابع توزیع تجمعی با اختلاف لوجستیک^۸ استاندارد است و شامل برخی متغیرهای اقتصادی - اجتماعی مورد بررسی در این پژوهش است. پارامترهای β و γ و θ قابل تخمین هستند به طوری که انتظار می رود که $\beta \leq 0$ و γ و θ بزرگتر از صفر باشند (توکلی راد، ۱۳۹۵).

پارامترهای مدل لوجیت با استفاده از روش حداکثر درست نمایی - که رایج ترین تکنیک برای تخمین مدل لوجیت است - برآورد می شوند. سپس مقدار مورد انتظار تمایل به وقف در بازار سرمایه، با انتگرال گیری عددی در بازه صفر تا بالاترین پیشنهاد (A) محاسبه می گردد:

$$E(WTP) = \int_0^{MaxA} f_{\eta}(\Delta u) = \int_0^{MaxA} \frac{1}{1 + \exp\{-(\alpha^* - \beta_1 A)\}} d \quad \text{رابطه (۶)}$$

$$\alpha^* = (\alpha + \gamma Y + \theta S) \quad \text{رابطه (۷)}$$

$E(WTP)$ مقدار مورد انتظار تمایل به وقف افراد در بازار سرمایه از طریق صندوق مشترک سرمایه گذاری وقف و α^* عرض از مبدأ تعدیل شده است، که بخش اجتماعی - اقتصادی را به بخش عرض از مبدأ اصلی (α) اضافه می کند (امیرنژاد و ازدری، ۱۳۹۰).

در نهایت، برای تجزیه و تحلیل داده های پژوهش از روش های آمار توصیفی با استفاده از نرم افزار Excel 2013 و SPSS 22 جهت توصیف متغیرها بهره گرفته شد. همچنین برای پاسخ به هدف اصلی پژوهش، از آمار استنباطی با به کارگیری نرم افزار EViews 10 استفاده گردید.

۴. تجزیه و تحلیل داده ها

۴-۱. یافته های توصیفی

نتایج آماری حاصل از بررسی ۳۶۱ پرسش نامه نهایی در جدول (۲) ارائه شده است. بر اساس یافته ها، ۰۲/۶۸ درصد پاسخ گویان مرد و ۷۷/۶۷ درصد آن ها متأهل هستند.

همچنین توزیع فراوانی وضعیت اشتغال پاسخ‌گویان نشان می‌دهد که بیشترین شاغلان به ترتیب در بخش آزاد و سپس در میان کارمندان مشغول به فعالیت هستند.

جدول (۲): نتایج توصیفی متغیرهای کمی

متغیر	میانگین	حداقل	حداکثر	انحراف معیار
سن (سال)	۳۵/۹۶	۱۸	۷۳	۱۰/۴۳
سال‌های تحصیل (سال)	۱۲/۹	۴	۲۲	۲/۹۹
بعد خانوار (نفر)	۳/۸	۱	۱۰	۱/۳
درآمد ماهیانه فرد (تومان)	۲۴۷۸۶۸۳/۹	۰	۳۸۰۰۰۰۰۰	۲۱۳۱۱۴۵/۳
درآمد ماهیانه خانوار (تومان)	۳۶۳۲۱۵۱/۹	۰	۷۰۰۰۰۰۰۰	۲۹۸۰۳۶۷/۳

منبع: (یافته‌های تحقیق در سال ۱۴۰۳)

طبق جدول (۳)، ۴/۷ درصد افراد سابقه وقف داشته‌اند. ۸/۶ درصد از پاسخ‌گویان با صندوق‌های وقف در بازار سرمایه آشنایی دارند.

جدول (۳): وضعیت افراد پاسخ‌گو راجع به وقف و صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف

ردیف	بلی تعداد درصد	خبر تعداد درصد	جمع تعداد درصد
سابقه وقف	۱۷ ۴/۷	۳۴۴ ۹۵/۳	۳۶۱ ۱۰۰
آشنایی با صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف	۳۱ ۸/۶	۳۳۰ ۹۱/۴	۳۶۱ ۱۰۰

منبع: (یافته‌های تحقیق)

جدول (۴)، دسته‌بندی افراد را براساس میزان آگاهی افراد در مورد صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف نشان می‌دهد. در مجموع ۶۴/۰۱ درصد افراد پاسخ‌گو آگاهی کم و خیلی کم در مورد این صندوق داشته‌اند.

جدول (۴): دسته بندی افراد بر اساس میزان آگاهی از صندوق مشترک سرمایه گذاری وقف

وضعیت آگاهی	خیلی کم	کم	متوسط	زیاد	خیلی زیاد	جمع
تعداد	۱۰۰	۱۳۱	۶۷	۴۴	۱۹	۳۶۱
درصد	۲۵/۷۹	۳۸/۲۲	۱۸/۵۵	۱۲/۱۸	۵/۲۶	۱۰۰

منبع: (یافته-های تحقیق)

جدول (۵)، دسته بندی افراد را براساس نگرش به وقف از طریق صندوق مشترک سرمایه گذاری وقف نشان می دهد. در مجموع ۴۹/۹۷ درصد افراد نگرش نسبتاً مثبت و مثبت به وقف داشته اند.

جدول (۵): دسته بندی افراد بر اساس نگرش به وقف از طریق

صندوق مشترک سرمایه گذاری وقف

وضعیت نگرش	منفی	نسبتاً منفی	نسبتاً مثبت	مثبت	جمع
تعداد	۷۶	۱۰۴	۱۰۹	۷۲	۳۶۱
درصد	۲۱/۰۷	۲۸/۸۰	۳۰/۱۹	۱۹/۹۴	۱۰۰

منبع: (یافته-های تحقیق)

براساس جدول (۶)، از بین ۳۶۱ پاسخ گو ۱۴۰ نفر (۳۸/۷۸ درصد) یکی از مبالغ پیشنهادی وقف در بازار سرمایه را پذیرفته اند. ۲۲۱ نفر (۶۱/۲۲ درصد) از افراد نمونه هیچ مبلغ پیشنهادی را نپذیرفتند که از این بین ۱۰۶ نفر (۴۷/۹۶ درصد) افراد عدم شفافیت و بی اعتمادی به بازار سرمایه را مطرح کردند، ۵۲ نفر (۲۳/۵۲ درصد) افراد پاسخ گو اظهار داشتند درآمدشان پایین است. ۴۱ نفر (۱۸/۵۵ درصد) انگیزه اعتقادی نداشتند و ۲۲ نفر (۹/۹۵ درصد) دلایل دیگر را مطرح کردند.

جدول (۶): توزیع فراوانی تمایل به وقف افراد از طریق صندوق مشترک سرمایه گذاری وقف

وضعیت پذیرش	پیشنهاد ۱۲۰۰۰۰۰۰ ریال (پیشنهاد میانی)	پیشنهاد ۶۰۰۰۰۰۰ ریال (پیشنهاد پایین تر)	پیشنهاد ۲۴۰۰۰۰۰۰ ریال (پیشنهاد بالاتر)
بلی	۹۶	۴۴	۳۲
درصد	۲۶/۵۹	۱۶/۶۰	۳۳/۳۳
خیر	۲۶۵	۲۲۱	۶۴

وضعیت پذیرش	پیشنهاد ۱۲۰۰۰۰۰۰ ریال (پیشنهاد میانی)	پیشنهاد ۶۰۰۰۰۰۰ ریال (پیشنهاد پایین تر)	پیشنهاد ۲۴۰۰۰۰۰۰ ریال (پیشنهاد بالاتر)
درصد	۷۳/۴۱	۸۳/۳۹	۶۶/۶۶
مجموع	۳۶۱	۲۶۵	۹۶
درصد	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰

منبع: (یافته‌های تحقیق)

۴-۲. یافته‌های استنباطی

برای بررسی میزان تأثیر عوامل مؤثر بر تمایل به وقف در بازار سرمایه از طریق صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف، از مدل لوجیت با استفاده از نرم‌افزار EViews 10 و روش حداکثر درست‌نمایی^۹ بهره گرفته شد. در این چارچوب، متغیر وابسته «تمایل به وقف در بازار سرمایه» بر متغیرهای مستقل رگرس شده و ضرایب برآورد شده، پس از حذف متغیرهای غیرمعنادار، مطابق جدول (۷) به دست آمدند. انتخاب متغیرهای مدل لوجیت بر مبنای مبانی نظری، مرور پیشینه پژوهش‌های مرتبط و هدف مطالعه انجام گرفته است.

جدول (۷): برآورد نهایی مدل لوجیت برای تمایل به وقف در

قالب ساختار پیشنهادی صندوق وقفی^{۱۰}

متغیرها	ضرایب	ارزش آماره t	معناداری آماری	اثر نهایی
سن	۰/۰۹۷۵۴۷	۷/۲۰۴۸۹۷	۰/۰۰۰۰	۰/۰۱۳۸۴۱
مبلغ پیشنهادی	-۴/۰۱E۰۷	۲/۳۹۸۲۹۲	۰/۰۳۴۴	-۵/۶۹E-۰۸
آشنایی با صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف	۰/۷۹۲۰۵۱	۲/۳۳۱۵۰۷	۰/۰۱۹۷	۰/۱۱۲۳۸۵
درآمد فرد	۰/۵۸۰۳۲۲	۵/۳۹۷۷۳۹	۰/۰۰۰۰	۰/۰۸۲۳۴۲
نگرش و تمایلات فکری	۰/۲۲۴۱۹۴	۲/۰۸۷۲۴۷	۰/۰۳۶۹	۰/۰۳۱۸۱۱
وضعیت تاهل	-۰/۶۴۴۷۹۴	-۲/۴۳۹۶۳۱	۰/۰۱۴۷	-۰/۰۹۱۴۹۰
عرض از مبدأ	-۵/۶۵۵۹۱۱	-۷/۳۱۷۱۲۲	۰/۰۰۰۰	-۰/۸۰۲۵۲۱

منبع: (یافته‌های تحقیق)

9. Maximum Likelihood Method (MLE)

۱۰. نتایج حاصل از این مدل، صرفاً در چارچوب ساختار پیشنهادی صندوق سرمایه‌گذاری وقفی تفسیر می‌شود و در صورت بررسی ابزارهای دیگر مانند اوراق وقفی یا وقف خرد، ممکن است نوع و شدت تأثیر متغیرها متفاوت باشد.

ضریب متغیر «مبلغ پیشنهادی» به عنوان یکی از متغیرهای توضیحی مهم، در سطح پنج درصد معنادار و با علامت منفی برآورد شد. این نتیجه نشان می‌دهد که در سناریوی بازار فرضی، با افزایش مبلغ پیشنهادی، تمایل افراد به وقف کاهش می‌یابد.

در مدل لوجیت، ضرایب برآوردی صرفاً علامت تأثیر متغیرهای توضیحی بر احتمال پذیرش متغیر وابسته را نشان می‌دهند و قابلیت تفسیر مقداری ندارند. آنچه قابل تفسیر است «اثرات نهایی» است؛ یعنی درصد تغییر در احتمال تمایل به وقف در ازای تغییر یک واحد در متغیر توضیحی. در مورد متغیرهای موهومی، این تغییر احتمال به ازای تغییر وضعیت از صفر به یک محاسبه می‌شود (سیاهی سرابی، فلسفیان و حبیب-زاده، ۱۳۹۷). اثر نهایی متغیر «مبلغ پیشنهادی» نشان می‌دهد که افزایش یک واحد در قیمت پیشنهادی، با ثابت بودن سایر عوامل، منجر به کاهش $0.0000569/0$ درصدی در احتمال تمایل به وقف می‌شود.

ضریب متغیر «سن» در سطح یک درصد معنادار و مثبت به دست آمد. ضریب متغیر «وضعیت تأهل» نیز در سطح پنج درصد معنادار و منفی شد. بنابراین افراد مجرد، با افزایش سن، احتمال بیشتری برای تمایل به وقف دارند. اثر نهایی متغیر «سن» بیان می‌کند که افزایش یک واحد در سن پاسخ‌گو، با ثابت بودن سایر عوامل، موجب افزایش $3841/1$ درصدی در احتمال تمایل به وقف می‌شود. همچنین اثر نهایی متغیر «وضعیت تأهل» نشان می‌دهد که متأهل بودن افراد، در صورت ثابت بودن سایر عوامل، منجر به کاهش $149/9$ درصدی در احتمال تمایل به وقف خواهد شد.

ضریب متغیر «درآمد فرد» در سطح یک درصد معنادار و مثبت برآورد شد. این بدان معناست که با افزایش سطح درآمدی پاسخ‌گو، احتمال تمایل به پرداخت افزایش می‌یابد. اثر نهایی این متغیر نشان می‌دهد که افزایش یک واحد در متغیر درآمد خانوار، با ثابت بودن سایر عوامل، منجر به افزایش $2342/8$ درصدی در احتمال تمایل به پرداخت می‌شود.

ضریب متغیر «آشنایی افراد با صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف» نیز در سطح پنج درصد معنادار و مثبت برآورد شد. اثر نهایی این متغیر نشان می‌دهد که افزایش یک واحد

در میزان آشنایی افراد، با ثابت بودن سایر عوامل، موجب افزایش ۲۳۸۵/۱۱ درصدی در احتمال تمایل به وقف می‌شود.

در مدل‌های لجیت، به‌منظور تعیین معناداری کل مدل رگرسیون، از آماره ضریب تعیین مک‌فادن^{۱۱} - که از معیارهای سنجش کیفیت برازش است - استفاده می‌شود. ضریب مک‌فادن نشان می‌دهد که متغیرهای توضیحی مدل تا چه حد توانسته‌اند تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند (عادلی و رحیمی، ۱۴۰۱).

در این پژوهش، مقدار این ضریب با استفاده از روش حداکثر درست‌نمایی برابر با ۲۳۸۰۷۴/۰ به‌دست آمد. این مقدار با توجه به تعداد مشاهدات متغیر وابسته، در حد مطلوب ارزیابی می‌شود. همچنین، برای بررسی معناداری کل رگرسیون برآوردشده، از آماره نسبت درست‌نمایی^{۱۲} استفاده شد. مقدار این آماره برابر با ۰۰۰۵/۱۹۲ است. از آن‌جا که این مقدار بالاتر از حد بحرانی نسبت درست‌نمایی^{۱۳} است، کل الگوی برآوردی از نظر آماری در سطح احتمال صفر درصد معنادار ارزیابی می‌شود.

به‌علاوه، این مدل در مقایسه با حالت ثابت، ۴۰/۲۶ درصد توانایی بهتری در تخمین نشان داده است. بنابراین، الگوی به‌دست‌آمده قابل اعتماد بوده و می‌تواند برای تجزیه و تحلیل‌های بعدی به‌کار رود.

پس از تخمین پارامترهای مدل لجیت با استفاده از روش حداکثر درست‌نمایی، میزان ارزش مورد انتظار با انتگرال‌گیری عددی در بازه صفر تا مبلغ حداکثر پیشنهاد (۲۴,۰۰۰,۰۰۰ ریال) محاسبه شد و در قالب رابطه (۸)^{۱۴} ارائه گردید.

$$E(WTP) = \int_0^{24000000} \frac{1}{1 + \exp\{0.857181 + 40100000(\text{bid})\}} dbid = 1728381/59 \text{ ریال (۸) رابطه}$$

میانگین تمایل به وقف افراد برابر با ۱.۷۲۸.۳۸۱/۵۹ ریال برآورد شد. با توجه به جمعیت کنونی ایران (۸۵,۹۶۱,۰۰۰ نفر بر اساس گزارش مرکز آمار ایران)، ارزش اقتصادی این صندوق معادل ۱۴۸.۵۷۳/۴۱ میلیارد ریال برآورد می‌شود.

11. Mc Fadden R - Squared

12. LR.Statistic

13. Prob LR statistic

۱۴. با استفاده از نرم افزار MATLAB محاسبه شده است.

نتیجه‌گیری

وقف به معنای تخصیص اموال برای کمک به جامعه و انجام فعالیت‌های خیرخواهانه است. صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف به‌عنوان ابزاری مدرن برای جمع‌آوری و مدیریت سرمایه افراد و نهادها در جهت اهداف خیریه عمل می‌کند. این صندوق به افراد امکان می‌دهد با سرمایه‌گذاری در آن، در تحقق اهداف اجتماعی و خیریه مشارکت کنند. برآورد میزان تمایل به وقف از طریق این صندوق نیازمند بررسی دقیق عوامل مختلف و ارائه راهکارهایی برای افزایش آگاهی و جذب سرمایه‌گذاران است.

در پژوهش حاضر، تمایل افراد به وقف در بازار سرمایه از طریق صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف و عوامل مؤثر بر آن با روش ارزش‌گذاری مشروط و مدل لجیت محاسبه شد. نتایج نشان داد ۷۸/۳۸ درصد پاسخ‌گویان آماده وقف در این صندوق هستند. تحلیل عوامل مؤثر نیز بیانگر آن بود که:

- **درآمد** اثر مثبت و معنادار دارد؛ بدین معنا که افراد با درآمد بالاتر احتمال بیشتری برای تمایل به وقف دارند. این نتیجه با مطالعات باستانی‌فر، حیدری و روشندل (۱۳۹۸)، امیری، روشندل و صادق‌پور (۱۳۹۵) و Ahmad (۲۰۱۹م) همخوان است.
- **سن و وضعیت تجمرد** اثر مثبت و معنادار دارند؛ بنابراین افراد مجرد با افزایش سن تمایل بیشتری به وقف نشان می‌دهند. این یافته با نتایج باستانی‌فر، حیدری و روشندل (۱۳۹۸) مطابقت دارد.
- **نگرش و تمایلات فردی** اثر مثبت و معنادار دارند؛ بدین معنا که افرادی با گرایش‌های فکری مثبت‌تر نسبت به صندوق‌های وقفی، احتمال بیشتری برای تمایل به وقف دارند. این نتیجه با یافته‌های Mujahidah & Rusydiana (2023) و همچنین Alifiandy & Sukamana, (2020) همسو است.
- **آشنایی با صندوق‌های وقفی** اثر مثبت و معنادار دارد؛ بنابراین افراد آگاه‌تر نسبت به عملکرد و مزایای این صندوق‌ها، تمایل بیشتری به وقف دارند.
- **مبلغ پیشنهادی** اثر منفی و معنادار دارد؛ یعنی با افزایش مبلغ پیشنهادی، احتمال تمایل به وقف افراد کاهش می‌یابد.

میانگین تمایل به وقف هر فرد ۱.۷۲۸.۳۸۱/۵۹ ریال برآورد شد که با نتایج جعفرزاده نجار، هوشمند، لطفعلی پور و بهنام (۱۳۹۷) همخوانی دارد. در نتیجه، ارزش اقتصادی این صندوق معادل ۱۴۸.۵۷۳/۴۱ میلیارد ریال محاسبه گردید.

در نهایت، بر اساس یافته‌های پژوهش، پیشنهادهایی ارائه می‌شود:

۱) درآمد و مشوق‌های مالی:

از آنجا که درآمد بالاتر با افزایش تمایل به وقف در صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری وقف همراه است، پیشنهاد می‌شود:

- ارائه مشوق‌های مالیاتی برای افراد با درآمد بالا،
 - طراحی برنامه‌های وقف پلکانی،
 - ترویج فرهنگ وقف با تمرکز بر اقشار پردرآمد،
 - ایجاد فرصت‌های مشارکت نام‌آور برای این گروه،
 - و افزایش شفافیت و گزارش‌دهی درباره آثار اجتماعی وقف.
- این اقدامات می‌تواند مشارکت افراد پردرآمد را در صندوق‌ها تقویت کرده و منابع مالی بیشتری را برای آن‌ها فراهم آورد.

۲) سن، مجرد و وقف وارثانه:

از آنجا که افزایش سن و مجرد (نبود فرزندان یا وارثان مستقیم) با تمایل بیشتر به وقف مرتبط است، پیشنهاد می‌شود:

- طراحی طرح‌های «وقف وارثانه» برای افراد مجرد مسن،
 - ایجاد مشوق‌های مالیاتی و حمایت‌های قانونی برای این گروه،
 - توسعه خدمات مشاوره وقف ویژه سالمندان مجرد،
 - راه‌اندازی صندوق‌های وقفی با اهداف خاص برای سالمندان بدون وارث،
 - و ترویج وقف به‌عنوان میراث معنوی برای افراد بدون وارث.
- این اقدامات می‌تواند بستر مناسبی برای مشارکت بیشتر این گروه فراهم کند.

۳) آشنایی و اطلاع‌رسانی:

چون آشنایی بیشتر با صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری وقف موجب افزایش تمایل به مشارکت می‌شود، پیشنهاد می‌گردد:

- راه‌اندازی کمپین‌های آموزشی و اطلاع‌رسانی،
 - همکاری با رسانه‌ها و شبکه‌های اجتماعی،
 - برگزاری دوره‌ها و سمینارهای عمومی و رایگان،
 - تولید محتوای آموزشی ساده و جذاب،
 - تشویق واقفان موفق به انتقال تجربیات،
 - و اجرای برنامه‌های معرفی صندوق‌های وقفی در مدارس.
- این اقدامات می‌تواند سطح آگاهی عمومی را ارتقا داده و منابع مالی پایدار برای صندوق‌ها فراهم کند.

۴) نگرش مثبت و اعتماد عمومی:

چون نگرش مثبت نسبت به صندوق‌ها تمایل افراد به وقف را تقویت می‌کند، پیشنهاد می‌شود:

- اجرای طرح‌های اجتماعی با نمایش آثار مثبت وقف،
 - برگزاری برنامه‌های آموزشی برای تبیین اهمیت اجتماعی و معنوی وقف،
 - و ترویج فرهنگ «وقف کوچک، اثر بزرگ».
- این اقدامات موجب تقویت اعتماد و نگرش مثبت عمومی به صندوق‌های وقفی خواهد شد.

۵) مبلغ پیشنهادی و انعطاف‌پذیری:

از آنجا که افزایش مبلغ پیشنهادی موجب کاهش تمایل افراد به وقف می‌شود، پیشنهاد می‌شود:

- طراحی طرح‌های وقفی با مبالغ متغیر و انعطاف‌پذیر،
- امکان وقف تدریجی و اقساطی،
- معرفی گزینه‌های وقفی متناسب با توان مالی هر فرد،
- ارائه تخفیف یا مزایای ویژه برای وقف‌های اولیه با مبالغ پایین،

- و تشویق به مشارکتهای جمعی با مبالغ کوچک.
- این اقدامات می‌تواند ضمن حفظ انگیزه افراد، انعطاف لازم برای جذب منابع وقفی را ایجاد کند.

این پژوهش صرفاً بر تمایل به وقف از طریق صندوق مشترک سرمایه‌گذاری وقف تمرکز داشته و سایر ابزارهای نوین وقفی، مانند اوراق وقف یا وقف خرد، را مورد بررسی قرار نداده است. همچنین، جامعه آماری به افراد دارای درآمد مستقل محدود شده است. پیشنهاد می‌شود در مطالعات آینده:

- با گسترش دامنه نمونه به سایر گروه‌ها و بررسی ابزارهای نوین وقف، امکان مقایسه میان آن‌ها فراهم شود.
- روش‌های ترکیبی (کمی - کیفی) به کار گرفته شود تا ابعاد مختلف موضوع روشن‌تر گردد.
- نقش متغیرهایی چون اعتماد عمومی، سرمایه اجتماعی و سواد مالی در تمایل به وقف تحلیل شود تا دیدی جامع‌تر نسبت به عوامل اثرگذار به دست آید.

سپاسگزاری

از همکاری تمامی افرادی که به پرسش‌نامه‌ها پاسخ دادند، صمیمانه قدردانی می‌شود.

ملاحظات اخلاقی
- پیروی از اصول حقوقی تمامی اصول اخلاقی در پژوهش در این مقاله رعایت شده است. - تعارض منافع بنابر اظهار نویسندگان، این مقاله تعارض منافع ندارد. بنابر اظهار نویسندگان، این مقاله مستخرج از پایان‌نامه، رساله دکتری و طرح پژوهشی نیست.

کتابنامه

- ۱) امیری، هادی؛ روشندل آرمان؛ و صادق‌پور فاطمه (۱۳۹۵). عوامل اثرگذار بر خرید اوراق وقفی (مطالعه موردی: آموزش و پرورش). *اقتصاد اسلامی*، ۱۶(۶۳)، ۱۴۷-۱۶۵.

<https://sid.ir/paper/99713/fa>.

- (۲) امیری، هادی؛ کیانی، غلامحسین؛ و صادق‌پور، فاطمه (۱۳۹۴). برآورد تمایل به پرداخت افراد جامعه جهت تأسیس مؤسسه‌های وقفی برای تأمین مالی آموزش و پرورش (مطالعه موردی: شهر اصفهان). *جستارهای اقتصادی*، ۱۲(۲۴)، ۱۰۷-۱۲۷.
- (۳) امیرنژاد، حمید؛ و ازدری، سمیه (۱۳۹۰). مقایسه‌ی کاربرد لاجیت، پروبیت و توبیت در ارزش‌گذاری اقتصادی منابع زیست‌محیطی: مطالعه‌ی موردی برآورد ارزش گردشی منطقه بهشت گمشده استان فارس. *اقتصاد کشاورزی*، ۵(۳)، ۹۵-۱۱۹.
<https://civilica.com/doc/763153>
- (۴) بختیاران، احمدرضا؛ سجادی، محسن (۱۴۰۲). برآورد ظرفیت تأمین مالی شهرداری با بهره‌گیری از بخش سوم اقتصاد با انتشار اوراق وقف (مطالعه موردی: شهر قم). *جستارهای اقتصادی*، ۱۹(۳۸)، ۲۳۹-۲۶۶
<https://doi.org/10.30471/iee.2023.8878.2268>
- (۵) باستانی‌فر، ایمان؛ حیدری، محمدرضا؛ و روشندل، آرمان (۱۳۹۸). برآورد تمایل به پرداخت افراد جهت خرید اوراق بهادار اسلامی به منظور تأمین مالی زندان‌ها (مطالعه موردی: شهر اصفهان). *جستارهای اقتصادی*، ۱۶(۳۲)، ۲۹۷-۳۲۶
<https://doi.org/10.30471/iee.2020.4542.1646>
- (۶) تحریریه راسخون (۱۳۹۹). <https://rasekhoon.net/rmagazine/show/1563795>
- (۷) توکلی‌راد، قاسم (۱۳۹۵). برآورد ارزش اقتصادی - تفریحی پارک جنگلی کبیل با استفاده از روش ارزش‌گذاری مشروط. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبائی.
- (۸) جعفرزاده نجار، مرتضی؛ هوشمند، محمود؛ لطفعلی‌پور، محمدرضا؛ و بهنام، مهدی (۱۳۹۷). بررسی امکان استفاده از اوراق وقف و قرض‌الحسنه برای تأمین مالی فضاهای عمومی در بافت پیرامون حرم مطهر امام رضا(ع). *اقتصاد و مدیریت شهری*، ۷(۱)، ۲۳-۳۹
<http://dorl.net/dor/20.1001.1.23452870.1397.7.25.2.4>
- (۹) حاتمی، مجید (۱۳۹۱). برآورد ارزش تفریحی کوهستان پارک یزد (پایان‌نامه کارشناسی ارشد). دانشگاه پیام‌نور، البرز، ایران.
- (۱۰) خداحرمی، بهروز؛ احمدی‌نیا، حامد؛ و داغانی، رضا (۱۳۹۰). *مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری با نگاهی به ارزیابی عملکرد پرتفوی*. تهران: ترمه.
- (۱۱) رسول‌پور عربی، محمد (۱۳۹۶). *ارزش‌گذاری تفریحی سواحل شهرستان بابلسر به روش ارزش‌گذاری مشروط* (پایان‌نامه کارشناسی ارشد). دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران.
- (۱۲) سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۴۰۱). *مصوبات و دستورالعمل‌های کمیته فقهی در خصوص ابزارهای مالی اسلامی و صندوق‌های وقفی*. تهران: سازمان بورس و اوراق بهادار.

- ۱۳) سروش، ابوزر (۱۳۹۰). ارائه مدل تفضیلی انتشار اوراق وقف در ایران. تحقیقات مالی اسلامی، ۱(۱)، ۱۵۱-۱۷۱. https://ifr.isu.ac.ir/article_1519.html
- ۱۴) سوری، علی (۱۳۹۱). اقتصادسنجی پیشرفته (جلد دوم). ایران، تهران: مطالعات فرهنگی.
- ۱۵) سیاهی سرابی، آیدا؛ فلسفیان، آزاده؛ و حبیبزاده، نادر (۱۳۹۷). برآورد ارزش تفریحی چشمه آب گرم شایل با استفاده از روش ارزش گذاری مشروط (CVM). علوم و تکنولوژی محیط زیست، ۳۰(۳)، ۱۵۹-۱۶۹. <https://doi.org/10.22034/jest.2018.13263>
- ۱۶) شهنازی، روح الله؛ رستمزاده، پرویز؛ پورمولا، محمد هاشم؛ و بالایی، مریم (۱۳۹۸). تأمین مالی مسکن برای اقشار کم درآمد از طریق تعاونی بر مبنای وقف. جستارهای اقتصادی، ۱۶(۳۱)، ۷۱-۸۹. <https://doi.org/10.30471/iee.2019.1587>
- ۱۷) صدری، محمد؛ هندیزاده، حکیمه السادات (۱۳۹۳). وقف ارزش های مالی اعتباری. پژوهش های فقهی، ۱۰(۳)، ۵۱۵-۵۴۸. https://jorr.ut.ac.ir/article_52583.html
- ۱۸) عادل، امید علی؛ و رحیمی، ساناز (۱۴۰۰). برآورد تمایل به پرداخت برای واکسن کووید-۱۹ با استفاده از روش ارزش گذاری مشروط. پایش، ۲۰(۲)، ۲۲۳-۲۳۶. <http://dx.doi.org/10.52547/payesh.20.2.223>
- ۱۹) عیسی پور، مهدی؛ طالبلو، محمد حسن؛ و کاظمی، مهدی (۱۳۹۳). بررسی الگوی صندوق سرمایه گذاری وقفی در بازار سرمایه ایران، مالی اسلامی، ۱(۳)، ۴۵-۷۲.
- ۲۰) عیسوی، محمود؛ طالبلو، رضا؛ و کاظمی، مصطفی (۱۳۹۳). طراحی مدل پیشنهادی صندوق مشترک سرمایه گذاری وقف در اقتصاد ایران. جستارهای اقتصادی، ۱۱(۲۱)، ۷۵-۹۶. <https://sid.ir/paper/108954/fa>
- ۲۱) ناظمی اردکانی، مهدی؛ و امامی میبدی، احمد علی؛ نجفی، حامد (۱۳۹۳). ارائه راهکاری برای ورود وقف به بازار سرمایه (صندوق سرمایه گذاری مشترک وقف). اقتصاد انرژی، ۱۶۳، ۴۶-۵۰. <https://www.magiran.com/p1265885>
- ۲۲) کرملاجعب، عظیم (۱۳۹۳). ارزش گذاری بهبود کیفیت هوا در شهرستان اهواز (مطالعه موردی: پدیده گرد و غبار) (پایان نامه کارشناسی ارشد). دانشگاه تبریز، تبریز، ایران.
- ۲۳) کردبچه، حمید؛ و مالمیر، علی (۱۳۹۱). صندوق های سرمایه گذاری مشترک. اطلاعات سیاسی - اقتصادی، ۲۸، ۷۴. <https://www.magiran.com/p1077504>
- ۲۴) مرکز آمار (۱۴۰۳). برآورد جمعیت کشور. تهران، ایران. <http://www.tabnak.ir>

- ۲۵) محمدی ارمندی، علیرضا (۱۴۰۱). امکان‌سنجی وقف وجوه نقدی و سهام در راستای ایجاد و توسعه صندوق‌های وقفی در ایران. *مطالعات حقوقی*، ۳۱(۳۵)، ۷۵۷-۷۲۳. <http://noo.rs/Dlhv1>
- ۲۶) مصباحی‌مقدم، غلامرضا؛ سیاح، سجاد؛ و نادری نورعینی، محمدمهدی (۱۳۸۸). امکان‌سنجی وقف سهام و پول؛ مدل صندوق وقف سهام و پول در ایران. *جستارهای اقتصادی*، ۶(۱۲)، ۵۹-۸۹. <https://sid.ir/paper/108960/fa>
- ۲۷) موسویان، سید عباس؛ و عبادی، جواد (۱۳۸۶). *فرهنگ اصلاحات فقهی و حقوقی معاملات* (چاپ اول). ایران، تهران: پژوهشکده پولی و بانکی.
- ۲۸) هدایتی، مهدی (۱۳۸۸). جایگزینی نادرست انحراف معیار و انحراف معیار از میانگین در مقالات علوم زیست پزشکی. *ورزش و علوم زیست حرکتی*، ۱(۲)، ۶۴-۶۹. <https://www.magiran.com/p1195498>

Reference

- 1) Adeli, O. A.; & Rahimi, S. (2021). Willingness to Pay Estimation for COVID-19 Vaccine Using Contingent Valuation Method. *Payesh*, 20(2), 223-236. <http://dx.doi.org/10.52547/payesh.20.2.223> [in Persian].
- 2) Ahmad, H. (2019). Influencing Willingness To Contribute In Cash Waqf: Case Of South Tangerang, Indonesia. *Ekonomi Islami*, 10(1), 2541-4127. <https://doi.org/10.32678/ijei.v10i2.135>
- 3) Alifiandy, M. M., & Sukmana, R. (2020). The influence of planned behaviour theory and knowledge towards the waqif intention in contributing waqf. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam. Journal of Islamic Economics and Business*, 6(2), 260-285.
- 4) Amiri, H.; Kiani, Gh.; & Sadeghpour, F. (2016). Estimating the willingness of community members to pay for the establishment of endowment institutions to finance education and upbringing (Case study: city of Isfahan). *Economic Essays*, 12(24), 107-127. [in Persian].
- 5) Amiri, H.; Roshandel, A.; & Sadeghpour, F. (2016). Factors Influencing the Purchase of Waqf Bonds (Case Study: Education Sector). *Islamic Economics*, 16(63), 147-165. <https://sid.ir/paper/99713/fa> [in Persian].
- 6) Amirnejad, H.; & Ajdari, S. (2011). Comparison of Logit, Probit, and Tobit Applications in Economic Valuation of Environmental Resources: Case Study of the Estimated Tourism Value of Behesht Gomshodeh, Fars Province. *Agricultural Economics*, 5(3), 95-119. <https://civilica.com/doc/763153> [in Persian].
- 7) Bakhtiaran, A. R.; & Sajadi, M. (2023). Estimation of Municipal Financing Capacity Using the Third Sector Economy with the Issuance

- of Waqf Bonds (Case Study: Qom City). *Economic Researches*, 19(38), 239-266. <https://doi.org/10.30471/iee.2023.8878.2268> [in Persian].
- 8) Bastani-Far, I.; Heidari, M.; & Roshandel, A. (2019). Estimation of Willingness to Pay for Islamic Securities to Finance Prisons (Case Study: Isfahan City). *Economic Researches*, 16(32), 297-326. <https://doi.org/10.30471/iee.2020.4542.1646> [in Persian].
- 9) Editorial Team of Rasekhoon. (2020). <https://rasekhoon.net/rmagazine/show/1563795> [in Persian].
- 10) Eyssipour, M., Taleblou, M. H., & Kazemi, M. (1393 SH/ 2014). Investigation of the endowment investment fund model in the Iranian capital market. *Islamic Finance*, 1(3), 45-72. [in Persian].
- 11) Hedayati, M. (2009). Misuse of Standard Deviation and Deviation from Mean in Biomedical Science Articles. *Sports and Movement Sciences*, 1(2), 64-69. <https://www.magiran.com/p1195498> [in Persian].
- 12) Hatami, M. (2012). Recreational Value Estimation of Yazd Mountain Park. Master's Thesis, Faculty of Agricultural Sciences, Payame Noor University of Alborz. [in Persian].
- 13) Hedayati, M. (1388 SH/ 2009). Misuse of Standard Deviation and Deviation from Mean in Biomedical Science Articles. *Sports and Movement Sciences*, 1(2), 64-69. <https://www.magiran.com/p1195498> [in Persian].
- 14) Isavi, M.; Talablu, R.; & Kazemi, M. (2014). Proposed Model for Mutual Waqf Investment Funds in Iran's Economy. *Economic Researches*, 11(21), 75-96. <https://sid.ir/paper/108954/fa> [in Persian].
- 15) Jafarzadeh Najjar, M.; Houshmand, M.; Lotfali Pour, M.; & Behnama, M. (2018). Feasibility of Using Waqf and Qard al-Hasanah Bonds for Financing Public Spaces Around the Holy Shrine of Imam Reza. *Urban Economics and Management*, 7(1), 23-39. <http://dorl.net/dor/20.1001.1.23452870.1397.7.25.2.4> [in Persian].
- 16) Karamalachab, A. (2014). Valuation of Air Quality Improvement in Ahvaz City (Case Study: Dust Phenomenon). Master's Thesis, Faculty of Agricultural Sciences, University of Tabriz. [in Persian].
- 17) Khodarahmi, B.; Ahmadi-Nia, H.; & Dagani, R. (2011). *Management of Investment Funds with a Focus on Portfolio Performance Evaluation. First Edition*, Termeh Publications, Tehran. [in Persian].
- 18) Kordbacheh, H.; & Malmir, A. (2012). Mutual Investment Funds. *Political-Economic Information*, 288, 74. <https://www.magiran.com/p1077504> [in Persian].
- 19) Nazemi Ardakani, M.; Emami Meybodi, A. A.; & Najafi, H. (1393 SH/ 2014). A Solution for Integrating Waqf into the Capital Market (Mutual Waqf Investment Funds). *Energy Economics*, 163, 46-50. <https://www.magiran.com/p1265885>

- 20) Mojtahed, A.; & Hassanzadeh, A. (2005). *Money, Banking, and Financial Institutions*. Tehran: Monetary and Banking Research Institute, Central Bank of the Islamic Republic of Iran. [in Persian].
- 21) Mohammadi Armandi, A. (2022). Feasibility of Waqf of Cash and Shares for the Establishment and Development of Waqf Funds in Iran. *Legal Studies*, 31(35), 723-757. <http://noo.rs/Dlhv1> [in Persian].
- 22) Mosbahi Moghaddam, G.; Sayyah, S.; & Naderi Nouraini, M. M. (2009). Feasibility of Waqf of Stocks and Money; Model of Stock and Money Waqf Fund in Iran. *Economic Researches*, 6(12), 59-89. <https://sid.ir/paper/108960/fa> [in Persian].
- 23) Mousavian, S, A, & Ebadi, J. (1386 SH/ 2007). *Encyclopedia of jurisprudential and legal reforms of transactions* (1st ed.). Iran, Tehran: *Monetary and Banking Research Institute*. [in Persian].
- 24) Nazemi Ardakani, M.; Emami Meybodi, A. A.; & Najafi, H. (2014). A Solution for Integrating Waqf into the Capital Market (Mutual Waqf Investment Funds). *Energy Economics*, 136, 46-50. <https://www.magiran.com/p1265885> [in Persian].
- 25) Rasoulpour Arabi, M. (2017). *Recreational Valuation of Babolsar Coastal Areas Using Contingent Valuation Method*. Master's Thesis, Environmental Economics, Allameh Tabataba'i University. [in Persian].
- 26) Sadri, M.; & Hendizadeh, H. S. (2014). Waqf of Financial and Credit Values. *Jurisprudential Researches*, 10(3), 515-548. <https://doi.org/10.22059/jorr.2014.52583> [in Persian].
- 27) Securities and Exchange Organization of Iran. (2022). *Resolutions and Guidelines of the Shariah Committee on Islamic Financial Instruments and Waqf Funds*. Tehran: SEO. [in Persian].
- 28) Shahnazi, R.; Rostamzadeh, P.; Pourmola, M. H.; & Balaei, M. (2019). Housing Financing for Low-Income Groups Through Cooperatives Based on Waqf. *Economic Researches*, 16031, 71-89. <https://doi.org/10.30471/iee.2019.1587> [in Persian].
- 29) Siahi Sarabi, A.; Falsafian, A.; & Habibzadeh, N. (2018). Estimation of Recreational Value of Shabil Hot Spring Using Contingent Valuation Method (CVM). *Environmental Science and Technology*, 20(3), 159-169. <https://doi.org/10.22034/jest.2018.13263> [in Persian].
- 30) Soroush, A. (2011). Detailed Model for Issuing Waqf Bonds in Iran. *Islamic Finance Studies*, 1(1), 151-171. <https://doi.org/10.30497/ifr.2011.1519> [in Persian].
- 31) Souri, A. (2012). *Advanced Econometrics, First Edition*, Cultural Studies Publications, Tehran, Volume 2. [in Persian].
- 32) Mujahidah, A. S., & Rusydiana, A. S. (2023). Perceptions of Indonesian Muslim youth on factors influencing their intention to perform cash

waqf. *International Journal of Islamic Economics and Finance (IJIEF)*, 6(1), 53-72.

- 33) Tavakoli Rad, Gh. (2016). Economic-Recreational Value Estimation of Kashpel Forest Park Using the Contingent Valuation Method. Master's Thesis, Faculty of Economics, Allameh Tabataba'i University. [in Persian].