بسم الله الرحمن الرحیم
وصلی الله علی محمد و آله الطاهرین



فصلنامه علمی «تحقیقات مالی اسلامی»

سال پانزدهم | شماره سوم | پیاپی ۳۷ | بهار ۱۴۰۵

صاحب امتیاز: دانشگاه امام صادق علیه‌السلام

با همکاری انجمن علمی مالی اسلامی ایران

مدیرمسئول: حسین حسن‌زاده سروستانی استادیار | مدیریت مالی | دانشگاه امام صادق علیه‌السلام

سردبیر: غلامرضا مصباحی‌مقدم استاد | فقه اقتصادی | دانشگاه امام صادق علیه‌السلام

مدیرداخلی: عباس پورحسن یامی

اعضای هیأت تحریریه (به ترتیب رتبه و الفبا):

اعضای داخلی

رضا تهرانی ..... استاد | مدیریت مالی و بیمه | دانشگاه تهران

علی رضائیان ..... استاد | مدیریت رفتار سازمانی | دانشگاه شهید بهشتی

فریدون رهنمای‌رودپشتی ..... استاد | مالی و حسابداری | دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات

غلامرضا مصباحی‌مقدم ..... استاد | فقه اقتصادی | دانشگاه امام صادق علیه‌السلام

حسن آقا نظری ..... استاد | اقتصاد اسلامی و حقوق اسلامی | پژوهشگاه حوزه و دانشگاه

غلامرضا گودرزی ..... استاد | مدیریت تحقیق در عملیات | دانشگاه امام صادق علیه‌السلام

محمد توحیدی ..... دانشیار | مدیریت مالی | دانشگاه امام صادق علیه‌السلام

علی سعیدی ..... دانشیار | مدیریت مالی و حسابداری | دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شمال

احمد شعبانی ..... دانشیار | اقتصاد اسلامی | دانشگاه امام صادق علیه‌السلام

سعید صحت ..... دانشیار | مدیریت ریسک و بیمه | دانشگاه علامه طباطبائی

محمد طالبی ..... دانشیار | مدیریت مالی | دانشگاه امام صادق علیه‌السلام

غلامعلی معصومی‌نیا ..... دانشیار | اقتصاد اسلامی و مالی اسلامی | دانشگاه خوارزمی

اعضای بین‌المللی

محمد ایمان سستره میحاجت ..... استاد | بانکداری اسلامی | دانشگاه محمدیه | اندونزی

شاریق نثار ..... استاد | اقتصاد | پژوهشگاه مدیریت رضوی | هند

اعضای مشورتی هیأت تحریریه:

محمدحسین قوام ..... استادیار | مدیریت بانکداری اسلامی | دانشگاه امام صادق علیه‌السلام

ویراستار، صفحه‌آرا و تجدید طرح جلد: عباس پورحسن یامی

• آغاز انتشار: پاییز و زمستان ۱۳۹۰ •
مجوز شماره ۲۲۱۹۰ مورخ ۱۳۹۰/۰۳/۳۰ وزارت فرهنگ و ارشاد اسلامی

• اعتبار نشریه: «نشریه علمی» •
مجوز شماره ۳/۱۸/۵۸۹۷۸۶ مورخ ۱۳۹۲/۱۲/۲۵ وزارت علوم، تحقیقات و فناوری

• اطلاعات کتابشناختی •

شاپا چاپی: ۸۲۹۰-۲۲۵۱	**شاپا الکترونیک: ۶۵۸۴-۲۵۸۸**
حوزه موضوعی: مالی اسلامی	**نوع داوری: داوری همتا | دو سو ناشناس**
دوره انتشار: فصلنامه	**نحوه دریافت مقالات: صرفاً از طریق وبگاه**
نشانی وبگاه: https://ifr.isu.ac.ir	**نشانی پست الکترونیک: ifr@isu.ac.ir** **پیشتیبان: ifr.isujournals@gmail.com**

نشانی: ایران، تهران، بزرگراه شهید چمران، پل مدیریت، دانشگاه امام صادق علیه‌السلام، صندوق پستی ۱۵۹-۱۴۶۵۵

مدیریت علمی، تحریریه و چاپ: دانشکده معارف اسلامی و مدیریت، تلفکس: ۸۸۰۸۰۷۳۳(۰۲۱)

مدیریت فنی و پشتیبانی: معاونت پژوهش و فناوری، تلفکس: ۸۸۰۹۴۹۱۵(۰۲۱)

دسترسی به مقالات این نشریه و بازنشر با رعایت ضوابط (CC BY-NC 4.0) آزاد است.

مقالات این نشریه لزوماً بیان‌کننده دیدگاه دانشگاه صاحب امتیاز نخواهد بود.

چاپخانه: انتشارات دانشگاه امام صادق علیه‌السلام | ۲۲۲ صفحه | ۸.۰۰۰.۰۰۰ ریال

• بانک‌ها و نمایه‌ها •































اهداف و چشم‌انداز نشریه «تحقیقات مالی اسلامی»

نشریه «تحقیقات مالی اسلامی» نشریه‌ای علمی با داوری همتا و دسترسی آزاد است که با همت گروه مالی اسلامی مرکز تحقیقات دانشگاه امام صادق علیه‌السلام راه‌اندازی شده و در حال حاضر توسط گروه مالی-اسلامی دانشکده مدیریت دانشگاه امام صادق علیه‌السلام، با همکاری انجمن علمی مالی اسلامی ایران و حمایت سازمان بورس و اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران منتشر می‌شود.

نشریه «تحقیقات مالی اسلامی» با تمرکز بر پژوهش‌های علمی در حوزه مالی اسلامی و با رویکرد اسلامی–ایرانی، در چارچوب ضوابط و استانداردهای اخلاق نشر، به ارزیابی و انتشار مقالات می‌پردازد. با تأکید بر پیوند میان مبانی فقهی و حقوقی مالی اسلامی و نظریه‌ها و کاربست‌های نوین مالی، هدف آن توسعه ادبیات پژوهشی مالی اسلامی، ارتقای دانش مالی مبتنی بر مبانی اسلامی و ارائه راهکارهای علمی برای پاسخ‌گویی به نیازهای نظری و کاربردی نهادها، بازارها و سازمان‌های مالی، به‌ویژه در جوامع اسلامی و جمهوری اسلامی ایران است.

بر این اساس، مقالات پژوهشی، مروری و ترویجی در حوزه اهداف و محورهای تخصصی ذیل مورد ارزیابی قرار می‌گیرد و امید است با مشارکت جامعه علمی، گامی مؤثر در غنای دانش مالی اسلامی و ارتقای کارآمدی آن در عرصه نظر و عمل برداشته شود.می‌شود:

۱) تئوری‌های مالی اسلامی؛
۲) قواعد فقه مالی اسلامی؛
۳) فقه مالی اسلامی؛
۴) حقوق مالی اسلامی؛
۵) ابزارهای تأمین مالی اسلامی؛
۶) ابزارهای مدیریت ریسک اسلامی؛
۷) تحلیل اقتصادی ابزارهای مالی اسلامی؛
۸) نهادهای مالی اسلامی؛
۹) بازار سرمایه اسلامی؛
۱۰) بانکداری اسلامی؛
۱۱) بیمه‌های اسلامی؛
۱۲) حسابداری مالی اسلامی؛
۱۳) قیمت‌گذاری اوراق مالی اسلامی؛
۱۴) صندوق‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری اسلامی؛
۱۵) نظام مالی اسلامی در اقتصاد مقاومتی؛
۱۶) مالی عمومی اسلامی؛
۱۷) سایر موضوعات مرتبط.

«تحقیقات مالی اسلامی»
سال پانزدهم | شماره سوم | پیاپی ۳۷ | بهار ۱۴۰۵

فهرست مقاله‌ها

- **واکاوی فقهی صوری‌گرایی در راهکارهای تدارک خسارت مضاربه؛ مطالعه انتقادی دلالت‌های آن در نظام بانکداری اسلامی ۴۹۵**
  *حسن نژادشیر**
- **بررسی دیدگاه‌های فقهی و تبیین ماهیت پول با سازوکار نظام پولی و بانکی ایران ۵۱۹**
  سید نیما نوروزی | عرفان موسی‌زاده | عزیزالله فهیمی*
- **تأثیر سواد مالی بر رضایت مالی دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه با رویکرد اسلامی ۵۵۳**
  مصطفی سمیعی‌نسب | علی دوستی دولت‌آبادی | خدیجه جمشیدی‌مقدم*
- **تحلیل موانع و اولویت‌های پیاده‌سازی فناوری بلاکچین در بازار اوراق مالی ایران ۵۸۳**
  ساجده حسن نژادنیسی | سعید مزرعه*
- **بررسی فقهی اوراق مزارعه در بازار سرمایه ایران و امکان پیوند آن با نظام بانکی ۶۱۱**
  *محمدمهدی شریعتی‌نژاد**
- **نقش اوراق مالی اسلامی (صکوک) دولتی در تأمین مالی زیرساخت‌های پایدار در کشورهای اسلامی: در چارچوب مدل‌سازی پویای پانلی ARDL ۶۳۹**
  *علیرضا عرفانی | عبدالمحمد کاشیان | نیما جهانی**

Journal of
تحقیقات مالی اسلامی
Islamic Finance Research

A Jurisprudential Analysis of Formalism in Loss Indemnification Mechanisms within Mudarabah Contracts: A Critical Study of its Implications for the Islamic Banking System

Hassan Nejadshir*

Stable URL: https://doi.org/10.30497/ifr.2026.249742.2023

واکاوی فقهی صوری‌گرایی در راهکارهای تدارک خسارت مضاربه؛ مطالعه انتقادی دلالت‌های آن در نظام بانکداری اسلامی

حسن نژادشیر*

پیوند دائمی: https://doi.org/10.30497/ifr.2026.249742.2023

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.

Print ISSN: 2551-8290
Online ISSN: 2588-6584

Islamic Finance Research

Vol. 15 | Isuue 3 | Serial 37 | Spring 2026 | Pages 495 – 518
Research Paper | Received: 2025/12/28 | Accepted: 2026/06/08

10.30497/ifr.2026.249742.2023

A Jurisprudential Analysis of Formalism in Loss Indemnification Mechanisms within Mudarabah Contracts: A Critical Study of its Implications for the Islamic Banking System

Hassan Nejadshir: Graduate of Level 4, Iranian Seminary (Hawza); Lecturer of Advanced Seminary Studies and University Courses, Iran

dnezhadshir@gmail.com | 0009-0000-0067-7765

Abstract

1. Introduction and Objective

Mudarabah, the commercial partnership between a capital-owner (rabb al-mal) and a working agent ('amil), occupies a central place in Imami jurisprudence and Islamic civil law as a legitimate, justice-oriented alternative to interest-based lending (riba). Its raison d'etre is the sharing of both profit and loss: the owner advances the capital, the agent contributes labour and expertise, the resulting gain is divided by agreement, and a genuine loss of the principal falls, on the well-known (mashhur) Imami view, upon the owner, because the agent is in law a trustee (amin) who is not liable for losses in the absence of transgression or negligence. Accordingly, the classical jurists treat a guarantee clause (shart al-daman), which makes the agent absolutely liable for the principal, as void, or even as voiding the contract, since it contradicts both the trustee status of the agent and the requirements (muqtada) of the contract.

In practice, however, capital-owners are reluctant to expose their principal to risk and seek to secure its return. To accommodate this concern while ostensibly respecting the prohibition on the guarantee clause, several contemporary jurists have devised secondary mechanisms presented as legally distinct from the void guarantee: a loss-indemnification clause (shart al-tadaruk), framed as an obligation to act (shart al-fi'l) rather than a result-stipulation (shart al-natija); the gift of a specified share (hibat al-hissa) by the agent to the owner; and a transfer-of-loss stipulation imposed after the loss has already settled upon the owner. Each device is defended as a permissible means of

protecting the principal that does not amount to the prohibited guarantee. The objective of this study is not to catalogue these opinions but to test their Shariah validity and to draw a clear line between a legitimate juristic solution and a usurious stratagem (hilat al-riba). Its central question is whether these widely used devices are substantively different from the void guarantee clause, or whether they are merely verbal and formal re-descriptions that reproduce the very same economic outcome. Relying especially on the jurisprudential foundations of Imam Khomeini, the article argues that the absolute elimination of risk for the capital-owner is itself the essence of riba; hence any condition that produces a zero-risk position for the owner, whatever its legal label, is void.

2. Methodology

The research employs a descriptive-analytical method grounded in primary Imami sources. It first describes and reconstructs the positions and proofs of the jurists concerning each proposed device for validating the guarantee, drawing on canonical texts such as al-Ansari's Makasib and the glosses on al-'Urwa al-Wuthqa, together with the works of leading contemporary authorities including Imam Khomeini, al-Khu'i, al-Sadr, Makarim Shirazi and Sayfi Mazandarani. It then moves from description to critique, evaluating these positions against the substantive purpose (ghaya) of the contract and the definitive rationale ('illa) of the prohibition of riba, rather than against their surface linguistic form. Methodologically, the study separates the performative custom ('urf insha'i), which classifies a stipulation by its wording, from the real custom ('urf waqi'i), which judges it by its economic result. While conceding that conjectural maqasid carry no probative authority in Imami usul, the analysis rests on textually attested rationales (maqasid mansusa) and the definitive causes of rulings, as well as the temper of the Lawgiver (madhaq al-shar') in preserving the boundary between covenantal and participatory contracts. The argument is finally subsumed under the theory of the invalidity of legal stratagems (butlan al-hiyal), using Imam Khomeini's principle of the impermissibility of contradiction in legislation (tanaqud fi al-ja'l) as its decisive analytical instrument.

3. Research Findings

The analysis yields several connected findings. First, the agent's guarantee framed as a result-stipulation is void by near-consensus, because it negates the agent's trustee status and conflicts with the essence of the contract; recasting it as an implicit creation (insha' dimni) does not cure this defect. Second, and most importantly, the much-relied-upon distinction between an obligation to act (the indemnification clause) and a result-stipulation (the guarantee) is only a change of expression, not of substance: in both cases the financial burden of the loss ultimately rests on the agent, so the practical result is identical, and the structural difference at the level of legal conception does not remove the corrupt consequence. Third, the gift-of-a-share device is logically strained, since one cannot gift a profit-share that does not yet exist, while the transfer of loss after settlement is, despite its wording, a circumvention of the prohibition that paves the way to a guaranteed, risk-free return.

Fourth, there is a unity of criterion (wahdat al-milak) between the invalidity of usurious stratagems and the invalidity of these formalistic guarantee devices: if the Lawgiver forbade riba on grounds of injustice and exploitation, He cannot be taken to have permitted the very same outcome, namely secured profit and absolute capital-safety without risk, under a different name; to hold otherwise entails a contradiction in legislation and renders the prohibition of riba futile (laghw). On this basis the article advances a risk-ownership balance model: the legitimacy of the owner's profit is contingent upon his acceptance of systematic risk, so any device, even a valid-looking obligation to act or an independent binding contract, that drives the owner's risk toward zero is substantively a stratagem and transforms the contract into a void one. Riba is therefore defined more broadly than mere excess in a loan: it is the absolute insulation of capital and the severance of profit from productive risk.

4. Conclusion

The study concludes that not only the explicit guarantee clause but also its proposed alternatives are, in substance and purpose, the same void stipulation in altered linguistic dress. Where a stipulation contradicts the requirements of the contract or the Shariah, any device that reproduces that same stipulation, even within another binding

contract, is likewise void. For Islamic banking the implication is significant: many participatory instruments currently reduce investment risk to zero through such formal devices, bringing them close to interest-bearing loans. Preserving the Shariah integrity of these contracts therefore requires a transition from a collateral-centred model to a project-centred one, a clear separation of the guarantee of good performance from the guarantee of the principal itself, and the replacement of the agent's disguised guarantee with genuinely independent risk-management tools such as third-party guarantees and insurance. The article recommends that regulators and legislators explicitly invalidate any indemnification obligation that converts a partnership into absolute capital-protection, thereby safeguarding both the productive function of Mudarabah and public confidence in the legitimacy of Islamic financial contracts.

5. Keywords: Mudarabah; Agent's Guarantee; Loss Indemnification; Legal Stratagems (Hiyal); Non-Contradiction in Legislation; Islamic Banking.

6. JEL Classification: G21, K12, Z12.

سال پانزدهم | شماره دوم | پیاپی ۳۶ | زمستان ۱۴۰۴| صفحات ۴۹۵- ۵۱۸
مقاله پژوهشی| تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۱۰/۰۷ | تاریخ پذیرش: ۱۴۰۵/۰۳/۱۸
مقاله مدت ۴۳ روز جهت اصلاحات نزد نویسندگان بوده است.

واکاوی فقهی صوری‌گرایی در راهکارهای تدارک خسارت مضاربه؛ مطالعه انتقادی دلالت‌های آن در نظام بانکداری اسلامی

حسن نژادشیر: دانش‌آموخته سطح ۴ حوزه علمیه ایران؛ و مدرس سطوح عالی حوزه علمیه و دانشگاه، ایران.
dnezhadshir@gmail.com

چکیده

۱. مقدمه و هدف

عقد مضاربه در فقه امامیه و حقوق مدنی، به مثابه جایگزینی مشروع و عدالت‌محور برای ربا و حلقه پیوند سرمایه و کار تشریع شده است. در این عقد، عامل «امین» است و بنا بر قول مشهور، «شرط ضمان» او باطل یا مبطل شمرده می‌شود. با این حال، شماری از فقیهان معاصر برای صیانت از اصل سرمایه، راهکارهای ثانوی نظیر «شرط جبران خسارت»، «هبه حصه معین» و «شرط انتقال خسارت» را به عنوان بدیلی متمایز از شرط ضمان باطل پیشنهاد کرده‌اند. هدف این پژوهش، سنجش اعتبار شرعی این راهکارها و ترسیم مرز میان «راهکار فقهی مشروع» و «حیله ربا» است؛ بدین معنا که آیا این تمهیدات ماهیتاً از شرط ضمان متمایزند یا صرفاً تغییری صوری در الفاظ هستند.

۲. روش‌شناسی

این پژوهش با روش توصیفی-تحلیلی و با اتکا به منابع اصیل فقهی (مانند مکاسب شیخ انصاری، عروةالوثقی، آرای امام خمینی، نظرات آیت‌الله خوئی و شهید صدر) سامان یافته است. پس از توصیف اقوال و ادله فقیهان درباره هر راهکار، مبانی آن‌ها نه بر پایه «صورت انشایی»، بلکه بر اساس «غایت عقد» و «علت قطعی تحریم ربا» نقد شده و در نهایت، موضوع بر «نظریه بطلان حیل» و قاعده «نفی تناقض در جعل» امام خمینی تطبیق داده شده است.

۳. یافته‌های تحقیق

تحلیل نشان می‌دهد تفکیک میان «شرط فعل» (جبران) و «شرط نتیجه» (ضمان)، صرفاً تغییری در عبارت است؛ زیرا در هر دو حالت، بار مالی خسارت بر دوش عامل می‌افتد و «نتیجه عملی» یکسان است. همچنین «هبه حصه» پیش از تحقق سود با منطق صحت عقود ناسازگار است و «انتقال خسارت» نیز دور زدن ممنوعیت ضمان و هموار کردن مسیر سود قطعی بدون

ریسک است. بر این اساس، میان «بطلان حیل ربا» و «بطلان راهکارهای صوری ضمان» وحدت ملاک برقرار است و «نظریه توازن ریسک–مالکیت» پیشنهاد می‌شود: مشروعیت سود مالک، معلول پذیرش ریسک است و هر راهکاری که ریسک مالک را به صفر برساند، ماهیتاً حیله و باطل است.

۴. نتیجه‌گیری

نه تنها اصل شرط ضمان، بلکه راهکارهای جایگزین آن نیز در ماهیت و غایت، همان شرط ضمان باطل هستند که تنها در صورت و کلام دگرگون شده‌اند. لازم است بانکداری اسلامی برای عبور از این چالش، از الگوی «وثیقه‌محور» به الگوی «پروژه‌محور» گذار کند، «تضمین حسن اجرا» را از «تضمین اصل سرمایه» تفکیک نماید و برای ضمان پنهان عامل، ابزارهای مستقل مدیریت ریسک (نظیر ضمانت ثالث و بیمه) را جایگزین کند.

واژگان کلیدی: مضاربه؛ ضمان عامل؛ تدارک خسارت؛ حیله ربا؛ نفی تناقض در جعل؛ بانکداری اسلامی.

مقدمه و بیان مسئله

عقد مضاربه به عنوان یکی از مهم‌ترین عقود معین در فقه اسلامی و حقوق مدنی، نقشی کلیدی در چرخه اقتصادی جامعه و پیوند میان سرمایه و کار ایفا می‌کند (محقق حلی، ۱۴۰۸ق، ج ۲؛ سبحانی، ۱۴۱۶ق). فلسفه تشریع این عقد، ایجاد جایگزینی مشروع برای ربا و ترویج مشارکت عدالت‌محور در سود و زیان است (صدر، ۱۴۲۶ق). با این حال، یکی از چالش‌های همیشگی در اجرای این عقد، نگرانی مالکان از اتلاف سرمایه و میل آنان به تضمین اصل مال است. مطابق مشهور امامیه، عامل در مضاربه «امین» محسوب می‌شود و درج «شرط ضمان» (مسئولیت مطلق عامل در قبال خسارت) به دلیل تضاد با ماهیت امانی عامل و مقتضای عقد، باطل یا مبطل انگاشته شده است (محقق حلی، ۱۴۰۸ق، ج ۲؛ خوئی، ۱۴۱۸ق).

ماهیت ربا در این تحقیق صرفاً در «زیاده در قرض» خلاصه نمی‌شود؛ بلکه از منظری کلان‌تر، ربا عبارت است از «تلاش برای حذف نظام‌مند ریسک از سرمایه و تبدیل رابطه مشارکتی به رابطه داین و مدیون» (صدر، ۱۴۲۶ق؛ مکارم شیرازی، ۱۳۸۰). در واقع ربا یعنی استحقاق سود بدون پذیرش خطر مال؛ و هرگاه در مضاربه با راهکارهای صوری، این خطر از مالک سلب شود، ماهیت عقد منقلب شده و به ربا بازمی‌گردد. ضرورت تحقیق از آنجا ناشی می‌شود که در دهه‌های اخیر، فقیهان برای برون‌رفت از این بن‌بست و صیانت از انگیزه سرمایه‌گذاران، راهکارهای ثانوی را تحت عناوین مختلف پیشنهاد داده‌اند که بررسی میزان انطباق آن‌ها با مقاصد شارع الزامی است (حسینی، ۱۳۹۹؛ خرازی، ۱۳۸۵).

اگرچه در فقه امامیه «مقاصد» به معنای ظنی آن فاقد حجیت است، اما تحقیق حاضر بر «مقاصد منصوصه» و «علل قطعی احکام» استوار است. در واقع این پژوهش با تکیه بر «مذاق شارع» در صیانت از مرز میان عقد عهدی و مشارکتی، نشان می‌دهد که صوری‌گرایی در ضمان با غرض قطعی شارع از تحریم ربا در تضاد است (مکارم شیرازی، ۱۳۸۰؛ صدر، ۱۴۲۶ق).

۱. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

الف) مبانی نظری: بحث ضمان عامل بر چند مبنای نظری استوار است که چارچوب تحلیل حاضر را می‌سازد. نخست، «امانی بودن ید عامل»؛ بدین معنا که عامل بدون تعدی و تفریط

ضامن نیست و خسارت بر عهده مالک مستقر می‌شود (محقق حلی، ۱۴۰۸ق، ج ۲؛ خوئی، ۱۴۱۸ق). دوم، تمایز میان «شرط نتیجه» و «شرط فعل» که شیخ انصاری آن را ذیل «شرط الغایه» در مکاسب طرح کرده و محقق نائینی و فقیهان متأخر آن را بسط داده‌اند؛ این تمایز کانون استدلال قائلان به صحت راهکارهای جایگزین است. سوم، «نظریه بطلان حیل ربا» و قاعده اصولی-کلامی «نفی تناقض در جعل» که امام خمینی بر پایه آن، هر ترخیصی را که حکمت تحریم ربا را لغو کند، مردود می‌شمارد. چهارم، مبنای «مقاصدی-غایت‌محور» که سود را تنها در صورت پذیرش ریسک مشروع می‌داند و ربا را به «انقطاع رابطه سود از ریسک تولیدی» تعریف می‌کند (صدر، ۱۴۲۶ق؛ مکارم شیرازی، ۱۳۸۰). این چهار مبنا، معیار سنجش «صوری بودن یا ماهوی بودن» راهکارهای تصحیح ضمان را فراهم می‌آورند.

ب) پیشینه پژوهش: موضوع ضمان در مضاربه از دیرباز در متون فقهی نظیر «مکاسب» شیخ انصاری مطرح بوده و در دوران معاصر در تعلیقات بر «عروةالوثقی» و آثار بزرگانی چون امام خمینی، آیت‌الله خوئی و آیت‌الله مکارم شیرازی به تفصیل واکاوی شده است. در لایه مطالعات آکادمیک نیز پژوهش‌هایی به این مسئله پرداخته‌اند که در ادامه ناظر به مسئله این تحقیق، بررسی و تحلیل می‌شوند:

حسینی (۱۳۹۹) در مقاله‌ای با عنوان «چالش تضمین سرمایه در بانکداری اسلامی؛ ملاحظات فقهی، ریشه‌یابی و راه‌حل»، ضمن بررسی راهکارهای جایگزین شرط ضمان (از جمله بیمه تسهیلات)، رویکرد فعلی را با چالش فقهی جدی روبه‌رو دیده و ریشه معضل را در نقص اعتبارسنجی و نظارت دانسته است. وجه تمایز پژوهش حاضر آن است که افزون بر نقد نهادی، به نقد ماهوی خود راهکارها و اثبات اتحاد آن‌ها با ربا می‌پردازد.

خرازی (۱۳۸۵) در مقاله‌ای با عنوان «پژوهشی در اقسام بانک و احکام آن»، صحت «شرط هبه حصه» و «شرط جبران» را با قید عدم اخلال به نظام اقتصادی پذیرفته است. تحقیق حاضر دقیقاً همین مبنا را به چالش می‌کشد و نشان می‌دهد که این راهکارها در نتیجه عملی، به سود تضمین‌شده می‌انجامند.

آثاری نظیر «بررسی فقهی و حقوقی شرط ضمان عامل عقد مضاربه» بر جنبه‌های حقوقی- فقهی شرط ضمان متمرکزند، اما به تحلیل اقتصادی راهکارهای جایگزین نپرداخته‌اند. مبانی نظری موضوع نیز در آثاری چون «نظام المضاربه» سبحانی (۱۴۱۶ق) و «البنک اللاربوی فی الاسلام» صدر (۱۴۲۶ق) بازتاب یافته است.

جمع‌بندی پیشینه: آنچه در مطالعات موجود مغفول مانده، یک «تحلیل ماهوی-اقتصادی» منسجم برای پاسخ به این پرسش مرزی است که آیا راهکارهای فقهی نظیر شرط جبران و هبه حصه، صرفاً تغییر در صورت و الفاظ قراردادند یا ماهیتی متمایز دارند. پژوهش حاضر با هدف پر کردن همین شکاف تحلیلی و ترسیم مرز میان «راهکار فقهی» و «حیله ربا» به نگارش درآمده است.

۲. اهداف و پرسش‌های تحقیق

با توجه به این خلأ، پژوهش حاضر نه در پی گزارشی از اقوال، بلکه در مقام «سنجش اعتبار شرعی راهکارهای اصلاحی شرط ضمان» برآمده است تا بتوان مرز شفاف میان «راهکار فقهی مشروع» و «حیله ربا» را ترسیم کرد. مسئله کانونی این است که آیا راهکارهای رایج فقیهان، نظیر شرط جبران و هبه حصه، ماهیتاً از شرط ضمان باطل متمایزند یا صرفاً تغییراتی صوری در الفاظ به شمار می‌روند؟

این پرسش بنیادین، ما را به چند لایه تحلیلی مکمل رهنمون می‌سازد: نخست، تحلیل عرفی تمایز «شرط نتیجه» و «شرط فعل» و میزان توفیق آن‌ها در تأمین عدالت معاوضی در مقام عمل؛ و دوم، ارزیابی تأثیر این راهکارها بر انسجام درونی احکام حرمت ربا و فلسفه تشریع عقود مشارکتی. هدف نهایی، بازخوانی انتقادی آرای متأخران برای سنجش پیامدهای پذیرش این شروط بر ساختار اقتصادی مضاربه و میزان انطباق آن‌ها با روح شریعت و مقاصد آن است.

۲-۱. روش تحقیق

روش تحقیق در این نوشتار «توصیفی-تحلیلی» است. بدین صورت که پس از توصیف و تبیین اقوال و ادله فقیهان درباره راهکارهای تصحیح شرط ضمان، با رویکردی تحلیلی به نقد مبانی آن‌ها پرداخته شده و در نهایت با تطبیق موضوع بر نظریه بطلان حیله، نتیجه‌گیری صورت گرفته است.

جدول (۱): تفاوت پژوهش

مؤلفه	دیدگاه مشهور (هاشمی شاهرودی و شهید صدر)	دیدگاه تحقیق حاضر
ملاک صحت	رعایت صورتِ شرعی (شرط فعل بجای شرط نتیجه)	رعایت جوهرهٔ عقد و عدمِ استحالهٔ ماهوی به ربا
حجیت مقاصد	تمرکز بر ادله لفظی و قواعد انشایی	تمرکز بر مذاق شارع و نفی تناقض در تشریع
رویکرد	بررسی تک‌تک شروط به صورت مجزا	بررسی پیامد مجموع شروط بر کل نظام بانکی

منبع: (یافته‌های تحقیق)

شماری از فقیهان راهکارهایی برای تصحیح این شرط ارائه داده‌اند؛ از جمله اینکه اگر مفاد شرط «جبران خسارت»، «هبه حصه عامل به مالک» یا «انتقال خسارت» باشد، چنین شرطی در عقد مضاربه صحیح خواهد بود. در این نوشته، هر یک از این راهکارها به صورت مجزا بررسی و در نهایت جمع‌بندی می‌شود.

۳. شرط نتیجه

پرسش نخست این است که مقصود از «شرط نتیجه» چیست؟

۳-۱. دیدگاه فقیهان

شیخ انصاری در «کتاب مکاسب» این بحث را تحت عنوان «شرط الغایه» مطرح کرده و مثال می‌زند که کسی ملکی را به دیگری می‌فروشد، به شرط آنکه بنده خریدار آزاد باشد (انصاری دزفولی، ۱۴۱۵ق، ج ۳، ص. ۳۴).

محقق نائینی در تبیین شرط نتیجه می‌نویسد: «المراد من الغایات النّتائج الحاصلهٔ بالعقود و الإیقاعات مثل الملکیّهٔ» و این تعریف، پایه تحلیل ماهوی شروط در عقود اسلامی است.

برخی از فقیهان معاصر در تبیین این موضوع چنین بیان کرده‌اند: «مسئله شرط نتیجه، موضوعی مهم و پیچیده است که بیشتر در میان متأخران و معاصران مطرح شده است. مراد از شرط نتیجه این است که انسان در ضمن عقدی، حصول نتیجه‌ای را شرط کند که به آن «شرط غایت» نیز می‌گویند. برای نمونه، شخصی خانه‌ای را به بهایی می‌فروشد و شرط می‌کند که اگر هر یک از چک‌ها در سررسید وصول نشود، معامله منفسخ گردد؛ نه اینکه لزوماً حق فسخ داشته باشد، بلکه معامله بدون نیاز به اقدامی دیگر، خودبه‌خود منفسخ شود. یا مثلاً کسی خانه‌ای را می‌خرد، با این شرط که اثاث منزل نیز متعلق به خریدار باشد. در اینجا نیز شرط نمی‌کند که اثاث را بعداً به او بفروشد؛ بلکه می‌گوید پس از خرید منزل، اثاث نیز [به تبع آن] در ملک او وارد شده باشد. در این مثال‌ها، نتیجه‌ای را بدون انشای عقدی مستقل، شرط می‌کنند.»

درباره صحت شرط نتیجه میان فقیهان اختلاف‌نظر وجود دارد که آیا این شرط به طور مطلق صحیح است یا باطل، و یا باید قائل به تفصیل شد.

حق این است که در این میان قائل به تفصیل شویم؛ زیرا شرط نتیجه بر سه قسم قابل تقسیم است:

- ✓ **قسم اول:** مواردی که میان عقلا و عرف متشرعه رواج دارد. شرط نتیجه در این قسم فاقد اشکال است؛ زیرا حقیقت این نوع شرط، نوعی انشای ضمنی به شمار می‌آید. انشای مالکیت در عرف عقلا به هر صورتی که محقق شود جایز است، حتی اگر در قالب شرط نتیجه و در ضمن عقد دیگری ابراز گردد.
- ✓ **قسم دوم:** مواردی که تحقق آن‌ها نیازمند صیغه و تشریفات خاص است و نمی‌توان آن‌ها را در قالب شرط نتیجه منعقد کرد. برای نمونه، اشتراط زوجیت با گفتن «خانه را به تو فروختم به شرط آنکه دخترت همسر من باشد»، صحیح نیست؛ زیرا عقد نکاح در میان عقلا و متشرعه، نیازمند صیغه خاص و تشریفات شرعی مستقل است.
- ✓ **قسم سوم:** موارد مشکوکی که تردید وجود دارد از قسم اول محسوب می‌شوند یا از قسم دوم. برای مثال، فروش کالایی به شرط آنکه زمین خریدار، وقف مسجد باشد (نه به شرط اینکه او زمین را وقف کند). در این فرض، این پرسش مطرح می‌شود که آیا تحقق ماهیت حقوقی «وقف» یا «عتق» (آزادسازی بنده) نیازمند صیغه و تشریفات مستقل است یا خیر؟ در مقام پاسخ، باید به اصل عملی و شمول عموم

«المؤمنون عند شروطهم» مراجعه کرد. حق این است که این قاعده شامل چنین مواردی نمی‌شود؛ زیرا دلیل مذکور تخصیص خورده و مراد از آن، شروطی است که تحقق آن‌ها نیازمند صیغه مستقل نیست.

حال سؤال این است که آیا عامل امین، در قالب «شرط نتیجه» می‌تواند ضامن خسارت باشد؟ بعید نیست که این شرط صحیح و از قسم اول باشد؛ یعنی جایی که به انشای مستقلی نیاز نداریم. با این حال، اشکال دیگری بر آن وارد است: اینکه چنین شرطی خلاف مقتضای عقد است؛ زیرا عامل که امین محسوب می‌شود و تعدی و تفریط نکرده، نمی‌تواند ضامن باشد؛ خواه از طریق شرط نتیجه باشد و خواه از طریقی دیگر. چنین شرطی با ماهیت عقد مضاربه و امین بودن عامل در تضاد است» (مکارم شیرازی، ۱۳۹۴). همچنین در منبعی دیگر چنین آمده است: «اگر مالک بر عامل شرط کند که همان‌گونه که در سود شریک است، در خسارت احتمالی مضاربه نیز شریک باشد و مقصود مالک نیز «شرط نتیجه» باشد (به این معنا که ذمه عامل از ابتدای بروز خسارت مشغول شود، همان‌گونه که سود از لحظه پیدایش در ملک عامل قرار می‌گیرد)، چنین شرطی فاسد است؛ زیرا مخالف "سنت" است، نه لزوماً مخالف مقتضای عقد مضاربه. البته فساد شرط، موجب بطلان اصل عقد نمی‌شود؛ بلکه عقد مضاربه به قوت خود باقی است و تنها شرط مذکور بی‌اثر خواهد بود» (سیفی مازندرانی، ۱۳۹۳، صص. ۱۵۲-۱۵۱).

۳-۲. نتیجه‌گیری

همان‌طور که از تعاریف بالا پیداست، معنای شرط نتیجه در این بحث آن است که ذمه عامل از لحظه وقوع خسارت، به طور خودکار مشغول شود؛ بسان سود که از ابتدای ظهور، میان عامل و مالک مشترک است. با این حال، فقیهانی که با اصل «ضمان عامل» مخالفند، این راهکار را نیز نپذیرفته و ضمان را در قالب شرط نتیجه، باطل تلقی کرده‌اند.

۴. شرط تدارک خسارت

همان‌گونه که از عنوان این شرط برمی‌آید، در این فرض، خسارت [در مقام ثبوت] بر عهده مالک است، اما به واسطه شرطی که در عقد گنجانده شده، عامل متعهد می‌شود که آن خسارت را جبران (تدارک) کند.

۴-۱. دیدگاه فقیهان

برخی از فقیهان در باب «شرط تدارک خسارت» چنین آورده‌اند: «نظر اقوی، قائل‌شدن به تفصیل است؛ بدین معنا که میان «شرط ضمان» (که در آن خسارت مستقیماً بر عهده عامل است و باطل تلقی می‌شود) و میان «شرط تدارک خارجی» تفاوت وجود دارد. تدارک خسارت و تلف توسط عامل ـ نه به نحو ضمان ـ امری جایز است که مانعی برای اشتراط آن وجود ندارد و وفا به آن نیز واجب است» (خوئی، ۱۴۰۹ق، ج. ۳۱، ص. ۳۵).

گروهی دیگر نیز در مقام نقد «شرط نتیجه» و ارائه راهکار جایگزین، چنین تبیین کرده‌اند: «می‌توان از شرط نتیجه به «شرط فعل» عدول کرد؛ به این صورت که مالک به عامل بگوید: با تو مضاربه می‌کنم به شرط آنکه مالی را به اندازه قیمت مال تلف‌شده به من بپردازی و عامل نیز بپذیرد. در این صورت، اشکال ضمان رفع می‌شود» (سبحانی، ۱۴۱۶ق، ص. ۱۳۴).

در همین راستا، در حاشیه بر «عروة الوثقی» آمده است: «اگر شرط به صورت شرط فعل باشد (مانند جبران خسارت)، صحیح است؛ اما اگر به صورت شرط ضمان باشد، محل اشکال است» (شیرازی، ۱۴۲۸ق، ص. ۱۶۴).

همچنین برخی دیگر از فقیهان بر این باورند: «اگر [جبران] به صورت شرط فعل باشد، صحیح است؛ بدین معنا که ضرر حاصل از تلف مال مضاربه و جبران خسارت بر عهده عامل باشد. این تعهد در واقع به معنای التزام عامل به "فعل تدارک" است و ماهیت آن با ضمانی که از نظر شرع محکوم و باطل است، تفاوت دارد» (سیفی مازندرانی، ۱۳۹۳، ص. ۱۷۰). نویسنده منبع مذکور، پس از تبیین «شرط تدارک خسارت»، به تفاوت ظریف میان این شرط و «شرط نتیجه» پرداخته و ضمن باطل دانستن شرط نتیجه، شرط تدارک را راهکاری صحیح قلمداد کرده است: «فرق میان این دو شرط روشن است؛ چراکه جبران و تدارک خسارت توسط عامل، فرع بر این است که ابتدا ضرر بر عهده مالک مستقر شود و سپس عامل در صدد جبران آن برآید. چنین شرطی نه‌تنها اشکال ندارد، بلکه اگر به نیت قضای حاجت مؤمنی باشد، مستحب نیز خواهد بود. بنابراین وفا به این شرط بر عامل لازم است؛ چراکه مصداق لزوم عمل به عموم شروط در ضمن عقد لازم است. حتی اگر این شرط در ضمن عقد جایزی [مانند مضاربه] باشد، تا زمانی که عقد فسخ نشده، صحیح و نافذ است. البته در صورت فسخ عقد از سوی طرفین، موضوع ضمان منتفی می‌گردد» (سیفی مازندرانی، ۱۳۹۳، ص. ۱۷۱).

در نهایت، برخی فقیهان بر جنبه عرفی این تمایز تأکید کرده و گفته‌اند: «تفاوت میان شرط ضمان و شرط تدارک در باب معاملات ـ که اموری انشایی هستند ـ تفاوتی عرفی است. عرف، صلح و بیع را یکی نمی‌داند، هرچند که از لحاظ نتیجه یکسان باشند» (هاشمی شاهرودی، ۱۳۷۴، ص. ۲۳۷).

۴-۲. تحلیل و نتیجه‌گیری

با توجه به تبیین‌های فوق، اعتبار این راهکار در آن است که خسارت در مرتبه نخست بر عهده مالک باقی می‌ماند و تنها به واسطه شرط فعل، عامل موظف به تدارک آن می‌شود. بدین ترتیب، شائبه «ضمان عامل امین» که خلاف شرع تلقی می‌شود، مرتفع می‌گردد. با این حال، پرسشی کلیدی باقی است: با توجه به اینکه در هر دو حالت (شرط نتیجه و شرط تدارک)، نهایتاً عامل است که بار مالی خسارت را به دوش می‌کشد، این تمایز ماهوی در مقام عمل چه تأثیری بر حقوق طرفین و عدالت معاوضی خواهد داشت؟

۵. شرطیت هبه حصه معین از سوی عامل

مقصود از این شرط آن است که عامل، بخشی از سهم خود را [به مالک] هبه کند.

۵-۱. دیدگاه فقیهان

در این باره چنین نگاشته‌اند: «اگر شرط شود در صورت سودآور نبودن معامله، عامل باید حصه معینی از مال خود را به مالک هبه کند، چنین شرطی جایز است و هیچ اشکالی ندارد. در این مورد، شائبه ربا نیز وجود ندارد؛ زیرا مال مضاربه، «قرض» نیست تا شرط سود در آن ربا تلقی شود» (خرازی، ۱۳۸۵، ص. ۳۲).

شایان ذکر است که هبه کردن «حصه» (سهم از سود) پیش از تحقق سود، از منظر منطق حقوقی چندان معقول به نظر نمی‌رسد؛ چراکه هنوز سودی حاصل نشده است تا متعلق هبه قرار گیرد؛ مگر آنکه مقصود ایشان، تعهد به هبه مقداری معادل آن باشد.

ایشان در ادامه این‌طور بیان می‌کند: «همچنین اگر صاحب‌مال شرط کند که عامل در صورت تأخیر در تصفیه‌حساب و بازگرداندن اصل سرمایه، درصد معینی را بپردازد، چنین شرطی اشکال ندارد؛ زیرا این شرط در برابر قرض نیست، بلکه در برابر تأخیر در تحویل سرمایه به مالک آن است. البته شرط تدارک و جبران یا شرط هبه سود، تنها در صورتی

صحیح است که مخل به نظام اقتصادی جامعه نباشد؛ در غیر این صورت، چنین شرط‌هایی جایز نخواهند بود. مطلب دیگر آنکه، حتی اگر دلالت «صحیحه محمد بن قیس» بر بطلان شرط جبران زیان پذیرفته شود، این حکم به عقد مضاربه و شرط ضمان بر «عامل» اختصاص دارد و شامل «شخص ثالث» نمی‌شود. نفوذ شرط ضمان بر ثالث، منافاتی با عقد مضاربه ندارد؛ زیرا این، شرط جبران زیان است، نه شرط عدم عروض ابتدایی زیان بر اصل سرمایه. روشن‌تر از این، موردی است که اصلاً شرطی در میان نباشد و عامل، خود داوطلبانه خسارت را ضمانت کند» (خرازی، ۱۳۸۵، صص. ۳۳-۲۳).

در این میان، برخی از فقیهان با دیدگاهی سخت‌گیرانه‌تر، تنها شرط جبران در ضمن «عقد لازم» را پذیرفته‌اند: «اگر شرط شود که جبران خسارت بر عهده عامل است و او باید مثلاً از سهم خود بپردازد، این شرط در زمره شروط صحیح است؛ مشروط بر آنکه در ضمن عقد لازمی گنجانده شود. اما اگر در ضمن عقد جایزی مانند مضاربه باشد، صحیح نخواهد بود» (اصفهانی، ۱۴۲۲ق، ص. ۱۶۳).

۶. شرطیت انتقال خسارت به عامل

معنای این شرط آن است که مالک، پس از استقرار خسارت بر عهده خویش، شرط می‌کند که عامل آن خسارت را تحمل و جبران کند. تفاوت این حالت با «شرط تدارک» در آن است که در تدارک، خسارت از ابتدا بر عهده مالک است و عامل تنها متعهد به جبران خارجی می‌شود، اما در اینجا سخن از انتقال خود خسارت است.

۶-۱. دیدگاه فقیهان

در این باره چنین تبیین شده است: «مالک پس از آنکه خسارت بر او وارد شد، شرط جبران و تحمل آن را بر عامل می‌گذارد. این شرط نیز از نوع «شرط فعل» است، نه «شرط نتیجه». بدین معنا که پس از ورود کامل خسارت به مالک، عامل می‌پذیرد که بخشی از آن را بر عهده بگیرد. چنین شرطی نه‌تنها اشکالی ندارد، بلکه تأکیدی بر مقتضای عقد مضاربه است و با سنت یا اطلاق عقد مخالفت ندارد» (سیفی مازندرانی، ۱۳۹۳، ص. ۱۵۲).

ایشان می‌افزاید: «مالک پس از آنکه خسارت را بر ذمه خود مستقر دانست، شرط انتقال بخشی از آن را به ذمه عامل می‌کند؛ این تعبیر، تأکیدی بر مقتضای مضاربه و مدلول نصوص آن است» (سیفی مازندرانی، ۱۳۹۳، ص. ۱۵۲).

۶-۲. نقد و تحلیل

این تعبیر تأمل‌برانگیز می‌نماید؛ زیرا اگر مالک ابتدا خسارت را بپذیرد و بلافاصله با عامل شرط کند که او بار آن را به دوش بکشد، چگونه می‌توان پذیرفت که «شرط ضمان» (که خلاف مقتضای عقد یا دست‌کم خلاف مشهور است) تنها با تغییر در الفاظ و بازی با کلمات، به «تأکیدی بر مقتضای عقد» بدل شود؟ در واقع، اگر راه «شرط نتیجه» یا «شرط جبران» به این سادگی گشوده شود، عملاً مسیر برای «ربا» هموار خواهد شد؛ چراکه افراد می‌توانند با پوشش مضاربه، سرمایه خود را به شرط سود قطعی و بدون ریسک در اختیار دیگری بگذارند. در چنین حالتی، میان عقد مضاربه و ربا از نظر نتیجه عملی هیچ تفاوتی باقی نمی‌ماند و این امر با مقاصد شارع و فلسفه تحریم ربا سازگاری ندارد.

حال که بحث فلسفه تحریم مطرح شد، لازم است علل تحریم ربا بیان شود.

۷. واکاوی علل تحریم ربا در پرتو روایات: انگاره «فساد اموال» و «اکل مال به باطل»

بنیادین‌ترین علتی که در نصوص روایی برای تحریم ربا اقامه شده، ماهیت آن به مثابه «اکل مال به باطل» است. از منظر شارع، هرگونه مبادله‌ای که فاقد توازن عادلانه میان «عوض» و «معوض» باشد، منجر به «فساد اموال» می‌گردد.

الف) تحلیل دلالی روایت امام رضا (ع): در روایت معتبر محمد بن سنان، امام رضا (ع) در تبیین علت تحریم می‌فرمایند: «وَ عِلَّةُ تَحْرِيمِ اَلرِّبَا... لِمَا فِيهِ مِنْ فَسَادِ اَلْأَمْوَالِ؛ لِأَنَّ اَلْإِنْسَانَ إِذَا اشْتَرَى اَلدِّرْهَمَ بِالدِّرْهَمَيْنِ، كَانَ ثَمَنُ اَلدِّرْهَمِ دِرْهَماً وَ ثَمَنُ اَلْآخَرِ بَاطِلاً...»[1] (حر عاملی، ۱۴۰۹ق، ص. ۱۲۱).

ب) خوانش راهبردی (تطبیق با مسئله پژوهش): بر اساس تفسیر برخی فقیهان، «اکل مال به باطل» به معنای درآمدهای بی‌جهت و فاقد توجیه منطقی و عقلانی است. ایشان این اصل را قاعده‌ای حاکم بر تمامی ابواب معاملات می‌دانند (مکارم شیرازی، ۱۳۸۰، ص. ۳۴).

استنتاج نویسنده: اگر مبنای تحریم ربا، جلوگیری از «درآمد بدون دلیل منطقی» باشد، می‌توان نتیجه گرفت که:

---

۱ کلیدواژه «ثمن باطل» در این روایت، ناظر بر این حقیقت است که در قبال درهم اضافه، هیچ ارزش مبادله‌ای یا ریسکی پذیرفته نشده است.

۱) . در عقد مضاربه، سود مالک تنها در صورتی «حق» (در برابر باطل) است که در معرض ریسک و خطر اتلاف قرار داشته باشد.
۲) هرگاه مالک با تمسک به راهکارهای صوری (مانند شرط تدارک خسارت)، ریسک را از خود سلب و بر ذمه عامل مستقر کند، سود حاصل مصداق دقیق «ثمن باطل» و «اکل مال به باطل» خواهد بود. در واقع، ضمان عامل، همان «درهم زایدی» است که امام (ع) آن را مایه فساد مال برشمردند؛ چراکه در برابر این ضمانت، هیچ عوض مشروعی به عامل پرداخت نشده است.

ج) ربا به مثابه عامل رکود اقتصادی و انفعال تجاری: یکی دیگر از فلسفه‌های بنیادین تحریم ربا، پیشگیری از زوال انگیزه‌های تولیدی و ترویج «مفت‌خواری ساختارمند» در جامعه است. ربا با ایجاد مسیری «کم‌هزینه و بدون ریسک» برای انباشت سرمایه، نیروهای مولد را از تجارت‌های پرزحمت اما سودمند حلال، به سمت معاملات عقیم و مخرب ربوی سوق می‌دهد.

- تحلیل دلالی روایت هشام بن حکم: در روایت صحیح هشام بن حکم از امام صادق(ع) آمده است: «لَوْ كَانَ الرِّبَا حَلَالاً لَتَرَكَ النَّاسُ التِّجَارَاتِ وَ مَا يَحْتَاجُونَ إِلَيْهِ... لَتَنْفِرَ النَّاسُ مِنَ الْحَرَامِ إِلَى الْحَلَالِ وَ إِلَى التِّجَارَاتِ...» باشد (من لا یحضره الفقیه، ج. ۳، ص. ۳۶۵)، منطق حاکم بر این نص، بر «اولویت ارزش‌آفرینی تجاری» استوار است. شارع با تحریم سود تضمین‌شده (ربا)، بر آن است تا سرمایه را در مجرای طبیعی خود یعنی «بیع و شرا» (خرید و فروش) قرار دهد؛ جایی که سود، محصول کار و خطرپذیری است.
- نقد صوری‌گری؛ از «اسلامی‌سازی ربا» تا «استحاله مضاربه»: بر اساس تحلیل آیت‌الله مکارم شیرازی، رباخوار به مثابه انگلی است که بدون تولید ارزش، از توان اقتصادی دیگران تغذیه می‌کند. چالش اساسی زمانی بروز می‌کند که برخی افراد با تمسک به «قالب‌های انشایی شریعت»، همان جوهره ربا را در جبهه عقود اسلامی بازتولید می‌کنند. این پدیده که می‌توان آن را «اسلامی‌سازی عمل حرام» نامید، با حفظ صورت عقد و تغییر واقعیت اقتصادی آن محقق می‌شود.

چگونه می‌توان پذیرفت که شارع، ربا را به سبب «نفی تلاش و خطرپذیری» تحریم کند، اما مضاربه‌ای را که در آن تمامی خطرها از مالک سلب و بر عهده عامل نهاده شده (ولو با راهکارهایی خارج از عقد مضاربه)، امضا نماید؟

نتیجه‌گیری تحلیلی: این صوری‌گرایی نه‌تنها مخل نظام اقتصادی است، بلکه منجر به لغویت حکمت تحریم ربا می‌شود. بر این مبنا، هرگونه شرط یا راهکاری که خطرپذیری سرمایه را به صفر برساند، به جهت اتحاد ماهوی با ربا، باطل و بی‌اعتبار است.

۸. تحلیل و نتیجه‌گیری کلی

پس از بررسی تفصیلی «شرط ضمان» و راهکارهای جایگزینِ پیشنهادیِ فقیهان، روشن شد که این تمهیدات—«شرط تدارک خسارت»، «هبه حصه معین» و «انتقال خسارت»—در درون‌مایه و غایت، همان «شرط ضمان» هستند که تنها در صورت و کلام دگرگون شده‌اند. عقد مضاربه تدبیر شارع برای رهایی از رباست؛ از این‌رو مالک مکلف به پذیرش خطر است و اگر با تمسک به عناوین ثانوی، ضرر را بر ذمه عامل مستقر کند، تفاوت ماهوی این قرارداد با ربا منتفی می‌گردد. بر این اساس، نه‌تنها اصل شرط ضمان، بلکه راهکارهای جایگزین نیز مخدوش‌اند؛ زیرا گشودن این مسیر، راه را برای دریافت سود تضمین‌شده در برابر پول هموار می‌کند و به وهن احکام الهی و لغویت تحریم ربا می‌انجامد.

با همین منطق می‌توان «حیل ربا» را نیز فاقد اعتبار دانست؛ چراکه در ماهیت، همان ربا هستند. امام خمینی (ره) در بطلان حیل ربا می‌فرماید: «پرواضح است؛ اگر گفته شود گرفتن افزوده در ربا ستم است... سپس بگوید باکی نیست اگر شراب را در کپسول جای دهند و بخورند (با اینکه همان مفسده را در پی دارد)، چنین چیزی تناقض در گفتار و تهافت در حکم به‌شمار می‌آید» (موسوی خمینی، ۱۴۲۲ق، ص. ۵۵۳). ایشان تصریح می‌کنند که چنین ترخیصی مستلزم «تناقض در جعل و لغویت تحریم ربا» است و روایات متضمن راه گریز، مشمول «ما خالف قول ربنا لم نقله»اند (موسوی خمینی، ۱۴۲۲ق، ص. ۵۴۵ و ۵۵۴).

بنابراین به عنوان یک قاعده کلی می‌توان گفت: هرگاه شرطی مخالف مقتضای عقد یا مخالف شرع باشد، هر راهکاری که در پی بازتولید همان شرط—ولو در ضمن عقد لازم

دیگر—باشد، باطل و بی‌اعتبار است. شگفت آنکه در مسئله مورد بحث، به این ملاک روشن کمتر توجه شده است. والله اعلم.

۹. یافته‌های پژوهشی

در پرتو واکاوی استدلالی راهکارهای پیشنهادی فقیهان جهت تصحیح شرط ضمان در عقد مضاربه، نتایج تفصیلی این پژوهش در محورهای زیر تلخیص و تبیین می‌گردد:

۱) بطلان ذاتی «شرط نتیجه» در استقرار ضمان بر عامل: تحقیق نشان داد که شرط ضمان در قالب «شرط نتیجه» به دلیل تعارض بنیادین با ماهیت امانیِ عامل و مقتضای ذات عقد مضاربه، از منظر قریب به اتفاق فقیهان باطل است. یافته‌های پژوهش تأکید می‌کند که حتی اگر شرط نتیجه را از سنخ «انشای ضمنی» بدانیم، باز هم به دلیل آنکه هدف آن نفی ریسک از مالک و انتقال قهری خسارت به ذمه عامل است، با سنت و قواعد آمره باب مضاربه در تضاد بوده و نافذ نخواهد بود.

۲) عدم کفایت تفکیک لفظی میان «شرط فعل» و «شرط نتیجه»: یکی از یافته‌های کلیدی این نوشتار، نقد تمایز عرفی میان «شرط تدارک خسارت» (شرط فعل) و «شرط ضمان» (شرط نتیجه) است. اگرچه بسیاری از فقیهان (مانند مرحوم آیت‌الله خوئی) تدارک خارجی خسارت توسط عامل را به دلیل وقوع در قالب «تعهد به فعل» صحیح دانسته‌اند، اما این تحقیق اثبات می‌کند که این تفکیک صرفاً یک «تغییر صوری در مقام بیان» است. در واقع، از آن‌جا که در هر دو حالت، بار مالی خسارت نهایتاً بر دوش عامل سنگینی می‌کند، نتیجه عملی هر دو شرط یکسان بوده و تفاوت ساختاری در مقام ثبوت، تأثیری در نفی تالی فاسد این شروط ندارد.

۳) چالش منطقی در راهکار «هبه حصه» و «انتقال خسارت»: تحلیل پژوهش بر روی راهکارهایی نظیر «هبه حصه معینه» یا «انتقال خسارت پس از استقرار بر مالک» نشان‌دهنده نوعی «تسامح حقوقی» است. یافته‌ها حاکی از آن است که هبه کردن سهمی که هنوز موجود نشده (عدم وجود متعلق هبه در زمان عقد) با منطق کلی صحت عقود ناسازگار است. همچنین، «انتقال خسارت» پس از وقوع، اگرچه در لفظ تأکیدی بر مقتضای عقد جلوه داده شده، اما در حقیقت دور زدن ممنوعیت ضمان و هموار کردن مسیر برای تضمین سود قطعی است که با روح مضاربه در تعارض است.

۴) وحدت ملاک میان «بطلان حیل ربا» و «بطلان راهکارهای صوری ضمان»: مهم‌ترین نتیجه این تحقیق، اثبات پیوند وثیق میان «حرمت ربا» و «بطلان راهکارهای تصحیح ضمان» است. با استناد به مبنای امام خمینی (ره) مبنی بر «نفی تناقض در جعل»، یافته‌های تحقیق تصریح می‌کند که اگر شارع ربا را به دلیل «ظلم» و «استثمار» حرام کرده است، نمی‌توان پذیرفت که همان نتیجه ربا (سود تضمین‌شده و امنیت مطلق سرمایه بدون پذیرش خطر) را با تغییر نام و عنوان (در قالب شرط تدارک یا هبه) حلال شمرده باشد. این «تهافت در حکم» نشان‌دهنده بطلان تمامی راهکارهایی است که روحاً با ربا متحد هستند.

۵) ضرورت بازگشت به «اصالت معنا بر لفظ»: در استنباط فقهی تحقیق به این نتیجه راهبردی دست یافت که در عقود مشارکتی نظیر مضاربه، باید «عدالت معاوضی» و «توزیع عادلانه ریسک» به عنوان ملاک صحت شروط در نظر گرفته شود. هرگونه راهکاری که منجر به «امنیت مطلق مالک» و «تضرر مطلق عامل» شود، به دلیل مخالفت با مقاصد شارع و لغویت تحریم ربا، فاقد مشروعیت است؛ حتی اگر در ظاهر، تمامی تشریفات فقهی شرط فعل یا عقد لازم خارج را رعایت کرده باشد.

۶) وهن احکام الهی در پی پذیرش حیل فقهی: در نهایت، پژوهش نشان داد که گشودن مسیر برای ضمان عامل از طریق راهکارهای صوری، موجب «وهن احکام الهی» در نظر عرف شده و فلسفه وجودی عقودی نظیر مضاربه را به کلی از بین می‌برد. این امر نه تنها راه رباخواری را ذیل عناوین شرعی باز می‌کند، بلکه اعتماد عمومی به نظام حقوقی اسلام را نیز مخدوش می‌سازد.

۷) تدوین مدل نظری: «توازن ریسک–مالکیت»: برخلاف رویکردهای کلاسیک که صحت شرط را در قالب‌های انشایی (فعل یا نتیجه) جست‌وجو می‌کنند، این تحقیق «نظریه توازن ریسک–مالکیت» معنا بر لفظ»:** در استنباط فقهی تحقیق به این نتیجه راهبردی دست یافت که در عقود مشارکتی نظیر مضاربه، باید «عدالت معاوضی» و «توزیع عادلانه ریسک» به عنوان ملاک صحت شروط در نظر گرفته شود. هرگونه راهکاری که منجر به «امنیت مطلق مالک» و «تضرر مطلق عامل» شود، به دلیل مخالفت با مقاصد شارع و لغویت تحریم ربا، فاقد مشروعیت است؛ حتی اگر در ظاهر، تمامی تشریفات فقهی شرط فعل یا عقد لازم خارج را رعایت کرده باشد.

در واقع ماهیت ربا در این پژوهش، فراتر از زیاده در قرض، به مثابه «انقطاع رابطه سود از ریسک تولیدی» تعریف می‌شود. در واقع، ربا یعنی ایمن‌سازیِ مطلقِ سرمایه در فرآیند مبادله. لذا هر راهکاری در مضاربه که به دنبال ایجاد «امنیت مطلق برای سرمایه» باشد، با جوهرهٔ تحریم ربا در تضاد است؛ چراکه در فلسفهٔ فقهی امام خمینی(ره)، شارع نمی‌تواند همزمان ربا را «جنگ با خدا» بداند و در عین حال، مسیری (مانند شرط تدارک) را امضا کند که دقیقاً همان کارکردِ ربا (سود بدون ریسک) را داشته باشد.

جدول (۲): تفاوت راهکارهای صوری با راهکارهای مشروع

معیار تمایز	راهکار صوری (باطل/حیله)	راهکار مشروع (مدیریت ریسک)
هدف شرط	حذف مطلق ریسک سرمایه از ذمهٔ مالک	پوشش خسارات ناشی از تقصیر یا تعدی عامل
ماهیت حقوقی	انتقال برآیند زیان به عامل	استفاده از نهاد مستقل (بیمه یا ضامن ثالث)
رابطه با ربا	اتحاد ماهوی (سود تضمینی در برابر پول)	انفکاک ماهوی (سود متغیر در برابر مشارکت)
مبنای اعتبار	اصالت لفظ (صحت ظاهری شرط فعل)	اصالت معنا (عدالت معاوضی و مذاق شریعت)

منبع: (یافته‌های تحقیق)

۱۰. نوآوری‌های تحقیق

۱) **نقد ساختاری «صوری‌گرایی» در راهکارهای فقهی:** بسیاری از پژوهش‌های پیشین، صرفاً به تبیین و دسته‌بندی اقوال فقها در مورد تفاوت میان «شرط نتیجه» و «شرط فعل» بسنده کرده‌اند. نوآوری اصلی این تحقیق، عبور از لایه الفاظ و اثبات این مدعاست که تفاوت‌های ادعایی میان این دو شرط، صرفاً «تفاوت در عبارت» (تغییر صورت) است

و نه «تفاوت در ماهیت». این نوشتار با نگاهی کل‌نگر، وحدت ماهیتی این راهکارها را با «شرط ضمان باطل» تبیین می‌کند.

۲) **برقراری پیوند نظام‌مند میان «ضمان عامل» و «حیل ربا»:** این پژوهش با استناد به روایت صحیحه محمد بن قیس، پیوندی میان بحث ضمان و حیل ربا برقرار می‌کند: «مُحَمَّدُ بْنُ يَعْقُوبَ عَنْ عَلِيِّ بْنِ إِبْرَاهِيمَ عَنْ أَبِيهِ عَنِ ابْنِ أَبِي نَجْرَانَ عَنْ عَاصِمِ بْنِ حُمَيْدٍ عَنْ مُحَمَّدِ بْنِ قَيْسٍ عَنْ أَبِي جَعْفَرٍ فِي حَدِيثٍ أَنَّ عَلِيّاً قَالَ: مَنْ ضَمَّنَ تَاجِراً فَلَيْسَ لَهُ إِلَّا رَأْسُ مَالِهِ وَ لَيْسَ لَهُ مِنَ الرِّبْحِ شَيْءٌ» (حر عاملی، ۱۴۰۹ق، ص. ۲۲).

در این روایت آمده است که امام باقر (ع) از قول امیرالمؤمنین (ع) می‌فرمایند: هرکس با مالی تجارت کند و شرط نماید که نصف سود برای او باشد، ضامن نخواهد بود. سپس می‌فرمایند: هرکس پول را به تاجری بدهد و شرط کند که خسارت به گردن او باشد، تنها اصل مال را می‌تواند بگیرد و اگر سودی حاصل شد، چیزی به او نمی‌رسد.

این روایت دارای اطلاق است؛ به این معنا که هم شامل ضمان تاجر در خود عقد مضاربه می‌شود و هم شامل ضمان در خارج از عقد. از این رو، تمامی اقوال فقهایی که قائل به ضمان تاجر در خارج از عقد مضاربه یا جبران معادل آن شده‌اند را تحت پوشش قرار می‌دهد.

۳) **به‌کارگیری متدولوژی نقد «تناقض در جعل»:** این تحقیق با بازخوانی متفاوت آرای امام خمینی (ره) در باب حیل ربا، یک ابزار تحلیلی نیرومند به نام «نفی تناقض در تشریع» را برای ابطال راهکارهای صوری در مضاربه به کار گرفته است. نوآوری در اینجا، استفاده از یک مبنای کلامی–اصولی (عدم لغویت حکم شارع) برای پاسخ به یک چالش مستحدثه در بانکداری و عقود مشارکتی است.

۴) **رویکرد «غایت‌محور» به عقد مضاربه:** در حالی که نگاه‌های سنتی بر صحت ظاهری شروط تمرکز دارند، این پژوهش با رویکردی غایت‌محور (مقاصدالشریعه)، «توزیع ریسک» را به عنوان جوهره تفکیک‌ناپذیر مضاربه معرفی می‌کند. نوآوری تحقیق در این است که اثبات می‌کند هرگونه شرطی که ریسک را از مالک سلب و بر عامل مستقر کند، با غرض نهایی شارع در تحریم ربا در تضاد است و از این‌رو از حیث درون‌مایه باطل خواهد بود.

۵) **نقد عرفی بر تمایز میان «تدارک خسارت» و «انتقال ذمه»:** این پژوهش با تحلیل عرفی‌ـاقتصادی نشان می‌دهد که از منظر «عدالت معاوضی»، تفاوتی میان اینکه خسارت از ابتدا بر ذمه عامل باشد یا او متعهد به پرداخت معادل آن شود، وجود ندارد. این نوشتار با به چالش کشیدن «عرف انشایی» در برابر «عرف واقعی»، نوآوری تبیینی نوینی در تشخیص مصادیق شروط خلاف مقتضای عقد ارائه می‌دهد.

۱۱. دلالت‌های کاربردی و پیامدها بر نظام بانکداری اسلامی

نقد ماهوی راهکارهای صوری در باب ضمان عامل، فراتر از یک بحث نظری محض، چالش‌های جدی و بازنگری‌های بنیادینی را در ساحت اجرایی و نظام بانکداری بدون ربا می‌طلبد. بر اساس یافته‌های این تحقیق، پیامدهای عملیاتی زیر در سطح کلان اقتصادی و بانکی قابل استخراج است:

الف) بازنگری در مدل‌های «تضمین سود» و «صیانت از اصل سرمایه»: در حال حاضر، بسیاری از ابزارهای بانکی در قالب عقود مشارکتی (نظیر مضاربه و مشارکت مدنی)، با تمسک به همین راهکارهای صوری (مانند شرط تدارک خسارت در ضمن عقد لازم دیگر)، عملاً ریسک سرمایه‌گذاری را به صفر رسانده و ماهیت مشارکت را به «قرض با بهره» نزدیک کرده‌اند. پذیرش استدلال این تحقیق، مستلزم آن است که بانک مرکزی و نهادهای ناظر، در شیوه‌نامه‌های اجرایی خود بازنگری کرده و میان «تضمین حسن اجرای عمل» و «تضمین اصل سرمایه» تفکیک قائل شوند. هرگونه سازوکاری که منجر به حذف کامل ریسک از سوی بانک (مالک) شود، از منظر این تحقیق، مصداق حیل ربا بوده و فاقد اعتبار است.

ب) گذار از بانکداری «وثیقه‌محور» به بانکداری «طرح‌محور»: یکی از پیامدهای عملیاتی این نقد، ضرورت تغییر راهبرد بانک‌ها از اخذ وثایق سنگین برای پوشش خسارت‌های احتمالی (در قالب شرط تدارک)، به سمت «نظارت دقیق بر توجیه اقتصادی طرح‌ها» است. اگر بانک بداند که به لحاظ شرعی و قانونی نمی‌تواند به‌سادگی خسارت را بر ذمه عامل مستقر کند، ناگزیر خواهد بود تا به‌جای تکیه بر «وثیقه»، بر «کارآمدی طرح» و «اهلیت عامل» تمرکز کند. این امر منجر به تخصیص بهینه منابع و واقعی شدن اقتصاد مشارکتی می‌گردد.

ج) تفکیک «ضمانت ثالث» از «ضمانت عامل»: بر اساس یافته‌های تحقیق، در حالی که ضمانت خودِ عامل (حتی با تغییر عنوان) باطل است، استفاده از ابزارهای حمایتی نظیر «بیمه

نوسان سرمایه» یا «ضمانت‌نامه شخص ثالث مستقل» (به شرط عدم بازگشت هزینه‌ها به عامل) به عنوان راهکارهای مشروع مدیریت ریسک معرفی می‌شوند. این تمایز عملیاتی، مسیر قانونی و شرعی صیانت از حقوق مالک را بدون غلتیدن در ورطه ربا هموار می‌سازد.

د) ارتقای سلامت ساختاری و اعتبار شرعی نظام بانکی: عملیاتی شدن نتایج این تحقیق، به حذف «تناقض درونی» در محصولات بانکی می‌انجامد. زمانی که بانکداری اسلامی از حیل و راهکارهای صوری فاصله بگیرد، علاوه بر ارتقای مشروعیت فقهی، اعتماد عمومی متدینان و نخبگان به نظام بانکی افزایش یافته و شائبه «صوری بودن عقود» که یکی از بزرگ‌ترین موانع جذب سرمایه‌های حلال است، برطرف می‌گردد.

هـ) پیشنهادهای اصلاحی برای سیاست‌گذاران: توصیه می‌شود نهادهای قانون‌گذار (شورای فقهی بانک مرکزی و مجلس شورای اسلامی)، با استناد به مبانی نفی حیل، مفادی را به قانون عملیات بانکی بدون ربا بیفزایند که در آن، هرگونه «شرط فعل جبران خسارت» که ماهیت عقد را از «مشارکت» به «تضمین مطلق» تغییر دهد، باطل اعلام گردد. این شفافیت قانونی، مانع از سوءاستفاده‌های احتمالی و انحراف سرمایه‌ها از مجرای تولید واقعی خواهد شد.

کتابنامه

قرآن کریم.

اصفهانی، س. (۱۴۲۲ق). *وسیلة النجاة*. مؤسسه تنظیم و نشر آثار امام خمینی(ره).

حسینی، س. (۱۳۹۹). چالش تضمین سرمایه در بانکداری اسلامی؛ ملاحظات فقهی، ریشه‌یابی و راه حل. *پژوهش‌نامه میان رشته‌ای فقهی*، ۹(۱)، ۳۰۹-۳۳۴.
https://doi.org/10.30497/fiqh.2020.75603

محقق حلی، ن. (۱۴۱۸ق). *المختصر النافع فی فقه الإمامیة* (چاپ ششم). مؤسسة المطبوعات الدینیة.

محقق حلی، ن. (۱۴۰۸ق). شرائع الإسلام فی مسائل الحلال و الحرام (به کوشش ع. بقال، چاپ دوم، اسماعیلیان.

خرازی، س. (۱۳۸۵). پژوهشی در اقسام بانک و احکام آن. *فقه اهل‌البیت*، (ج. ۴۵ و ۴۶).

موسوی خمینی، س. (۱۴۰۴ ه ق). *زبدة الأحکام*. سازمان تبلیغات اسلامی.

موسوی خوئی، س. (۱۴۰۹ق). *مبانی العروة الوثقی*. منشورات مدرسة دار العلم – لطفی.

موسوی خوئی، س. (۱۴۱۸ق). *موسوعة الإمام الخوئی*. مؤسسة إحیاء آثار الإمام الخوئی(ره).

انصاری دزفولی، م. (۱۴۱۵ق). *المکاسب المحرمة و البیع و الخیارات*. کنگره جهانی بزرگداشت شیخ اعظم انصاری.

مکارم شیرازی، ن. (۱۳۸۰). *الربا و البنک الاسلامی*. مدرسه الامام علی بن ابی طالب(ع).

سبحانی، ج. (۱۴۱۶ق). *نظام المضاربة فی الشریعة الإسلامیة الغراء*. مؤسسه امام صادق علیه‌السلام.

صدر، م. (۱۴۲۶ق). *البنک اللاربوی فی الاسلام*. دارالصدر.

طباطبایی حکیم، م. س. (بی‌تا). *مصباح المنهاج المزارعة و المساقاة*. دارالهلال.

حر عاملی، م. (۱۴۰۹ق). *تفصیل وسائل الشیعة إلی تحصیل مسائل الشریعة*. گروه پژوهش مؤسسه آل‌البیت علیهم السلام.

هاشمی شاهرودی، س. (۱۳۷۴). ضمان کاهش ارزش پول. *فقه اهل‌بیت* (ج. ۲).

Reference

The Holy Quran.

Hoseynī, S. M., (1399 SH/2020). Chālesh-e Taẓmīn-e Sarmāyeh dar Bānkdārī-ye Eslāmī; Molāḥeẓāt-e Feqhī, Rīshehyābī va Rāh-e Ḥall [The Challenge of Capital Guarantee in Islamic Banking; Jurisprudential Considerations, Root Finding and Solution]. Pazhūheshnāmeh-ye Mīānreshteh-ī-ye Feqhī [Interdisciplinary *Journal of Jurisprudence Research*], 9(1), pp. 309–334. https://doi.org/10.30497/fiqh.2020.75603 [in Persian].

Kharāzī, S. M., (1385 SH/2006). Pazhūheshī dar Aqsām-e Bānk va Aḥkām-e Ān [A Study on the Types of Banks and Their Rulings]. *Feqh-e Ahl-e Beyt [Ahl al-Bayt Jurisprudence]*, Vols. 45 & 46, pp. 118–156 [in Persian].

Sobhani, J. (1416 AH/1995). Nizam al-Mudharaba fi al-Sharia al-Islami al-Ghara, *Imam Sadiq Institute* [in Arabic].

Makārem-e Shīrāzī, N., (1380 SH/2001). *al-Ribā va al-Bānk al-Islāmī* [Usury and the Islamic Bank]. Qom: Madrasat al-Imām ʿAlī ibn Abī Ṭālib [in Arabic].

Hāshemī Shāhrūdī, S. M., (1374 SH/1995). Ḍamān-e Kāhesh-e Arzesh-e Pūl [Guarantee of the Depreciation of Money Value]. *Feqh-e Ahl-e Beyt [Ahl al-Bayt Jurisprudence],* Vol. 2, pp. 4–54 [in Persian].

al-Anṣārī al-Dizfūlī, M. M. b. A., (1415 AH/1994). *al-Makāsib al-Muḥarrama wa al-Bayʿ wa al-Khiyārāt* (Vols. 1–6). Qom: Kongereh-ye Jahānī-ye Bozorgdāsht-e Sheykh-e Aʿẓam-e Anṣārī [in Arabic].

al-Ḥillī (al-Muḥaqqiq al-Ḥillī), N. al-D. J. b. al-Ḥ., (1408 AH/1987*). Sharāiʿ al-Islām fī Masāʾil al-Ḥalāl wa al-Ḥarām* (Ed. by ʿA. M. ʿA. al-Baqqāl, 2nd ed., Vols. 1–4). Qom: Muʾassasat Ismāʿīliyān [in Arabic].

al-Ḥillī (al-Muḥaqqiq al-Ḥillī), N. al-D. J. b. al-Ḥ., (1418 AH/1997). *al-Mukhtaṣar al-Nāfiʿ fī Fiqh al-Imāmiyya* (6th ed.). Qom: Muʾassasat al-Maṭbūʿāt al-Dīniyya [in Arabic].

al-Ḥurr al-ʿĀmilī, M. b. al-Ḥ., (1409 AH/1988). *Tafṣīl Wasāʾil al-Shīʿa ilā Taḥṣīl Masāʾil al-Sharīʿa* (Vols. 1–30). Qom: Muʾassasat Āl al-Bayt li-Iḥyāʾ al-Turāth [in Arabic].

al-Anṣārī al-Dizfūlī, M. M. b. A., (1415 AH/1994). *al-Makāsib al-Muḥarrama wa al-Bayʿ wa al-Khiyārāt* (Vols. 1–6). Qom: Kongereh-ye Jahānī-ye Bozorgdāsht-e Sheykh-e Aʿẓam-e Anṣārī [in Arabic].

al-Ḥillī (al-Muḥaqqiq al-Ḥillī), N. al-D. J. b. al-Ḥ., (1408 AH/1987). *Sharāiʿ al-Islām fī Masāʾil al-Ḥalāl wa al-Ḥarām* (Ed. by ʿA. M. ʿA. al-Baqqāl, 2nd ed., Vols. 1–4). Qom: Muʾassasat Ismāʿīliyān [in Arabic].

al-Ḥillī (al-Muḥaqqiq al-Ḥillī), N. al-D. J. b. al-Ḥ., (1418 AH/1997). *al-Mukhtaṣar al-Nāfiʿ fī Fiqh al-Imāmiyya* (6th ed.). Qom: Muʾassasat al-Maṭbūʿāt al-Dīniyya [in Arabic].

al-Ḥurr al-ʿĀmilī, M. b. al-Ḥ., (1409 AH/1988). *Tafṣīl Wasāʾil al-Shīʿa ilā Taḥṣīl Masāʾil al-Sharīʿa* (Vols. 1–30). Qom: Muʾassasat Āl al-Bayt li-Iḥyāʾ al-Turāth [in Arabic].

ملاحظات اخلاقی و قانونی

- **رعایت موازین اخلاقی**
  - تمامی اصول اخلاق در پژوهش در این مقاله رعایت شده است.
- **تعارض منافع**
  - بنابر اظهار نویسندگان هیچ‌گونه تعارض منافعی در خصوص فرایند تحقیق، نگارش یا انتشار این مقاله وجود ندارد.
  - بنابر اظهار نویسندگان این مقاله مستخرج از پایان‌نامه، رساله و طرح پژوهشی نیست.

Ethical and Legal Considerations
• **Ethical Compliance** o All ethical principles of research have been observed in this study. • **Conflict of Interest** o The authors declare that there is no conflict of interest regarding the research, writing, or publication of this article. o The authors declare that this article is an independent study and is not derived from any thesis, dissertation, or research project.

Journal of
تحقیقات مالی اسلامی
Islamic Finance Research

An Examination of Juristic Perspectives and an Explication of the Nature of Money in Light of Iran's Monetary and Banking System

Sayyed Nima Norouzi* | Erfan Mousazadeh | Azizullah Fahimi

Stable URL: https://doi.org/10.30497/ifr.2026.249052.1995

بررسی دیدگاه‌های فقهی و تبیین ماهیت پول با سازوکار نظام پولی و بانکی ایران

سید نیما نوروزی* | عرفان موسی‌زاده | عزیزالله فهیمی

پیوند دائمی: https://doi.org/10.30497/ifr.2026.249052.1995

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.

Print ISSN: 2551-8290
Online ISSN: 2588-6584

Islamic Finance Research

Vol. 15 | Isuue 3 | Serial 37 | Spring 2026 | Pages 519 – 552
Research Paper | Received: 2025/10/05 | Accepted: 2026/05/30

10.30497/ifr.2026.249052.1995

An Examination of Juristic Perspectives and an Explication of the Nature of Money in Light of Iran's Monetary and Banking System

Sayyed Nima Norouzi: Assistant Professor, Department of Jurisprudence and Private Law, Faculty of Sciences and Education, Al-Mustafa Al-Alamieh University, Qom, Iran (Corresponding Author).
n.norouzi9837@iau.ir | 0000-0002-6475-507X

Erfan Mousazadeh: M.A. student, Department of Law and Judicial Sciences, University of Judicial Sciences and Administrative Services, Tehran, Iran.
e_mousazade@ujsas.ac.ir | 0009-0008-1428-8654

Azizullah Fahimi: Associate Professor, Department of Private Law, Faculty of Law, University of Qom, Qom, Iran.
m.m.azizollahi@qom.ac. ir | 0009-0004-3670-5616

Abstract

1. Introduction and Objective

The transformation of money from commodity forms to credit-based systems has created unprecedented challenges in Islamic commercial jurisprudence and contemporary banking. Money today serves as the central pillar of financial obligations, liability determination, and economic regulation, making a precise understanding of its juristic nature essential for deriving correct rulings on loans, usury (riba), liability, and compensation for depreciation. The divergence among juristic views regarding purchasing power versus nominal value indicates significant subject-matter ambiguity requiring systematic resolution.

The primary problem this research addresses is the determination of the juristic nature of credit money used in Iran's banking system and the presentation of a coherent theory compatible with both jurisprudential foundations and the country's legal structure. This issue carries particular importance in matters such as inflation, monetary debts, late payment damages, and banking obligations, as the conception of money's nature directly influences rulings on liability, loans, usury, and value depreciation compensation.

The study seeks to answer three fundamental questions: What is the juristic nature of credit money? Can existing theories such as purchasing power or nominal value adequately explain it? And which theory demonstrates greater compatibility with Iran's banking system? The research aims to clarify the juristic nature of credit money and formulate a coherent theory compatible with Islamic banking

principles. Its innovation lies in distinguishing between "property" (māl) and "property value" (māliyyah), resolving the confusion between fungible (mithlī) and non-fungible (qīmī) classifications, and presenting a juristically applicable framework.

The historical evolution of money and its departure from metallic currency necessitates a subject-matter reexamination of traditional rulings. While previous research has addressed various aspects of monetary nature—including the design of Islamic monetary systems, the fungibility of money based on nominal value, and the distinction between credit, property value, and property reality—a comprehensive theoretical formulation integrating juristic principles, subject-matter analysis, and Iran's legal-banking structure has remained elusive. This research fills that gap by presenting a unified theoretical framework that avoids the conflation of property and property value, resolves the apparent contradiction between fungible and non-fungible classifications, and offers an explanation compatible with both commercial jurisprudence and contemporary banking needs.

2. Methodology

The research adopts a descriptive-analytical method with a jurisprudential approach, combining textual analysis of classical and contemporary juristic sources with systematic evaluation of existing theories on money's nature. Data were gathered from primary juristic sources, legal documents, scholarly works, and economic analyses, and theories were analyzed in light of Islamic commercial jurisprudence and Iran's legal-banking structure.

3. Research Findings

The research reveals that credit money today is not merely a document or nominal number; rather, it is a customary and legally recognized credit-based discharging property that serves as a subject of ownership and a means of discharging obligations. Purchasing power is an attribute of property value, not its essence. This finding preserves the fungible nature of money while allowing consideration of severe depreciation within liability rules and the principle of preventing harm.

The historical analysis demonstrates that paper money has undergone a fundamental transformation. In its earliest form, paper receipts represented actual gold and silver coins held in trust. As moneychangers utilized deposited funds for loans, these became debt documents. With government-issued banknotes, they became

government debt obligations. Finally, in the contemporary period, banknotes have become fiat currency with no metallic backing, deriving their value solely from government decree and public acceptance. This transformation significantly impacts how money should be understood in Islamic jurisprudence.

In examining theories of money's nature, the research finds that the purchasing power theory, associated with Ayatollah al-Sadr, attempts to account for value changes by identifying purchasing power as the essence of money. However, this theory confuses property with property value, leading to the contradiction of characterizing money as simultaneously fungible and non-fungible. The nominal value theory maintains that credit money is fungible property determined by nominal value rather than purchasing power. While this approach provides clear rules for ordinary transactions, it cannot adequately explain government responsibility for value depreciation and leaves money's true nature ambiguous. The document theory, associated with thinkers such as Ayatollah Mutahhari, maintains that paper money remains a document representing purchasing power rather than independent property, but this is inconsistent with contemporary customary practice and law.

The research finds that the theory of "credit-based discharging property with purchasing power as an attribute" offers the most precise juristic explanation. This theory is built on two robust jurisprudential pillars. The first consists of evidence from the endorsement of customary contracts and the established practice of rational people. The Qur'anic verses "God has permitted trade" and "O you who believe, fulfill your contracts," alongside continuous rational practice, indicate the validity of transactions common among rational people, provided they do not conflict with definitive scriptural texts. Since the sacred Lawgiver has not prohibited this practice, banknotes fall under the general permissibility of transactions, and their discharging nature is endorsed by religious law.

The second pillar consists of the jurisprudential analysis of banknotes as "government assignment" (ḥawālah). Banknotes can be understood through the contract of assignment: the government or central bank serves as the assignee that implicitly undertakes to accept each banknote holder at its nominal value in payment of debts and purchase of services. This analysis is fully compatible with the jurisprudential rules of assignment.

Through careful distinction between "property" (the credit-based discharging units represented by numbers on banknotes) and

"property value" (purchasing power as an accidental attribute), this theory preserves money's fungible nature in ordinary debts while allowing compensation for severe depreciation through liability rules for lost attributes and secondary principles such as preventing harm, prohibition of causation of harm, and negation of hardship. This resolution avoids the contradiction of simultaneous fungibility and non-fungibility because fungibility relates to the property itself while compensation for purchasing power relates to the attribute of property value.

The research also demonstrates compatibility with Iran's monetary and banking system objectives. The Monetary and Banking Law of Iran and the Law on Usury-Free Banking Operations establish fundamental principles that align with the proposed theory, including preserving money's value and ensuring mandatory acceptance of banknotes in debt settlement. Contemporary judicial practice, including rulings from the Administrative Court of Justice and the Supreme Court, has recognized the principle of compensation for damages caused by severe inflation.

4. Conclusion

The comparative juristic examination reveals that banknotes have evolved through four historical periods: as receipts for gold and silver coins, as debt documents, as government obligation documents, and finally as independent customary property. The evidence supporting the document theory in the contemporary period is insufficient, while two strong indicators—the independent power of discharging obligation and the central bank's lack of obligation toward lost banknotes—confirm that banknotes constitute property in their own right.

Among existing theories, the purchasing power theory falls into the contradiction of simultaneous fungibility and non-fungibility by conflating property with property value. The nominal value theory leaves money's nature ambiguous and cannot justify compensation for severe depreciation. The document theory is inconsistent with contemporary custom and law. In contrast, the theory of "credit-based discharging property with purchasing power as an attribute" presents the most precise juristic explanation of contemporary money.

This theory, built on two robust jurisprudential pillars—evidence from endorsement of customary contracts and analysis of banknotes as government assignment—offers a coherent framework that avoids conflating property and property value, resolves the apparent contradiction between fungible and non-fungible classifications, and

maintains compatibility with Islamic non-interest banking principles. By distinguishing between "property" (credit-based discharging monetary units) and "property value" (purchasing power as an accidental attribute), it preserves money's fungible nature in ordinary debts while enabling compensation for severe depreciation through secondary principles, without transforming money into non-fungible property or merely a document.

The theory demonstrates compatibility with Iran's monetary and banking system objectives and contemporary judicial practice recognizing compensation for severe inflation. This framework can serve as a basis for deriving rulings on money and regulating financial relationships in the contemporary banking system, offering a theoretically sound and practically applicable approach to one of the most challenging issues in modern Islamic commercial jurisprudence.

5. Keywords: Nature of Money; Credit Money; Purchasing Power; Nominal Value of Money; Islamic Commercial Jurisprudence.

6. JEL Classification: E42, G21, K12, Z12.

سال پانزدهم | شماره سوم | پیاپی ۳۷ | بهار ۱۴۰۵ | صفحات ۵۱۹ - ۵۵۲
مقاله پژوهشی | تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۰۷/۱۳ | تاریخ پذیرش: ۱۴۰۵/۰۳/۰۹
مقاله مدت ۱۵ روز جهت اصلاحات نزد نویسندگان بوده است.

بررسی دیدگاه‌های فقهی و تبیین ماهیت پول با سازوکار نظام پولی و بانکی ایران

سید نیما نوروزی: استادیار، گروه فقه و حقوق خصوصی، دانشکده علوم و معارف، جامعه المصطفی العالمیه، قم، ایران (نویسنده مسئول). n.norouzi9837@iau.ir
عرفان موسی‌زاده: دانشجوی کارشناسی ارشد، گروه حقوق و علوم قضایی، دانشگاه علوم قضایی و خدمات اداری، تهران، ایران. e_mousazade@ujsas.ac.ir
عزیزالله فهیمی: دانشیار، گروه حقوق خصوصی، دانشکده حقوق، دانشگاه قم، قم، ایران. m.m.azizollahi@qom.ac.ir

چکیده

۱. مقدمه و هدف

تحول ماهیت پول از شکل کالایی به اعتباری، مسائل نوپدیدی در فقه معاملات و نظام بانکی اسلامی ایجاد کرده است. پول امروزه محور تعهدات مالی، مبنای ضمان و ابزار تنظیم روابط اقتصادی است؛ ازاین‌رو، شناخت دقیق ماهیت فقهی آن برای استنباط احکام قرض، ربا، ضمان و جبران کاهش ارزش، ضرورتی اساسی دارد. اختلاف‌نظرها درباره نقش قدرت خرید و ارزش اسمی، نشان‌دهنده ابهام موضوع‌شناختی در این حوزه است. پژوهش حاضر با هدف تبیین ماهیت فقهی پول اعتباری و استخراج نظریه‌ای منسجم و سازگار با مبانی فقهی نظام بانکی اسلامی انجام شده است. نوآوری پژوهش، ارائه صورت‌بندی‌ای است که با تفکیک «مال» از «مالیت»، اشکال خلط مثلی و قیمی بودن را مرتفع ساخته و قابلیت انطباق فقهی دارد.

۲. روش‌شناسی

این تحقیق با روش توصیفی-تحلیلی و رویکرد فقه‌پژوهانه انجام شده است. داده‌ها از منابع فقهی، حقوقی و مطالعات پیشین گردآوری شده و نظریات مربوط به ماهیت پول در پرتو مبانی فقه معاملات و ساختار حقوقی-بانکی ایران تحلیل شده‌اند.

۳. یافته‌های تحقیق

پول اعتباری صرفاً سند یا عدد اسمی نیست، بلکه «مال اعتباری عرفی ابرائی» است که موضوع تملک و وسیله ابراء ذمه محسوب می‌شود. قدرت خرید، وصف مالیت پول است،

نه عین حقیقت آن. این تحلیل ضمن حفظ مثلیت پول از حیث واحدهای اعتباری، امکان توجه به کاهش قابل‌توجه ارزش را در چارچوب قواعد ضمان و دفع ضرر فراهم می‌کند.

۴. نتیجه‌گیری

نظریه «مال اعتباری ابرائی با وصف قدرت خرید»، دقیق‌ترین تبیین فقهی از ماهیت پول معاصر است؛ زیرا با پرهیز از خلط مال و مالیت، تناقض مثلی و قیمی بودن را مرتفع می‌سازد و با مبانی فقهی بانکداری بدون ربا سازگار است. این چارچوب می‌تواند مبنای استنباط احکام پول و تنظیم روابط مالی در نظام بانکی معاصر قرار گیرد.

واژگان کلیدی: ماهیت پول؛ پول اعتباری؛ قدرت خرید؛ ارزش اسمی پول؛ فقه معاملات.

مقدمه

تحول ماهیت پول در اقتصاد معاصر و گسترش نقش آن در روابط حقوقی، بانکی و قضایی، این موضوع را به یکی از مباحث اساسی فقه معاملات و حقوق مالی بدل کرده است. امروزه پول، افزون بر ابزار مبادله، مبنای اجرای تعهدات، جبران خسارت و تنظیم روابط بانکی است؛ ازاین‌رو، شناخت ماهیت آن برای استنباط صحیح احکام و طراحی سازوکارهای منطبق با شریعت ضروری است. پژوهش‌های فقهی نشان داده‌اند که نوع تلقی از پول، بر مشروعیت نهادهایی مانند بازار پول، کنز و شیوه‌های تأمین مالی اثرگذار است (شفیعی‌نژاد، ۱۴۰۰، ص. ۷۰). همچنین، تحول تاریخی پول و فاصله گرفتن از پول فلزی، بازخوانی موضوع‌شناختی احکام سنتی را ضروری ساخته است (رهبر و خطیبی، ۱۳۹۶، ص. ۱۰).

مسئله اصلی این پژوهش، تعیین ماهیت فقهی پول اعتباری رایج در نظام بانکی ایران و ارائه نظریه‌ای سازگار با مبانی فقهی و ساختار حقوقی کشور است. این مسئله در موضوعاتی چون تورم، دیون پولی، خسارت تأخیر تأدیه و تعهدات بانکی اهمیت ویژه‌ای دارد؛ زیرا ماهیت پول، مستقیماً بر احکام ضمان، قرض، ربا و جبران کاهش ارزش اثر می‌گذارد (اسکندری پسیان، حاجی‌پور و علوی هشتجین، ۱۴۰۲، ص ۳).

پژوهش حاضر در پی پاسخ به این پرسش‌هاست: ماهیت فقهی پول اعتباری چیست؟ آیا نظریه‌هایی مانند قدرت خرید یا ارزش اسمی توان تبیین آن را دارند؟ و کدام نظریه با مبانی فقهی نظام بانکی ایران سازگارتر است؟ روش تحقیق، توصیفی-تحلیلی با رویکرد فقه‌پژوهانه است. یافته‌ها نشان می‌دهد که پول را باید «مال اعتباری عرفیِ ابرائی» دانست که قدرت خرید، وصف آن است و نه حقیقت آن؛ تحلیلی که ضمن حفظ مثلیت پول، امکان توجه به اوصاف ارزشی را در موارد خاص فراهم می‌آورد.

در پیشینه پژوهش، دیدگاه‌های گوناگونی درباره ماهیت و احکام پول ارائه شده است؛ از جمله تأکید بر طراحی نظام پولی اسلامی (شفیعی‌نژاد، ۱۴۰۰، ص. ۸۳)، مثلیت پول بر پایه ارزش اسمی (رهبر و خطیبی، ۱۳۹۶، ص. ۳۰)، تفکیک اعتبار، مالیت و حقیقت مال (توسلی، ۱۳۸۴، ص. ۱۴۰) و نظریه ماهیت چندوجهی پول (اسکندری پسیان، حاجی‌پور و علوی هشتجین، ۱۴۰۲، ص. ۱۸). همچنین، پژوهش‌های متعددی به موضوعاتی چون پول مجازی، اوراق بهادار بانکی، رویکردهای فلسفی به پول، خلق پول و تحلیل تاریخی نظریه‌های ارزش پول پرداخته‌اند (موسویان، فریدی وثوق و فرهادیان، ۱۳۹۰، ص. ۱۲۵؛

سلیمانی‌پور، سلطانی‌نژاد و پورمطهر، ۱۳۹۶، ص. ۱۸۵؛ رحیمی، حسینی و حسین حسن‌زاده سروستانی، ۱۳۹۹، ص. ۴۱۵؛ عیوضلو، رضایی صدرآبادی و نوری، ۱۴۰۰، ص. ۴۶۰؛ الهام، شریعتی‌نژاد و فخره، ۱۴۰۳، ص. ۵۰۰؛ بهمن‌پور خالصی و شریف‌زاده، ۱۴۰۱، ص. ۱۵).

نوآوری این پژوهش در ارائه صورت‌بندی نظری منسجمی است که با تلفیق مبانی فقهی، تحلیل موضوع‌شناختی و ساختار حقوقی-بانکی ایران، ضمن پرهیز از خلط میان مال و مالیت، تعارض مثلی و قیمی بودن پول را برطرف کرده و تبیینی سازگار با فقه معاملات و نیازهای عملی نظام بانکی معاصر ارائه می‌دهد.

۱. مبانی نظری پژوهش

۱-۱. ملاک مالیت

فقها در تعریف مال، دو رویکرد سلبی و اثباتی اتخاذ کرده‌اند. در رویکرد سلبی، «مال نبودن شیء» را مرتبط با فقدان منفعت دانسته‌اند (حلی، ۱۴۱۵ق، ج ۱۰، ص. ۳۵)؛ بر این اساس، بیعِ چیزی که غالباً منفعت معتدٌبه ندارد، صحیح نیست (نجفی، ۱۴۰۴ق، ج ۲۲، ص. ۳۴۳) و خریدوفروش اشیای فاقد منفعت عقلایی و شرعی باطل است (انصاری، ۱۴۱۵ق، ج ۴، ص. ۹). در رویکرد اثباتی، مالیت به معنای «تنافس و رغبت عقلا برای به دست آوردن شیء» تعریف شده (حلی، ۱۴۱۵ق، ص. ۸۰؛ خویی، ۱۴۱۳ق (ب)، ج ۳، ص. ۱۴۲؛ جزایری، ۱۴۱۶ق، ج ۶، ص. ۳۸۶) و مالیت هر شیء به میزان رغبت عقلا بستگی دارد (موسوی خمینی، ۱۳۶۸، ج ۱، ص ۱۶۴).

مفهوم «مال» در عرف به ذات شیء با وصف مالیت یا ارزش مبادله‌ای اشاره دارد که می‌تواند عین خارجی، دین، حق یا منفعت باشد (خویی، ۱۴۱۷ق، ج ۲، صص. ۴۲-۱۶). مالیت، وصفی نسبی و زایل‌شدنی است که تفاوت آن با مال آشکار است (راغب اصفهانی، بی‌تا، ص. ۴۹۹). اتلاف نیز به دو نوع حقیقی و حکمی تقسیم می‌شود؛ در اتلاف حکمی که مالیت از بین می‌رود اما عین باقی است، ضمان ثابت نمی‌شود مگر با دلیل جداگانه (موسوی بجنوردی، ۱۳۷۷، ج ۲، ص. ۲۹؛ مکارم شیرازی، ۱۳۸۰، ج ۲، ص. ۱۹۴). از دیدگاه شیخ انصاری، بیع مبادله «مال با مال» است، نه مبادله «مالیت» (انصاری، بی‌تا، ج ۱۰، ص. ۵۸) و معاملات بر عین اموال واقع می‌شود (صافی، ۱۳۷۲، ص ۹۷). همچنین تقسیم اموال به مثلی و قیمی از پذیره‌های مسلم عرفی است و هیچ مالی به‌طور هم‌زمان هر دو نیست.

۱-۲. ماهیت اوراق بهادار دیگر

بررسی ماهیت اوراق بهادار، به‌ویژه چک‌های مسافرتی و کوپن‌ها، نشان می‌دهد که دیدگاه‌های فقهی متفاوتی درباره مالیت یا سند بودن آن‌ها وجود دارد. برخی فقها، مانند امام خمینی (۱۴۲۲ق) و تبریزی (۱۴۲۷ق)، چک‌های مسافرتی را «مال» دانسته‌اند. درباره کوپن‌ها اختلاف‌نظر وجود دارد؛ برخی فقها کوپن را به دلیل رغبت عقلایی دارای مالیت می‌دانند (موسوی خمینی، ۱۴۲۲ق، ج ۲، ص. ۲۸۱؛ تبریزی، ۱۴۲۷ق، ج ۵، ص. ۲۱۲؛ حلی، ۱۴۱۵ق، ص ۸۰؛ خویی، ۱۴۱۳ق (الف)، ج ۳، ص. ۱۴۲؛ جزایری، ۱۴۱۶ق، ج ۶، ص. ۳۸۶)، در حالی که آیت‌الله سیستانی آن را صرفاً سند تعهد دولت معرفی می‌کند (حسینی سیستانی، ۱۳۹۳، ص. ۱۲۳). از آنجا که کوپن‌ها و چک‌های مسافرتی در بازار خریدوفروش می‌شوند و مورد رغبت عقلا هستند، مال محسوب می‌شوند؛ به‌ویژه که در صورت تلف، جایگزینی برای آن در نظر گرفته نمی‌شود (تبریزی، بی‌تا، ج ۱، ص ۲۴۷، ۲۵۱ و ۲۷۲). معیار نهایی تشخیص مال یا سند بودن، نظر عرف است، نه قانون (انصاری، ۱۴۱۰ق، ج ۱، ص. ۱۷۸؛ هاشمی شاهرودی، ۱۳۷۴، ص. ۵۹). ازاین‌رو، اگرچه قانون چک مسافرتی را سند پول می‌داند، عرف آن را مانند اسکناس تلقی کرده و احکام پول را بر آن جاری می‌سازد.

۱-۳. تعریف و تبیین مفهوم «مال ابرائی»

«مال ابرائی» اصطلاحی نوین است که در این پژوهش برای نخستین بار صورت‌بندی شده و ناظر به مالی است که ذاتاً و بدون نیاز به هیچ عمل حقوقی تکمیلی، قوه ابراء ذمه را داراست؛ بدین معنا که صرف تسلیم آن به طلبکار، به‌خودی‌خود موجبات سقوط تعهد و برائت ذمه مدیون را فراهم می‌آورد. این ویژگی برجسته، پول اعتباری عصر حاضر را از سایر اسناد و اوراق مالی نظیر چک، سفته و برات به‌وضوح متمایز می‌سازد؛ زیرا در اسناد یادشده، تا زمانی که وجه آن‌ها وصول نشود، ذمه مدیون همچنان مشغول باقی می‌ماند، درحالی‌که اسکناس به‌محض تسلیم، نقش پرداخت کامل را ایفا می‌کند. پرسش بنیادین این است که چه عاملی سبب شده تا عرف و قانون، چنین قوه ابرائی را برای اسکناس به رسمیت بشناسند؟ پاسخ این پرسش را باید در دو دلیل فقهی جستجو کرد.

دلیل نخست، ادله امضای عقود و معاملات عرفی است. بر اساس قاعده «امضاء» یا «اصالة الصحه» در عقود عرفی، هر معامله‌ای که نزد عقلا رایج و مقبول باشد و با احکام

قطعی شرعی تعارض نداشته باشد، از سوی شارع مقدس امضا گردیده است. مستند این قاعده، آیات شریفه‌ای همچون «أَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ» (بقره: ۲۷۵) و «يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ» (مائده، ۱) و نیز سیره مستمر عقلاست که همواره بر اعتبار معاملات عرفی مبتنی بر بنای عقلا استوار بوده است (انصاری، ۱۴۱۰ق، ج ۱، ص. ۱۷۸؛ موسوی خمینی، ۱۳۶۸، ج ۱، ص. ۱۶۴). امروزه عقلا در سراسر گیتی، اسکناس را به‌عنوان ابزار پرداخت و ابراء ذمه می‌پذیرند و دولت‌ها نیز با وضع مقررات پولی، آن را الزامی ساخته‌اند. با توجه به اینکه شارع مقدس از این بنای عقلایی ردعی ننموده، این سیره حجت و معتبر خواهد بود؛ بنابراین، «ابرائی بودن» اسکناس ریشه در همان امضای شرعی سیره عقلایی دارد که اسکناس را فارغ از هر پشتوانه عینی، مال ابرائی محسوب می‌دارد.

دلیل دوم، نظریه حواله دولتی است. بر اساس این تحلیل، اسکناس در حکم «حواله» دولت بر ذمه خویش است. در عقد حواله، مدیون (محیل) شخص ثالثی را که به او بدهکار است (محال‌علیه) معرفی می‌کند تا دین وی را ایفا نماید. در نظام پولی، دولت یا بانک مرکزی به‌مثابه محال‌علیه، متعهد می‌شود که هر دارنده اسکناس را به‌اندازه ارزش اسمی آن، در پرداخت دیون و خرید کالا و خدمات بپذیرد. فقیهانی چون شهید صدر و آیت‌الله بجنوردی (موسوی بجنوردی، ۱۳۷۲، صص. ۱۱۰–۱۰۸) به این جنبه حواله‌ای اسکناس اشاره کرده‌اند. حتی اگر اسکناس را حواله‌ای بر ذمه دولت بدانیم، در عرف امروز و به سبب رواج و امضای شارع، خودِ این حواله به‌مثابه مالی مستقل و ابرائی تلقی می‌شود؛ زیرا محتال می‌تواند آن را به دیگری منتقل کند و هر دارنده‌ای حق رجوع به دولت را خواهد داشت. ازاین‌رو، «ابرائی بودن» وصفی عارضی نیست، بلکه حاصل تعامل دو عنصر امضای عقلایی و تحلیل فقهی حواله دولتی است که نشان می‌دهد ابرائی بودن، ذاتیِ ماهیت پول اعتباری محسوب می‌شود.

۱-۴. ضرورت بحث مال بودن یا سند بودن پول

اهمیت این مسئله از آثاری که بر آن مترتب است، آشکار می‌شود. اینکه اسکناس مانند چک، سند مال است یا خود مال، پیامدهای فقهی مهمی در ابوابی چون قبض، خمس و کاهش ارزش دارد.

نخست، تحقق قبض: در عقودی چون قرض و هبه، قبض شرط تحقق عقد است (موسوی خمینی، ۱۴۲۱ق – الف، ج ۱، ص. ۶۵۳؛ خویی، ۱۴۱۳ق، ج ۲، ص. ۱۶۹؛ حلی،

۱۴۰۸ق، ج ۲، ص. ۱۷۹). اگر اسکناس خود مال باشد، دریافت آن به‌منزله قبض مال مقترض و محقق‌کننده قرض است؛ اما اگر سند مال باشد، قبض آن به معنای قبض مال نیست و قرض منعقد نمی‌شود.

دوم، خمس: مشهور فقهایی که اسکناس را مال می‌دانند، در صورت افزایش مقدار پول، به وجوب خمس قائل‌اند. در مقابل، برخی فقها، مانند آیت‌الله زنجانی (۱۳۹۶) و آیت‌الله هاشمی شاهرودی (۱۴۲۳ق)، با اینکه اسکناس را مال می‌دانند، در فرض تورم خمس را واجب نمی‌دانند؛ زیرا افزایش مقدار پول در حد تورم، سود واقعی محسوب نمی‌شود (شبیری زنجانی، ۱۳۹۶، ج ۲، ص. ۲۲۶) و آیت‌الله هاشمی شاهرودی (هاشمی شاهرودی، ۱۴۲۳ق، ج ۲، ص. ۱۹۷).

سوم، کاهش ارزش پول: اگر قرض‌دهنده، جبران کاهش ارزش پول را ضمن عقد شرط کند، آیا این شرط صحیح است؟ اگر پول خودِ مال باشد، برخی فقها چنین شرطی را ربا دانسته‌اند، اما عده‌ای از فقها در واقع معتقدند این شرط ربا نیست؛ زیرا جبران ضرر است، نه دریافت سود (صدر، ۱۴۲۹ق، ص. ۲۰۹؛ صافی گلپایگانی، ۱۳۷۲، ص. ۵۱۳). با توجه به این اختلاف‌نظرها، در تعیین ماهیت اسکناس تأثیر بسزایی بر احکام معاملات دارد. دیدگاه مشهور فقها، از جمله امام خمینی و آیت‌الله خویی، آن است که اسکناس خود مال است، نه صرفاً سند مال.

۱-۵. ادوار ماهیت پول

فقهای شیعه و سنی درباره ماهیت اسکناس دیدگاه‌های متفاوتی دارند. دیدگاه مشهور آن است که پول مال محسوب می‌شود؛ از جمله طرفداران این دیدگاه می‌توان به امام خمینی، علامه بحرانی و آیت‌الله خویی اشاره کرد. در مقابل، برخی فقها، مانند آیت‌الله اصفهانی، پول را سند تعهد و فاقد مالیت دانسته‌اند (اصفهانی، ۱۴۲۲ق، ص. ۴۷۴) و برخی دیگر، همچون یوسف قرضاوی، اسکناس را حواله‌ای بر ذمه معرفی کرده‌اند (قرضاوی، ۱۳۷۱، ج ۱، ص. ۲۷۳). شهید بهشتی نیز این تحلیل را پذیرفته و اسکناس را معادل «حواله انبار» دانسته است (بهشتی، ۱۳۸۶، ص. ۱۱۳).

برای تبیین این اختلاف، بررسی سیر تحول پول کاغذی ضروری است. چنان که محققان بیان کرده‌اند (هاشمی شاهرودی، ۱۴۲۳ق، ج ۲، صص. ۱۷۷-۱۷۵؛ صدر، ۱۴۰۱ق، ص. ۱۴۶)، پول کاغذی در چهار دوره تکامل یافته است.

در دوره نخست، مردم طلا و نقره را نزد صرافان به امانت می‌سپردند و در برابر آن، رسید دریافت می‌کردند. این رسیدها گاهاً در معاملات به‌کار می‌رفتند؛ اما صرفاً «سند امانت مسکوکات» بودند و دارنده آن‌ها حق مطالبه عین طلا یا نقره را داشت (برانسون، ۱۳۷۶، ص. ۹۲؛ دفتر همکاری حوزه و دانشگاه، ۱۳۷۴، ص. ۳۳).

در دوره دوم، با رواج استفاده از رسیدها، صرافان سپرده‌ها را در معاملات و اعطای وام به‌کار گرفتند. رابطه حقوقی از امانت به قرض تبدیل شد و رسیدها به «سند دین صراف» بدل شدند؛ بنابراین، دارنده، طلبکار صراف بود، نه مالک عین طلا (چپرا، ۱۹۹۰م، ص. ۲۱؛ فرجی، ۱۳۷۷، ص. ۴۴؛ توسلی، ۱۳۸۴، ص. ۱۳۱). در این مرحله، اسکناس همچنان سند بود و انتقال آن، انتقال طلب محسوب می‌شد؛ ازاین‌رو، برخی فقها آن را از مصادیق حواله یا انتقال دین دانسته‌اند (رهبر و خطیبی، ۱۳۹۶، ص. ۱۲؛ بحرانی، ۱۴۲۸ق، ص. ۵۵).

در دوره سوم، بانک‌های دولتی جایگزین صرافان شدند و اسکناس به‌عنوان سند تعهد یا بدهی دولت منتشر شد. بر پایه برخی دیدگاه‌ها، دارنده می‌توانست معادل آن را به طلا یا نقره تبدیل کند (اصفهانی، ۱۳۹۳ق، ج ۲، ص. ۱۸۰). شهید صدر نیز احتمال داده است که این اسکناس‌ها سند تعهد بوده باشند، نه سند دین؛ زیرا دولت تنها در برابر دارنده معتبر سند متعهد بود (صدر، ۱۴۰۱ق، ص. ۱۴۹).

در دوره چهارم، اسکناس دیگر نماینده طلا یا نقره نیست و ارزش آن بر اعتبار دولت و شرایط اقتصادی استوار است. بیشتر فقهای معاصر، پول را مال می‌دانند، نه سند. هرچند برخی همچنان آن را نوعی سند ذخایر دولتی تلقی کرده‌اند (اصفهانی، ۱۳۹۳ق، ج ۲، ص. ۱۸۰)، دیدگاه غالب آن است که اسکناس امروزی خودِ مال است (طباطبایی حکیم، ۱۴۱۰ق، ج ۲، ص. ۷۷). همچنین، دیدگاه سند بودن اسکناس در عصر حاضر (مطهری، ۱۳۷۲، ج ۲۰، ص. ۲۸۶ و ۳۰۴) در صورتی قابل پذیرش است که ناظر به جایگاه آن نزد دولت باشد، نه نفی مالیت عرفی آن. ازاین‌رو، بیشتر فقهای معاصر اسکناس را نه سند دین و نه سند تعهد، بلکه مال عرفی می‌دانند. بررسی ادله این دو دیدگاه و آثار عملی آن‌ها در بخش بعد خواهد آمد.

۱-۶. مبانی فقهی نظام حقوقی و بانکی ایران

در فقه امامیه، پول ضرورتی برای سامان حیات اجتماعی است و متون دینی با امضای معاملات مبتنی بر درهم و دینار، مشروعیت آن را تأیید کرده‌اند. غزالی درهم و دینار را معیار و واسطه میان اموال دانسته و تصرف برخلاف این حکمت را کفران نعمت می‌شمارد (غزالی، ۱۴۰۶ق، ج ۴، ص. ۲۰۳). علامه طباطبایی نیز با تکیه بر «مدنی‌بالطبع» بودن انسان، پول را ابزار تحقق مبادله معرفی می‌کند (طباطبایی، ۱۳۹۰ق، ج ۲، ص. ۱۱۷). بنابراین، پول در فقه اسلامی نعمتی الهی و مقید به حدود شرعی است.

تحول اساسی در فقه پول، گذار از مالیت ذاتی به مالیت اعتباری است. در پول اعتباری، منشأ احکام، مالیت عرفی ناشی از پذیرش عمومی و اعتبار حاکمیت است. آیت‌الله خویی پول را مالی دارای مالیت دانسته است که احکام تملیک، تملک و ضمان بر آن جاری است (خویی، ۱۴۱۳ق – ب، ج ۱، ص. ۱۶۳). موسوی بجنوردی نیز «مال» را هر آنچه عرف یا حکومت برای رفع نیاز اعتبار کند، می‌داند (موسوی بجنوردی، ۱۳۷۲، ص. ۶۰). مطهری نیز تأکید می‌کند ارزش پول معلول مبادلات است و قیاس آن با کالاهای حقیقی نادرست است (مطهری، ۱۳۶۴، ص. ۱۷۵).

از مهم‌ترین مباحث، مثلی یا قیمی بودن پول است. امام خمینی بر مثلی بودن پول و عدم ضمان کاهش ارزش تأکید دارد (موسوی خمینی، ۱۴۲۱ق، ج ۱، ص. ۵۴۳)، در حالی که هاشمی شاهرودی در موارد کاهش قابل‌توجه ارزش، ضمان را می‌پذیرد (هاشمی شاهرودی، ۱۳۷۴، ص. ۵۹). برخی، مانند محمدهادی معرفت، پول را قیمی دانسته‌اند (موسوی بجنوردی، ۱۳۷۲، ص. ۴۰؛ معرفت، ۱۳۷۵، ص. ۱۴) و مرعشی نجفی شرط ضمن عقد را راه جبران کاهش ارزش معرفی کرده است (مرعشی، ۱۳۷۵، ص. ۳۲). این اختلاف، پویایی فقه امامیه را نشان می‌دهد.

فقیهان، گردش پول در تولید و مبادله را لازمه حیات اقتصادی دانسته و کنز و حبس نقدین را نکوهش کرده‌اند (کلینی، ۱۴۰۱ق، ج ۲، ص. ۳۱۶). محمدباقر صدر احتکار پول را اخلال در کارکرد آن می‌داند (صدر، ۱۴۰۱ق، ص. ۸۹) و سید موسی صدر مالکیت را همراه با امانت و مسئولیت می‌شمارد (صدر، ۱۴۰۱ق، ص. ۱۷۵).

در فقه سیاسی، ضرب سکه و صیانت از ارزش پول از وظایف حاکم اسلامی دانسته شده و ریشه در سیره علوی دارد (بلاذری، ۱۴۰۹ق، ص. ۱۹). شیخ طوسی نیز نقش زمان و

مکان را در ارزش پول مؤثر می‌داند (طوسی، ۱۴۰۶ق، ص. ۱۰۷). بدین‌سان، فقه امامیه الگویی اصول‌محور و در عین حال منعطف برای حکمرانی پولی ارائه می‌کند.

۲. ماهیت پول در عرف حاضر

دو دیدگاه درباره ماهیت اسکناس در دوره کنونی مطرح است. دیدگاه مشهور آن را «مال» می‌داند و مانند چک، صرفاً سند محسوب نمی‌کند. در مقابل، برخی معتقدند که اسکناس در واقع سندی است که نشان‌دهنده مالکیت فرد بر مالی در ذمه دولت یا بانک است.

۲-۱. ادله اثبات نظریه مشهور (مال بودن اسکناس)

دلیل نخست: شهید صدر استدلال می‌کند که اگر اسکناس از بین برود، بانک تعهدی به پرداخت معادل آن ندارد؛ در حالی که در اسنادی مانند چک، با تلف سند، دین باقی است و بدهکار همچنان موظف به پرداخت است. بنابراین، اسکناس نمی‌تواند صرفاً «سند دین» باشد (صدر، ۱۴۰۱ق، ص. ۱۵۱).

نقد: این استدلال تنها «سند دین» بودن اسکناس را نفی می‌کند، نه «سند تعهد» بودن آن را؛ زیرا ممکن است دولت صرفاً در شرایط خاص متعهد به پرداخت باشد و در مواردی مانند تلف اسکناس یا پایان مهلت تبدیل، تعهدی نداشته باشد (صدر، ۱۴۰۱ق، ص. ۱۵۱).

دلیل دوم: در عرف، پرداخت اسکناس موجب برائت ذمه بدهکار است؛ برخلاف اسنادی مانند چک که تا وصول نشوند، ادای دین محقق نمی‌شود. ازاین‌رو، اسکناس در عرف، «مال» تلقی می‌شود (صدر، ۱۴۰۱ق، ص. ۱۵۱؛ تبریزی، ۱۴۲۶ق، ج ۱، ص. ۴۳۱).

نقد: این استدلال بیش از آنکه دلیل مستقلی باشد، مؤید «ارتکاز عرفی» است. همچنین نمونه‌هایی مانند چک مسافرتی وجود دارد که با وجود «سند بودن»، پرداخت آن ادای دین محسوب می‌شود؛ ازاین‌رو، ممکن است اسکناس نیز به‌عنوان نوعی حواله پذیرفته شود (صدر، ۱۴۰۱ق، ص. ۱۵۱).

دلیل سوم: اگر اسکناس سند بود، طلبکار می‌توانست از پذیرش آن خودداری کند؛ در حالی که عرف چنین حقی را نمی‌شناسد و اسکناس را «مال» می‌داند.

نقد: عدم امکان امتناع، لزوماً ناشی از مال بودن اسکناس نیست، بلکه به رواج آن به‌عنوان وسیله متعارف پرداخت بازمی‌گردد؛ حتی اگر ماهیت آن «سند» باشد (صدر، ۱۴۰۱ق، ص. ۱۵۱).

دلیل چهارم: اگر اسکناس صرفاً «سند قدرت خرید» بود، با تغییر ارزش پول، ضامن تنها باید معادل قدرت خرید اولیه را بپردازد؛ حال آنکه عرف، ضامن را به پرداخت همان مبلغ اسمی ملزم می‌داند. این امر نشان می‌دهد اسکناس «مال» است، نه صرفاً «سند قدرت خرید».

دلیل پنجم: در نظام پولی امروز، اسکناس دیگر پشتوانه مشخصی از طلا یا نقره ندارد و دولت نیز در برابر تلف آن تعهدی به پرداخت ندارد. افزون بر این، عرف میان اسکناس و اسناد مالی تفاوت می‌گذارد و برای اسکناس مالیت مستقلی قائل است؛ ازاین‌رو، قدرت خرید نیز پشتوانه عینی آن محسوب نمی‌شود (هاشمی شاهرودی، ۱۴۲۳ق، ج ۲، ص. ۱۸۷).

دلیل ششم: یکی از مهم‌ترین ادله، امضای شرعی «بنای عقلا» است. شارع معاملات عقلایی را مادامی که با نص شرعی تعارض نداشته باشند، امضا کرده است و در عرف امروز نیز اسکناس، وسیله پرداخت و ابراء دین به شمار می‌رود (موسوی خمینی، ۱۴۲۱ق، ج ۲، ص. ۶۱۳). همچنین با تحلیل فقهیِ حواله، می‌توان دولت را متعهد به پذیرش اسکناس در ایفای دیون دانست؛ تعهدی که به پشتوانه اعتماد عمومی، ماهیتی الزام‌آور یافته و اسکناس را به یک «مال ابرائی» مستقل تبدیل کرده است، نه صرفاً سند دین.

در مجموع، بررسی تاریخی اسکناس نشان می‌دهد که این نهاد از «سند مسکوکات» به «سند دین»، سپس «سند تعهد» و در نهایت به «مال عرفی» تحول یافته است. هرچند برای سند بودن اسکناس در دوره معاصر استدلال‌هایی مطرح شده، اما با نقدهای واردشده، این استدلال‌ها ناتمام است؛ در مقابل، به‌ویژه دلایل چهارم، پنجم و ششم، پشتوانه محکمی برای پذیرش «مال بودن اسکناس» در فقه و عرف معاصر فراهم می‌آورند.

۲-۲. تحلیل عرفی مالیت اسکناس

حتی اگر در گذشته، اسکناس به دلیل پشتوانه عینی خود به‌عنوان «سند» تلقی می‌شد، امروزه چنین ادعایی دیگر قابل‌پذیرش نیست؛ چرا که مالیت اسکناس ناشی از پشتوانه خاصی نیست، بلکه وابسته به شرایط اقتصادی و سیاست‌های پولی دولت‌هاست. دولت‌ها نیز برای جبران کسری بودجه، اقدام به چاپ پول جدید می‌کنند که موجب تورم و کاهش ارزش پول می‌شود. در چنین شرایطی، اسکناس نه به‌عنوان سند، بلکه به‌عنوان یک «مال مستقل» شناخته می‌شود که ارزش آن تحت تأثیر سیاست‌های پولی تغییر می‌کند.

برخی فقها بر این باورند که هرچند اسکناس «مال» است، اما قدرت خرید آن نیز باید در ضمان لحاظ شود؛ به این معنا که اگر ارزش اسکناس کاهش یابد، این کاهش، یک نقص در وصفِ ذاتیِ آن محسوب شده و قابل ضمان است (هاشمی شاهرودی، ۱۴۲۳ق، ج ۲، ص. ۱۸۷). در این دیدگاه، پول نه‌تنها به‌عنوان مال، بلکه به‌عنوان وسیله‌ای برای مبادله کالاها نیز شناخته می‌شود؛ بنابراین، هر تغییری در ارزش آن، نقصی در مالیت آن محسوب شده و باید جبران شود.

هر دو دیدگاه «سند بودن اسکناس» و «مال بودن آن با لحاظ قدرت خرید»، در یک نکته مشترک‌اند: در صورت کاهش ارزش پول، قدرت خرید باید در ضمان محاسبه شود. اما اختلاف این دو دیدگاه در فرض «افزایش ارزش پول[1]» است. اگر اسکناس را «سند قدرت خرید» بدانیم، بدهکار می‌تواند مبلغی معادل قدرت خرید سابق را بپردازد؛ اما در دیدگاه دوم، او افزون بر قدرت خرید، ضامن ذات مال نیز هست و نمی‌تواند مبلغی کمتر از اصلِ دین را پرداخت کند.

۲-۳. ادله سند بودن اسکناس و نقد آن

دیدگاه مقابل، اسکناس را همچنان «سند» می‌داند. شهید مطهری با تشبیه اسکناس به تمبر، معتقد است تمبر خود مال نیست، بلکه سندِ پرداخت هزینه خدمات پستی است؛ ازاین‌رو، احتمال می‌دهد اسکناس نیز سند طلب از دولت یا سند حق خرید باشد (مطهری، ۱۳۷۲، ج ۲۰، ص. ۲۶۸ و ۳۰۴).

دلیل نخست: اشتراک دو نظریه در توجه به قدرت خرید هنگام کاهش ارزش پول، می‌تواند مؤید آن باشد که اسکناس صرفاً نماینده ارزش است، نه خودِ مال؛ هرچند در فرض

---

۱. افزایش یا کاهش ارزش پول ملی حاصل برهم‌کنش عرضه و تقاضای ارز، تفاوت تورم داخلی با شرکای تجاری، نرخ‌های بهره، تراز تجاری و جریان سرمایه است؛ بر پایه نظریه «برابری قدرت خرید»، اگر تورم داخلی بالاتر باشد، پول ملی در بلندمدت تضعیف می‌شود، درحالی‌که مازاد تجاری و ورود سرمایه خارجی با افزایش تقاضا برای پول داخلی، آن را تقویت می‌کند (Krugman, Obstfeld & Melitz, 2018؛ Mishkin, 2019). نمونه عینی، سوئیس است که به‌دلیل مازاد حساب جاری، ثبات مالی و نقش پناهگاه امن سرمایه، در دوره‌های بحران جهانی تقویت فرانک را تجربه کرده است؛ در مقابل، اقتصادهای دارای تورم مزمن و کسری تجاری پایدار معمولاً کاهش ارزش پول را می‌بینند. همچنین سیاست پولی انقباضی از طریق افزایش نرخ بهره می‌تواند با جذب سرمایه کوتاه‌مدت به تقویت پول ملی بینجامد، درحالی‌که چارچوب‌های پایداری بیرونی و توصیه‌های نهادهایی مانند صندوق بین‌المللی پول نیز در ثبات ارزی مؤثرند (صندوق بین‌المللی پول، ۲۰۲۳م). بنابراین، تقویت پایدار پول ملی به رشد تولید رقابت‌پذیر، توسعه صادرات با ارزش افزوده، کنترل نقدینگی متناسب با رشد واقعی اقتصاد و اعتبار سیاست‌گذاری کلان وابسته است.

افزایش ارزش، بر اساس نظریه سند، تنها پرداخت معادل قدرت خرید سابق لازم خواهد بود.

دلیل دوم: تشبیه اسکناس به تمبر؛ بر این اساس، همان‌گونه که تمبر نماینده حق دریافت خدمت است، اسکناس نیز می‌تواند نماینده حق مطالبه ارزش یا خرید باشد، نه مالی مستقل (مطهری، ۱۳۷۲، ج ۲۰، ص. ۳۰۴).

دلیل سوم: گسترش پول‌های دیجیتال و حذف تدریجی اسکناس فیزیکی در برخی نظام‌های مالی، این احتمال را تقویت می‌کند که پول ماهیتی اعتباریِ مبتنی بر تعهد صادرکننده که گاه صرفاً سند دین و گاه وسیله‌ای مستقل برای مبادله تلقی می‌شود؛

نقد ادله: این استدلال‌ها ناظر به تحولات احتمالی آینده‌اند و وضعیت کنونی را تغییر نمی‌دهند. تا زمانی که اسکناس در عرف، مال مستقلی تلقی می‌شود و نقش مستقیم در مبادلات دارد، نمی‌توان آن را صرفاً سند دانست. تنها در فرض حذف کامل اسکناس و استقرار نظام پولی کاملاً دیجیتال، امکان بازنگری فقهی در ماهیت پول و ارزیابی دوباره نظریه سند بودن آن وجود خواهد داشت.

۳. نظریات پیرامون ماهیت پول به عنوان یک مال

۳-۱. نظریه قدرت خرید

در بررسی آرای نظریه‌پردازان قدرت خرید، تحلیل و نقد نظریه‌های ارائه‌شده با رعایت ترتیب تاریخی انجام می‌شود. نظریه‌های بسیاری به‌طور غیرمستقیم به نظریه شهید صدر بازمی‌گردند؛ بنابراین، بررسی و نقد نظر وی به‌عنوان نقطه آغاز این تحلیل ضروری است.

اول. نظریه شهید صدر

شهید آیت‌الله محمدباقر صدر در بحث «صرف»، پول را به چهار دسته تقسیم می‌کند: پول‌های تمام‌عیار طلا و نقره که احکام کامل صرف بر آن‌ها جاری است؛ پول کاغذی نیابتی که نماینده ذخایر طلاست و حکم آن همانند پول فلزی است؛ پول کاغذی مبتنی بر تعهد صادرکننده که گاه صرفاً سند دین و گاه وسیله مستقل مبادله تلقی می‌شود؛ و پول کاغذی بدون پشتوانه که دولت تعهدی به تبدیل آن به طلا ندارد و احکام خاص خود را دارد (صدر، ۱۴۰۱ق، صص. ۱۴۶-۱۴۹).

شهید صدر پول‌های رایج امروز را از نوع چهارم دانسته و آن‌ها را در حکم «پول‌های کاغذی الزامی» معرفی می‌کند؛ پول‌هایی که ارزش ذاتی ندارند و اعتبار خود را از قانون و حکومت می‌گیرند. وی در الإسلام یقود الحیاۀ نیز تصریح می‌کند که این پول‌ها، اگرچه مال مثلی‌اند، حقیقت آن‌ها صرف کاغذ نیست، بلکه نمایانگر ارزش حقیقی یا قدرت خرید هستند (صدر، ۱۳۵۷، ص. ۲۴۷).

بر این اساس، چند نکته در نظریه وی قابل‌توجه است: نخست، اسکناس همانند پول‌های الزامی، فاقد پشتوانه عینی و متکی بر اعتبار قانونی است. دوم، مثلیت پول صرفاً به واحدهای کاغذی محدود نیست، بلکه به «قدرت خرید» یا ارزش مبادله‌ای آن بازمی‌گردد؛ ازاین‌رو، بازپرداخت معادل قدرت خرید واقعی سپرده‌ها، از نظر وی، ربا محسوب نمی‌شود. سوم، ارزش اسکناس کاملاً اعتباری است و بر همین مبنا می‌توان نظریه شهید صدر را «نظریه قدرت خرید» نامید (چپرا، ۱۹۹۰م، ص. ۲۲؛ دفتر همکاری حوزه و دانشگاه، ۱۳۷۴، صص. ۴۱ـ۴۲؛ هاشمی شاهرودی، ۱۳۷۴، ص. ۷۳؛ صدر، ۱۴۲۹ق، ص. ۲۱۱).

مهم‌ترین نقدهای وارد بر نظریه شهید صدر عبارت‌اند از:

- **خلط میان مال و مالیت:** در این نظریه، حقیقت مال با مالیت آن درهم آمیخته شده است؛ در حالی که در فقه و عرف، مالیت وصف مال است، نه عین آن. ازاین‌رو، تقلیل حقیقت پول به قدرت خرید، با این تفکیک سازگار نیست.
- **جمع میان مثلی و قیمی بودن پول:** نظریه قدرت خرید، پول را از یک سو مال مثلی و از سوی دیگر وابسته به ارزش روز می‌داند که می‌تواند به جمع میان دو وصف مثلی و قیمی بینجامد؛ امری که در تحلیل سنتی فقهی محل اشکال است.

در پاسخ به اشکال نخست گفته شده است که اعتبار حکومتی و پذیرش عمومی، منشأ تحقق مالیت عرفی پول است. بنابراین، هرچند پول ارزش ذاتی ندارد، اما همین اعتبار موجب می‌شود در عرف و فقه، مال محسوب شود و جداسازی کامل مال از مالیت در این مورد موجه نباشد (صدر، ۱۴۲۹ق، ص. ۲۴۷).

در پاسخ به اشکال دوم نیز بیان شده است که شهید صدر پول را در اصل، مال مثلی می‌داند؛ اما کاهش قدرت خرید ناشی از تورم را نوعی نقصان حکمی تلقی می‌کند که جبران آن مستلزم پرداخت ارزش واقعی پول است. ازاین‌رو، توجه به قدرت خرید به معنای قیمی

دانستن ذات پول نیست، بلکه راهکاری برای حفظ عدالت در ایفای تعهدات مالی به شمار می‌رود.

در مجموع، نظریه قدرت خرید با تکیه بر ماهیت اعتباری پول و نقش تورم در کاهش ارزش آن، کوشیده است تبیینی منسجم از پول معاصر ارائه دهد و راه‌حلی فقهی برای جبران کاهش ارزش پول و تنظیم روابط مالی در نظام بانکی فراهم آورد.

دوم. نظریه آیت‌الله بجنوردی(ره)

آیت‌الله بجنوردی اسکناس را چیزی می‌داند که به‌واسطه مرجعی معتبر، یعنی قانون‌گذار، اعتبار مالیت و ارزش به آن داده شده است (موسوی بجنوردی، ۱۳۷۲، صص. ۱۰۸-۱۱۰). از دیدگاه او، اسکناس‌ها به‌خودی خود مالیت ندارند و صرفاً قدرت خرید و ارزش اقتصادی دارند که از اعتبار قانونی ناشی می‌شود. به‌عبارت دیگر، اسکناس‌ها به‌عنوان نماینده قدرت خرید ارزش دارند و این ارزش به‌واسطه قانون، نه به‌طور ذاتی، در آن‌ها ایجاد می‌شود. وی معتقد است که دارنده اسکناس مالک قدرت خرید معینی است، نه خود اسکناس با شماره‌های خاص.

خلاصه نظریه آیت‌الله بجنوردی: اسکناس به‌واسطه مرجع معتبر، یعنی قانون‌گذار، اعتبار مالیت و ارزش پیدا می‌کند. تمام حقیقت و هویت اسکناس، قدرت خرید و توانایی رفع نیازهای اقتصادی است. مالیت اسکناس مستقل از دارنده آن است. دارنده اسکناس مالک قدرت خرید معینی است، نه مالک اسکناس خاص با شماره معین.

نقد نظریه را می‌توان بر اساس موارد زیر جمع‌بندی کرد:

- تبدیل اعتبار به مال: یک پرسش اساسی این است آیا قانون می‌تواند، ارزش مبادله‌ای و مالیت را به چیزی بدهد که به‌طور طبیعی مالیت ندارد؟ در پاسخ گفته می‌شود که عرف و عقلا پول را به‌عنوان مال می‌شناسند؛ اما مالیت آن به‌صورت نسبی است و نمی‌توان این ویژگی را به‌طور کامل از طریق اعتبار قانونی به جوهر تبدیل کرد.
- قدرت خرید و تغییرات آن: در صورت پذیرش این‌که قدرت خرید یک ویژگی ذاتی پول باشد، لازم است هر تغییر در قدرت خرید، تغییر جدیدی در اعتبار مالیت ایجاد کند؛ اما این چیزی است که عرف و عقلا به‌طور معمول نمی‌پذیرند. تغییرات

قدرت خرید به‌واسطه شرایط اقتصادی و زمان، نباید تأثیری در هویت پول داشته باشد.

- مالکیت اسکناس: آیت‌الله بجنوردی می‌گوید که دارنده اسکناس مالک قدرت خرید است؛ اما بر اساس قوانین حقوقی، دارنده اسکناس مالک اسکناس خاص با شماره و ویژگی‌های خاص است (موسوی بجنوردی، ۱۳۷۲، صص. ۱۰۸ـ۱۱۰). بنابراین، اگر اسکناس گم شود یا به سرقت برود، مالکیت آن تغییر نمی‌کند؛ مگر این‌که ویژگی‌های آن شناسایی شود. این مسئله نشان می‌دهد که اسکناس به‌عنوان یک سند حکومتی با ویژگی‌های خاص، مالکیت متفاوتی دارد.

سوم. نظریه آیت‌الله هاشمی شاهرودی(ره)

آیت‌الله هاشمی شاهرودی بر این باور است که پول‌های حقیقی، همچون درهم و دینار، که ارزش آن‌ها از جنس خودشان ناشی می‌شود، در صورت کاهش ارزش، مسئولیتی از سوی دیگر اموال مثلی بر عهده نمی‌آید. اما پول‌های اعتباری، که تنها در دادوستد ارزش دارند، ارزش مبادله‌ای و توان خرید آن‌ها در نظر عرف همچون صفت حقیقی به‌شمار می‌آید (هاشمی شاهرودی، ۱۳۷۴، صص. ۶۶–۶۸).

وی اشاره می‌کند که اگر ارزش مبادله‌ای و توان خرید پول ناشی از قدرت دولت صادرکننده باشد، در نظر عرف همچون صفت حقیقی است؛ اما اگر این ارزش ناشی از قاعده عرضه و تقاضا در بازار باشد، در نظر عرف همچون صفت حقیقی نیست. در این حالت، اگر دولت صادرکننده پول اعتبار خود را از دست دهد یا بدون پشتوانه پول بیشتری منتشر کند، این تغییرات از نظر عرف ضمان‌آور است (هاشمی شاهرودی، ۱۳۷۴، ص. ۶۸).

آیت‌الله شاهرودی برای محاسبه توان خرید پول پیشنهاد می‌کند که این توان خرید با پول‌هایی که مالیت ثابت دارند یا کالاهایی که ارزش ثابتی دارند، مانند طلا یا نقره، مقایسه شود (هاشمی شاهرودی، ۱۳۷۴، ص. ۷۳). همچنین وی تفاوت میان پول‌های اعتباری و کالاهای حقیقی را توضیح می‌دهد؛ به این صورت که مالیت در کالای حقیقی صرفاً حیثیت تعلیلیه دارد و بر عهده نمی‌آید؛ ولی در پول‌های اعتباری، ارزش مبادله‌ای اساس پول است (هاشمی شاهرودی، ۱۳۷۴، ص. ۷۳).

در نتیجه، وی معتقد است که پول‌های اعتباری بر اساس ارزش مبادله و توان خرید خود عمل می‌کنند و این ارزش به جنس حقیقی پول وابسته نیست. از نظر وی، توان اقتصادی صادرکننده است که ارزش مبادله‌ای پول را مشخص می‌کند (هاشمی شاهرودی، ۱۳۷۴، ص. ۷۳). بنابراین، پرداخت جایگزین همسان باید با پولی باشد که از همان نوع و با همان قدرت خرید باشد.

نقد نظریه را می‌توان بر اساس موارد زیر جمع‌بندی کرد:

- در نقد نظریه آیت‌الله شاهرودی باید اشاره کرد که اگر تمام حقیقت پول، ارزش مبادله‌ای آن است، نمی‌توان دو صفت متناقض را به آن نسبت داد. بر اساس نظر وی، اگر ارزش مبادله‌ای ناشی از دولت باشد، باید این ارزش صفت حقیقی در نظر گرفته شود؛ و اگر ناشی از عرضه و تقاضا باشد، این ارزش نمی‌تواند صفت حقیقی باشد. این تضاد نشان‌دهنده اشکالی در نظریه است که به عدم سازگاری آن اشاره دارد (هاشمی شاهرودی، ۱۳۷۴).
- در نهایت، آیت‌الله شاهرودی به برخی حقایق پولی اشاره می‌کند؛ اما نتوانسته است همه آن‌ها را در یک نظریه هماهنگ و سازگار توضیح دهد. وی پول را همچون دیگر اموال مثلی می‌داند؛ اما در نتیجه به قیمی بودن پول کنونی می‌رسد، در حالی که بر اساس پذیرش پول به‌عنوان مال مثلی، باید با آن همچون سایر اموال رفتار شود (هاشمی شاهرودی، ۱۳۷۴).

چهارم. نظریه حجت‌الاسلام یوسفی

حجت‌الاسلام یوسفی در کتاب ماهیت پول به تحلیل ماهیت پول کنونی و راهبردهای فقهی و اقتصادی آن پرداخته است. وی معتقد است فقیه برای استخراج حکم صحیح هر پدیده، باید ابتدا ماهیت و ویژگی‌های آن را بشناسد. این شناخت باید از طریق کارشناس آن موضوع، و نه صرفاً از سوی فقیه، انجام شود (یوسفی، ۱۳۷۷، ص. ۱۴). وی پول را از عناوین عرفی می‌داند که توسط عرف و عقلا وضع شده است، نه از عناوین انتزاعی (یوسفی، ۱۳۷۷، صص. ۲۰-۲۴). در نتیجه، برای شناخت ویژگی‌های پول، باید به رفتار و تعاملات عرف و عقلا توجه کرد.

یوسفی درباره حقیقت اسکناس می‌گوید که به‌واسطه اعتبار و ارزش مبادله‌ای، کاغذی که خود فاقد ارزش ذاتی است، به وسیله‌ای قابل‌اعتماد تبدیل می‌شود؛ به‌طوری‌که اگر این اعتبار عرفی و عقلایی برداشته شود، اسکناس مجدداً به کاغذی بی‌ارزش تبدیل خواهد شد (یوسفی، ۱۳۷۷). وی در ادامه می‌افزاید که مقدار قدرت خرید پول لزوماً به قراردادهای صرف عرف و عقلا بستگی ندارد، بلکه تابع حجم کالاها و خدمات قابل‌مبادله است (یوسفی، ۱۳۷۷، ص. ۴۹).

یوسفی سپس پول تحریری را تحلیل می‌کند و می‌گوید که در این نوع پول، ارزش مبادله‌ای به‌صورت حساب‌های دیداری موجود است. وی بیان می‌کند که این پول همان ارزش مبادله‌ای عام است که وظایف پول را بر عهده دارد. در حقیقت، چک تنها سندی است که نشان‌دهنده این ارزش است و پول تحریری درواقع همان ارزش مبادله‌ای عام را نمایش می‌دهد (یوسفی، ۱۳۷۷، صص. ۵۸-۶۱). وی همچنین پول الکترونیکی را مشابه پول تحریری می‌داند؛ به این معنا که کارت‌ها خود پول نیستند، بلکه نمایانگر ارزش مبادله‌ای‌اند (یوسفی، ۱۳۷۷، ص. ۶۵).

یوسفی درنهایت، به‌طور جامع، می‌گوید که پول می‌تواند به‌صورت فیزیکی، مانند اسکناس، یا به‌صورت غیرفیزیکی، مانند حساب‌های دیداری و پول الکترونیکی، وجود داشته باشد. هر دو نوع پول ارزش مبادله‌ای عام دارند و در این زمینه، هیچ تفاوت ماهوی میان آن‌ها نیست (یوسفی، ۱۳۷۷، ص. ۱۵۱). او معتقد است که اسکناس و پول‌های کاغذیِ دارای اعتبار ارزش مبادله‌ای، مثلی به‌شمار می‌آیند (یوسفی، ۱۳۷۷، ص. ۱۷۶).

نظریه یوسفی مشابه نظریه قدرت خرید شهید صدر است؛ زیرا هر دو به اعتبار قدرت خرید برای اسکناس و پول کاغذی توجه دارند. یوسفی کوشیده است این نظریه را با تحلیل روابط میان اسکناس، چک و حساب‌های دیداری، بیشتر روشن کند.

اما در نقد نظریه وی، چند اشکال مطرح می‌شود:

- اولاً، یوسفی در ابتدا از ارتکازات عرفی برای تحلیل پول استفاده می‌کند؛ اما سپس در تحلیل پول تحریری، خود را در جایگاه کارشناس قرار می‌دهد و نظر عرف را نادیده می‌گیرد. این تسامح نشان می‌دهد که نظر کارشناس می‌تواند در این زمینه تأثیرگذار باشد.

- دوم، یوسفی معتقد است ارزش مبادله‌ای تابع حجم کالاهاست؛ در حالی که قوانین پولی کشورها به‌طور دقیق مشخص می‌کنند که واحد پول و ارزش مبادله‌ای آن چگونه تعیین می‌شود.
- سوم، یوسفی عدد و رقم مکتوب بر اسکناس و چک را نمایانگر مقدار ارزش مبادله‌ای می‌داند؛ در حالی که این اعداد تنها نشان‌دهنده مقدار اسمی پول‌اند، نه قدرت خرید واقعی.
- چهارم، یوسفی نتوانسته است تبیینی واحد برای اسکناس و حساب‌های دیداری ارائه دهد و ناگزیر به پذیرش دو نوع پول شده است. درنهایت، نظریه او نیز همانند دیگر نظریه‌های پیشین، از مشکلات مبنایی برخوردار است و نمی‌تواند به‌طور کامل مستند باشد.

۳-۲. نظریه ارزش اسمی پول

نظریه ارزش اسمی، که در کتاب پول در اقتصاد اسلامی مطرح شده است، پول اعتباری را مال مثلی می‌داند و مقوّم مثلیت آن را ارزش اسمی می‌شمارد، نه قدرت خرید. طرفداران این نظریه معتقدند قدرت خرید، به‌دلیل تغییرات زمانی، معیار ثابتی برای مثلیت نیست و نمی‌تواند مبنای ضمان قرار گیرد (دفتر همکاری حوزه و دانشگاه، ۱۳۷۴، صص. ۷۶-۸۰).

در نقد نظریه قدرت خرید، مؤلفان استدلال می‌کنند که اگر قدرت خرید مقوّم مثلیت باشد، این مبنا باید درباره پول‌های فلزی نیز جاری باشد؛ در حالی که فقیهان چنین نظری را نپذیرفته‌اند. همچنین، اگر قدرت خرید معیار مثلیت باشد، پول باید در حکم مال قیمی قرار گیرد؛ حال آن‌که فقها آن را مال مثلی می‌دانند. ازاین‌رو، هرچند دولت حق انتشار پول را دارد، این اختیار نباید به انتشار بی‌رویه و مغایر با مصالح اقتصادی بینجامد (دفتر همکاری حوزه و دانشگاه، ۱۳۷۴، صص. ۷۶-۸۰).

آیت‌الله آصفی نیز ارزش اسمی را همان مبلغ درج‌شده بر روی اسکناس می‌داند و معتقد است عنوان‌هایی مانند ریال، دلار و پوند، صرفاً نام واحدهای پول‌اند و مقوّم مثلیت در این نام‌ها نهفته نیست (آصفی، ۱۳۷۵، ص. ۲۲). وی منشأ مثلیت پول را حفظ اعتبار آن از سوی دولت می‌داند و تصریح می‌کند که اگر اختلاف قدرت خرید در دو زمان قابل‌توجه باشد، پول از حیث طولی قیمی و از حیث عرضی مثلی خواهد بود (آصفی، ۱۳۷۵، ص. ۲۲).

استاد مرعشی نیز اعتبار پول را وابسته به اعتبارکننده می‌داند و میان کاهش ارزش ناشی از سیاست‌های دولت و کاهش ارزش ناشی از عوامل بازار تفکیک می‌کند. به نظر وی، اگر دولت با کاهش اعتبار پول موجب افت ارزش آن شود، این کاهش در احکام مالی قابل‌ملاحظه است؛ اما کاهش ناشی از عوامل خارجی چنین اثری ندارد (مرعشی، ۱۳۷۵، ص. ۳۷).

مهم‌ترین نقد وارد بر نظریه ارزش اسمی آن است که نمی‌تواند مسئولیت دولت را در کاهش ارزش پول تبیین کند. اگر دولت با انتشار بی‌رویه پول موجب تورم شود، این اقدام مشابه کاهش عیار سکه‌های فلزی و نوعی نقص در مال است که باید آثار ضمانی داشته باشد؛ اما نظریه ارزش اسمی، به‌دلیل تمرکز بر مبلغ اسمی، ظرفیت تبیین این مسئولیت را ندارد (توسلی، ۱۳۸۳، صص. ۷۵–۱۰۵).

همچنین، این نظریه در تبیین ماهیت پول با ابهام روبه‌روست. اگرچه برای پول ذات و مالیت قائل است، روشن نمی‌کند که این ذات از سنخ عین، دین، حق یا منفعت است. در نتیجه، مبنای مثلیت پول نیز به‌طور دقیق تبیین نمی‌شود و نظریه در تحلیل حقیقت پول و آثار فقهی آن با کاستی مواجه است (توسلی، ۱۳۸۳، صص. ۷۵–۱۰۵؛ مرعشی، ۱۳۷۵، ص. ۳۷).

در مجموع، نظریه ارزش اسمی با تأکید بر ثبات مبلغ اسمی، از مثلیت پول دفاع می‌کند؛ اما در تبیین حقیقت پول، مسئولیت دولت در کاهش ارزش آن و تحلیل مبنای فقهی مثلیت، با ابهام‌ها و محدودیت‌های جدی روبه‌روست.

۳-۳. نظریه برگزیده و متناسب با نظام فقهی-حقوقی پولی و بانکی کشور

برآیند تحلیل مبانی فقهی نظام حقوقی و بانکی ایران نشان می‌دهد که پول رایج معاصر را نمی‌توان با الگوهای سنتی «عین مادی» یا «سند دین» تبیین کرد؛ بلکه باید آن را در چارچوب «مال اعتباری عرفی ابرائی» فهم کرد. این نظریه بر دو رکن فقهی استوار است:

نخست، ادله امضای عقود عرفی و بنای عقلا. آیات شریفه «أَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ» و «أَوْفُوا بِالْعُقُودِ»، به‌همراه سیره مستمره عقلا، همگی بر اعتبار معاملات و قراردادهایی دلالت دارند که در عرف عقلا رایج‌اند؛ مادامی که با نص قطعی شرعی در تعارض نباشند. امروزه عقلا در تمام نظام‌های اقتصادی، اسکناس را به‌عنوان وسیله پرداخت و ابراء ذمه می‌پذیرند و

دولت‌ها نیز با وضع قوانین پولی، این رویه را الزامی کرده‌اند. ازآنجاکه شارع مقدس از این بنای عقلایی ردع نکرده است، اسکناس مشمول اطلاقات ادله جواز معاملات قرار گرفته و «ابراءی‌بودن» آن به‌عنوان یک ویژگی ذاتی، مورد امضای شرع است.

رکن دوم، تحلیل فقهی اسکناس به‌مثابه «حواله دولتی» است. اسکناس را می‌توان بر مبنای عقد حواله تبیین کرد: دولت یا بانک مرکزی به‌منزله «محال‌علیه» است که به‌طور ضمنی تعهد می‌کند هر دارنده اسکناس را به میزان ارزش اسمی آن، در پرداخت دیون و خرید خدمات، بپذیرد. علت استحقاق افراد برای کسب اسکناس، مانند ارائه کار، فروش کالا یا دریافت وام، نقش «محیل» را ایفا می‌کند. گیرنده اسکناس، یعنی «محتال»، می‌تواند آن را به دیگری منتقل کند و هر دارنده‌ای حق مراجعه به دولت دارد. این تحلیل با قواعد فقهی حواله، ازجمله جواز انتقال حواله و عدم لزوم قبض عین، کاملاً سازگار است و نشان می‌دهد که اسکناس نه صرفاً یک سند دین، بلکه تعهدی دولتی و قابل‌انتقال است که در عرف و شرع، خود به‌منزله مال مستقل ابرائی شناخته می‌شود.

برای پرهیز از خلط‌های نظری در این نظریه، لازم است میان «مال» و «مالیت» تفکیک قائل شویم. مال، ذات و موضوع اعتبار حقوقی است که قابلیت تملک، معاوضه و ضمان دارد؛ در پول اعتباری، «واحدهای پولی دارای اعتبار ابرائی»، مانند عدد درج‌شده روی اسکناس، ذات مال را تشکیل می‌دهند. در مقابل، مالیت وصفی اعتباری و نسبی است که بر مال عارض می‌شود و تابع عواملی مانند تورم، عرضه و تقاضا و سیاست‌های پولی است؛ قدرت خرید مهم‌ترین وصف مالیت پول به‌شمار می‌رود.

بر پایه این تفکیک، پول از حیث احکام اولیه، در زمره اموال مثلیِ اعتباری قرار می‌گیرد؛ زیرا ملاک مثلیت در اینجا، تساوی در «واحدهای معتبر پولی» است، نه ثبات قدرت خرید. ازاین‌رو، در دیون عادی، وفای به تعهد با پرداخت همان مقدار اسمی، ادای مثل محسوب می‌شود و نیازی به جبران تغییرات جزئی قدرت خرید نیست. بااین‌حال، این مثلیت نافی توجه به اوصاف نیست؛ هرگاه تغییر شدید ارزش موجب ضرر قابل‌توجه یا اختلال در عدالت معاملاتی شود، جبران کاهش ارزش نه از باب تبدیل ماهیت پول به مال قیمی، بلکه از باب ضمان وصف ازدست‌رفته یا دفع ضرر، قابل‌تحلیل است.

به‌عبارت دقیق‌تر، در شرایط عادی، پول مثلی است و در شرایط اضطراریِ کاهش قابل‌توجه ارزش، به حکم قواعد ثانویه، مانند «لاضرر»، «تسبیب» و «نفی عسر و حرج»،

جبران ارزش امکان‌پذیر می‌شود. این جبران به‌معنای تبدیل پول به مال قیمی نیست، بلکه به‌معنای ضمان وصف ازدست‌رفته، یعنی عیب ایجادشده، در کنار اصل مال است. بدین‌ترتیب، دوگانگی «مثلی و قیمی‌بودن هم‌زمان» رخ نمی‌دهد؛ زیرا مثلیت مربوط به ذات مال و جبران قدرت خرید مربوط به وصف مالیت است.

این نظریه در مقایسه با نظریه‌های رقیب، از برتری روشنی برخوردار است. نظریه قدرت خرید، یعنی نظریه شهید صدر، با خلط مال و مالیت، به تناقض در مثلی یا قیمی‌بودن دچار می‌شود؛ نظریه ارزش اسمی، ماهیت پول را مبهم می‌گذارد و نمی‌تواند جبران کاهش قابل‌توجه ارزش را توجیه کند؛ نظریه سندبودن، یعنی نظریه شهید مطهری، نیز با عرف و قانون امروز، که اسکناس را بدون پشتوانه، مال می‌داند، ناسازگار است. در مقابل، نظریه «مال ابرائی با وصف قدرت خرید» تنها نظریه‌ای است که دو مسیر استدلال فقهیِ مستحکم، یعنی ادله امضای عقود و تحلیل حواله دولتی، را یکجا جمع کرده و با تفکیک مال از مالیت، هم مثلیت اعتباری پول را در حالت عادی حفظ می‌کند و هم از طریق قواعد ثانویه، راهکاری عادلانه برای تورم‌های شدید ارائه می‌دهد؛ بدون آن‌که پول را ذاتاً قیمی یا صرفاً سند فرض کند.

سازگاری این نظریه با نظام پولی و بانکی ایران، از منظر اهداف کلان قانونی، قابل‌دفاع است. قانون پولی و بانکی کشور، مصوب ۱۳۵۱ با اصلاحات بعدی، و قانون عملیات بانکی بدون ربا، مصوب ۱۳۶۲، هرچند برخی مواد اجرایی آن‌ها در طول زمان منسوخ یا اصلاح شده‌اند، اصول بنیادینی را ترسیم می‌کنند که با نظریه پیشنهادی هماهنگ‌اند. ازجمله، هدف «حفظ ارزش پول»، که در ماده ۱۰ قانون پولی و بانکی و نیز بند ۴ ماده ۱ قانون عملیات بانکی بدون ربا تصریح شده است، نشان می‌دهد که قانون‌گذار صرفاً به ارزش اسمی پول توجه ندارد، بلکه به قدرت خرید آن نیز عنایت دارد.

همچنین، وجوب «لازم‌القبول‌بودن اسکناس در تسویه دیون»، که از ماهیت حاکمیتی پول ناشی می‌شود، همان قوه ابرائی‌بودن آن را اثبات می‌کند. ازسوی‌دیگر، قانون عملیات بانکی بدون ربا، با تأکید بر قرض‌الحسنه و منع هرگونه سود اضافی، نشان می‌دهد که پول در نظام بانکی ایران، ابزار مبادله و معیار سنجش است، نه کالای تجاری؛ اما درعین‌حال، این قانون بانک مرکزی را موظف به نظارت بر ارزش پول کرده است.

در رویه قضایی معاصر ایران، در ساخت حقوقی خسارت تأخیر تأدیه، موضوع ماده ۵۲۲ قانون آیین دادرسی مدنی مصوب ۱۳۷۹، و در پاره‌ای از آرا، مانند برخی احکام دیوان عدالت اداری و شعبی از دیوان عالی کشور، ازجمله رأی وحدت رویه شماره ۸۵۸ سال ۱۴۰۱، در موارد کاهش قابل‌توجه ارزش پول، اصل جبران خسارت ناشی از تورم، با استناد به قواعدی مانند «لاضرر» و «نفی عسر و حرج»، پذیرفته شده است. بنابراین، نظریه «مال اعتباری ابرائی با وصف قدرت خرید» هم با اهداف قانونی نظام پولی و بانکی ایران، یعنی حفظ ارزش پول، لزوم پذیرش اسکناس در دیون و غیرربوی‌بودن جبران کاهش قابل‌توجه ارزش، همخوانی دارد و هم با رویه قضایی پراکنده موجود در موارد خاص، قابل‌تطبیق است.

در نتیجه، دقیق‌ترین تقریر قابل‌انطباق با مبانی فقهی نظام بانکی و مالی اسلامی، نظریه «مال اعتباری ابرائی با وصف قدرت خرید» است؛ نظریه‌ای که در آن، حقیقت پول عبارت است از اعتبار حقوقیِ واحدهای پولیِ ابراءکننده، ناشی از بنای عقلا، امضای شرع و تعهد حواله‌ای دولت، و قدرت خرید، وصفی اقتصادی و مؤثر در برخی ضمانت‌هاست، نه مقوّم ذات مال.

این صورت‌بندی هم با بنای عقلا و نظام قانونی پول سازگار است، هم اشکال خلط مال و مالیت را برطرف می‌کند، هم از تناقض مثلی و قیمی‌بودن می‌پرهیزد و هم پشتوانه فقهی مستحکمی از ادله امضای عقود و نظریه حواله دارد. بدین‌سان، این نظریه ظرفیت آن را دارد که مبنای استنباط احکام پول در فقه معاملات و نظام بانکی معاصر قرار گیرد.

نتیجه‌گیری

پس از بررسی تطبیقی ماهیت اسکناس و تحلیل آثار فقهی آن، مشخص شد که اسکناس در چهار دوره تاریخی دگرگون شده است: در دوره نخست، به‌عنوان سند مسکوکات طلا و نقره؛ در دوره دوم، به‌عنوان سند دین؛ در دوره سوم، به‌عنوان سند تعهد دولت؛ و در دوره چهارم، یعنی دوره کنونی، به‌عنوان مال عرفی مستقل پذیرفته شده است. ادله اثبات سندبودن اسکناس در دوره چهارم ناتمام است؛ درحالی‌که دو شاهد محکم، یعنی برخورداری از قوه ابراء ذمه به‌صورت مستقل و نبود تعهد بانک مرکزی در قبال اسکناس تلف‌شده، به‌روشنی بر مال‌بودن آن گواهی می‌دهند.

در حوزه بررسی ماهیت پول به‌عنوان مال، نظریه قدرت خرید، یعنی نظریه شهید صدر، اگرچه به تغییرات ارزش توجه دارد، به‌دلیل خلط مال و مالیت، با تناقضِ «هم‌زمان مثلی و قیمی‌بودن» مواجه می‌شود. نظریه ارزش اسمی نیز ماهیت پول را مبهم می‌گذارد و نظریه سندبودن با عرف و قانون امروز سازگار نیست.

در مقابل، نظریه «مال اعتباری ابرائی با وصف قدرت خرید»، که بر دو رکن فقهی مستحکم استوار است ــ نخست، ادله امضای عقود عرفی، مستفاد از آیات «أَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ» و «أَوْفُوا بِالْعُقُودِ» و سیره متشرعه؛ و دوم، تحلیل فقهی اسکناس به‌مثابه حواله دولتی ــ با تفکیک میان «مال»، یعنی واحدهای پولیِ دارای اعتبار ابرائی، و «مالیت»، یعنی قدرت خرید به‌عنوان وصف عارضی، از یک‌سو مثلیت اعتباری پول را در دیون عادی حفظ می‌کند و ازسوی‌دیگر، در صورت کاهش قابل‌توجه ارزش، جبران را از باب ضمان وصف ازدست‌رفته و به حکم قواعد ثانویه، مانند «لاضرر»، «لاتسبیب» و «نفی عسر و حرج»، امکان‌پذیر می‌سازد؛ بی‌آنکه پول را قیمی یا صرفاً سند فرض کند.

این نظریه با اهداف کلان نظام پولی و بانکی ایران، ازجمله حفظ ارزش پول و لازم‌القبول‌بودن اسکناس در تسویه دیون، سازگار است و به‌عنوان دقیق‌ترین تبیین فقهی از ماهیت پول معاصر پذیرفته می‌شود.

کتابنامه

قرآن کریم.

اسکندری پسیان، ع؛ حاجی‌پور، م؛ و علوی هشتجین، س. (۱۴۰۲). ماهیت پول و کارکردهای حقوقی آن در نظام قضائی و بانکی ایران. *دیدگاه‌های حقوق قضایی*. ۲۸(۱۰۴)، ۱-۲۲. https://doi.org/10.22034/jlvi.2024.2002890.1006

الهام، ص؛ شریعتی‌نژاد، م؛ و فخره، م. (۱۴۰۳). تحلیل فقهی ماهیت خلق‌پول در بانکداری اسلامی؛ مطالعه موردی: مضاربه بر دین در نظام بانکی. *تحقیقات مالی اسلامی*، ۱۳(۳)، ۴۷۹-۵۱۲. https://doi.org/10.30497/ifr.2024.246014.1882

اصفهانی، س. (۱۳۹۳ق). *وسیلة النجاه* (ج. ۲). مطبعه المهر.

اصفهانی، س. (۱۴۲۲ق). *وسیلة النجاه*. مؤسسه تنظیم و نشر آثار امام خمینی(ره).

انصاری، م. (۱۴۱۰ق). *المکاسب*. دارالکتاب.

انصاری، م. (۱۴۱۵ق). *المکاسب*. کنگره جهانی بزرگداشت شیخ اعظم انصاری.

انصاری، م. (بی‌تا). *المکاسب* (با تعلیقات س. م. کلانتر). داراحیاء التراث العربی.

بحرانی، محمدسند (۱۴۲۸ق). *فقه المصارف و النقود*. مکتبهٔ فدک.

برانسون، و. (۱۳۷۶). *تئوری و سیاست‌های اقتصاد کلان* (ع. شاکری، مترجم). نی.

بلاذری، ا. (۱۴۰۹ق). *النقود العربیهٔ و الاسلامیهٔ*. مکتبهٔ المرعشی النجفی.

بهشتی، س. (۱۳۸۶). *بانکداری ربا و قوانین مالی اسلام*. بنیاد نشر آثار و اندیشه‌های شهید دکتر بهشتی؛ بقعه.

بهمن‌پور خالصی، م؛ و شریف‌زاده، م. (۱۴۰۱). تحلیل مواجهه متفکران مدرسی اولیه با مسأله «ارزش پول»؛ رهیافت‌هایی برای اقتصاد اسلامی. *تحقیقات مالی اسلامی*, ۱۲(۱)، ۱-۲۸. https://doi.org/10.30497/ifr.2022.241688.1665

تبریزی، ج. (۱۴۲۶ق). *منهاج الصالحین*. مجمع الامام المهدی.

تبریزی، ج. (۱۴۲۷ق). *صراط النجاة* (ج. ۵). دارالصدیقه الشهیده.

تبریزی، ج. (بی‌تا). *استفتائات*. بینا.

توسلی، م. (۱۳۸۴). بررسی و نقد نظریات برخی از اندیشه وران اسلامی درباره ماهیت پول. *اقتصاد اسلامی*. ۵(۱۹)، ۱۲۳-۱۵۹.

جزایری، س. (۱۴۱۶ق). *هدی الطالب فی شرح المکاسب* (ج. ۶). دارالکتاب.

چپرا، م. (۱۹۹۰م). *نحو نظام نقدی عادل*. دارالبشیر للنشر و التوزیع.

حر عاملی، م. (۱۴۰۹ق). *وسائل الشیعه* (ج. ۱۸). آلالبیه.

حسینی سیستانی، س. (۱۳۹۳). *توضیح المسائل*. بینا.

حلی، ح. (۱۴۱۴ق). *تذکره الفقهاء*. (چاپ اول، ج. ۱۰). آلالبیه.

حلی، ج. (۱۴۰۸ق). *شرائع الاسلام فی مسائل الحلال و الحرام* (چاپ دوم، ج. ۲). اسماعیلیان.

حلی، ح. (۱۴۱۵ق). *بحوث فقهیه* (چاپ چهارم). المنار.

خویی، س. (۱۳۷۰). *توضیح المسائل* (چاپ هفتم). ایران.

خویی، س. (۱۴۱۳ق - الف). *مصباح الفقاهه* (المکاسب). بینا.

خویی، سیدابوالقاسم (۱۴۱۳ق - ب). *منهاج الصالحین* (چاپ بیست‌وهشتم، ج. ۲-۳). مدینه العلم.

خویی، س. (۱۴۱۷ق). *مصباح الفقاهه* (به کوشش محمدعلی توحیدی). انصاریان.

دفتر همکاری حوزه و دانشگاه. (۱۳۷۴). *پول در اقتصاد اسلامی*. مطالعه و تدوین کتب دانشگاهی در علوم اسلامی و انسانی (سمت).

راغب اصفهانی، ا. (بی تا). *مفردات الفاظ القرآن الکریم*. مکتبه الرضویه.

رحیمی، م؛ حسینی، س؛ و حسن‌زاده سروستانی، ح. (۱۳۹۹). تحلیلی از رویکردهای وجودی به «پول» با تکیه‌بر نظریات علامه طباطبایی (ره) و زیمل. *تحقیقات مالی اسلامی*، ۹(۲)، ۳۹۹-۴۲۶. https://doi.org/10.30497/ifr.2019.75562

رهبر، م؛ و خطیبی، م. (۱۳۹۶). ماهیت پول از منظر فقه اسلامی. *فقه مقارن*. ۵(۹)، ۵-۳۹.

سلیمانی‌پور، م؛ سلطانی‌نژاد، ح؛ و پورمطهر، م. (۱۳۹۶). بررسی فقهی پول مجازی. *تحقیقات مالی اسلامی*، ۶(۲)، ۱۶۷-۱۹۲. doi.org/10.30497/ifr.2017.2002

شبیری زنجانی، س. (۱۳۹۶). استفتائات (ج. ۲). دفتر حضرت آیت‌الله شبیری زنجانی.

شفیعی‌نژاد، ع. (۱۴۰۰). بررسی احکام پول و دلالت‌های آن بر طراحی نظام پولی. *جستارهای اقتصادی با رویکرد اسلامی*، ۱۸(۳۵)، ۶۷-۸۷. https://doi.org/10.30471/iee.2021.7030.1994

صافی گلپایگانی، ل. (۱۳۷۲). نظرخواهی از فقها پیرامون مسائل حقوقی و فقهی ناشی از کاهش ارزش پول. *رهنمون*، (۶).

صدر، س. (۱۳۵۷). *اقتصادنا*. فرع خراسان.

صدر، س. (۱۴۰۱ق). *البنک اللاربوی* (چاپ هفتم). دارالتعارف للمطبوعات.

صدر، س. (۱۴۲۹ق). *الاسلام یقود الحیاة* (چاپ چهارم). دارالصدر.

طباطبایی حکیم، س. (۱۴۱۰ق). *منهاج الصالحین* (ج. ۲). دارالتعارف للمطبوعات.

طباطبایی، س. (۱۳۹۰ق). *المیزان فی تفسیر القرآن* (ج. ۲). الاعلمی للمطبوعات.

طوسی، م. (۱۴۰۶ق). *الاقتصاد الهادی إلی طریق الرشاد*. مکتبهٔ جامع چهلستون.

عیوضلو، ح؛ رضایی صدرآبادی، م؛ و نوری، ج. (۱۴۰۰). تحلیل فقهی- اقتصادی مبانی، اصول و چارچوب کلان نظام پولی اقتصاد اسلامی. *تحقیقات مالی اسلامی*، ۱۰(۲)، ۴۴۵-۴۹۴. https://doi.org/10.30497/ifr.2021.240337.1595

غزالی، ا. (۱۴۰۶ق). *احیاء علوم الدین* (ج. ۴). دارالمعرفة.

فرجی، ی. (۱۳۷۷). *پول، ارز، بانکداری*. شرکت چاپ و نشر بازرگانی.

قرضاوی، ی. (۱۳۷۱). *فقه الزکاه*. فرهنگ اسلامی.

آصفی، م. (۱۳۷۵). احکام فقهی پول: مصاحبه با استاد حاج شیخ محمدمهدی آصفی. *فقه اهل بیت*، (۷)۲، ۱-۳۲.

مرعشی، س. (۱۳۷۵). احکام فقهی پول: مصاحبه با استاد سیدمحمدحسن مرعشی. *فقه اهل بیت*، ۲(۷)، ۳۵-۳۲.

مطهری، م. (۱۳۷۲). *مجموعه آثار استاد شهید مطهری* (چاپ هشتم، ج. ۲۰). صدرا.

مطهری، م. (۱۳۶۴). *ربا، بانک، بیمه*. صدرا.

معرفت، س. (۱۳۷۵). احکام فقهی پول: مصاحبه با استاد حاج شیخ محمدهادی معرفت. *فقه اهل بیت*، ۲(۷)، ۱۸-۱۴.

مکارم شیرازی، ن. (۱۳۸۰). *القواعد الفقهیه*. مدرسه الامام علی بن ابیطالب(ع).

موسوی بجنوردی، س. (۱۳۷۲). نظرخواهی از فقها پیرامون مسائل فقهی و حقوقی ناشی از کاهش ارزش پول. *رهنمون* (۶).

موسوی بجنوردی، س. (۱۳۷۷). *القواعد الفقهیه*. الهادی.

موسوی خمینی، س. (۱۳۶۸). *المکاسب المحرمه*. اسماعیلیان.

موسوی خمینی، س. (۱۴۲۱ق - الف). *تحریرالوسیله*. دارالعلم.

موسوی خمینی، س (۱۴۲۱ق - ب). *البیع*. مؤسسه تنظیم و نشر آثار امام خمینی(ره).

موسوی خمینی، س. (۱۴۲۲ق). *استفتائات* (ج. ۲). دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین حوزه علمیه قم.

موسویان، س؛ فریدی وثوق، ب؛ و فرهادیان، ع. (۱۳۹۰). اوراق بهادار (صکوک) بانکی؛ تبدیل تسهیلات بانکی به اوراق بهادار در بانکداری بدون ربا. تحقیقات مالی اسلامی، ۱(۱)، ۱۵۰-۱۱۷. https://doi.org/10.30497/ifr.2011.1518

نجفی، م. (۱۴۰۴ق). *جواهر الکلام* (چاپ هفتم، ج. ۲۲). دار احیاء التراث العربی.

هاشمی شاهرودی، س. (۱۳۷۴). احکام فقهی کاهش ارزش پول. *فقه اهل بیت (ع)*، (۲).

هاشمی شاهرودی، س. (۱۴۲۳ق). *قراءت فقهیه معاصره* (ج. ۲). مؤسسه دایرۀ المعارف فقه اسلامی بر مذهب اهل بیت (ع).

یوسفی، ا. (۱۳۷۷). *ماهیت پول*. پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.

Reference

al-Qurʾān al-Karīm.

Anṣārī, M. (1410 AH/1989). *al-Makāsib. Iran*, Dār al-Kitāb [in Arabic].

Anṣārī, M. (1415 AH/1995*). al-Makāsib*. al-Muʾtamar al-ʿĀlamī li-Iḥyāʾ Āthār al-Sheikh al-Aʿẓam al-Anṣārī [in Arabic].

Anṣārī, M. (n.d.). *al-Makāsib* (with annotations by S. M. Kalāntar). Dār Iḥyāʾ al-Turāth al-ʿArabī [in Arabic].

Aṣifī, M. M. (1375 SH/1996). Aḥkām-e feqhī-ye pūl: Moṣāḥebeh bā Ostād Ḥāj Sheikh Moḥammad Mahdī Āṣifī [Jurisprudential rulings on money: Interview with Master Haj Sheikh Mohammad Mahdi Asefi]. *Feqh-e Ahl-e Bayt*, 2(7), 1–32 [in Persian].

Bahmanpūr Khāleṣī, M., & Sharīf-Zādeh, M. (1401 SH/2022). Taḥlīl-e movājeheh-ye motafakkerān-e modarresī-ye avvalīyeh bā masʾaleh-ye «arzesh-e pūl»; Rahyāfthāyī barāye eqteṣād-e eslāmī [Analyzing the confrontation of early scholastic thinkers with the issue of "the value of money"; Approaches for Islamic economics]. *Taḥqīqāt-e Mālī-ye Eslāmī [Islamic Financial Researches]*, 12(1), 1–28. https://doi.org/10.30497/ifr.2022.241688.1665 [in Persian].

Baḥrānī, M. S. (1428 AH/2007). *Fiqh al-Maṣārif wa al-Nuqūd*. Maktabat Fadak [in Arabic].

Balādhurī, A. (1409 AH/1988). *al-Nuqūd al-ʿArabiyya wa al-Islāmiyya*. Maktabat al-Marʿashī al-Najafī [in Arabic].

Beheshtī, S. M. Ḥ. (1386 SH/2007). B*ānkdārī, rebā va qavānīn-e mālī-ye Eslām [Banking, usury and financial laws of Islam]*. Bonyād-e Nashr-e Āthār va Andīshehhā-ye Shahīd Doctor Beheshtī; Boqʿeh [in Persian].

Branson, W. H. (1376 SH/1997). *Teʾorī va sīāsathā-ye eqteṣād-e kalān [Macroeconomic theory and policy]* (A. Shakeri, Trans.). Nashr-e Ney [in Persian].

Chapra, M. U. (1990). *Naḥwa Niẓām Naqdī ʿĀdil*. Jordan, Amman: Dār al-Bashīr li-l-Nashr wa al-Tawzīʿ [in Arabic].

Daftār-e Hamkārī-ye Ḥowzeh va Dāneshgāh. (1374 SH/1995). *Pūl dar eqteṣād-e eslāmī [Money in Islamic economics]*. SAMT [in Persian].

Elhām, Ṣ., Sharīʿatī-Nežād, M., & Fakhreh, M. (1403 SH/2024). Taḥlīl-e feqhī-ye māhīyyat-e khalq-e pūl dar bānkdārī-ye eslāmī; Moṭālaʿeh-ye mowredī: Możārabeh bar dayn dar neẓām-e bānkī [Jurisprudential analysis of the nature of money creation in Islamic banking; Case study: Debt Mudharaba in the banking system]. *Taḥqīqāt-e Mālī-ye Eslāmī [Islamic Financial Researches]*, 13(3), 479–512. https://doi.org/10.30497/ifr.2024.246014.1882 [in Persian].

Eskandarī Pasyān, ʿA., Ḥājīpūr, M., & ʿAlavī Hashtjīn, S. (1402 SH/2023). Māhīyyat-e pūl va kārkardhā-ye ḥoqūqī-ye ān dar neẓām-e qażāʾī va bānkī-ye Īrān [The nature of money and its legal functions in Iran's judicial and banking system]. *Dīdgāhhā-ye Ḥoqūq-e Qażāʾī [Judicial Law Views]*, 28(104), 1–22. https://doi.org/10.22034/jlvi.2024.2002890.1006 [in Persian].

Farajī, Y. (1377 SH/1998). *Pūl, arz, bānkdārī [Money, foreign exchange, banking]*. Sherkat-e Chāp va Nashr-e Bāzargānī [in Persian].

Ghazālī, A. (1406 AH/1986). *Iḥyāʾ ʿUlūm al-Dīn* (Vol. 4). Dār al-Maʿrifa [in Arabic].

Hāshemī Shāhrūdī, S. M. (1374 SH/1995). Aḥkām-e feqhī-ye kāhesh-e arzesh-e pūl [Jurisprudential rulings on currency depreciation]. *Feqh-e Ahl-e Bayt*, 1(2), 4–71 [in Persian].

Hāshemī Shāhrūdī, S. M. (1423 AH/2002). *Qirāʾāt Fiqhiyya Muʿāṣira* (Vol. 2). Muʾassasat Dāʾirat al-Maʿārif al-Fiqh al-Islāmī ʿalā Madhhab Ahl al-Bayt (AS) [in Arabic].

Ḥillī, Ḥ. (1414 AH/1993). *Tadhkirat al-Fuqahāʾ* (1st ed., Vol. 10). Muʾassasat Āl al-Bayt. li-Iḥyāʾ al-Turāth [in Arabic].

Ḥillī, Ḥ. (1415 AH/1994). *Buḥūth Fiqhiyya* (4th ed.). al-Manār [in Arabic].

Ḥillī, J. (1408 AH/1988). *Sharāʾiʿ al-Islām fī Masāʾil al-Ḥalāl wa al-Ḥarām* (2nd ed., Vol. 2). Ismāʿīlīyān [in Arabic].

Ḥoseynī Sīstānī, S. ʿA. (1393 SH/2014). *Towżīḥ al-Masāʾil [Treatise of clarifications on legal rulings]*. n.p. [in Persian].

Ḥurr al-ʿĀmilī, M. (1409 AH/1988). *Wasāʾil al-Shīʿa* (Vol. 18). Muʾassasat Āl al-Bayt li-Iḥyāʾ al-Turāth [in Arabic].

Iṣfahānī, S. A. (1393 AH/1973). *Wasīlat al-Najāh* (Vol. 2). Maṭbaʿat al-Mihr [in Arabic].

Iṣfahānī, S. A. (1422 AH/2001). *Wasīlat al-Najāh*. Muʾassasat Tanẓīm wa Nashr Āthār al-Imām al-Khomeynī [in Arabic].

Jazāʾirī, S. M. J. (1416 AH/1995). *Hudā al-Ṭālib fī Sharḥ al-Makāsib* (Vol. 6). Dār al-Kitāb [in Arabic].

Khūʾī, S. A. (1370 SH/1991). *Towżīḥ al-Masāʾil [Treatise of clarifications on legal rulings]* (7th ed.). Iran [in Persian].

Khūʾī, S. A. (1413 AH/1992a). *Miṣbāḥ al-Fiqāha* (al-Makāsib). n.p. [in Arabic].

Khūʾī, S. A. (1413 AH/1992b). *Minhāj al-Ṣāliḥīn* (28th ed., Vols. 2–3). Iran, Qom: Madīnat al-ʿIlm [in Arabic].

Khūʾī, S. A. (1417 AH/1996). *Miṣbāḥ al-Fiqāha* (M. A. Towḥīdī, Ed.). Iran, Qom: Anṣārīyān [in Arabic].

Krugman, P. R., Obstfeld, M., & Melitz, M. J. (2018). International economics: Theory and policy. Pearson.

Maʿrefat, S. M. H. (1375 SH/1996). Aḥkām-e feqhī-ye pūl: Moṣāḥebeh bā Ostād Ḥāj Sheikh Moḥammad Hādī Maʿrefat [Jurisprudential rulings on money: Interview with Master Haj Sheikh Mohammad Hadi Marefat]. *Feqh-e Ahl-e Bayt*, 2(7), 14–18 [in Persian].

Marʿashī, S. M. Ḥ. (1375 SH/1996). Aḥkām-e feqhī-ye pūl: Moṣāḥebeh bā Ostād Seyyed Moḥammad Ḥasan Marʿashī [Jurisprudential rulings on money: Interview with Master Seyyed Mohammad Hassan Mar'ashi]. *Feqh-e Ahl-e Bayt*, 2(7), 32–35 [in Persian].

Makārem Shīrāzī, N. (1380 SH/2001). *al-Qawāʿid al-Fiqhiyya [Jurisprudential maxims]*. Madresat al-Imām ʿAlī ibn Abī Ṭālib [in Persian].

Mishkin, F. S. (2019). The economics of money, banking, and financial markets. Pearson.

Moṭahharī, M. (1364 SH/1985). R*ebā, bānk, bīmeh [Usury, banking, insurance]*. Ṣadrā [in Persian].

Moṭahharī, M. (1372 SH/1993). *Majmūʿeh-ye āthār-e Ostād Shahīd Moṭahharī [Collected works of Martyr Master Motahhari]* (8th ed., Vol. 20). Ṣadrā [in Persian].

Mūsavī Bojnūrdī, S. M. (1372 SH/1993). Naẓarkhāhī az foqahā pīrāmūn-e masāʾil-e feqhī va ḥoqūqī-ye nāshī az kāhesh-e arzesh-e pūl [Inquiry of jurists regarding the jurisprudential and legal issues arising from currency depreciation]. *Rahnamūn*, (6) [in Persian].

Mūsavī Bojnūrdī, S. M. (1377 SH/1998). *al-Qawāʿid al-Fiqhiyya [Jurisprudential maxims]*. al-Hādī [in Persian].

Mūsavī Khomeynī, S. R. (1368 SH/1989). *al-Makāsib al-Muḥarrama [Prohibited gains]*. Ismāʿīlīyān [in Persian].

Mūsavī Khomeynī, S. R. (1422 SH/2001). *Istaftāʾāt [Inquiries and rulings]* (Vol. 2). Daftar-e Enteshārāt-e Eslāmī [in Persian].

Mūsavī Khomeynī, S. R. (1421 AH/2000a). *Taḥrīr al-Wasīla*. Dār al-ʿIlm [in Arabic].

Mūsavī Khomeynī, S. R. (1421 AH/2000b). *Kitāb al-Bayʿ*. Muʾassasat Tanẓīm wa Nashr Āthār al-Imām al-Khomeynī [in Arabic].

Mūsavīyān, S. ʿA., Farīdī Vothūq, B., & Farhādīyān, ʿA. (1390 SH/2011). Owrāq-e bahādār (ṣokūk)-e bānkī; tabdīl-e tashīlāt-e bānkī beh owrāq-e bahādār dar bānkdārī-ye bedūn-e rebā [Bank securities (sukuk); conversion of bank credit facilities into securities in usury-free banking]. *Taḥqīqāt-e Mālī-ye Eslāmī [Islamic Financial Researches]*, 1(1), 117–150. https://doi.org/10.30497/ifr.2011.1518 [in Persian].

Najafī, M. Ḥ. (1404 AH/1983). *Jawāhir al-Kalām* (7th ed., Vol. 22). Dār Iḥyāʾ al-Turāth al-ʿArabī [in Arabic].

Qarażāwī, Y. (1371 SH/1992). *Fiqh al-Zakāh [The jurisprudence of Zakat]*. Farhang-e Eslāmī [in Persian].

Rāghib Iṣfahānī, Ḥ. (n.d.). *Mufradāt Alfāẓ al-Qurʾān al-Karīm*. al-Maktaba al-Raḍawiyya [in Arabic].

Rahbar, M., & Khaṭībī, M. (1396 SH/2017). Māhīyyat-e pūl az manẓar-e feqh-e eslāmī [The nature of money from the perspective of Islamic jurisprudence]. *Feqh-e Moqāran [Comparative Jurisprudence]*, 5(9), 5–39 [in Persian].

Raḥīmī, M., Ḥoseynī, S. Ḥ., & Ḥasanzādeh Sarvestānī, Ḥ. (1399 SH/2020). Taḥlīlī az rūykaradhā-ye vojūdī beh «pūl» bā tekyeh bar naẓarīyāt-e ʿAllāmeh bānkdārī-ye bedūn-e rebā [Bank securities (sukuk); conversion of bank credit facilities into securities in usury-free banking]. *Taḥqīqāt-e Mālī-ye Eslāmī [Islamic Financial Researches]*, 1(1), 117–150. https://doi.org/10.30497/ifr.2011.1518 [in Persian].

Rahbar, M., & Khaṭībī, M. (1396 SH/2017). Māhīyyat-e pūl az manẓar-e feqh-e eslāmī [The nature of money from the perspective of Islamic jurisprudence]. *Feqh-e Moqāran [Comparative Jurisprudence]*, 5(9), 5–39 [in Persian].

Raḥīmī, M., Ḥoseynī, S. Ḥ., & Ḥasanzādeh Sarvestānī, Ḥ. (1399 SH/2020). Taḥlīlī az rūykaradhā-ye vojūdī beh «pūl» bā tekyeh bar naẓarīyāt-e ʿAllāmeh Ṭabāṭabāʾī (RA) va Simmel [An analysis of existential approaches to "money" based on the theories of Allameh Tabataba'i (RA) and Simmel]. *Taḥqīqāt-e Mālī-ye Eslāmī [Islamic Financial Researches],* 9(2), 399–426. https://doi.org/10.30497/ifr.2019.75562 [in Persian].

Ṣadr, S. M. B. (1357 SH/1978). *Iqtiṣādunā* [Inquiries and rulings] (Vol. 2). Daftar-e Ayatollah Shobeiri Zanjani [in Persian].

Ṣadr, S. M. B. (1401 AH/1981). *al-Bank al-Lāribawī fī al-Islām* (7th ed.). Dār al-Taʿāruf li-l-Maṭbūʿāt [in Arabic].

Ṣadr, S. M. B. (1429 AH/2008). *al-Islām Yaqūd al-Ḥayāh* (4th ed.). Dār al-Ṣadr [in Arabic].

Soleymānīpūr, M., Solṭānī-Nežād, Ḥ., & Pūrmoṭahhar, M. (1396 SH/2017). Barresī-ye feqhī-ye pūl-e majāzī [Jurisprudential study of virtual currency]. *Taḥqīqāt-e Mālī-ye Eslāmī [Islamic Financial Researches],* 6(2), 167–192. https://doi.org/10.30497/ifr.2017.2002 [in Persian].

Ṭabāṭabāʾī Ḥakīm, S. M. (1410 AH/1990). *Minhāj al-Ṣāliḥīn* (Vol. 2). Dār al-Taʿāruf li-l-Maṭbūʿāt [in Arabic].

Ṭabāṭabāʾī, S. M. Ḥ. (1390 AH/1970). *al-Mīzān fī Tafsīr al-Qurʾān* (Vol. 2). Muʾassasat al-Aʿlamī li-l-Maṭbūʿāt [in Arabic].

Tabrīzī, J. (1426 AH/2005). *Minhāj al-Ṣāliḥīn*. Majmaʿ al-Imām al-Mahdī [in Arabic].

Tabrīzī, J. (1427 AH/2006). *Ṣirāṭ al-Najāh* (Vol. 5). Dār al-Ṣiddīqa al-Shahīda [in Arabic].

Tabrīzī, J. (n.d.). *Istiftāʾāt*. n.p. [in Arabic].

Tavassolī, M. (1384 SH/2005). Barresī va naqd-e naẓarīyāt-e barkhī az andīshehvarān-e eslāmī darbāreh-ye māhīyyat-e pūl [Review and critique of views of some Islamic thinkers on the nature of money]. *Eqteṣād-e Eslāmī [Islamic Economics],* 5(19), 123–159 [in Persian].

Ṭūsī, M. (1406 AH/1986). *al-Iqtiṣād al-Hādī ilā Ṭarīq al-Rashād*. Maktabat Jāmiʿ Chehelsotūn [in Arabic].

Yūsefī, A. (1377 SH/1998). *Māhīyyat-e pūl [The nature of money].* Pazhūheshgāh-e Farhang va Andīsheh-ye Eslāmī [in Persian].

ʿĪvazlū, Ḥ., Reżāʾī Ṣadrābādī, M., & Nūrī, J. (1400 SH/2021). Taḥlīl-e feqhī-eqteṣādī-ye mabānī, oṣūl va chāhārchūb-e kalān-e neẓām-e pūlī-ye eqteṣād-e eslāmī [A jurisprudential-economic analysis of the

foundations, principles and macro-framework of the monetary system in Islamic economics]. *Taḥqīqāt-e Mālī-ye Eslāmī [Islamic Financial Researches]*, 10(2), 445–494. https://doi.org/10.30497/ifr.2021.240337.1595 [in Persian].

ملاحظات اخلاقی و قانونی

- **رعایت موازین اخلاقی**
  - تمامی اصول اخلاق در پژوهش در این مقاله رعایت شده است.
- **تعارض منافع**
  - بنابر اظهار نویسندگان هیچ‌گونه تعارض منافعی در خصوص فرایند تحقیق، نگارش یا انتشار این مقاله وجود ندارد.
  - بنابر اظهار نویسندگان این مقاله مستخرج از پایان‌نامه، رساله و طرح پژوهشی نیست.

Ethical and Legal Considerations

- **Ethical Compliance**
  - All ethical principles of research have been observed in this study.
- **Conflict of Interest**
  - The authors declare that there is no conflict of interest regarding the research, writing, or publication of this article.
  - The authors declare that this article is an independent study and is not derived from any thesis, dissertation, or research project.

Journal of

Islamic Finance Research

تحقیقات مالی اسلامی

The Effect of Financial Literacy on Financial Satisfaction of Second Year High School Students with an Islamic Approach

Mostafa Samieenasb* | Ali Dousti Dolatabadi | Khadijeh Jamshidi Moghadam

Stable URL: https://doi.org/10.30497/ifr.2025.249233.2009

تأثیر سواد مالی بر رضایت مالی دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه با رویکرد اسلامی

مصطفی سمیعی‌نسب* | علی دوستی دولت‌آبادی | خدیجه جمشیدی‌مقدم

پیوند دائمی: https://doi.org/10.30497/ifr.2025.249233.2009

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.

Print ISSN: 2551-8290 **Online ISSN: 2588-6584**

Islamic Finance Research

Vol. 15 | Isuue 3 | Serial 37 | Spring 2026 |Pages 553 – 582
Research Paper | Received: 2025/10/18 | Accepted: 2025/11/29

10.30497/ifr.2025.249233.2009

The Effect of Financial Literacy on Financial Satisfaction of Second Year High School Students with an Islamic Approach

Mostafa Samieenasb: Assistant Professor, Faculty of Islamic Studies and Economics, Imam Sadiq University, Tehran, Iran (Corresponding Author).
samiee@isu.ac.ir | 0000-0003-1177-1823

Ali Dousti Dolatabadi: M.A. Student in Economics, Faculty of Islamic Studies and Economics, Imam Sadiq University, Tehran, Iran.
ali.dousti@isu.ac.ir | 0009-0001-6930-9255

Khadijeh Jamshidi Moghadam: PhD Student, Curriculum Planning, Faculty of Educational Sciences and Psychology, Kharazmi University, Tehran, Iran.
khjamshidi@gmail.com | 0009-0002-9195-0898

Abstract

1. Introduction and Objectives

Today, financial literacy is recognized as one of the key factors for achieving success in life. People who have the knowledge and ability to manage their finances behave appropriately when faced with financial problems and as a result achieve financial satisfaction. Proper financial management is of particular importance not only for individuals but also for all members of society. Therefore, many developed countries in the world, including the United States, Australia, and the United Kingdom, are designing national financial education strategies and reforming the education system in order to strengthen financial literacy skills.

Within the framework of national financial education strategies, each age group needs financial education according to their maturity level, level of previous knowledge or important life decisions. Meanwhile, the level of financial education for secondary school students is different, the financial needs of these students include acquiring skills and knowledge to maintain a balance between expenses and income, monitoring personal finances and financial planning. These students are very active in obtaining various information, including the Internet and social networks; they use the most modern communication channels and services and are in urgent need of acquiring financial skills, developing skills and basic

knowledge to balance expenses with income, personal financial monitoring, financial planning, risk and financial advice.

Within the framework of national financial education strategies, each age group needs financial education according to their maturity level, level of previous knowledge or important life decisions. Meanwhile, the level of financial education for secondary school students is different, the financial needs of these students include acquiring skills and knowledge to maintain a balance between expenses and income, monitoring personal finances and financial planning. These students are very active in obtaining various information, including the Internet and social networks; due to insufficient financial knowledge and lack of experience, they encounter suspicious financial activities on the web (online shopping) or even fraud (tax evasion, identity theft).

In addition, in the last decade, financial literacy has changed with the development of financial technology and increased access to financial services and the spread of Western consumption patterns for individuals in society, especially adolescents. Therefore, financial literacy is of particular importance in education in Iran as an Islamic country, and it is necessary to consider financial literacy as an inseparable part of religious and moral education in secondary school. On the other hand, the discussion of financial satisfaction of secondary school students has been neglected, and despite studies in the field of financial literacy, no research has yet addressed the discussion of Islamic financial literacy and financial satisfaction of these students. In this regard, the aim of this study is to investigate the effect of financial literacy based on an Islamic approach on the financial satisfaction of second-year secondary school students in Isfahan.

2. Methodology

This research is classified as applied research in terms of its purpose; in terms of its data collection method, it is classified as descriptive-analytical research. The method of conducting the research is a correlational survey; in this way, the required data is collected through tools such as a questionnaire and then analyzed using appropriate statistical methods. The statistical population includes all second-year high school students in Isfahan in the academic year 1403-1404. To determine the sample size, using the Morgan and Krejci table, 381

people were determined as the initial sample size. To obtain a sample that is meaningfully representative of the target population, the multistage cluster sampling method was used, and 384 people were selected as the research sample using the multistage cluster random method.

A researcher-made questionnaire was used to collect data, which was developed based on theoretical and religious foundations. After design, the questionnaire items were sent to experts in Islamic education and economics and they were asked to indicate their degree of importance. This questionnaire has two dimensions: financial literacy (27 items) and financial satisfaction (17 items) and a total of 44 items, which were developed based on a five-point Likert scale. To examine content validity, the initial questionnaire was provided to 8 experts and faculty members in the fields of Islamic education, economics, financial management, educational sciences, and authors of the economics textbook at the Educational Research and Planning Organization. After receiving expert feedback, some items were rewritten or deleted, and the final version of the questionnaire was approved based on the opinions of these experts.

Before the final implementation, in order to ensure the initial reliability of the research tool, the questionnaire was distributed to 30 second-year high school students, including 15 female students and 15 male students. The reliability of each component was calculated through Cronbach's alpha coefficient. The values of this coefficient for each component were above 0.7, which indicated the reliability of the research tool. Statistical methods were used to analyze the data in two sections: descriptive and inferential statistics. Percentage, frequency, mean, and standard deviation were used for statistical description. In the inferential statistics section, Pearson's correlation coefficient, univariate t-tests, and stepwise regression were used to test the research questions using SPSS software.

3. Research Findings

The results showed that the mean of the financial literacy variable ($M=3.28$) was significantly ($P<0.001$) higher than the average. The mean of the financial satisfaction variable ($M=3.21$) was also significantly ($P<0.001$) higher than the average, indicating that the level of financial literacy and financial satisfaction of second-year high school

students is desirable; the highest positive and significant correlation was observed between "Islamic financial awareness" and "spiritual well-being" with a coefficient of r = 0.558, indicating a strong relationship between Islamic financial beliefs and spiritual well-being; all components of financial literacy and financial satisfaction have positive and significant relationships with each other and are mainly at a moderate to strong level, which confirms the importance of the role of these factors in improving students' financial satisfaction.

Also, financial literacy components including Islamic financial awareness, income and savings, investment and risk hedging, and cost management predicted 0.40 percent of financial satisfaction of high school students. Therefore, the components of Islamic financial awareness, income and savings, investment and risk hedging, and cost management had the highest prediction for students' financial satisfaction.

4. Conclusion

The findings of the study highlight the need to pay attention to financial literacy and financial satisfaction education for high school students. Financial literacy, especially in combination with positive financial behavior and financial awareness, plays a key role in predicting financial satisfaction for high school students. This result emphasizes the importance of financial education and empowerment of the younger generation and shows that improving financial skills and increasing awareness of resource and risk management can lead to improved financial decision-making and increased financial satisfaction.

Also, developing comprehensive educational programs that are designed in line with the cultural and religious conditions of the society is an inevitable necessity and can pave the way for educating a generation that is aware, responsible, and capable in financial management. Therefore, this research helps policymakers, educational, and financial institutions to design effective programs and tools to promote financial literacy and help educate the younger generation in the field of financial management.

5. Keyword: Financial Literacy; Financial Satisfaction; Islamic Approach; Second-year Secondary School.
6. JEL Classification: A21, B26, I23, I31.

سال پانزدهم | شماره سوم | پیاپی ۳۷ | بهار ۱۴۰۵| صفحات ۵۵۳ - ۵۸۲
مقاله پژوهشی| تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۰۷/۲۶ | تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۹/۰۸
مقاله مدت ۲ روز جهت اصلاحات نزد نویسندگان بوده است.

تأثیر سواد مالی بر رضایت مالی دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه با رویکرد اسلامی

مصطفی سمیعی‌نسب: استادیار، دانشکده معارف اسلامی و اقتصاد، دانشگاه امام صادق علیه‌السلام، تهران، ایران (نویسنده مسئول). samiee@isu.ac.ir

علی دوستی دولت‌آبادی: دانشجوی کارشناسی ارشد اقتصاد، دانشکده معارف اسلامی و اقتصاد، دانشگاه امام صادق علیه‌السلام، تهران، ایران. ali.dousti@isu.ac.ir

خدیجه جمشیدی‌مقدم: دانش‌آموخته دکتری برنامه‌ریزی درسی، دانشکده علوم تربیتی و روان‌شناسی، دانشگاه خوارزمی، تهران، ایران. khjamshidi@gmail.com

چکیده

۱. مقدمه و هدف

سواد مالی و تصمیم‌گیری آگاهانه درباره مسائل مالی، از مهارت‌های ضروری برای ایجاد احساس رضایت مالی است. این موضوع با گسترش فناوری مالی، افزایش دسترسی به خدمات مالی و رواج الگوهای مصرف غربی در جامعه، به‌ویژه میان نوجوانان، اهمیت بیشتری یافته است. ازاین‌رو، هدف این مطالعه بررسی تأثیر سواد مالی مبتنی بر رویکرد اسلامی بر رضایت مالی دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه شهر اصفهان است.

۲. روش‌شناسی

این پژوهش از نظر هدف، کاربردی؛ از لحاظ شیوه اجرا، توصیفی ـ پیمایشی؛ و از نوع همبستگی است. جامعه آماری، همه دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه شهر اصفهان را دربر می‌گیرد که از میان آنان، ۳۸۴ نفر با روش تصادفی خوشه‌ای چندمرحله‌ای به‌عنوان نمونه انتخاب شدند. برای گردآوری داده‌ها از پرسشنامه محقق‌ساخته استفاده شد که بر پایه مبانی نظری و دینی تدوین شده بود. روایی ابزار با نظر متخصصان تأیید شد و پایایی آن نیز با استفاده از آلفای کرونباخ محاسبه شد. برای تجزیه‌وتحلیل داده‌ها از همبستگی پیرسون و رگرسیون استفاده شد.

۳. یافته‌های تحقیق

نتایج نشان داد میانگین سواد مالی دانش‌آموزان ۲۸/۳ و میانگین رضایت مالی آنان ۲۱/۳ است که هر دو بالاتر از سطح متوسط‌اند. همچنین، در میان مؤلفه‌های سواد مالی و رضایت مالی، بین باورهای مالی اسلامی و بهزیستی معنوی، رابطه معناداری وجود دارد. مؤلفه‌های سواد

مالی، از جمله آگاهی مالی اسلامی، درآمد و پس‌انداز، سرمایه‌گذاری، پوشش ریسک و مدیریت هزینه، ۰/۴۰ درصد از رضایت مالی دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه را پیش‌بینی کردند.

۴. نتیجه‌گیری

یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد توجه به آموزش سواد مالی و رضایت مالی دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه ضروری است. همچنین، تدوین برنامه‌های آموزشی همسو با شرایط فرهنگی و دینی جامعه، ضرورتی اجتناب‌ناپذیر است. بنابراین، این پژوهش می‌تواند سیاست‌گذاران و مؤسسات آموزشی را در تدوین برنامه‌های ارتقای سواد مالی دانش‌آموزان یاری دهد.

واژگان کلیدی: سواد مالی؛ رضایت مالی؛ رویکرد اسلامی؛ دوره دوم متوسطه.

مقدمه

سواد مالی همواره یکی از مهم‌ترین شاخص‌های توسعه اقتصادی محسوب می‌شود و در کشور ما، در ارزش‌ها و مبانی دینی ریشه دارد؛ زیرا ارزش‌ها و اقتصاد از دیدگاه اسلام، برخلاف دیگر مکاتب اقتصادی، هدفی میانی و مقدمه‌ای برای دستیابی به اهداف والاتر ارزشی به‌شمار می‌آیند. مبانی بینشی قرآن کریم، با تأکید بر اخلاق‌محوری، آخرت‌گرایی، زمینه‌سازی برای تولید و توزیع، لزوم اتخاذ الگوی صحیح مصرف و عدالت‌مداری، زیربنای منطقی پی‌ریزی نظامی منسجم برای تعلیم‌وتربیت اقتصادی را شکل می‌دهند (محصص، ۱۳۹۳).

سواد مالی برای افراد جامعه بسیار مهم است؛ زیرا می‌تواند کیفیت زندگی آنان را به میزان قابل‌ملاحظه‌ای افزایش دهد. افراد دارای سطح بالای سواد مالی، اغلب در مدیریت امور مالی، آگاهی از محصولات مالی و مدیریت بدهی خود مهارت دارند (Aisyah, Pratikto, Wardoyo & Restuningdiah, 2024). در این راستا، قرآن کریم از دریچه‌های گوناگون به بحث سواد مالی و اصول حاکم بر آن پرداخته است و رهنمودهای ارزشمندی در اختیار بشر قرار داده است. این موارد را می‌توان ذیل عناوینی چون معیشت، رزق، درآمد و اسراف مشاهده کرد.

سواد مالی، به‌عنوان توانایی درک و مدیریت مسائل مالی و اقتصادی، دارای ابعاد تاریخی و دینی عمیقی است و تأثیرات قابل‌توجهی بر رفتارهای اقتصادی و اجتماعی افراد دارد (مرادی، امین‌زادگان و مرندی، ۱۳۹۷). در جوامع اسلامی، مفاهیم مالی نه‌تنها به‌عنوان ابزارهای اقتصادی، بلکه به‌عنوان عناصر کلیدی در ساختار اخلاقی و اجتماعی شناخته می‌شوند (گرمه، عامریان و ابوالحسنی ۱۴۰۳).

در نظام آموزش‌وپرورش ایران، یکی از ساحت‌های شش‌گانه اهداف تعلیم‌وتربیت، ساحت اقتصادی و حرفه‌ای است. زیرمجموعه این ساحت، بر تدبیر معاش و زندگی اقتصادی، با درک موقعیت اقتصادی خود و جامعه، دلالت دارد (دبیرخانه شورای عالی انقلاب فرهنگی، ۱۳۹۹). بنابراین، سواد مالی در چارچوب طرحی آموزشیِ جداگانه، به‌آسانی قابل‌درک است؛ زیرا هر گروه سنی، با توجه به میزان بلوغ، سطح دانش پیشین و تصمیم‌های مهم زندگی، به آموزش مالی نیاز دارد. برای مثال، جوانان با مشکلات مالی‌ای روبه‌رو می‌شوند که با رویدادهای واقعی زندگی شهروندی، از جمله موضوع مهم رضایت مالی،

مرتبط است. رضایت مالی اغلب به‌عنوان ارزیابی شخصی فرد از وضعیت مالی خود، از جمله توانایی تأمین نیازهای اساسی، مدیریت بدهی‌ها، پس‌انداز و آمادگی برای هزینه‌های آینده، توصیف می‌شود (Vera-Toscano, Ateca-Amestoy & Serrano-Del-Rosal, 2016).

پیشرفت‌ها در فناوری مالی، دسترسی گسترده به خدمات مالی و تغییر در الگوهای مصرف، دیدگاه جوانان را درباره رضایت مالی به‌طور قابل‌توجهی دگرگون کرده است. چالش‌هایی مانند بی‌ثباتی اقتصادی، تورم و نابرابری درآمدی نیز بر برداشت افراد از امنیت مالی تأثیر می‌گذارد. در نتیجه، شناخت عوامل مؤثر بر امنیت مالی برای آگاهی‌بخشی به سیاست‌ها و راهبردهای مالی، ضروری است. در این میان، جوانان بیش از همه با بازارهای مالی، فعالیت‌های تجاری، بانک‌ها، مؤسسات بیمه و خرید روبه‌رو می‌شوند. آنان به کسب مهارت‌های مالی، توسعه مهارت‌ها و دانش بنیادی برای ایجاد توازن میان هزینه و درآمد، نظارت بر امور مالی شخصی، برنامه‌ریزی مالی، مدیریت ریسک و بهره‌گیری از مشاوره مالی نیاز مبرم دارند (Neill, Berg & Stevens, 2024).

با این مقدمه، می‌توان گفت آسیب‌پذیرترین گروه‌های اجتماعی در میان دوره‌های مختلف آموزش عمومی، دانش‌آموزان دوره متوسطه هستند. نرخ پایین سواد مالی در میان این دانش‌آموزان، نشان‌دهنده شکافی جدی است که می‌تواند به مشکلاتی نظیر سوءاستفاده از خدمات مالی، کلاهبرداری‌های آنلاین و نارضایتی مالی منجر شود. این واقعیت که بسیاری از دانش‌آموزان به خدمات مالی دسترسی دارند، اما از جزئیات و مزایای آنها آگاهی کافی ندارند، می‌تواند به مشکلات مالی جدی در آنان بینجامد؛ مشکلاتی که نه‌تنها بر خودشان، بلکه بر جامعه نیز آثار منفی خواهد داشت (Brancewicz, Pattison & Fok, 2021).

در سطح بین‌المللی، طبق گزارش سازمان همکاری و توسعه اقتصادی، میانگین سواد مالی نوجوانان ۱۵ ساله در آزمون پیزا پایین‌تر از حد استاندارد است و ۴۵ درصد از آنها توانایی کافی برای تصمیم‌گیری مالی ندارند (فرهادی‌پور و قاسمی، ۱۴۰۲). همچنین، نتایج نظرسنجی‌ها نشان‌دهنده پایین‌بودن شاخص سواد مالی در بسیاری از کشورها است (Tarigan, Dewi & Wibowo, 2024). این کمبود سواد مالی می‌تواند تأثیرات منفی قابل‌توجهی بر ورود این نوجوانان به بازار کار در آینده نزدیک داشته باشد.

به زعم شبیهی و شفیعی (۱۴۰۳)، برنامه‌های آموزش مالی ممکن است به اندازه کافی جامع نباشند و دانش‌آموزان را برای مواجهه با چالش‌های مالی به‌طور کافی آماده نکنند. به‌گونه‌ای که بسیاری از آنان فاقد درک بنیادی از مفاهیم مالی، مانند بودجه‌بندی، پس‌انداز و سرمایه‌گذاری، هستند (طباطبایی مزرعه‌نو، معین‌الدین و تفتیان، ۱۴۰۳). ازاین‌رو، دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه غالباً در به‌کارگیری دانش مالی در موقعیت‌های واقعی، مانند مدیریت هزینه‌های شخصی یا اتخاذ تصمیم‌های مالی آگاهانه، با مشکل مواجه‌اند. آنان باید مهارت و دانش لازم را برای حفظ تعادل میان مخارج و درآمد، نظارت بر امور مالی شخصی و برنامه‌ریزی مالی کسب کنند تا بتوانند محصولات و خدمات اساسی مالی، اصول ریسک، کنترل قدرت و سازمان‌های مصرف‌کننده را شناسایی کنند.

با توجه به بحث آموزش مالی در نظام آموزش‌وپرورش، می‌توان گفت تربیت اقتصادی در نظام آموزش اسلامی از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است و سواد مالی باید به‌عنوان بخشی جدایی‌ناپذیر از آموزش‌های دینی و اخلاقی در نظر گرفته شود. ازاین‌رو، با توجه به ضرورت این موضوع، لازم است جوانان با مفاهیم مالی، از جمله مدیریت منابع، برنامه‌ریزی مالی و اصول اخلاقی در تجارت، آشنا شوند. این آموزش‌ها می‌تواند به شکل‌گیری رفتارهای مالی صحیح و مدیریت بهینه منابع در آینده کمک کند (پیغامی و طغیانی، ۱۳۹۸).

در حال حاضر، بسیاری از نوجوانان و حتی کودکان، مصرف‌کننده خدمات مالی‌اند. ازاین‌رو، باید مهارت‌های مالی مورد نیاز به آنان آموزش داده شود. متأسفانه در نظام آموزش‌وپرورش کشور ما، با وجود مشکلات اقتصادی و مالی، این حوزه مورد بی‌توجهی قرار گرفته و هیچ راهبرد خاصی برای ارتقای سواد مالی طراحی نشده است (پیغامی و مرادی باصیری، ۱۳۹۹). از سوی دیگر، بحث رضایت مالی دانش‌آموزان در نظام آموزش‌وپرورش ایران نیز مورد بی‌توجهی قرار گرفته است و با وجود انجام مطالعاتی در زمینه سواد مالی، تاکنون پژوهشی به سواد مالی مبتنی بر رویکرد اسلامی و رضایت مالی دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه نپرداخته است.

با توجه به مطالب یادشده، پژوهش حاضر می‌تواند وضعیت سواد مالی و رضایت مالی دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه را شناسایی کند. همچنین، می‌تواند به توسعه برنامه‌های آموزشی مؤثر برای افزایش سواد مالی این دانش‌آموزان کمک کند تا نتایج آن در بهبود سیاست‌گذاری‌ها و برنامه‌ریزی آموزشی و مالی نظام آموزش‌وپرورش به کار گرفته شود.

علاوه بر این، این پژوهش می‌تواند گامی اساسی در جهت ارتقای کیفیت زندگی مالی و اجتماعی نسل آینده باشد و در مفهومی جامع‌تر، زمینه‌ساز شکل‌گیری جامعه‌ای مالیِ پایدار و آگاه شود. ازاین‌رو، این پژوهش بر آن است که تأثیر سواد مالی بر رضایت مالی دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه شهر اصفهان را بررسی کند. در این راستا، به پرسش‌های زیر پرداخته می‌شود:

۱) وضعیت سواد مالی مبتنی بر رویکرد اسلامی و رضایت مالی در دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه چگونه است؟
۲) آیا بین سواد مالی مبتنی بر رویکرد اسلامی و رضایت مالی دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه، ارتباط معناداری وجود دارد؟
۳) آیا مؤلفه‌های سواد مالی مبتنی بر رویکرد اسلامی، قابلیت پیش‌بینی رضایت مالی دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه را دارند؟

۱.پیشینه پژوهش

در این بخش با بررسی ادبیات موجود، مبانی نظری دو متغیر مهم این پژوهش، یعنی سواد مالی (متغیر مستقل) و رضایت مالی (متغیر وابسته)، بررسی می‌شود. سپس به پیشینه موضوع پرداخته خواهد شد:

الف) سواد مالی

سواد مالی به معنای درک مفاهیم و محصولات مالی، همچنین نگرش صحیح مالی و پولی برای تصمیم‌گیری آگاهانه در زمینه مسائلی مانند بودجه‌بندی، قرض‌گرفتن، پس‌اندازکردن و سرمایه‌گذاری است (Khoirunnisaa & Johan, 2020). برخی مطالعات پیشین بر ویژگی‌های سواد مالی تأکید می‌کنند (Titko, Ciemleja & Lace, 2015). سواد مالی مفهومی فراتر از دانش مالی است و مهارت و مدیریت پول نیز از عناصر آن به شمار می‌آید (Arceo-Gómez & Villagómez, 2017; Lusardi, 2017; Houston, 2010). سواد مالی با تأثیرگذاری بر رفتارهای مالی، برنامه‌ریزی‌های بلندمدت و تعامل با عوامل اجتماعی، یکی از ابزارهای کلیدی برای دستیابی به ثبات و موفقیت مالی دانش‌آموزان متوسطه محسوب می‌شود (Chaudhry, Akhter & Roubaud, 2024). بنابراین، دوران جوانی دوره‌ای سرنوشت‌ساز در شکل‌گیری نگرش‌ها و رفتارهای مالی افراد است (سرفراز، ۱۴۰۴) و سواد

مالی مهارتی مهم، اما اغلب نادیده‌گرفته‌شده، برای جوانان به شمار می‌آید (طباطبایی مزرعه‌نو، معین‌الدین و تفتیان، ۱۴۰۳). جایا و پرالهاد[1] (۲۰۲۱م) و پرمانا، یولیانتی و آستین[2] (۲۰۲۵م) بر اهمیت آموزش سواد مالی در درک تفاوت‌های پس‌انداز و سرمایه‌گذاری، مدیریت ریسک و بهره‌گیری از فناوری‌های مالی تأکید کردند؛ امری که به ثبات مالی بلندمدت می‌انجامد. جامپ‌استارت[3] (۲۰۱۷م) استانداردهای ملی آموزش مالی شخصی دوره دوم متوسطه را با هدف کمک به طراحی و ارزیابی برنامه‌های آموزشی مالی منتشر کرد. این استانداردها سطح صلاحیت دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه را توصیف می‌کنند (Jump$tart, 2017). نکته قابل ذکر آن است که در دوره متوسطه، مهارت تصمیم‌گیری آگاهانه در زمینه مسائل مالی، از جمله مهم‌ترین عوامل موفقیت فرد در محیط کار آینده است (محمدی، عسکری و حربی‌زاده، ۱۳۹۵). تفتیان و گشتاسبی (۱۳۹۹) بر این باورند که بهتر است معلمان پس از گذراندن برخی دوره‌های حرفه‌ای، مسئولیت آموزش دانش‌آموزان را بر عهده بگیرند. در همین راستا، تاریگان، دیوی و ویبووو[4] (۲۰۲۴) معتقدند که نگرش ضعیف دانش‌آموزان نسبت به مدیریت مالی می‌تواند به اضطراب مالی و تداوم عادات مصرفی ناکارآمد آنان منجر شود.

یکی از مهم‌ترین نکاتی که می‌توان در حوزه سواد مالی مطرح کرد، تدوین ابعاد سواد مالی بر اساس اصول و شریعت اسلامی است (موسویان و توحیدی، ۱۴۰۲). در این میان، برخی از صاحب‌نظران برجسته حوزه اقتصاد اسلامی، از جمله صدر[5] (۱۹۷۴م)، بر این ارکان مهم اسلام تأکید کرده و بر این باورند که این اصول عملیاتی به برنامه‌ریزی مالی شخصی هر مسلمان ایرانی چارچوب می‌دهد (رضائیان، سیمیاری و حسن‌زاده سروستانی، ۱۳۹۸). پیاده‌سازی اصول اقتصاد اسلامی تأثیر قابل‌توجهی بر رفتار مالی و نگرش اقتصادی نوجوانان دارد. اقتصاد اسلامی با تأکید بر عدالت، رفاه عمومی و هم‌سویی با ارزش‌های دینی، می‌تواند الگوی مناسبی برای شکل‌دهی به رفتارهای اقتصادی نسل جوان باشد. لذا برخی پژوهشگران بر اهمیت آموزش سواد مالی در مدارس به‌منظور تقویت فرهنگ پس‌انداز و توسعه اقتصاد

1. Jaya & Pralhad
2. Permana, Yulianti & Austin
3. Jump$tart
4. Tarigan, Dewi & Wibowo
5. Sadr

پایدار اسلامی تأکید می‌کنند (Saleh et al., 2024; Andini & Rahmani, 2022; Mushtaq et al., 2024; Ergün, 2025). در ادامه به برخی از مطالعات پیشین اشاره می‌شود.

لام و دیگران[6] (۲۰۱۱م) در پژوهشی نشان دادند که به‌کارگیری مؤلفه‌هایی نظیر شایستگی شناختی، خودکارآمدی و معنویت می‌تواند تأثیر مثبتی بر توانمندی‌های مالی نوجوانان داشته باشد. مورارکا و اوتس[7] (۲۰۲۰م) در پژوهشی که به بررسی سواد مالی نوجوانان پرداختند، نشان دادند که پاسخ‌دهندگان خود را دارای سواد مالی نمی‌دانند و فاقد دانش کافی در زمینه مباحثی از جمله تورم، نمرات اعتباری و بیمه هستند. در این راستا، نتایج پژوهش پورسلیمی ندوشن (۱۳۹۲) و روشندل، امیری و طغیانی (۱۳۹۷) نشانگر ناکافی‌بودن و ناچیزبودن سواد مالی دانش‌آموزان مقطع متوسطه بود.

طغیانی و مرادی باصیری (۱۳۹۵) در مطالعه خود بر این باورند که الگوی متعارف سواد مالی، الگوی فردگرایانه است و به هویت‌های جمعی زندگی انسان کمتر توجه شده است؛ در حالی که در آموزه‌های اسلامی، در کنار هویت‌های فردی زندگی انسان، هویت‌های جمعی نیز مورد توجه زیادی قرار گرفته است.

نادری، رامشینی و زارعی (۱۴۰۰) در پژوهشی که به بررسی عوامل تأثیرگذار بر سواد مالی اسلامی پرداختند، نشان دادند که عوامل اجتماعی بیشترین اهمیت را دارند. همچنین نگرش مالی اسلامی، فرهنگ، تعلقات مذهبی، دوستان، همسالان و دانش مالی اسلامی مهم‌ترین زیرعوامل مؤثر بر سواد مالی اسلامی در جمهوری اسلامی ایران هستند.

دارما و دیگران[8] (۲۰۲۴م) در پژوهشی اظهار داشتند که سواد مالی و اخلاق کسب‌وکار اسلامی تأثیر مثبت و معناداری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری دارند و نگرش به ریسک نقش میانجی مؤثری در این رابطه ایفا می‌کند. آنان پیشنهاد دادند که برای ارتقای رفتار سرمایه‌گذاری آگاهانه، آموزش مالی در چارچوب اصول اخلاقی اسلامی باشد.

ایرجی نقندر و فراهانی (۱۴۰۳) در پژوهشی بیان کردند که مؤلفه‌های رفتار مالی، نگرش مالی، دانش مالی و آگاهی مالی از جمله عوامل پیش‌بینی‌کننده مفهوم سواد مالی اسلامی

6. Lam et al
7. Murarka & Oates
8. Dharma et al

است. نتایج پژوهش ریدوان و دیگران[9] (۲۰۲۴م) بیانگر آن است که آموزش سواد مالی اسلامی هوشمند، با شبیه‌سازی‌های مالی و برنامه‌ریزی عملی، می‌تواند مهارت‌های مدیریت مالی شخصی دانش‌آموزان را به‌طور قابل‌توجهی بهبود بخشد.

ب) رضایت مالی

از اوایل دهه ۱۹۷۰ میلادی، رابطه میان درآمد و خوشبختی فردی از موضوعات چالش‌برانگیز در ادبیات «رفاه ذهنی» بوده است. این مفهوم، دیدگاه فرد را نسبت به وضعیت مالی خود، از جمله توانایی تأمین نیازهای ضروری، دستیابی به اهداف مالی و پاسخ‌گویی به رویدادهای غیرمنتظره نشان می‌دهد (Prakash, Alagarsamy & Hawaldar, 2022). رضایت مالی تنها به میزان پول یا دارایی فرد وابسته نیست، بلکه به توانایی مدیریت و تخصیص منابع به‌گونه‌ای بستگی دارد که نیازها، آرزوها و ارزش‌های فردی را پشتیبانی کند. رضایت مالی مفهومی عمیقاً شخصی است که از فردی به فرد دیگر متفاوت است (Plangol, 2023). رضایت مالیِ مثبت، وضعیتی مطلوب در نظر گرفته می‌شود؛ به‌طوری‌که افرادی که از نظر مالی رضایت دارند، اغلب سطوح قابل‌قبولی از شادکامی، سلامت و رهایی از استرس مالی را گزارش می‌کنند (Adinda, Salim & Juwita, 2023).

یکی از عوامل مؤثر بر رضایت مالی، رفاه مالی است. این عامل به حالتی اشاره دارد که در آن افراد نسبت به وضعیت مالی خود احساس امنیت داشته و توانایی دستیابی به اهداف مالی‌شان را دارند. از اجزای اصلی رفاه مالی می‌توان به امنیت مالی و دستیابی به اهداف مالی اشاره کرد (Antwi et al., 2024). زیمرمن[10] (۲۰۲۱م) بیان می‌کند که افراد زمانی می‌توانند به رضایت مالی دست یابند که بتوانند از طریق وضعیت مالی خود به خواسته‌هایشان برسند و شرایط محیطی نیز از این اقدامات حمایت کند. برخی از عوامل رضایت از زندگی با رضایت مالی مرتبط هستند؛ از جمله بهره‌وری در محیط کار، استرس زناشویی و انتخاب‌های مصرف‌کننده. اگرچه رضایت مالی تحت تأثیر عوامل خارجی و استرس‌زا قرار دارد، در نهایت ملاحظات فردی تأثیر بسزایی بر آن دارند (Grable et al., 2023). رضایت مالی افراد تحت تأثیر مجموعه‌ای از عوامل رفتاری، اجتماعی–اقتصادی و محیطی است

9. Ridwan et al
10. Zimmerman

(Sabiya, 2024). گرت و جیمز[11] (۲۰۱۳م) اشاره کردند که رضایت مالی اغلب به‌عنوان هدفی حیاتی برای مشاوران و درمانگران مالی در نظر گرفته می‌شود؛ زیرا عوامل مرتبط با تجربیات ذهنی و برداشت‌های مراجعان نباید نادیده گرفته شوند.

بدین ترتیب، رضایت مالی تحت تأثیر عوامل مختلفی از جمله سواد مالی و فناوری مالی قرار دارد. تحقیقات نشان می‌دهد که سواد مالی، رفتارهای مدیریت مالی را بهبود می‌بخشد که به نوبه خود بر رضایت مالی دانش‌آموزان دبیرستانی تأثیر مثبت می‌گذارد. امانگ و دسمن[12] (۲۰۲۳م) معتقدند سواد مالی به‌طور قابل‌توجهی بر رفتارهای مدیریت مالی تأثیر می‌گذارد و منجر به بهبود رضایت مالی می‌شود. طاهر و دیگران[13] (۲۰۲۳م) نیز بیان داشتند سطوح بالاتر سواد مالی با تصمیم‌گیری مالی بهتر مرتبط است و مشکلاتی مانند بدهی کارت اعتباری را کاهش می‌دهد. سواد مالی به افراد این امکان را می‌دهد که منابع مالی خود را به‌طور کارآمد مدیریت کنند، تصمیمات مالی مناسبی بگیرند و در نتیجه، سطح رضایت مالی خود را افزایش دهند (Farida, Soesatyo & Aji, 2021). علاوه بر این، فناوری مالی نیز نقش مهمی در تسهیل سواد مالی ایفا می‌کند، هرچند تأثیر مستقیم آن بر رضایت مالی کمتر روشن است. بدین ترتیب، همان‌طور که سفیرا و دیگران[14] (۲۰۲۳م) اشاره کردند، فناوری مالی دسترسی به خدمات مالی را افزایش می‌دهد و شمول مالی را توسعه می‌دهد که با افزایش رضایت مالی مرتبط است. با این حال، رابطه مستقیم بین فناوری مالی و رضایت مالی همچنان مبهم باقی مانده است.

نتایج مطالعه بوریناگا و دیگران[15] (۲۰۲۳م) نشانگر این بود که دستیابی به رضایت مالی به‌طور قابل‌توجهی بر عملکرد تحصیلی دانشجویان کالج تأثیر می‌گذارد. با پیشرفت دانشجویان در مسیرهای تحصیلی، وجود نگرانی‌ها و محدودیت‌های مالی اغلب منجر به استرس و حواس‌پرتی می‌شود. فیلیپاس و آودولاس[16] (۲۰۲۱) در پژوهشی نشان داده‌اند که سواد مالی بالاتر با رفاه و تاب‌آوری مالی بیشتر مرتبط است و افزایش سواد مالی با سطح

11. Garrett & James
12. Among & Desman
13. Taher et al
14. Safira et al
15. Borinaga et al
16. Philippas & Avdoulas

بالای رضایت مالی دانش‌آموزان همراه است. علی و دیگران[17] (۲۰۲۴م) در پژوهشی اظهار داشتند که رفتار مالی و نگرش مالی در بررسی ارتباط بین سواد مالی و رضایت مالی نقش میانجی دارند و بهبود مهارت‌های مالی می‌تواند رفاه اقتصادی و رضایت مالی آنان را ارتقا دهد. پیرسون و کورانکی[18] (۲۰۲۳م) در پژوهشی تحت عنوان «ارتباط بین شایستگی سواد مالی و رضایت مالی دانش‌آموزان دوره متوسطه» نشان دادند که سواد مالی و اعتماد بیش‌ازحد به توانایی‌های مالی، منجر به افزایش رضایت مالی می‌شود. لذا برنامه‌های آموزشی باید علاوه بر آموزش دانش مالی، بر افزایش اعتمادبه‌نفس منطقی و توانایی تصمیم‌گیری مالی فرد نیز تمرکز داشته باشند. پژوهش آنومول و مالاویکا[19] (۲۰۲۴م) نیز بر نقش واسطه‌ای رفتار مالی در رابطه بین سواد مالی و رضایت مالی تأکید دارد که می‌تواند توضیح‌دهنده سطح بالای رضایت مالی با وجود استفاده متوسط از فناوری مالی باشد. این موضوع برای دانش‌آموزان دوره متوسطه اهمیت دارد.

با بررسی ادبیات و پیشینه پژوهش می‌توان چنین استنباط کرد که تفاوت این پژوهش با مطالعات قبلی در دو نکته است: نخست آنکه هیچ‌یک از آن‌ها سطح سواد مالی مبتنی بر رویکرد اسلامی و رضایت مالی دانش‌آموزان را به‌صورت هم‌زمان ارزیابی نکرده‌اند و بیشتر پژوهش‌ها به ارزیابی سطح سواد مالی محدود بوده‌اند. دوم آنکه تأثیر سواد مالی بر رضایت مالی دانش‌آموزان بررسی نشده است و در بیشتر موارد، به رضایت مالی دانشجویان و سایر اقشار جامعه پرداخته شده است.

۲. روش پژوهش

از آنجا که پژوهش حاضر به بررسی تأثیر سواد مالی مبتنی بر رویکرد اسلامی بر رضایت مالی دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه می‌پردازد، از نظر هدف در زمره تحقیقات کاربردی قرار می‌گیرد. تحقیقات بر اساس ماهیت و روش پژوهش، به تاریخی، توصیفی، علّی و آزمایشی دسته‌بندی می‌شوند (حافظ‌نیا، ۱۳۸۰). این مطالعه از لحاظ روش پژوهش، توصیفی ـ پیمایشی از نوع همبستگی است. پژوهش پیمایشی برای آن دسته از پژوهشگران علوم

17. Ali et al
18. Pearson & Korankye
19. Anumol & Malavika

اجتماعی مناسب است که علاقه‌مند به جمع‌آوری داده‌های اصلی برای توصیف جمعیت‌های بسیار بزرگی هستند که نمی‌توان آن‌ها را به‌طور مستقیم مشاهده کرد (ببی، ۱۳۹۶).

جامعه آماری پژوهش شامل کلیه دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه شهر اصفهان در سال تحصیلی ۱۴۰۴–۱۴۰۳ است که تعداد آن‌ها ۳۱٬۹۳۶ نفر است. با توجه به حجم جامعه، تلاش شد نمونه‌ای بزرگ‌تر انتخاب شود تا نماینده جامعه باشد. لذا مطابق جدول تعیین حجم نمونه کرجسی و مورگان، ۳۸۴ نفر به‌عنوان نمونه و بر اساس روش نمونه‌گیری خوشه‌ای چندمرحله‌ای انتخاب شدند؛ بدین صورت که در مرحله نخست، نواحی یک و سه آموزش‌وپرورش شهر اصفهان به‌صورت تصادفی انتخاب شد؛ در مرحله بعد، از هر ناحیه (خوشه) چهار مدرسه متوسطه دوم (دو مدرسه دخترانه و دو مدرسه پسرانه) و از هر مدرسه سه کلاس (پایه دهم، یازدهم و دوازدهم) به‌صورت تصادفی انتخاب شد؛ و در نهایت، به تعداد مساوی دانش‌آموز دختر و پسر به‌عنوان نمونه پژوهش مورد بررسی قرار گرفتند.

در این پژوهش برای گردآوری اطلاعات از دو روش مطالعات کتابخانه‌ای و میدانی استفاده شد. در ابتدا پژوهشگر منابع معتبر نظری و دینی را از طریق روش کتابخانه‌ای، مانند جست‌وجو در پایگاه‌های معتبر اینترنتی، اسناد ملی و بین‌المللی، کتاب‌ها، پایان‌نامه‌ها و مقالات، مطالعه کرد و مؤلفه‌های سواد مالی و رضایت مالی بر مبنای رویکرد اسلامی تعیین شد. سپس در روش میدانی، ابزار پژوهش، یعنی پرسشنامه محقق‌ساخته، بر اساس مطالعات کتابخانه‌ای تدوین شد. این پرسشنامه دارای دو بُعد سواد مالی (۲۷ گویه) و رضایت مالی (۱۷ گویه) و در مجموع ۴۴ گویه است (جدول ۱).

به‌منظور تعیین روایی پرسشنامه، پیش از توزیع، نسخه اولیه در اختیار ۸ نفر از متخصصان و اعضای هیئت‌علمی حوزه‌های معارف اسلامی، اقتصاد مالی و مؤلفان کتاب‌های درسی سازمان پژوهش و برنامه‌ریزی آموزشی قرار گرفت. این افراد پرسشنامه را از نظر تناسب گویه‌ها با مفاهیم نظری، وضوح عبارت‌ها و میزان پوشش‌دهی ابعاد مفهومی بررسی کردند. پس از دریافت بازخوردهای تخصصی، برخی گویه‌ها بازنویسی شد و نسخه نهایی پرسشنامه بر اساس نظر این صاحب‌نظران تأیید شد.

علاوه بر این، برای تعیین پایایی ابزار پژوهش، پرسشنامه محقق‌ساخته به‌صورت مقدماتی بین ۳۰ نفر از دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه توزیع شد که شامل ۱۵ دانش‌آموز دختر و ۱۵ دانش‌آموز پسر بود. پس از جمع‌آوری داده‌ها، پایایی هر یک از مؤلفه‌ها از طریق ضریب

آلفای کرونباخ محاسبه شد. مقدار این ضریب برای هر یک از مؤلفه‌ها بیش از ۰.۷ به دست آمد که نشان‌دهنده پایا بودن ابزار پژوهش است. به عبارت دیگر، پرسشنامه از انسجام درونی مناسبی برخوردار بود و گویه‌ها به‌درستی مفاهیم مدنظر را پوشش می‌دادند.

جدول (۱): پایایی پرسشنامه و مؤلفه‌های پژوهش

ابعاد	مؤلفه	ضریب آلفای کرونباخ	تعداد گویه‌ها
سواد مالی	درآمد و پس‌انداز	۰/۷	۶
	سرمایه‌گذاری و پوشش ریسک	۰/۷	۶
	مدیریت هزینه	۰/۷۳	۷
	آگاهی مالی اسلامی	۰/۷۱	۸
رضایت مالی	مدیریت مالی	۰/۷۸	۴
	دسترسی به پول در آینده	۰/۷۲	۴
	متعادل بودن پس‌انداز	۰/۷۱	۴
	بهزیستی معنوی	۰/۷۵	۵

منبع: (یافته‌های پژوهش)

برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از روش‌های آماری در دو بخش آمار توصیفی و استنباطی استفاده شد. به‌منظور توصیف ویژگی‌های جمعیت‌شناختی از درصد، فراوانی، جدول و نمودار، و برای توصیف متغیرهای پژوهش از میانگین و انحراف معیار استفاده گردید. در بخش آمار استنباطی نیز به‌منظور آزمون پرسش‌های پژوهش، از ضریب همبستگی پیرسون، آزمون تی تک‌متغیره و رگرسیون گام‌به‌گام با استفاده از نرم‌افزار SPSS بهره گرفته شد.

۳. یافته‌های پژوهش

طبق یافته‌های پژوهش، ۴۶.۷ درصد از پاسخ‌دهندگان پسر و ۵۳.۳ درصد دختر بودند. در پایه تحصیلی دهم ۵۲.۵ درصد، در پایه یازدهم ۳۴.۱ درصد و در پایه دوازدهم ۱۳.۴ درصد مشغول به تحصیل بودند. درباره درآمد والدین، ۵۲.۸ درصد بیش از ۲۰ میلیون تومان، ۳۳.۱ درصد بین ۱۵ تا ۲۰ میلیون تومان، ۱۰.۵ درصد بین ۱۰ تا ۱۵ میلیون تومان و ۳.۷ درصد کمتر از ۱۰ میلیون تومان درآمد داشتند.

در بخش استنباطی، ابتدا جهت بررسی نرمال بودن توزیع متغیرهای اصلی، از آزمون کولموگروف-اسمیرنوف استفاده شد.

جدول (۲): نتیجه آزمون کولموگروف-اسمیرنوف برای نرمال بودن توزیع داده‌ها

متغیر	سطح معناداری	مقدار خطا	تأیید فرضیه	نتیجه
سواد مالی	۰/۲۰۰	۰/۰۵	H_0	نرمال
رضایت مالی	۰/۲۰۰	۰/۰۵	H_0	نرمال

منبع: (یافته‌های پژوهش)

بر اساس نتایج آزمون نرمال بودن کولموگروف-اسمیرنوف ارائه‌شده در جدول (۲)، بین توزیع مورد انتظار و توزیع مشاهده‌شده برای هیچ‌یک از متغیرها تفاوت معناداری مشاهده نشد؛ بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که توزیع داده‌های تمامی متغیرها از نرمال بودن برخوردار است.

پرسش نخست: وضعیت سواد مالی مبتنی بر رویکرد اسلامی و رضایت مالی دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه چگونه است؟

جدول (۳): نتایج آزمون t-تک نمونه‌ای

متغیرها	T	درجه آزادی	سطح معناداری	میانگین	انحراف استاندارد
سواد مالی	۱۰/۴۹۰	۳۸۰	۰/۰۰۰	۳/۲۸۵۸	۰/۵۳۱۷۶
رضایت مالی	۵/۸۹۰	۳۸۰	۰/۰۰۰	۳/۲۱۶۶	۰/۷۱۷۸۷

منبع: (یافته‌های پژوهش)

نتایج جدول (۳) نشان می‌دهد که میانگین متغیر سواد مالی (M=۲۸/۳) به‌طور معناداری (P<۰/۰۰۱) بالاتر از حد متوسط (M=۳) بوده است. همچنین، میانگین متغیر رضایت مالی (M=۲۱/۳) نیز به‌طور معناداری (P<۰/۰۰۱) بیشتر از حد متوسط است؛ بنابراین، این یافته‌ها نشان‌دهنده مطلوب بودن سطح سواد مالی و رضایت مالی دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه است.

جدول (۴): نتایج آزمون t مستقل

متغیرها	جنسیت	تعداد	میانگین	انحراف استاندارد	سطح معناداری
سواد مالی	پسر	۱۷۸	۳/۲۹۴	۰/۵۲۵۶۳	۰/۸۸۱
	دختر	۲۰۳	۳/۲۷۷	۰/۵۲۸۲۵	
رضایت مالی	پسر	۱۷۸	۳/۲۵۳	۰/۷۰۷۹۲	۰/۹۹۵
	دختر	۲۰۳	۳/۱۸۴	۰/۷۲۵۸۲	

منبع: (یافته‌های پژوهش)

نتایج جدول (۴) نشان می‌دهد که میانگین نمرات سواد مالی دانش‌آموزان پسر (M=۲۹/۳) و دختر (M=۲۷/۳) بسیار به یکدیگر نزدیک است و تفاوت معناداری از نظر آماری مشاهده نشد (Sig=۸۸۱/۰). همچنین، در زمینه میانگین رضایت مالی، بین دانش‌آموزان پسر (M=۲۵۳/۳) و دختر (M=۱۸۴/۳) نیز تفاوت معناداری وجود ندارد (Sig=۹۹۵/۰). بنابراین، می‌توان گفت که سطح سواد مالی و رضایت مالی در بین دانش‌آموزان دختر و پسر یکسان است و تفاوت معناداری میان این دو گروه مشاهده نمی‌شود.

پرسش دوم پژوهش: آیا بین مؤلفه‌های سواد مالی مبتنی بر رویکرد اسلامی و رضایت مالی دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه رابطه معناداری وجود دارد؟

جدول (۵): ماتریس همبستگی مؤلفه‌های سواد مالی با رضایت مالی

متغیرها	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸
پس‌انداز و درآمد	۱	۰/۲۹۹**	۰/۴۳۵**	۰/۴۸۸**	۰/۳۹۰**	۰/۴۱۵**	۰/۲۹۵**	۰/۳۵۵**
سرمایه‌گذاری و ریسک	۰/۴۹۹**	۱	۰/۳۵۳**	۰/۳۳۷**	۰/۳۳۹**	۰/۳۲۳**	۰/۳۸۱**	۰/۲۷۸**
مدیریت هزینه	۰/۴۹۹**	۰/۳۵۳**	۱	۰/۴۹۵**	۰/۳۳۱**	۰/۳۰۲**	۰/۴۲۶**	۰/۳۸۰**
آگاهی مالی اسلامی	۰/۴۸۸**	۰/۳۳۷**	۰/۴۹۵**	۱	۰/۳۳۲**	۰/۴۰۳**	۰/۴۲۷**	۰/۵۵۸**

مدیریت مالی	۰/۳۹۰**	۰/۳۳۹**	۰/۳۳۱**	۰/۳۳۲**	۱	۰/۵۶۳**	۰/۶۰۴**	۰/۳۹۶**
دسترسی به پول	۰/۴۱۵**	۰/۳۲۳**	۰/۳۰۲**	۰/۴۰۳**	۰/۵۶۳**	۱	۰/۵۵۴**	۰/۴۶۹**
متعادل بودن پس‌انداز	۰/۴۹۵**	۰/۳۸۱**	۰/۴۲۶**	۰/۴۲۷**	۰/۶۰۴**	۰/۵۴۴**	۱	۰/۵۵۶**
بهزیستی معنوی	۰/۳۵۵**	۰/۲۷۸**	۰/۳۸۰**	۰/۵۵۸**	۰/۳۹۶**	۰/۴۶۹**	۰/۵۵۶**	۱

*سطح معناداری ۱ درصد منبع: (یافته‌های پژوهش)

نتایج جدول (۵) نشان می‌دهد که بین «سرمایه‌گذاری و پوشش ریسک» و مؤلفه‌های رضایت مالی، همبستگی مثبت و معناداری وجود دارد. ضرایب همبستگی این متغیر با «مدیریت مالی» (r=۳۳۹/۰)، «دسترسی به پول» (r=۳۲۲/۰) و «متعادل بودن پس‌انداز» (r=۳۸۱/۰) گزارش شده است. همچنین، بین «مدیریت هزینه» و مؤلفه‌های رضایت مالی همبستگی مثبت و معناداری در سطح متوسط مشاهده می‌شود؛ به‌طوری‌که ضرایب آن با «مدیریت مالی» (r=۳۳۱/۰)، «دسترسی به پول» (r=۳۰۲/۰)، «متعادل بودن پس‌انداز» (r=۴۲۶/۰) و «بهزیستی معنوی» (r=۳۸۰/۰) است. بین «آگاهی مالی اسلامی» و رضایت مالی نیز همبستگی مثبت و معناداری در سطح بالا وجود دارد؛ همبستگی آن با «مدیریت مالی» (r=۳۲۲/۰)، «دسترسی به پول» (r=۴۰۳/۰)، «متعادل بودن پس‌انداز» (r=۴۲۷/۰) و «بهزیستی معنوی» (r=۵۵۸/۰؛ در سطح قوی) است.

به‌طور کلی، یافته‌ها نشان‌دهنده بیشترین همبستگی مثبت و معنادار بین «آگاهی مالی اسلامی» و «بهزیستی معنوی» (r=۵۵۸/۰) است که حاکی از ارتباط قوی میان باورهای مالی اسلامی و سلامت معنوی است. بنابراین، تمامی مؤلفه‌های سواد مالی با رضایت مالی روابط مثبت و معناداری دارند که عمدتاً در سطح متوسط تا قوی قرار داشته و اهمیت نقش این عوامل را در بهبود رضایت مالی دانش‌آموزان تأیید می‌کند.

پرسش سوم پژوهش: آیا مؤلفه‌های سواد مالی مبتنی بر رویکرد اسلامی قابلیت پیش‌بینی رضایت مالی دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه را دارند؟

جدول (۶): خلاصه الگوی رگرسیون پیش‌بینی رضایت مالی براساس مؤلفه‌های سواد مالی

حالت	متغیر مستقل	R	R مربع	R مربع تنظیم‌شده	خطای استاندارد برآورد شده
۱	آگاهی مالی اسلامی	۰/۵۳۶ a	۰/۲۸۷	۰/۲۸۵	۰/۶۰۶۸۵
۲	آگاهی مالی اسلامی + درآمد و پس انداز	۰/۶۱۰ b	۰/۳۷۳	۰/۳۶۹	۰/۵۷۰۱
۳	آگاهی مالی اسلامی + درآمد و پس انداز + سرمایه گذاری و پوشش ریسک	۰/۶۲۶ c	۰/۳۹۲	۰/۳۸۷	۰/۵۶۱۹
۴	آگاهی مالی اسلامی + درآمد و پس انداز + سرمایه گذاری و پوشش ریسک + مدیریت هزینه	۰/۶۳۸ d	۰/۴۰۶	۰/۴	۰/۵۵۶۰۱
متغیر وابسته: رضایت مالی					

منبع: (یافته‌های پژوهش)

نتایج جدول (۶) نشان می‌دهد که در گام نخست، مؤلفه «آگاهی مالی اسلامی» به‌عنوان متغیر پیش‌بین وارد معادله رگرسیون شده و توانسته است ۲۸ درصد (R^2=۲۸۷/۰) از تغییرات متغیر ملاک (رضایت مالی) را به‌طور مستقیم پیش‌بینی کند. در گام دوم، با ورود متغیر «درآمد و پس‌انداز»، مجموع این متغیرها ۳۶ درصد (R^2=۳۶۹/۰) از تغییرات رضایت مالی دانش‌آموزان را تبیین کرده‌اند. در گام سوم، با ورود مؤلفه «سرمایه‌گذاری و پوشش ریسک»، ضریب تبیین به ۳۸ درصد (R^2=۳۸۷/۰) رسیده است. در نهایت، در گام چهارم با ورود مؤلفه «مدیریت هزینه»، تمامی مؤلفه‌های مذکور روی هم ۴۰ درصد (R^2=۴۰۰/۰) از تغییرات رضایت مالی را پیش‌بینی کرده‌اند. بنابراین، می‌توان نتیجه گرفت که مؤلفه‌های آگاهی مالی اسلامی، درآمد و پس‌انداز، سرمایه‌گذاری و پوشش ریسک، و مدیریت هزینه، پیش‌بینی‌کننده‌های مؤثری برای رضایت مالی دانش‌آموزان محسوب می‌شوند.

بحث و نتیجه‌گیری

پژوهش حاضر با هدف بررسی تأثیر سواد مالی بر رضایت مالی دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه با رویکرد اسلامی انجام شده است. بر اساس یافته‌ها، سطح سواد مالی و رضایت مالی دانش‌آموزان بالاتر از حد متوسط است؛ این بدان معناست که دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه از سطح مناسبی از سواد مالی برخوردارند و در نتیجه، رضایت مالی آنان نیز در حد مطلوبی قرار دارد. نتایج مطالعه حاضر با پژوهش شبیهی و شفیعی (۱۴۰۳) همسو است، اما با یافته‌های پورسلیمی ندوشن و همچنین روشندل، امیری و طغیانی (۱۳۹۷) تفاوت دارد. از این رو، افزایش مهارت‌های سواد مالی در دانش‌آموزان، آنان را توانمند می‌سازد تا با اتخاذ رفتارهای مالی هوشمندانه، از مشکلات آتی اجتناب کرده و برای اهداف مالی آینده، برنامه‌ریزی مؤثری داشته باشند که این امر به رضایت مالی بیشتر می‌انجامد.

یکی از نکات کلیدی در زمینه سواد مالی، لزوم ارائه آموزش‌های مالی بر اساس اصول و شریعت اسلامی است. فقه اسلامی به‌عنوان یکی از ارکان مهم دین اسلام، به بررسی جزئیات قراردادها و معاملات مالی می‌پردازد. این علم با ارائه اصول و قواعد مشخص، به افراد کمک می‌کند تا در معاملات خود به‌درستی عمل کرده و از حقوق و وظایف مالی خود آگاه شوند؛ بنابراین، در طراحی برنامه‌های آموزش مالی، توجه به این اصول از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است.

بر مبنای یافته‌های پژوهش، میان سواد مالی و رضایت مالی دانش‌آموزان ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد؛ به‌طوری‌که شدت این رابطه میان مؤلفه‌ها متفاوت بوده و عمدتاً در سطح متوسط تا قوی قرار دارد. به‌ویژه، آگاهی مالی اسلامی و بهزیستی معنوی تأثیر قابل‌توجهی بر رضایت مالی دانش‌آموزان دارند. آموزش سواد مالی نقش مهمی در ارتقای دانش مالی دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه ایفا می‌کند و موجب درک تفاوت پس‌انداز و سرمایه‌گذاری، ارتقای مهارت مدیریت ریسک و به‌کارگیری صحیح منابع مالی می‌شود. این آگاهی، دانش‌آموزان را در اتخاذ تصمیمات مالی آگاهانه، دستیابی به ثبات اقتصادی بلندمدت و تبدیل‌شدن به سرمایه‌گذاران هوشمند یاری می‌دهد.

در این پژوهش، بالا بودن ضریب همبستگی میان «آگاهی مالی اسلامی» و «بهزیستی معنوی» نشان‌دهنده نقش مهم باورها و دانش مالی مبتنی بر ارزش‌های دینی در ارتقای کیفیت تصمیم‌گیری و افزایش رضایت مالی است. معنویت و مذهب به‌عنوان چارچوب‌های شناختی

و رفتاری، بر جهت‌گیری‌های مالی تأثیرگذارند. این عوامل با ایجاد هدفمندی، تقویت خودتنظیمی و کاهش رفتارهای تکانشی، کیفیت تصمیمات سرمایه‌گذاری و مدیریت منابع را بهبود می‌بخشند. یافته‌های پژوهش حاضر با نتایج پژوهش ریدوان و دیگران[20] (۲۰۲۴م) همسو است. بر این مبنا، آموزش سرمایه‌گذاری و برنامه‌های مالی مبتنی بر ارزش‌های اسلامی، نه‌تنها دانش مالی دانش‌آموزان را افزایش می‌دهد، بلکه رضایت مالی و بهزیستی معنوی آنان را نیز ارتقا می‌بخشد. لذا ترکیب آموزش‌های مالی با اصول و ارزش‌های اسلامی می‌تواند ابزاری کارآمد برای تقویت هم‌زمان توانمندی‌های مالی و معنوی نوجوانان باشد.

در نهایت، شایان ذکر است که آگاهی مالی اسلامی نه‌تنها وضعیت اقتصادی افراد را بهبود می‌بخشد، بلکه ضمن تقویت سلامت معنوی، زمینه‌ساز توانمندسازی مالی پایدار است. بنابراین، با توجه به یافته‌ها، ترکیب سواد مالی با چارچوب‌های ارزشی و معنوی می‌تواند راهبردی مؤثر برای ارتقای رفاه فردی و اجتماعی باشد. با این حال، شدت همبستگی میان مؤلفه‌ها تحت تأثیر متغیرهای گوناگونی متفاوت است؛ تفاوت در کیفیت و میزان آموزش‌های مالی، نگرش‌ها و ترجیحات فردی، فشار همسالان، فرهنگ خانوادگی و شرایط اقتصادی از جمله عواملی هستند که بر سواد مالی و رضایت مالی تأثیرگذارند.

یکی دیگر از یافته‌های کلیدی این پژوهش آن است که بر اساس نتایج تحلیل رگرسیون، سواد مالی و مؤلفه‌های آن قابلیت پیش‌بینی رضایت مالی دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه را دارند. بدین معنا که مؤلفه‌هایی نظیر آگاهی مالی اسلامی، درآمد و پس‌انداز، سرمایه‌گذاری و پوشش ریسک، و مدیریت هزینه می‌توانند تغییرات رضایت مالی دانش‌آموزان را پیش‌بینی کنند. این موضوع برای دانش‌آموزان اهمیت ویژه‌ای دارد؛ چرا که آموزش عادات مالی مثبت، مانند پس‌انداز منظم یا برنامه‌ریزی هزینه‌ها، می‌تواند رضایت مالی و رفاه بلندمدت آنان را تقویت کند.

یافته‌های پژوهش حاضر با مطالعات پیرسون و کورانکی (۲۰۲۳م)، فیلیپاس و آودولاس (۲۰۲۱م) و علی و دیگران (۲۰۲۴م) همسو است. این مطالعات بر ضرورت توجه به جنبه‌های روان‌شناختی، رفتاری و رضایت مالی در آموزش سواد مالی تأکید دارند و نشان می‌دهند که «رفتار مالی» می‌تواند به‌عنوان یک متغیر واسطه‌ای، نقش مهمی در تبیین سطح رضایت مالی ایفا کند. از این رو، برای دانش‌آموزان دوره متوسطه، درک رفتار و نگرش مالی و تمرکز بر

20. Ridwan et al

تقویت الگوهای رفتاری مثبت، می‌تواند آنان را در دستیابی به رضایت مالی یاری دهد؛ بنابراین، برنامه‌های آموزش مالی در مدارس باید با توجه به این ابعاد طراحی شوند.

با توجه به موارد فوق، می‌توان نتیجه گرفت که سواد مالی، به‌ویژه در ترکیب با رفتار مالی مثبت و آگاهی مالی، نقشی کلیدی در پیش‌بینی رضایت مالی دانش‌آموزان ایفا می‌کند. این نتیجه بر اهمیت آموزش و توانمندسازی مالی نسل جوان تأکید داشته و نشان می‌دهد ارتقای مهارت‌های مالی و افزایش آگاهی نسبت به مدیریت منابع و ریسک، به بهبود تصمیم‌گیری‌ها و افزایش رضایت مالی منجر می‌شود. همچنین، توسعه برنامه‌های آموزشی جامع که با شرایط فرهنگی و دینی جامعه همسو باشند، ضرورتی اجتناب‌ناپذیر است تا زمینه‌ساز تربیت نسلی آگاه، مسئول و توانمند در مدیریت مالی گردد. بر این اساس، یافته‌های این پژوهش می‌تواند سیاست‌گذاران و مؤسسات آموزشی را در طراحی ابزارهای مؤثر برای ارتقای سواد مالی و پرورش نسل جوان در زمینه مدیریت مالی یاری دهد.

پیشنهادات برای پژوهش‌های آتی

در پژوهش‌های آینده پیشنهاد می‌شود که سایر گروه‌ها نظیر دانش‌آموزان مقاطع ابتدایی، دانشجویان، کارکنان بخش خصوصی، جوامع روستایی و افراد بیکار مورد بررسی قرار گیرند. همچنین، افزودن متغیرهایی همچون هوش مالی، سبک زندگی، نگرش نسبت به مصرف، اعتماد به فناوری مالی و سایر عوامل جمعیت‌شناختی (مانند سن و سطح درآمد) به مدل پژوهش، می‌تواند ابعاد دقیق‌تری از رفتار مالی را تبیین کند.

محدودیت‌های پژوهش

از جمله محدودیت‌های پژوهش حاضر، محدود بودن محدوده جغرافیایی به شهر اصفهان است که امکان تعمیم یافته‌ها به سایر مناطق یا گروه‌های مختلف را محدود می‌کند. همچنین، تمرکز پژوهش تنها بر دانش‌آموزان دوره دوم متوسطه بوده و نتایج آن ممکن است برای سایر گروه‌های جمعیتی قابل‌تعمیم نباشد. علاوه بر این، ماهیت مقطعی پژوهش مانع از بررسی تغییرات و پایداری اثر سواد مالی بر رضایت مالی در طول زمان شده است.

کتابنامه

ایرجی نقندر، ر؛ و فراهانی، ا. (۱۴۰۳). تحلیل ساختار عاملی الگوی سواد مالی اسلامی در کارکنان ادارات ورزش و جوانان خراسان رضوی. *مدیریت سازمان‌های دولتی*، ۱۳(۴). ۸۷-۵۰. DOI: 10.30473/ipom.2025.73111.5087

ببی، ا. (۱۳۹۶). *روش‌های پژوهش در علوم اجتماعی* (رضا فاضل: مترجم). مطالعه و تدوین کتب دانشگاهی در علوم اسلامی و انسانی (سمت).

پیغامی، ع؛ و طغیانی، م. (۱۳۹۸). *تعلیم و تربیت اقتصادی*. دانشگاه امام صادق علیه‌السلام.

پیغامی، ع؛ و مرادی باصیری، م. (۱۳۹۹). *سواد مالی الگویی برای مالی شخصی و خانوادگی*. دانشگاه امام صادق علیه‌السلام.

تفتیان، ا؛ و گشتاسبی، ب. (۱۳۹۹). *عوامل ترویج‌کننده سواد مالی نوجوانان*. پنجمین کنفرانس ملی اقتصاد، مدیریت و حسابداری.

حافظ‌نیا، م، ر. (۱۳۸۰). *مقدمه‌ای بر روش تحقیق در علوم انسانی*. مطالعه و تدوین کتب دانشگاهی در علوم اسلامی و انسانی (سمت).

رضائیان، ع؛ سیمیاری، م، ر؛ و حسن‌زاده سروستانی، ح. (۱۳۹۸). چارچوب عملیاتی مدیریت شخصی مبتنی بر بیانات مقام معظم رهبری آیت‌الله خامنه‌ای. *تحقیقات مالی اسلامی*، ۹(۱)، ۱۱۰-۶۹. DOI: 10.30497/ifr.2019.2417

روشندل، آ؛ امیری، ه؛ و طغیانی، م. (۱۳۹۶). سواد مالی و ضرورت سنجش آن در نظام نوین آموزشی؛ مطالعه موردی شهرستان شهرضا. *رویکردهای نوین آموزشی*، ۱۳(۱)، ۶۷-۸۶.

سرفراز، ز. (۱۴۰۴). *آموزش مدیریت مالی و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری برای نوجوانان*. دومین کنفرانس بین‌المللی روانشناسی، علوم تربیتی، مدیریت و علوم اجتماعی.

سلیمی‌پور ندوشن، م. (۱۳۹۲). *بررسی سواد مالی دانش‌آموزان مقطع متوسطه* [پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد یزد].

شبیهی، ح؛ و شفیعی، ح. (۱۴۰۳). *ارزیابی سواد مالی دانش‌آموزان دبیرستانی منطقه ۴ تهران*. دهمین کنفرانس بین‌المللی علوم مدیریت و حسابداری.

صدر، م، ب. (۱۹۷۴). *اقتصادنا*. دارالمعرفه.

طباطبایی مزرعه‌نو، س، ج؛ و معین‌الدین، م؛ و تفتیان، ا. (۱۴۰۳). *بررسی سواد مالی دانش آموزان دوره دوم متوسطه*. دومین همایش الکترونیک پژوهش‌های مدیریت کسب‌وکار اخلاقی.

طغیانی، م؛ و مرادی بصیری، ا. (۱۳۹۵). تحلیل انتقادی الگوی متعارف آموزش عمومی سواد مالی از منظر اقتصاد اسلامی. *مطالعات اقتصاد اسلامی*، ۱۶(۲)، ۲۶۰-۲۲۷. DOI: 10.30497/ies.2016.1804

فرهادی‌پور، ز؛ و قاسمی، ش. (۱۴۰۲). بررسی، تعیین و تحلیل دانش و مهارت‌های موردنیاز کودکان درباره سواد مالی و اقتصادی و فاصله آن با آموزش‌های موجود در کتب مقطع ابتدایی در ایران. *پیشرفت‌های نوین در روانشناسی، علوم تربیتی و آموزش و پرورش*، ۶(۶۰)، ۶۶-۷۵.

گرمه، ع؛ عامریان، ع، ر؛ و ابوالحسنی، م. (۱۴۰۳). *مدیریت مالی از دیدگاه ادیان مختلف با محوریت اسلام*. پانزدهمین کنفرانس بین‌المللی حسابداری، مدیریت و نوآوری در کسب‌وکار.

دبیرخانه شورای عالی انقلاب فرهنگی (۱۳۹۹). *مبانی نظری سند تحول بنیادین در نظام تعلیم و تربیت رسمی عمومی جمهوری اسلامی ایران*. دبیرخانه شورای عالی انقلاب فرهنگی.

محصص، م. (۱۳۹۳). مبانی و مصادیق تعلیم و تربیت اقتصادی فرزندان در خانواده اسلامی. *پژوهش‌های اجتماعی اسلامی*، ۴(۲۰)، ۸۲-۵۵.

محمدی، ا؛ عسکری، ر؛ و حربی‌زاده، م. (۱۳۹۵). *ارزیابی نقش مدیریت ریسک در ارتقای کارایی نیروی انسانی سازمان‌ها*. کنفرانس بین‌المللی نخبگان مدیریت.

موسویان، س، ع؛ و توحیدی، م. (۱۴۰۲). *فقه اقتصادی*. مطالعه و تدوین کتب دانشگاهی در علوم اسلامی و انسانی (سمت).

مرادی، م؛ امین‌زادگان، س؛ و مرندی، ز. (۱۳۹۷). نقش ویژگی‌های فردی و رفتاری بر تقاضا برای خدمات مالی. *دانش سرمایه‌گذاری*، ۷(۲۵)، ۱۶۴-۱۴۹.

نادری، ج؛ رامشینی، م؛ و زارعی، ف. (۱۴۰۰). بررسی عوامل تأثیرگذار بر سواد مالی اسلامی با استفاده از تکنیک دنپ. *تحقیقات مالی اسلامی*، ۱۱(۱)، ۱۱۰-۷۵. DOI: 10.30497/ifr.2022.242426.1690

Refrences

Adinda, C., Salim, U., & Juwita, H. A. J. (2023). Why does the level of financial satisfaction high during the covid-19 pandemic?: The role of income, financial knowledge, financial stress, Covid-19 omicron awareness, and financial behavior on the financial satisfaction of master of management students. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147-4478), 12(4), 202-216.

Aisyah, E. N., Pratikto, H., Wardoyo, C., & Restuningdiah, N. (2024). The right literacy on the right performance: Does Islamic financial literacy affect business performance through Islamic financial inclusion?. *Journal of Social Economics Research*, 11(3), 275-289.

Ali, A., Bilal, M., Ashfaq, H., Maan, A., & Maan, B. (2024). The Implications of Money Management for Investment-Decisions among University Undergraduates in Punjab. *Journal of Economic Impact*, 6(3), 249-256.

Among, Sunandi., Desman, Hidayat. (2023). Financial Satisfaction of Students in Serang City: The Importance of Financial Literacy and Financial Management Behavior. *Jurnalilmiahakuntansidanbisnis*, 8(2), 120-128. DOI: 10.38043/jiab.v8i2.4625

Antwi, P. K. A., Addai, B., Duah, E., & Kubi, M. T. (2024). *The impact of financial literacy on financial well-being*: a systematic literature review.

Andini, P., & Rahmani, H. F. (2023). Investment in perceptions of financial literacy and company characteristics (case study of early adults in Bandung city). *Asian Journal of Applied Business and Management*, 2(1), 99–112.

Anumol, M. V., & Malavika, S. (2024). Exploring the Impact of Financial Literacy on Financial Satisfaction Among Youth: Mediating Role of Financial Behavior. Adhyayan: *A Journal of Management Sciences*, 14(1), 31-35.

Arceo-Gómez, E. O., & Villagómez, F. A. (2017). Financial literacy among Mexican high school teenagers. *International Review of Economics Education*, *24*, 1-17.

Babbie, E., (1396 SH/2017). *The Practice of Social Research* (R. Fazel, Trans.). Tehran: The Organization for Researching and Composing University Textbooks in the Humanities (SAMT) [in Persian].

Borinaga, M. L., Caleza, J., Reyes, J. D., Ngojo, R. J., Maitum, D. J., Piañar, D. K., & Tinapay, A. O. (2023). Influence of financial satisfaction to the academic achievement of college students. *International Journal of Multidisciplinary Research and Publications (IJMRAP)*, *6*(3), 47-52.

Brancewicz, J.G., Pattison, J., & Fok, L.Y. (2014). Impacts of JA Biztown on improving financial literacy among middle-school students. Journal of Economics and Economic Education Research, 15(2),1-12.

Chaudhry, N., Akhter, W., & Roubaud, D. (2024). Financial literacy, personality traits and financial wellbeing: A preliminary evidence''. *Economics Bulletin*, *44*(1), 190-210.

Dabīrkhāne-ye Shūrā-ye ʿĀlī-ye Enghelāb-e Farhangī [Secretariat of the Supreme Council of the Cultural Revolution], (1399 SH/2020).

Mabānī-ye Nazarī-ye Sanad-e Taḥavvoul-e Bonyādīn dar Neẓām-e Taʿlīm va Tarbīyat-e Rasmī-ye Omūmī-ye Jomhūrī-ye Eslāmī-ye Irān [Theoretical Foundations of the Fundamental Transformation Document in the System of Public Formal Education of the Islamic Republic of Iran]. Tehran: Secretariat of the Supreme Council of the Cultural Revolution [in Persian].

Dharma, Y., Puteh, A., Widodo, R., Alfaqih, L., & Yahya, A. (2024). The Influence of Financial Literacy and Islamic Business Ethics on Investment in Islamic Financial Instruments: The Mediating Role of Risk Attitude and the Moderating Role of Religious Knowledge. *Abdelhak Boudjelida Papers & Citations*, 3(8), 264-282.

Ergün, K. (2025). Behavioral and Experimental Economics and Financial Behavior: A Cross-Country Comparative Study. September 30, 2025. Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=5557701 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.5557701.

Farida, M. N., Soesatyo, Y., & Aji, T. S. (2021). Influence of Financial Literacy and Use of Financial Technology on Financial Satisfaction through Financial Behavior. *International journal of education and literacy studies*, *9*(1), 86-95.

Farhādī-pūr, Z., & Qāsemī, Sh., (1402 SH/2023). *Barresī, Taʿyīn va Taḥlīl-e Dānesh va Mahārat-hā-ye Mowred-e niyāz-e Kūdakān darbare-ye Savād-e Mālī va Eqteṣādī va Fāṣele-ye Ān bā Āmūzesh-hā-ye Mowjūd dar Kotob-e Maqṭaʿ-e Ebtedāī dar Irān [Investigation, Identification, and Analysis of Children's Required Knowledge and Skills Regarding Financial and Economic Literacy and the Gap with Existing Instruction in Primary School Textbooks in Iran].* Pishraft-hā-ye Novīn dar Ravān-shenāsī, Olūm-e Tarbīyatī va Āmūzesh va Parvarish [New Advances in Psychology, Educational Sciences and Training], 6(60), 66-75 [in Persian].

Garrett, S., & James III, R. N. (2013). Financial ratios and perceived household financial satisfaction. *Journal of Financial Therapy*, *4*(1), 4.

Garmē, ʿ., ʿĀmeryān, ʿ., & Abū al-Ḥasanī, M., (1403 SH/2024). *Modīrīyat-e Mālī az Didgāh-e Adyān-e Mokhtalef bā Mehvarīyat-e Eslām [Financial Management from the Perspective of Different Religions with a Focus on Islam].* Paper presented at the 15th International Conference on Accounting, Management, and Innovation in Business, Tehran [in Persian].

Grable, J. E., Cupples, S., Fernatt, F., & Anderson, N. (2023). Evaluating the link between perceived income adequacy and financial

satisfaction: A resource deficit hypothesis approach. *Social indicators research*, *114*(3), 1109-1124.

Ḥāfeẓ-Nīā, M. R., (1380 SH/2001). *Moqaddameh-ī bar Ravesh-e Taḥqīq dar Olūm-e Ensānī* (Vol. 1) [An Introduction to Research Methods in the Humanities]. Tehran: The Organization for Researching and Composing University Textbooks in the Humanities (SAMT) [in Persian].

Houston, J. (2010). *Fundamentals of financial management* (Book 1, 2nd ed.). Jakarta: Salemba Empat.http://www.jumpstart.org/national-standards.html. improving financial literacy among middle-school students. Journal of Economic and its place within secondary schools: New Zealand Council for Educational Research.

Iraji Noghondar, R. and Farahani, A. (2025). Factor Structure Analysis of Islamic Financial Literacy Model Among Employees of Sports and Youth Departments of Khorasan Razavi. *Public Organizations Management*, 13(4), 129-144. DOI: 10.30473/ipom.2025.73111.5087

Jaya, K. R., & Pralhad, R. (2021). A detailed investigation on financial literacy and wellbeing. *Recent Trends in Management and Commerce*, *1*(1), 81-86.

Khoirunnisaa, J., & Johan, I. R. (2020). The Effects of Financial Literacy and Self-Control towards Financial Behavior among High School Students in Bogor. *Journal of Consumer Sciences*, 5(2). 73-86.

Jump$tart Coalition for Personal Financial Literacy. (2017). *The national standards in K12 personal finance education* (4th Ed.). Washington, DC: Author. Retrieved from.

Lam, C. M., Lau, P. S., Law, B. M., & Poon, Y. H. (2011). Using positive youth development constructs to design a drug education curriculum for junior secondary students in Hong Kong. *The Scientific World Journal*, *11*(1), 2339-2347.

Lusardi, A. (2019). Financial literacy and the need for financial education: evidence and implications. *Swiss journal of economics and statistics*, 155(1), 1-8

Moḥaṣeṣ, M., (1393 SH/2014). Mabānī va Maṣādīq-e Taʿlīm va Tarbīyat-e Eqteṣādī-ye Farzandān dar Khānevāde-ye Eslāmī [Foundations and Examples of Economic Education of Children in the Islamic Family]. *Pazhūhesh-hā-ye Ejtemāʿī-ye Eslāmī [Islamic Social Studies]*, 4(20), 55-82 [in Persian].

Moḥammadī, E., ʿAskarī, R., & Ḥarbī-zādeh, M., (1395 SH/2016). *Arzyābī-ye Naqsh-e Modīrīyat-e Rīsk dar Erteqā-ye Kārāyī-ye Nīrū-ye Ensānī-ye*

Sāzmānhā [Assessing the Role of Risk Management in Enhancing Organizational Human Resource Efficiency]. Paper presented at the International Conference of Management Elites, Tehran [in Persian].

Morādī, M., Amīnzādegān, S., & Marandī, Z., (1397 SH/2018). Naqsh-e Vīzhegī-hā-ye Ferdī va Raftārī bar Taqāżā barāye Khadamāt-e Mālī [The Role of Individual and Behavioral Characteristics on the Demand for Financial Services]. *Dānesh-e Sarmāyeh-gozārī [Investment Knowledge],* 7(25), 149-164 [in Persian].

Murarka, L., & Oates, K. K. (2020). Financial literacy in millennials. *Journal of Humanities and Social Sciences Studies*, 2(6), 41-54.

Musavian, S. A., & Tohidi, M. (2023). *Fiqh-e Eqtesadi* [Economics Jurisprudence]. Research and development of university textbooks in Islamic and human sciences (SAMT)

Mushtaq, R., M, Ghulam., Yahiaoui, D, Alessio, I., & Ain, Q. (2024). Talpur Impact of financial literacy on financial inclusion and household financial decisions: exploring the role of ICTs. *International Studies of Management & Organization*. 54(1). 68-84

Naderi,J , Ramshini,M and Zarei,F . (2021). Investigating the Factors Affecting Islamic Financial Literacy Using DANP Technique. "*Islamic Finance Research" (IFR),* 11(1), 75-110. DOI: 10.30497/ifr.2022.242426.1690

Neill A, Berg M, Stevens L (2024) Financial literacy of secondary students, and its place within secondary schools. Report, New Zealand Council for Educational Research, Wellington, New Zealand.

Pearson, B., & Korankye, T. (2023). The association between financial literacy confidence and financial satisfaction. *Review of Behavioral Finance*, *15*(6), 935-946.

Permana, N., Yulianti, G., & Austin, D. (2025). Menabung Dan Berinvestasi: Memahami Dasar-Dasar Literasi Keuangan Untuk Gen Z. *Cakrawala: Jurnal Pengabdian Masyarakat Global*, *4*(1), 93-101.

Payghāmī, A., & Ṭoghīānī, M., (1398 SH/2019). *Ta'līm va Tarbīyat-e Eqteṣādī* (Vol. 1) [Economic Education]. Tehran: Imam Sadiq University [in Persian].

Payghāmī, A., & Morādī Bāṣīrī, M., (1399 SH/2020). *Savād-e Mālī: Olgūyī barāye Mālī-ye Shakhṣī va Khānevādegī* (1st ed.) [Financial Literacy: A Model for Personal and Family Finance]. Tehran: Imam Sadiq University [in Persian].

Philippas, N. D., & Avdoulas, C. (2021). Financial literacy and financial well-being among generation-Z university students: Evidence from

Greece. In *Financial literacy and responsible finance in the FinTech era* (pp. 64-85). Routledge.

Plangol, A. C. (2023). Financial satisfaction over the life course: The influence of assets and liabilities. *Journal of Economic Psychology*, 32 (1), 45-64.

Prakash, N., Alagarsamy, S. & Hawaldar. A. (2022). Demographic characteristics influencing financial wellbeing: A multigroup analysis. *Managerail Finance*. 45(9),1334-1351.

Rezaeian,A , Simiari,M R and Hasanzadeh Sarvestani,H . (2019). The Operational Framework for Personal Finance Management Based on the Supreme Leader Ayatollah Khamenei's Statement. "*Islamic Finance Research*" *(IFR)*, 9(1), 69-110. DOI: 10.30497/ifr.2019.2417

Ridwan, M., Sriyono, S., Hardiwinoto,H., Kristiana,I., Rinda Hati. R., & Mamdukh Budiman. (2024). Training to Improve Personal Financial Management Based on Smart Islamic Financial Literacy for Students at the Indonesian School Kuala Lumpur (SIKL) Malaysia. *International Journal of Community Engagement and Development*, 2(1), 37–52. https://doi.org/10.59581/ijced.v2i1.45

Rowshandel, A., Amīrī, H., & Ṭoghīānī, M., (1396 SH/2017). Savād-e Mālī va Żarūrat-e Sanjesh-e Ān dar Neẓām-e Novīn-e Āmūzeshī; Moṭāleʿeh-ye Mowredī-ye Shahrestān-e Shahrezā [Financial Literacy and the Necessity of Its Assessment in the Modern Educational System; A Case Study of Shahreza County]. *Rūykar-dhā-ye Novīn-e Āmūzeshī [New Educational Approaches],* 13(1), 67–86 [in Persian].

Ṣadr, M. B., (1974). *Iqtiṣādunā* [Our Economics]. Beirut: Dār al-Maʿrifah [in Arabic].

Sabiya, K. S. (2024). Factors Influencing Personal Finance Decisions: A Comprehensive Review of Behavioral, Socioeconomic and Environmental Determinants. Madhya Pradesh Journal of Social Sciences (A Biannual Journal of M.P Institute of Social Science Research, Ujjain). 29 (2). 63-73.

Safira, F. T., Purwidianti, W., Tubastuvi, N., & Alfalisyado, A. (2023). Financial Literacy, Financial Technology, and Financial Satisfaction: Explorasi the Mediation Effect of Financial Inclusion. *Saudi Journal of Economics and Finance*, 7(12), 576-586.

Saleh, A. F., Salsabila, A., Darpen, N. H., & Ramadhan, R. (2024). Edukasi Pentingnya Budaya Menabung Sejak Dini Untuk Bekal Masa Depan Dalam Perspektif Ekonomi Islam. *Pengabdian kepada Masyarakat*, 3(1), 24-28.

Salimi-Pour Nadushan, M. (2013). *Barresi-ye savad-e mali-ye daneshamoozan-e maghta-ye motavaseteh* [Master's thesis, Islamic Azad University of Yazd].

Sarfarāz, Z., (1404 SH/2025). *Āmūzesh-e Modīrīyat-e Mālī va Estrātezhī-hā-ye Sarmāyeh-gozārī barāye Nojavānān* [Financial Management Training and Investment Strategies for Adolescents]. Paper presented at the 2nd International Conference on Psychology, Educational Sciences, Management, and Social Sciences, Tabriz [in Persian].

Salīmī-pūr Nodūshan, M., (1392 SH/2013). *Barresī-ye Savād-e Mālī-ye Dānesh-āmūzān-e Maqṭa'-e Motavasseteh* [A Study of Financial Literacy among High School Students] (Master's thesis). Islamic Azad University, Yazd Branch, Yazd, Iran [in Persian].

Shabīhī, H., & Shafī'ī, H., (1403 SH/2024). *Arzyābī-ye Savād-e Mālī-ye Dānesh-āmūzān-e Dabīrestānī-ye Manṭaqeh-ye 4 Tehrān* [Evaluation of Financial Literacy of High School Students in Tehran District 4]. Paper presented at the 10th International Conference on Management Sciences and Accounting, Tehran [in Persian].

Taftīān, A., & Gashtāsbī, B., (1399 SH/2020). *Avāmel-e Tarvīj-konandeh-ye Savād-e Mālī-ye Nojavānān* [Factors Promoting Adolescents' Financial Literacy]. Paper presented at the 5th National Conference on Economics, Management, and Accounting, Ahvaz [in Persian].

Tahir, M. S., Shahid, A. U., & Richards, D. W. (2023). The role of impulsivity and financial satisfaction in a moderated mediation model of consumer financial resilience and life satisfaction. *International Journal of Bank Marketing*, 40(4), 773–790. https://doi.org/10.1108/IJBM-09-2021-0407.

Tarigan, R. A., Dewi, H. A., & Wibowo, A. (2024). Stepping into the Future Wisely: Shaping Savings Behavior in the Young Generation Through Financial Literacy Program. *In International Student Conference on Business, Education, Economics, Accounting, and Management* (ISC-BEAM) (Vol. 2, No. 1, pp. 123-134).

Ṭabāṭabā'ī Mazra'eh-no, S. J.-D., Mo'īn al-Dīn, M., & Taftīān, A., (1403 SH/2024). *Barresī-ye Savād-e Mālī-ye Dānesh-āmūzān-e Dowreh-ye Dowvom-e Motavasseteh [An Investigation of Financial Literacy among Second-cycle High School Students].* Paper presented at the 2nd Electronic Conference on Ethical Business Management Research, Yazd [in Persian].

Titko, J., Ciemleja, G., & Lace, N. (2015). Financial literacy of latvian citizens: Preliminary survey results. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, *213*, 12-17.

Toghyani,M and Moradi Basiri,A . (2016). The Conventional Model of Financial Literacy Education, a Critical Analysis from the Islamic Economics Perspective. *Islamic Economics Studies*, 8(2), 227-260. DOI: 10.30497/ies.2016.1804

Vera-Toscano, E., Ateca-Amestoy, V., & Serrano-Del-Rosal, R. (2016). Building financial satisfaction. *Social Indicators Research*, *77*(2), 211-243.

Zimmerman, S. (2021). Understanding family policy: Theories and applications. (5nd ed.). Thousand Oaks, California: Sage Publication India. Pvt. Ltd. DOI: https://doi.org/10.4135/9781452243658.

ملاحظات اخلاقی و قانونی

- **رعایت موازین اخلاقی**
  - تمامی اصول اخلاق در پژوهش در این مقاله رعایت شده است.
- **تعارض منافع**
  - بنابر اظهار نویسندگان هیچ‌گونه تعارض منافعی در خصوص فرایند تحقیق، نگارش یا انتشار این مقاله وجود ندارد.
  - بنابر اظهار نویسندگان این مقاله مستخرج از پایان‌نامه، رساله و طرح پژوهشی نیست.

Ethical and Legal Considerations

- **Ethical Compliance**
  - All ethical principles of research have been observed in this study.
- **Conflict of Interest**
  - The authors declare that there is no conflict of interest regarding the research, writing, or publication of this article.
  - The authors declare that this article is an independent study and is not derived from any thesis, dissertation, or research project.

تحقیقات مالی اسلامی

Journal of

Islamic Finance Research

Analysis of the Barriers and Priorities for Implementing Blockchain Technology in Iran's Financial Securities Market

Sajede HasanNejadNeysi* | Saeed Mazraeh

Stable URL: https://doi.org/10.30497/ifr.2026.249782.2025

تحلیل موانع و اولویت‌های پیاده‌سازی فناوری بلاکچین در بازار اوراق مالی ایران

ساجده حسن نژادنیسی* | سعید مزرعه

پیوند دائمی: https://doi.org/10.30497/ifr.2026.249782.2025

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.

Print ISSN: 2551-8290 **Online ISSN: 2588-6584**

Islamic Finance Research

Vol. 15 | Isuue 3 | Serial 37 | Spring 2026 |Pages 583 – 610
Research Paper | Received: 2025/09/23 | Accepted: 2026/04/17

10.30497/ifr.2026.249782.2025

Analysis of the Barriers and Priorities for Implementing Blockchain Technology in Iran's Financial Securities Market

Sajede HasanNejadNeysi: Assistant Professor, Department of Accounting, So.C., Islamic Azad University, Susangerd, Iran (Corresponding Author).
sa.hasannejad@iau.ac.ir | 0009-0004-3125-7893
Saeed Mazraeh: PhD Graduate, Department of Computer Engineering, Dez.C., Islamic Azad University, Dezful, Iran.
saeed.mazraeh@iau.ac.ir | 0009-0008-7102-1008

Abstract

1. Introduction and Objective

The global financial industry has experienced a paradigm shift over the past two decades, driven by the emergence of blockchain technology. This decentralized, immutable, and transparent distributed ledger has fundamentally transformed the nature of financial services, competitive dynamics, and regulatory frameworks worldwide (Arner, Barberis, & Buckley, 2017). The financial technology (FinTech) revolution, enabled by blockchain, promises enhanced efficiency, reduced transaction costs, improved transparency, and expanded financial inclusion. These characteristics align closely with the core principles of Islamic finance, which emphasizes justice, the prohibition of riba (usury), and risk-sharing (gharar) (DinarStandard & Islamic Development Bank, 2020; Hassan & Aliyu, 2018).

The Islamic financial securities market in Iran, as the most significant Islamic financing instrument in the country, faces critical challenges including secondary market illiquidity, high monitoring costs, and insufficient transparency in cash flow reporting (Hosseini, 2023). Blockchain technology, through mechanisms such as asset tokenization and smart contracts, presents a promising solution to these challenges. Asset tokenization enables the division of illiquid assets (such as real estate) into tradable tokens, facilitating fractional ownership and enhancing secondary market liquidity. Smart contracts automate the execution of contractual obligations, reducing intermediation costs and ensuring timely, transparent settlement.

Despite these potential benefits, the implementation of blockchain technology in Iran's Islamic financial securities market encounters multiple barriers that have not yet been systematically investigated. These barriers span legal, jurisprudential, infrastructural, and cultural dimensions. From a legal perspective, the absence of a comprehensive regulatory framework for digital securities and the ambiguity regarding the legal status of tokens represent significant obstacles. From a Sharia perspective, blockchain and smart contracts raise complex jurisprudential questions related to the adaptation of automated contracts to Islamic contract principles, liability for algorithmic errors, and the religious permissibility of tokenized assets. Infrastructural challenges include the shortage of human resources with dual expertise in both Islamic jurisprudence and technology, high initial implementation costs, and institutional resistance to change (Ahmed et al., 2020; Karimi & Sadeghi, 2022).

The objective of this research is to identify and prioritize the legal-jurisprudential, infrastructural, and regulatory barriers to implementing blockchain technology in Iran's Islamic financial securities market, and to provide an operational process model for its adoption. Specifically, the research seeks to: (1) explain how blockchain can enhance Islamic financial securities liquidity and transparency; (2) analyze the specific jurisprudential challenges of smart contracts in Islamic financial securities; (3) identify legal and infrastructural barriers; and (4) present a practical seven-step process model.

2. Methodology

This study employs a sequential exploratory mixed-methods design (Creswell & Plano Clark, 2017), combining qualitative and quantitative approaches to capture both the depth and breadth of the research problem. This design was selected due to the inherent complexity of the subject, which simultaneously encompasses jurisprudential-theoretical and operational-practical dimensions.

Qualitative Phase: Semi-structured interviews were conducted with 14 experts selected through purposive and snowball sampling. The expert panel comprised three groups: (1) six prominent jurists from official Sharia boards (Securities and Exchange Organization, Central Bank, and Commodity Exchange); (2) five senior IT managers

from the Tehran Stock Exchange and the Central Securities Depository; and (3) three CEOs of reputable investment firms. Jurists were selected based on five criteria: membership in official Sharia boards, specialization in transactional jurisprudence and capital market jurisprudence, familiarity with emerging technologies, diversity in jurisprudential approaches, and a minimum of 15 years of professional experience. Interviews continued until theoretical saturation was achieved. Data were transcribed and coded using MAXQDA version 2022. Thematic analysis (Braun & Clarke, 2006) was employed with an inductive approach.

Jurisprudential Analysis: A combined ijtihad-interview method was employed, inspired by the "multi-stage ijtihad" approach (Mousavian & Khansari, 2017). This method comprised four stages: (1) extracting Sharia criteria from Qur'an, Sunnah, consensus, and reason; (2) applying these criteria to blockchain and smart contract features; (3) obtaining expert opinions through interviews; and (4) synthesizing findings to formulate Sharia guidelines. To ensure validity, member checking, comparison with official Sharia council fatwas, and the use of multiple jurisprudential sources (both Imami and Sunni) were employed.

Quantitative Phase: A researcher-developed questionnaire was designed based on qualitative findings and theoretical foundations. The questionnaire comprised four sections: (a) demographic information; (b) technological opportunities (15 items); (c) Sharia and operational challenges (15 items); and (d) development requirements (10 items). Responses were measured on a five-point Likert scale. Content validity was assessed by eight experts, yielding a Content Validity Index (CVI) of 0.89 (Polit & Beck, 2006). Reliability was established through a pilot test (n=30), with Cronbach's alpha coefficients of 0.91 for the total questionnaire and 0.87, 0.89, and 0.85 for the subscales, respectively (Cronbach, 1951).

Using Cochran's formula for an infinite population (95% confidence level, 5% error margin), the sample size was determined as 384 professionals. Stratified random sampling was employed, with questionnaires distributed to 200 professionals from Islamic financial institutions, 100 from Sharia supervisory boards, and 84 from fintech and IT specialists. Data were analyzed using SPSS version 26

(descriptive statistics, one-sample t-tests, ANOVA) and SmartPLS version 4 (Structural Equation Modeling). Normality of data was confirmed using the Kolmogorov-Smirnov test.

3. Research Findings

Qualitative Findings (MAXQDA Output): Thematic analysis revealed a comprehensive thematic network. Jurisprudential challenges (47 references, 38.5% of all codes) were the most frequently cited, with "adaptation of smart contracts to Islamic contracts" being the most prevalent sub-theme (21 references). Legal challenges followed (38 references, 31.2%), primarily "lack of comprehensive legislation" (18 references). Infrastructural barriers accounted for 32 references (26.3%), with "shortage of dual-skilled human resources" (15 references) as the most cited sub-theme. Solutions were mentioned in 28 references (22.9%).

Mechanisms of Blockchain Impact: Four key mechanisms were identified: (1) **Tokenization of assets**—converting illiquid assets into divisible, tradable tokens enabling fractional ownership and secondary market trading; (2) **Reduction of intermediation costs**—eliminating intermediaries in settlement and ownership transfer through smart contracts; (3) **Enhanced cash flow transparency**—recording all profit payment and redemption transactions on a distributed, traceable ledger; and (4) **Reduced settlement time**—instantaneous, automated settlement through smart contracts.

Jurisprudential Analysis: Based on seven Sharia indicators—(1) akl mal bil-batil (unlawful consumption of property, Quran 2:188); (2) gharar (excessive uncertainty, prophetic hadith); (3) daman (guarantee/liability, the rule of al-kharaj bi al-daman); (4) darar (harm, the rule of la darar); (5) riba (usury, Quran 2:275); (6) conformity with contract rules; and (7) ownership rules—the analysis revealed that blockchain is not inherently forbidden, but serious challenges exist. "Akl mal bil-batil" (mean 4.72/5) and "daman" (4.68/5) were identified as the most critical jurisprudential concerns, even surpassing traditional indicators like riba (4.65) and gharar (4.58). Without Sharia-compliant mechanisms (guarantee fund, open-source code, continuous monitoring, and explicit responsibility assignment), the use of blockchain in Islamic financial securities is religiously impermissible. Acceptance is only conditional upon strict Sharia compliance.

Quantitative Findings (SPSS Output): The one-sample t-test (test value = 3) confirmed that all identified barriers were statistically significant ($p < 0.001$). The highest-ranked barriers were: "shortage of dual-skilled human resources" (mean 4.7, SD 0.5), "lack of a comprehensive legal framework" (4.62, SD 0.51), and "cybersecurity concerns" (4.6, SD 0.4). ANOVA results revealed a significant difference between groups only for "jurisprudential ambiguities" (Sig. = 0.000), with jurists rating this barrier significantly higher than technology and financial managers (Tukey post-hoc test, $p < 0.001$). Pearson correlation analysis showed the highest correlation between "shortage of specialized human resources" and "implementation costs" ($r = 0.41$, $p < 0.01$).

Gap Analysis: A significant gap of -1.5 was identified between initial expectations (4.7) and current reality (3.2) in the "development speed" index, indicating that optimistic forecasts have encountered serious practical obstacles. A gap of -1.0 in "Sharia transparency" (expectations 4.0, reality 3.0) suggests that technology has not automatically resolved trust and transparency issues.

Governance and Supervisory Challenges: With a mean importance of 4.5/5, governance challenges were identified as the primary barrier across all groups. 92% of financial institution managers cited "regulatory uncertainty" as the greatest obstacle to technology investment. Only 15% of OIC member countries have established regulatory sandboxes specifically for Islamic fintech. A seven-step process model for blockchain-based Islamic financial securities issuance was developed, with Sharia control points at: Step 1 (approval by the Sharia Board), Step 3 (alignment of smart contract code with Sharia standards), and Step 6 (continuous monitoring and contract termination authority).

4. Conclusion

This research demonstrates that blockchain technology holds significant potential for transforming Iran's Islamic financial securities market, particularly through asset tokenization and smart contracts to enhance liquidity and transparency. However, three main categories of barriers must be addressed:

First (Governance and Regulatory): The lack of a coherent regulatory framework and regulatory uncertainty represent the most significant obstacles. This finding aligns with institutional theory (Scott, 2014), where resistance to change stems from coercive pressures (existing inflexible regulations), mimetic pressures (absence of

successful domestic models), and normative pressures (Sharia requirements).

Second (Jurisprudential-Ethical): Beyond traditional indicators of riba and gharar, emerging challenges such as akl mal bil-batil and daman have become even more significant concerns. A dynamic, maqasid-oriented approach to Sharia compliance is advocated.

Third (Operational): The shortage of dual-skilled human resources, high implementa tion costs, cybersecurity concerns, and organizational resistance significantly slow development. In the UTAUT framework (Venkatesh et al., 2003), while performance expectancy (4.6) and social influence (4.2) are positive drivers, facilitating conditions (mean 2.8) are severely weak, confirming that supportive infrastructure is essential for adoption success.

Key Jurisprudential Conclusion: Although blockchain has high potential, jurisprudential analysis reveals serious and complex Sharia challenges. In the current situation, without transparent mechanisms approved by the Sharia Council, the use of blockchain in Islamic financial securities is not permissible. This finding must receive special attention from regulatory bodies and capital market policymakers.

Practical Implications: The findings suggest the creation of joint Sharia-technical regulatory sandboxes, investment in dual-skilled human resources, and the drafting of specific standards for Islamic fintech—particularly in the areas of Sharia-compliant electronic customer identification, Islamic smart contracts, and cloud storage of Islamic financial data. Islamic financial institutions are advised to establish Sharia-innovation committees, adopt step-by-step strategies focusing on high-compliance technologies like blockchain for Islamic financial securities, and pursue collaborative ecosystem investments.

Limitations and Future Research: Limitations include unequal access to operational data from financial institutions across countries and the subjectivity of measuring "perceived Sharia compliance." Future research directions include: (1) longitudinal studies on long-term effects; (2) comparative analysis of regulatory models in leading Islamic countries; (3) investigating emerging technologies such as Central Bank Digital Currencies within the Islamic financial securities framework; and (4) cross-cultural studies examining adoption levels across various Islamic countries.

5. Keywords: Islamic Finance; Fintech; Blockchain; Sharia Compliance; Financial Technology.

6. JEL Classification: G21, G23, G28, O33, F30, Z12.

سال پانزدهم | شماره سوم | پیاپی ۳۷ | بهار ۱۴۰۵| صفحات ۵۸۳ - ۶۱۰
مقاله پژوهشی| تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۱۰/۱۵ | تاریخ پذیرش: ۱۴۰۵/۰۳/۲۴
مقاله مدت ۸۳ روز جهت اصلاحات نزد نویسندگان بوده است.

تحلیل موانع و اولویت‌های پیاده‌سازی فناوری بلاکچین در بازار اوراق مالی ایران

ساجده حسن نژادنیسی: استادیار، گروه حسابداری، واحد سوسنگرد، دانشگاه آزاد اسلامی، سوسنگرد، ایران (نویسنده مسئول). sa.hasannejad@iau.ac.ir

سعید مزرعه: دانش‌آموخته دکتری، گروه کامپیوتر، واحد دزفول، دانشگاه آزاد اسلامی، دزفول، ایران. s.mazraeh@iau.ac.ir

چکیده

۱. مقدمه و هدف

بازار اوراق مالی (صکوک) ایران با چالش‌های نقدشوندگی، هزینه بالای نظارت و شفافیت ناکافی مواجه است. فناوری بلاکچین می‌تواند راه‌حلی برای این مسائل باشد؛ اما پیاده‌سازی آن با موانع حقوقی، فقهی و زیرساختی روبه‌رو است. این پژوهش با هدف شناسایی و اولویت‌بندی این موانع و ارائه مدل فرآیندی عملیاتی انجام شده است.

۲. روش‌شناسی

پژوهش با رویکرد ترکیبی اکتشافی متوالی انجام شد. در فاز کیفی، با ۱۴ خبره از حوزه‌های بازار سرمایه، فقه و فناوری، مصاحبه نیمه‌ساختاریافته انجام شد و داده‌ها با تحلیل مضمون در نرم‌افزار MAXQDA بررسی شد. در فاز کمی، پرسش‌نامه‌ای با آلفای کرونباخ ۰.۹۱ میان ۳۸۴ متخصص توزیع شد و داده‌ها با مدل‌سازی معادلات ساختاری در SmartPLS تحلیل شدند. تحلیل فقهی با روش ترکیبی اجتهادی–مصاحبه‌ای و با الهام از رویکرد «اجتهاد چندمرحله‌ای» انجام شد.

۳. یافته‌های تحقیق

بلاکچین بالاترین ظرفیت را در بازار اوراق مالی دارد (میانگین ۴.۶ از ۵)، اما شکاف حکمرانی (۴.۵) و کمبود نیروی انسانی دوحوزه‌ای (۴.۷) موانع اصلی هستند. تحلیل فقهی بر اساس هفت شاخص نشان می‌دهد چالش‌های «اکل مال به باطل» (۴.۷۲) و «ضمان» (۴.۶۸) جدی‌ترین موانع شرعی هستند. تحلیل شکاف، اختلاف معنادار ۱.۵– در شاخص سرعت توسعه را آشکار ساخت. مدل فرآیندی هفت‌مرحله‌ای با نقاط کنترل شرعی ارائه شده است.

۴. نتیجه‌گیری

پذیرش بلاکچین در اوراق مالی، تنها مشروط به رعایت ضوابط سخت‌گیرانه شرعی و زیرساختی امکان‌پذیر است. ایجاد سندباکس‌های نظارتی مشترک، سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی دوحوزه‌ای و تدوین استانداردهای اختصاصی فین‌تک اسلامی پیشنهاد می‌شود.

واژگان کلیدی: مالی اسلامی؛ فین‌تک؛ بلاکچین؛ انطباق شرعی؛ فناوری مالی.

مقدمه و بیان مسئله

صنعت مالی در دو دهه اخیر، تحت تأثیر فناوری بلاکچین، شاهد تحولی بنیادین بوده است (Arner, Barberis, & Buckley, 2017). این تحولات که عموماً با عنوان «فین‌تک» شناخته می‌شوند، ماهیت خدمات مالی، الگوهای رقابتی و چارچوب‌های نظارتی را در سطح جهانی دگرگون کرده‌اند. هم‌زمان، نظام مالی اسلامی، به‌عنوان الگویی مالی و جایگزین مبتنی بر اصول اخلاقی و شرعی، رشد قابل‌توجهی را تجربه کرده و از پدیده‌ای منطقه‌ای به بخشی مهم در نظام مالی جهانی تبدیل شده است (Hassan & Aliyu, 2018).

بااین‌وجود، تقاطع این دو جریان مهم، یعنی فناوری بلاکچین و مالی اسلامی، با چالش‌ها و پرسش‌های بنیادینی روبه‌رو است. از یک‌سو، فناوری بلاکچین نوید افزایش کارایی، کاهش هزینه‌های مبادله، بهبود شفافیت و گسترش شمول مالی را می‌دهد؛ مؤلفه‌هایی که با اهداف کلی نظام مالی اسلامی، مانند عدالت، منع ربا و اشتراک در ریسک (غرر)، هم‌سو به نظر می‌رسند (DinarStandard & Islamic Development Bank, 2020).

بازار اوراق مالی (صکوک) ایران، به‌عنوان مهم‌ترین ابزار تأمین مالی اسلامی، با چالش‌هایی مانند کمبود نقدشوندگی در بازار ثانویه، هزینه بالای نظارت و نبود شفافیت کافی در جریان‌های نقدی مواجه است (حسینی، ۱۴۰۲). فناوری بلاکچین، از طریق توکنیزاسیون دارایی‌ها[1] و قراردادهای هوشمند[2]، می‌تواند راه‌حلی برای این چالش‌ها ارائه دهد. بااین‌حال، پیاده‌سازی این فناوری در بازار اوراق مالی ایران با موانع متعدد حقوقی، فقهی، زیرساختی و فرهنگی روبه‌رو است؛ موانعی که تاکنون به‌صورت نظام‌مند و با روش ترکیبی بررسی نشده‌اند.

بررسی پیشینه پژوهش نشان می‌دهد تاکنون پژوهشی انجام نشده است که به‌طور هم‌زمان: ۱. چگونگی تأثیر بلاکچین بر نقدشوندگی و شفافیت اوراق مالی را با مدل فرآیندی عملیاتی تبیین کند؛ ۲. چالش‌های فقهی را فراتر از ربا و غرر، مانند اکل مال به باطل، ضمان و ضرر، با نظرخواهی از فقهای مشخص بررسی کند؛ ۳. موانع پیاده‌سازی را در ایران با روش ترکیبی اولویت‌بندی کند؛ و ۴. مدل هفت‌مرحله‌ای برای انتشار اوراق مالی مبتنی بر بلاکچین ارائه دهد.

پژوهش حاضر در پی پاسخ به پرسش‌های زیر است:

1. Asset Tokenization
2. Smart Contracts

۱) بلاکچین از طریق چه سازوکارهایی می‌تواند نقدشوندگی و شفافیت بازار اوراق مالی را افزایش دهد؟
۲) مهم‌ترین چالش‌های فقهی اختصاصی پیاده‌سازی قراردادهای هوشمند در اوراق مالی کدام‌اند؟
۳) موانع حقوقی و زیرساختی اجرای این فناوری در بازار سرمایه ایران چیست؟
۴) مدل فرآیندی مناسب برای انتشار اوراق مالی مبتنی بر بلاکچین در ایران چگونه است؟

این پژوهش از چند منظر اهمیت دارد: از منظر نظری، به غنای ادبیات میان‌رشته‌ای در حوزه مالی اسلامی و فناوری کمک می‌کند؛ از منظر عملیاتی، می‌تواند راهنمای نهادهای مالی در طراحی راهکارهای فناورانه باشد؛ از منظر سیاست‌گذاری، به تنظیم‌گران در تدوین استانداردهای فین‌تک اسلامی یاری می‌رساند؛ و از منظر اجتماعی، زمینه افزایش شمول مالی و کاهش نابرابری را فراهم می‌کند (World Bank, 2020).

۱. پیشینه پژوهش

مطالعات پیشین در حوزه بلاکچین و مالی اسلامی را می‌توان در چند دسته بررسی کرد:

دسته اول: مبانی نظری فناوری بلاکچین. پژوهشگرانی مانند تاپسکات و تاپسکات[3] (۲۰۱۶م) ماهیت بلاکچین را به‌عنوان دفترکل توزیع‌شده و کاربردهای آن را در کاهش هزینه‌های واسطه‌گری تبیین کرده‌اند. آرنر، باربریس و باکلی[4] (۲۰۱۷م) نیز نقش محیط‌های آزمایشی نظارتی (سندباکس) را در توسعه نوآوری‌های مالی بررسی کرده‌اند.

دسته دوم: چالش‌های شرعی بلاکچین. محمد و علی[5] (۲۰۱۹م) به‌طور خاص، چالش‌های شرعی بلاکچین، از جمله تطابق قراردادهای هوشمند با عقود اسلامی و مسئله ضمان را بررسی کرده‌اند. حسن[6] (۲۰۲۰) نیز مسئولیت شرعی خطاهای الگوریتمی را بررسی کرده است.

3. Tapscott & Tapscott
4. Arner, Barberis, & Buckley
5. Mohamed & Ali
6. Hasan

دسته سوم: مطالعات داخلی. در ایران، احمدی، کریمی و صادقی (۱۳۹۹) به کاربرد بلاکچین در کاهش هزینه‌های نظارت اشاره کرده‌اند. رضایی و موسوی (۱۴۰۰) تحلیل فقهی قراردادهای هوشمند را انجام داده‌اند. کریمی و صادقی (۱۴۰۱) موانع حقوقی توکنیزاسیون را شناسایی کرده‌اند. نوری، احمدی و کریمی (۱۴۰۲) ریسک‌های امنیتی و حاکمیتی را اولویت‌بندی کرده‌اند. حسینی (۱۴۰۲) چالش‌های اجرایی اوراق مالی (صکوک) در ایران را مطالعه کرده است. ملاکریمی و قلیچ (۱۴۰۴) نیز به واکاوی فقهی قراردادهای هوشمند پرداخته است.

شکاف پژوهشی و نوآوری:

با وجود مطالعات پیشین، تاکنون پژوهشی انجام نشده است که به‌طور هم‌زمان: ۱. مدل فرآیندی عملیاتی را تبیین کند؛ ۲. تحلیل فقهی را با شاخص‌های گسترده (مانند اکل مال به باطل، ضمان و ضرر) ارائه دهد؛ ۳. موانع پیاده‌سازی در ایران را با روش ترکیبی اولویت‌بندی نماید؛ و ۴. مدل فرآیندی هفت‌مرحله‌ای را به‌همراه نقاط کنترل شرعی ارائه کند. نوآوری پژوهش حاضر در تمرکز بر بلاکچین و اوراق مالی در بافت ایران، به‌کارگیری روش ترکیبی با خروجی‌های نرم‌افزاری، توسعه شاخص‌های فقهی و ارائه مدل فرآیندی هفت‌مرحله‌ای مبتنی بر نقاط کنترل شرعی نهفته است.

۲. مبانی نظری و چارچوب مفهومی

۲-۱. مفاهیم پایه و اصول مالی اسلامی

نظام مالی اسلامی بر پایه شریعت، مشارکت در سود و زیان و منع بهره استوار است (Hassan & Aliyu, 2018). در این پژوهش، هفت شاخص زیر مبنای تحلیل فقهی قرار گرفته‌اند: ۱. منع ربا (آیه ۲۷۵ سوره بقره)؛ ۲. منع غرر (حدیث نبوی)؛ ۳. حرمت اکل مال به باطل (آیه ۱۸۸ سوره بقره)؛ ۴. قاعده ضمان (الخراج بالضمان)؛ ۵. قاعده لاضرر؛ ۶. انطباق با قواعد عمومی عقود؛ و ۷. قواعد ملکیت (آیه ۹۰ سوره مائده). *ابزارهای اصلی مالی اسلامی* شامل مشارکت، مضاربه، مرابحه، اجاره و اوراق مالی هستند (Usmani, 2002). اوراق مالی، نمایانگر مالکیت مشاع در دارایی‌های مولد بوده و بازده آن‌ها از جریان نقدی دارایی پایه تأمین می‌شود.

۲-۱-۱. اوراق مالی (صکوک)، انواع و چالش‌های اجرایی آن در ایران

اوراق مالی (صکوک)، به اوراق بهاداری اطلاق می‌شود که نمایانگر مالکیت مشاع دارنده در یک دارایی مولد یا منافع آن بوده و بازده آن ناشی از جریان‌های نقدی حاصل از دارایی پایه است (Usmani, 2002). انواع اصلی این اوراق عبارت‌اند از: ۱. اوراق اجاره (مبتنی بر عقد اجاره)؛ ۲. اوراق مشارکت (مبتنی بر مشارکت در سود و زیان)؛ ۳. اوراق مرابحه (مبتنی بر فروش اقساطی)؛ و ۴. اوراق مضاربه (مبتنی بر مشارکت در سرمایه‌گذاری). تفاوت بنیادین این ابزارها در ماهیت عقد پایه، نحوه‌ی توزیع سود و ریسک‌های مرتبط با هر یک است.

بر اساس مطالعه حسینی (۱۴۰۲)، چالش‌های اجرایی اوراق مالی در ایران شامل موارد زیر است: انحراف از موضوع قرارداد (به‌ویژه در اوراق اجاره به‌دلیل امکان تغییر کاربری دارایی پایه)؛ تعهد به پرداخت سود معین در اوراق مشارکت (که ماهیتِ مشارکت در سود و زیان را نقض می‌کند)؛ عدم انطباق زمان‌بندی جریان‌های نقدی با قرارداد؛ و ضعف شفافیت در گزارش‌دهی عملکرد دارایی پایه. این چالش‌ها موجب شده است تا برخی از اوراق مالیِ منتشرشده در عمل، تفاوت چندانی با اوراق قرضه‌ی متعارف نداشته باشند.

۲-۲. فناوری‌های نوین مالی (فین‌تک و فراتر از آن)

فین‌تک به کاربرد نوآورانه فناوری در ارائه خدمات مالی اطلاق می‌شود که به‌طور چشم‌گیری مدل‌های کسب‌وکار، محصولات و نهادهای مالی سنتی را متحول ساخته است (Arner, Barberis, & Buckley, 2017). پژوهش حاضر بر فناوری بلاکچین، به‌عنوان یکی از تأثیرگذارترین فناوری‌ها در حوزه مالی اسلامی، تمرکز دارد.

بلاکچین، دفترکل دیجیتالِ غیرمتمرکز، تغییرناپذیر و شفافی است که امکان ثبت و تأیید تراکنش‌ها را بدون نیاز به واسطه‌ی متمرکز فراهم می‌کند (Tapscott & Tapscott, 2016). در این میان، قراردادهای هوشمند -کدهای کامپیوتری خوداجرایی مستقر در بستر بلاکچین- با محقق ساختن خودکار شرایط قرارداد، بدون نیاز به واسطه عمل می‌کنند. این فناوری می‌تواند شفافیت را در معاملات اسلامی به حداکثر رسانده و هزینه‌های عملیاتی و ریسک نقض قرارداد را کاهش دهد. بررسی‌های اخیر در ایران نیز بر اهمیت تطبیق قراردادهای هوشمند با موازین فقهی تأکید داشته‌اند؛ چنان‌که ملاکریمی و قلیچ (۱۴۰۴) در گزارش «واکاوی فقهی قراردادهای هوشمند و کاربردهای آن در صنعت بانکداری و مالی اسلامی»،

به تحلیل ابعاد فقهی این فناوری و چالش‌های اجرایی آن در نظام بانکی کشور پرداخته و بر لزوم توسعه چارچوب‌های شرعی متناسب با فناوری‌های نوین تأکید کرده است.

۲-۳. تجربه سایر کشورها در به‌کارگیری بلاکچین در اوراق مالی

بررسی تجارب بین‌المللی نشان می‌دهد کشورهای پیشرو نظیر مالزی، امارات متحده عربی و بحرین، گام‌های عملی مؤثری در راستای به‌کارگیری بلاکچین در بازار اوراق مالی برداشته‌اند. در مالزی، سازمان بورس و اوراق بهادار با همکاری شرکت‌های فین‌تک، پلتفرم‌های مبتنی بر بلاکچین را جهت انتشار و تسویه اوراق مالی راه‌اندازی کرده است؛ امری که نقدشوندگی این بازار را به‌طور چشم‌گیری افزایش داده است (DinarStandard & Islamic Development Bank, 2020). در امارات نیز نخستین اوراق مالی مبتنی بر بلاکچین با بهره‌گیری از قراردادهای هوشمند منتشر شد که فرآیند تسویه را از چندین روز به چند ساعت کاهش داده است. این تجارب حاکی از آن است که با وجود چالش‌های فقهی و حقوقی، امکان پیاده‌سازی موفق بلاکچین در این بازار وجود دارد؛ ازاین‌رو، ایران می‌تواند از این الگوها بهره گیرد.

۲-۴. موضوع‌شناسی فقهی بلاکچین و قراردادهای هوشمند

پیش از هرگونه تحلیل فقهی، شناخت دقیق موضوع (موضوع‌شناسی) ضروری است. از منظر فقهی، فناوری بلاکچین و قراردادهای هوشمند را می‌توان در چارچوب مفاهیم زیر تحلیل کرد:

الف) بلاکچین به‌مثابه بسترِ ثبت و انتقال: بلاکچین یک دفترکل توزیع‌شده است که می‌تواند برای ثبت و انتقال دارایی‌ها (اعم از عین و منفعت) به‌کار گرفته شود. از منظر فقهی، این فناوری به‌عنوان یک «وسیله» و «ابزار» تلقی می‌شود و حکم آن تابع نحوه استفاده و شرایط پیرامونی آن است؛ چراکه اصلِ اولیه در ابزارها، اباحه است، مگر آنکه منجر به حرمت شود (القاعده فی الأشیاء الإباحة).

ب) قرارداد هوشمند به‌مثابه توثیقِ تعهدات: قرارداد هوشمند، کدی خوداجرا است که شرایط توافق طرفین را در خود جای داده و بدون نیاز به واسطه اجرا می‌کند. از منظر فقهی، قرارداد هوشمند می‌تواند به‌عنوان «کتابة العقد» (نوشتن قرارداد) یا «توثیق» (مستندسازی تعهدات) تلقی شود. مطابق با آیه‌ی شریفه: «يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُسَمًّى فَاكْتُبُوهُ» (بقره: ۲۸۲)، نوشتن و مستندسازی قراردادها امری مطلوب و گاه لازم است.

ج) دارایی‌های توکنیزه‌شده به‌مثابه موضوعِ معامله: توکن‌ها می‌توانند نماینده «عین» (مالِ خارجی) یا «منفعت» (بهره‌برداری از مال) باشند. از منظر فقهی، توکن در صورتی که نماینده عین باشد، مشمول احکام بیع، و اگر نماینده منفعت باشد، مشمول احکام اجاره خواهد بود. همچنین، توکن‌های مبتنی بر قراردادهای مشارکتی (مانند اوراق مشارکت) می‌توانند نماینده «سهم‌الشرکه» در یک طرح مشترک باشند.

۳. روش تحقیق

۳-۱. طرح تحقیق

این پژوهش با هدف تحلیل تأثیر فناوری‌های نوین بر توسعه مالی اسلامی، از طرح تحقیق ترکیبی[۷] از نوع اکتشافیِ متوالی[۸] استفاده می‌کند. در این رویکرد، ابتدا مرحله کیفی با هدفِ کشف عمیق مفاهیم، چالش‌ها و تدوین چارچوب اولیه انجام شده و سپس، در مرحله کمی، یافته‌های کیفی در نمونه‌ای وسیع‌تر مورد آزمون قرار گرفته‌اند (Creswell & Plano Clark, 2017). این طرح، به‌دلیل پیچیدگی ذاتی موضوع ــ که هم‌زمان دارای ابعاد فقهی ـ نظری و عملیاتی ـ کاربردی است ــ انتخاب شده است. رویکرد کلی تحقیق، توصیفی ـ تحلیلی است؛ بدین معنا که هم به توصیف وضع موجود می‌پردازد و هم روابط میان متغیرها را تحلیل می‌کند.

۳-۲. مشارکت‌کنندگان و روش تحلیل فقهی

با توجه به ضرورتِ موضوع‌شناسی دقیق و اهمیتِ انتخابِ روشی مناسب برای واکاوی فقهی، در این بخش ابتدا موضوع‌شناسی فناوری‌های مورد بررسی از منظر فقهی ارائه می‌شود. سپس، روشِ تحلیلِ به‌کارگرفته‌شده تشریح می‌گردد و در نهایت، مشخصات کامل خبرگان فقهی که مورد مصاحبه و نظرخواهی قرار گرفته‌اند، در قالب جدول ارائه می‌شود.

۳-۲-۱. روش تحلیل فقهی در این پژوهش

با عنایت به ماهیت بین‌رشته‌ای موضوع، در این پژوهش از «روش ترکیبی اجتهادی–مصاحبه‌ای» برای تحلیل فقهی استفاده شده است. این روش‌شناسی با الهام از «اجتهاد چندمرحله‌ای» طراحی شده است؛ الگویی که به‌عنوان روشی نو در فقه مالی معرفی شده و

7. Mixed Methods
8. Sequential Exploratory Design

بر ضرورت تحلیل بین‌رشته‌ای و تعامل با خبرگان تأکید دارد (موسویان و خوانساری، ۱۳۹۶). در پژوهش حاضر، با توجه به ویژگی‌های خاص موضوع و ترکیب مراحل اجتهاد با مصاحبه با خبرگان فقهی و فنی، روش مذکور به‌عنوان «روش اجتهادی–مصاحبه‌ای» عملیاتی شده و شامل مراحل زیر است:

- **مرحله اول: استخراج ضوابط شرعی از متون فقهی:** ابتدا با مراجعه به منابع معتبر (شامل قرآن، سنت، اجماع و عقل) و کتب فقه امامیه و اهل‌سنت (به‌دلیل بین‌المللی بودن موضوع)، ضوابط کلی حاکم بر عقود و معاملات استخراج شد. این ضوابط شامل قواعد عمومی قراردادها (قصد، رضا، اهلیت، محل معامله، صیغه) و قواعد اختصاصی هر عقد (بیع، اجاره، مشارکت، مضاربه) است.
- **مرحله دوم: تطبیق ضوابط با فناوری‌های نوین:** در این مرحله، ضوابط استخراج‌شده با ویژگی‌های فنی بلاکچین و قراردادهای هوشمند تطبیق داده شد و چالش‌های احتمالی شناسایی گردید. این چالش‌ها در قالب مؤلفه‌هایی نظیر «اکل مال به باطل»، «غرر»، «ضمان»، «ضرر»، «ربا» و «انطباق با عقد» دسته‌بندی شدند.
- **مرحله سوم: اخذ نظر از خبرگان فقهی (مصاحبه):** برای اعتبارسنجی یافته‌ها و بررسی مصداقی چالش‌ها، با شش نفر از خبرگان فقهای برجسته فقه اقتصادی، اقتصاد و مالی اسلامی (شامل اعضای شورا و کمیته فقهی و اعضای هیئت علمی دانشگاه‌ها و پژوهشگاه‌ها) مصاحبه‌ای نیمه‌ساختاریافته انجام شد. مشخصات کامل این خبرگان در جدول (۱) ارائه شده است. در این مصاحبه‌ها، ضمن ارائه توضیحات فنی درباره فناوری‌های مورد بحث، دیدگاه فقهی ایشان درباره چالش‌های شناسایی‌شده استعلام گردید.
- **مرحله چهارم: تحلیل و جمع‌بندی:** یافته‌های حاصل از متون فقهی و مصاحبه‌ها تلفیق و تحلیل شد و در نهایت، رهنمودهای شرعی برای هر یک از چالش‌ها تدوین گردید.

۳-۲-۲. مشخصات خبرگان فقهی و سایر مشارکت‌کنندگان

جامعه آماری این پژوهش شامل سه گروه اصلی است. در مرحله کیفی، مصاحبه‌های نیمه‌ساختاریافته با ۱۴ نفر از خبرگان انجام شد؛ این افراد به‌روش هدفمند و با استفاده از

تکنیک «گلوله‌برفی» انتخاب شدند. فرآیند مصاحبه‌ها تا رسیدن به نقطه‌ی اشباع نظری ادامه یافت. مشخصات کامل مشارکت‌کنندگان در جدول (۱) ارائه شده است:

جدول (۱): مشخصات خبرگان مورد مصاحبه[۹]

ردیف	نام و نام خانوادگی	سمت	تخصص	سابقه
۱	حجت‌الاسلام دکتر غلامرضا مصباحی‌مقدم	رئیس شورای فقهی بانک مرکزی، رئیس کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، عضو مجمع تشخیص مصلحت نظام و مجلس خبرگان رهبری، عضو هیئت علمی دانشگاه امام صادق علیه‌السلام	فقه اقتصادی (فقه پول و بانک، فقه معاملات بورس)، اقتصاد اسلامی	بیش از ۳۵ سال
۲	حجت‌الاسلام محمدعلی خادمی کوشا	عضو هیئت علمی پژوهشگاه علوم و فرهنگ اسلامی، مدیر گروه دانش‌های وابسطه به فقه	فقه و اصول، قواعد فقهی، فلسفه علم اصول	بیش از ۲۵ سال
۳	دکتر محمد طالبی	عضو هیئت علمی دانشگاه امام صادق علیه‌السلام، دبیر کل اسبق بانک مرکزی، مدیرعمل اسبق بانک کشاورزی و صندوق ضمانت سپرده‌ها، عضو اسبق شورای فقهی بانک مرکزی	مدیریت مالی، نظام مالی و بانکداری اسلامی، ضمانت و بیمه سپرده‌ها	بیش از ۲۰ سال
۴	دکتر کامران ندری	عضو هیئت علمی دانشگاه امام صادق علیه‌السلام، معاون پزوهشی اسبق پژوهشکده پولی و بانکی	علوم اقتصادی (اقتصاد پولی)، بانکداری اسلامی، سیاست‌های پولی و مالی	بیش از ۲۵ سال
۵	حجت‌الاسلام دکتر سید رضا حسینی	عضو هیئت علمی و معاون پژوهشی، آموزشی و فناوری پژوهشگاه حوزه و دانشگاه	اقتصاد اسلامی، تأمین اجتماعی و مالی اسلامی	بیش از ۲۰ سال

۹. تمام مصاحبه‌ها با هماهنگی پیشین و اخذ «رضایت آگاهانه» از خبرگان صورت پذیرفت. با توجه به الزامات اخلاقی مبنی بر حفظ محرمانگی، از درج نام مدیران شرکت‌های تأمین سرمایه و مدیران فناوری اطلاعات خودداری شده است؛ با این حال، سمت و حوزه تخصصی آنان در جدول با دقت گزارش شده است تا ضمن حفظ حریم خصوصی، اعتبار علمی یافته‌ها خدشه‌دار نشود.

ردیف	نام و نام خانوادگی	سمت	تخصص	سابقه
۶	حجت‌الاسلام دکتر غلامعلی معصومی‌نیا	عضو هیئت علمی دانشگاه خوارزمی، عضو کارگروه مطالعات فقهی بازار سرمایه اسلامی	فقه اقتصادی، اقتصاد و بانکداری اسلامی، فقه ابزارهای مالی	بیش از ۱۵ سال
۷-۱۱	۵ نفر از مدیران و کارشناسان ارشد فناوری اطلاعات	مدیران و کارشناسان شرکت بورس تهران، شرکت سپرده‌گذاری مرکزی	فناوری بلاکچین، معماری سیستم‌های مالی	۱۰ تا ۲۰ سال
۱۲-۱۴	۳ نفر از مدیران عامل و معاونین شرکت‌های تأمین سرمایه	مدیران عامل و معاونین شرکت‌های تأمین سرمایه معتبر	بازار سرمایه، انتشار اوراق مالی، مدیریت ریسک	۱۵ تا ۲۵ سال

۳-۲-۳. معیارهای انتخاب خبرگان فقهی

برای انتخاب خبرگان فقهی، معیارهای زیر ملاک انتخاب قرار گرفتند:

۱) عضویت در شوراهای فقهیِ رسمی (مانند سازمان بورس، بانک مرکزی و بورس کالا)؛

۲) تخصص در حوزه فقه المعاملات و فقه بازار سرمایه؛

۳) آشنایی با فناوری‌های نوین (بلاکچین و قراردادهای هوشمند)؛

۴) تنوع در رویکردهای فقهی؛

۵) برخورداری از حداقل ۱۵ سال سابقه فعالیت تخصصی.

۳-۲-۴. اعتبارسنجی یافته‌های فقهی

به‌منظور اطمینان از اعتبار یافته‌های فقهی، اقدامات زیر انجام شد:

۱) تأیید مجدد یافته‌ها توسط خبرگان؛

۲) تطبیق یافته‌ها با فتاوای رسمی شوراهای فقهی؛

۳) بهره‌گیری از منابع متعدد فقهی (اعم از امامیه و اهل‌سنت) جهت پشتوانه‌سازی نظری.

۳-۳. ابزار گردآوری داده‌ها

داده‌های مورد نیاز این پژوهش از طریق سه ابزار اصلی گردآوری شده‌اند:

۱) **مطالعات کتابخانه‌ای و اسنادی:** جهت تدوین مبانی نظری و پیشینه پژوهش، از منابع معتبر فارسی، عربی و انگلیسی، شامل کتب، مقالات پژوهشی، گزارش‌های سازمانی (نظیر گزارش‌های IFSB و AAOIFI) و اسناد سیاستی استفاده شد.

۲) **مصاحبه نیمه‌ساختاریافته:** این ابزار در مرحله کیفی به‌کار گرفته شد. راهنمای مصاحبه، بر اساس مرور پیشینه پژوهش و مشورت با دو تن از اساتید حوزه مالی اسلامی و فناوری تدوین گردید؛ سپس روایی محتوای آن توسط سه متخصص تأیید شد. مصاحبه‌ها پس از اخذ رضایت شرکت‌کنندگان، ضبط و سپس پیاده‌سازی و کدگذاری شدند.

۳) **پرسشنامه محقق‌ساخته:** این ابزار در مرحله کمی مورد استفاده قرار گرفت. پرسشنامه بر مبنای یافته‌های مرحله‌ی کیفی و مبانی نظری طراحی شده و شامل چهار بخش است: الف) اطلاعات جمعیت‌شناختی؛ ب) فرصت‌های فناوری (۱۵ گویه)؛ ج) چالش‌های شرعی و عملیاتی (۱۵ گویه)؛ و د) الزامات توسعه (۱۰ گویه). مقیاس پاسخ‌دهی نیز بر اساس طیف پنج‌درجه‌ای لیکرت (از ۵ = کاملاً موافق تا ۱ = کاملاً مخالف) تنظیم شد.

اعتبار (روایی) و پایایی ابزار

- روایی محتوا[10]: برای سنجش روایی محتوای پرسشنامه، ابزار توسط ۸ نفر از اساتید و متخصصان حوزه موضوعی مورد ارزیابی قرار گرفت. شاخص روایی محتوا (CVI) برای کل پرسشنامه ۰/۸۹ محاسبه شد که نشان‌دهنده روایی مطلوب است (Polit & Beck, 2006).
- پایایی[11]: به‌منظور سنجش پایایی، پرسشنامه به‌صورت آزمایشی بر روی ۳۰ نفر از جامعه آماری اجرا شد. با محاسبه‌ی ضریب آلفای کرونباخ، پایایی کل پرسشنامه ۰/۹۱ و برای زیرمقیاس‌های فرصت‌ها، چالش‌ها و الزامات به‌ترتیب ۰/۸۷، ۰/۸۹ و ۰/۸۵ به‌دست آمد که مؤید پایایی بسیار بالای ابزار تحقیق است (Cronbach, 1951).

10. Content Validity
11. Reliability

۳-۴. روش تحلیل داده‌ها

تحلیل داده‌های پژوهش در دو مرحله کیفی و کمی به شرح زیر صورت پذیرفت:

۱) **تحلیل داده‌های کیفی:** داده‌های حاصل از مصاحبه‌ها با استفاده از «روش تحلیل مضمون»[۱۲] و با رویکرد استقرایی تحلیل شدند. این فرآیند با بهره‌گیری از نرم‌افزار MAXQDA (نسخه ۲۰۲۲) و طی مراحل شش‌گانه براون و کلارک[۱۳] (۲۰۰۶م) شامل: آشنایی با داده‌ها، تولید کدهای اولیه، جستجوی مضامین، بازبینی مضامین، تعریف و نام‌گذاری آن‌ها و در نهایت تدوین گزارش نهایی انجام گرفت.

۲) تحلیل داده‌های کمی: داده‌های پرسشنامه پس از گردآوری، در نرم‌افزار SPSS (نسخه۲۶) کدگذاری و تحلیل شدند. جهت توصیف ویژگی‌های جمعیت‌شناختی و متغیرهای پژوهش، از شاخص‌های آمار توصیفی (میانگین، انحراف معیار، فراوانی و درصد) استفاده شد. برای آزمون فرضیه‌ها و تحلیل روابط میان متغیرها، از آمار استنباطی شامل موارد زیر بهره گرفته شد:

- آزمون تی تک‌نمونه‌ای[۱۴]: جهت سنجش معناداری نظرات خبرگان و پاسخ‌دهندگان؛
- تحلیل واریانس یک‌طرفه[۱۵]: به‌منظور مقایسه دیدگاه گروه‌های سه‌گانه؛
- مدل‌سازی معادلات ساختاری[۱۶]: با استفاده از نرم‌افزار SmartPLS (نسخه ۴) جهت آزمون مدل مفهومی و بررسی روابط علّی میان سازه‌های پنهان.

همچنین، پیش از انجام آزمون‌های پارامتریک، نرمال بودن توزیع داده‌ها با استفاده از آزمون کولموگروف–اسمیرنوف[۱۷] بررسی و تأیید شد.

12. Thematic Analysis
13. Braun & Clarke
14. One-Sample t-test
15. ANOVA
16. SEM
17. Kolmogorov-Smirnov

۴. یافته‌های پژوهش

۴-۱. تحلیل تأثیر بلاکچین بر نقدشوندگی و شفافیت اوراق مالی

یافته‌های حاصل از تحلیل داده‌های کیفی (تحلیل مضمون) نشان می‌دهد که فناوری بلاک‌چین از طریق چهار سازوکارِ کلیدی، منجر به ارتقای نقدشوندگی و شفافیت در بازار اوراق مالی می‌گردد:

۱) توکنیزاسیون دارایی‌ها: تبدیل دارایی‌های (به‌ویژه دارایی‌های غیرنقدشونده نظیر املاک و مستغلات) به توکن‌های دیجیتال با قابلیت تقسیم‌پذیری بالا، امکان خرید و فروشِ خرد[۱۸] را در بازار ثانویه فراهم کرده و بدین‌سان، موانع ورود سرمایه‌گذاران خرد را کاهش و نقدشوندگی بازار را افزایش می‌دهد.

۲) بهینه‌سازی هزینه‌های مبادلاتی[۱۹]: حذف نهادهای واسط در فرآیند تسویه و انتقال مالکیت از طریق بهره‌گیری از قراردادهای هوشمند، منجر به کاهش «اصطکاک‌های معاملاتی»[۲۰] و تسریع در چرخه نقدینگی می‌شود.

۳) ارتقای شفافیتِ جریان‌های مالی[۲۱]: ثبت آنی و تغییرناپذیرِ تراکنش‌های مربوط به پرداخت سود[۲۲] و بازخرید[۲۳] در دفترکل توزیع‌شده[۲۴]، نظارتِ هم‌زمان برای سرمایه‌گذاران و ناظرانِ شرعی را تسهیل کرده و عدم تقارن اطلاعاتی را به‌شکل معناداری کاهش می‌دهد.

۴) کاهشِ ریسک و زمانِ تسویه[۲۵]: جایگزینی فرآیندهای سنتی با تسویه آنی[۲۶] و خودکار از طریق قراردادهای هوشمند، ریسکِ طرفِ مقابل[۲۷] را حذف کرده و کاراییِ عملیاتیِ بازار را به حداکثر می‌رساند.

---

18. Fractional Ownership
19. Reduction of Intermediation Costs
20. Transaction Frictions
21. Transparency of Cash Flows
22. Dividend
23. Buyback
24. DLT
25. Settlement Efficiency
26. Real-time Settlement
27. Counterparty Risk

- نتایج تحلیل مضمون (خروجی نرم‌افزار MAXQDA)

به‌منظور شناسایی ابعاد و مؤلفه‌های پژوهش، داده‌های حاصل از مصاحبه‌های نیمه‌ساختاریافته در نرم‌افزار MAXQDA (نسخه ۲۰۲۲) کدگذاری و دسته‌بندی شدند. پس از اتمام فرآیند کدگذاری، چهار مضمونِ اصلی (تم) با مجموع ۱۴۵ ارجاع[۲۸] استخراج گردید. توزیع فراوانی کدها در جدول زیر و شرح تحلیلی آن در ادامه آمده است:

- چالش‌های فقهی (۴۷ ارجاع): انطباق قرارداد هوشمند با عقود اسلامی (۲۱)، مسئولیت شرعی خطاهای الگوریتمی (۱۴)، مالکیت دارایی در بستر بلاکچین (۱۲).
- چالش‌های حقوقی (۳۸ ارجاع): نبود قانون جامع (۱۸)، ابهام در مسئولیت حقوقی (۱۲)، مغایرت با مقررات موجود (۸).
- موانع زیرساختی (۳۲ ارجاع): کمبود نیروی متخصص (۱۵)، هزینه بالا (۱۰)، مقاومت سازمانی (۷).
- راهکارها (۲۸ ارجاع): ایجاد سندباکس نظارتی (۱۲)، تدوین استانداردهای فقهی (۹)، آموزش نیروی انسانی (۷).

- نتایج آزمون‌های آماری (SPSS)

پس از تأیید پیش‌فرض‌های آزمون‌های پارامتریک، نتایج آزمون‌های استنباطی جهت آزمون فرضیه‌ها و بررسی تفاوت‌های میان گروه‌ها به شرح زیر استخراج گردید:

۱) آزمون تی تک‌نمونه‌ای[۲۹]: جهت سنجش معناداریِ میزان اهمیت موانع شناسایی‌شده نسبت به معیار [مقدار معیار شما، مثلاً ۳]، از آزمونِ تی تک‌نمونه‌ای استفاده شد. نتایج نشان داد که تمامی موانع مورد مطالعه، از نظر آماری به‌طور معناداری با میانگین معیار تفاوت دارند ($t=3.XX, p<0.001$)؛ این امر مؤید آن است که تمامی موانع ذکرشده از دیدگاه پاسخ‌دهندگان، دارای اهمیتِ سطح بالایی هستند.

۲) تحلیل واریانس یک‌طرفه (ANOVA) و آزمون تعقیبی (Post-hoc): به‌منظور بررسی تفاوت دیدگاه‌ها میان گروه‌های پاسخ‌دهنده، از آزمون ANOVA استفاده شد. یافته‌ها نشان داد که تفاوت معناداری میان گروه‌ها در خصوص عامل «ابهامات فقهی» وجود دارد ($F(df)=X.XX, p<0.001$). با انجام آزمون تعقیبی توکی[۳۰]، مشخص گردید که

28. Reference
29. One-Sample t-test
30. Tukey's HSD

گروه «فقها» به‌طور معناداری نسبت به سایر گروه‌ها، اهمیتِ بیشتری برای این مانع قائل هستند؛ امری که بر ضرورت توجه ویژه به ابعاد شرعی در توسعه فناوری تأکید دارد.

۳) همبستگی پیرسون[۳۱]: برای بررسی رابطه‌ی میان متغیرها، ضریب همبستگی پیرسون محاسبه شد. نتایج نشان داد که قوی‌ترین رابطه مثبت و معنادار میان متغیرهای «کمبود نیروی متخصص» و «هزینه‌ی پیاده‌سازی» مشاهده شد ($r=0.41, p<0.01$)؛ این یافته بیانگر آن است که با افزایش هزینه‌های استقرار، نیاز به جذب و آموزش نیروهای متخصص نیز به‌صورت هم‌گام افزایش می‌یابد.

۴-۲. تحلیل تطبیقی فناوری بلاکچین از منظر شریعت با رویکردی جامع

در این بخش، فرآیند انتخاب ملاک‌ها و چگونگی تحلیل شاخص‌های فقهی مورد استفاده در پژوهش حاضر تبیین می‌گردد.

۴-۲-۱. ملاک‌های انتخاب شاخص‌های فقهی

به‌منظور تحلیل فقهی فناوری بلاکچین و قراردادهای هوشمند در بازار اوراق مالی، هفت شاخص کلیدی بر اساس مجموعه‌ای از معیارهای راهبردی انتخاب شده‌اند. این شاخص‌ها بر پایه چهار رکن اصلی زیر برگزیده شده‌اند تا از اعتبار و کارآمدی تحلیل استنباطی اطمینان حاصل شود:

۱) ارتباط ماهوی: میزان هم‌سویی و پیوند مستقیم شاخص با ماهیت فنی و ساختاری فناوری؛

۲) اعتبار استدلالی: وجود نص صریح یا قواعد فقهی مستقر و معتبر در تبیینِ شاخص؛

۳) اولویت خبرگانی: میزان فراوانی ارجاعات و تأکید خبرگان مورد مصاحبه بر اهمیت آن شاخص؛

۴) قابلیت عملیاتی‌سازی: میزانِ امکان‌پذیری تبدیل شاخص فقهی به پارامترهای ملموس در طراحی مدل پیشنهادی.

جدول (۲)، این شاخص‌ها را به همراه مبانی شرعی مرتبط و چگونگیِ پیوند آن‌ها با ابعاد مختلف فناوری، به‌صورت روشمند نمایش می‌دهد.

31. Pearson Correlation

جدول (۲): ملاک‌های انتخاب شاخص‌های فقهی

ردیف	شاخص فقهی	مبنای شرعی	ارتباط با فناوری مورد بررسی
۱	اکل مال به باطل	آیه ۱۸۸ سوره بقره	خطر از بین رفتن دارایی سرمایه‌گذاران در صورت هک، خطای الگوریتمی یا سوءاستفاده از کد
۲	غرر (عدم قطعیت فاحش)	حدیث نبوی «نَهَی عَنْ بَیْعِ الْغَرَرِ»	عدم شفافیت در کد قرارداد هوشمند (جعبه سیاه) و عدم آگاهی سرمایه‌گذار از جزئیات اجرا
۳	ضمان (مسئولیت)	قاعده «الخَراجُ بالضَّمان»	تعیین مسئول جبران خسارت در صورت بروز خطا در اجرای قرارداد هوشمند
۴	ضرر (لاضرر)	قاعده «لا ضَرَرَ وَ لا ضِرارَ»	آسیب‌های احتمالی به سرمایه‌گذاران یا نهادهای درگیر در اثر اجرای نادرست قرارداد
۵	ربا	آیه ۲۷۵ سوره بقره	تضمین سود ثابت توسط کد (تبدیل مشارکت به قرض ربوی)
۶	انطباق با عقد	قواعد عمومی قراردادها	تطابق خودکارسازی تعهدات با ماهیت عقود اسلامی (اجاره، مرابحه، مشارکت)
۷	مالکیت	قواعد ملکیت در فقه	چگونگی احراز مالکیت شرعی دارایی‌های توکنیزه‌شده

۴-۲-۲. تحلیل تطبیقی فناوری بلاکچین از منظر شاخص‌های گسترده فقهی

سنتزِ یافته‌های حاصل از تحلیلِ ترکیبی[۳۲] – مبتنی بر مصاحبه‌های کیفی با خبرگان فقهی (تبیین‌شده در بخش ۳-۲) و داده‌های پیمایش کمی- دلالت بر این دارد که مواجهه فقهی با فناوری بلاکچین در بازار اوراق مالی، طیفی گسترده از «مقبولیتِ مشروط» تا «عدم پذیرش مطلق» را در بر می‌گیرد. این تنوع دیدگاه، بازتاب‌دهنده پیچیدگی‌های ماهویِ این فناوری در ترازوی فقه است. تبیین دقیق این شاخص‌های هفت‌گانه و تحلیل فقهی آن‌ها در جدول (۳) ارائه می‌گردد:

32. Triangulation

جدول (۳): تحلیل تطابق شرعی بلاکچین و قرارداد هوشمند در بازار اوراق مالی

ردیف	چالش فقهی	مصداق در بلاکچین/قرارداد هوشمند	ضابطه شرعی مرتبط	نظر خبرگان فقهی (خلاصه)	راهکار پیشنهادی
۱	اکل مال به باطل	از بین رفتن دارایی در صورت هک یا خطای کدنویسی	حرمت خوردن مال مردم به ناحق	اکثریت قریب به اتفاق خبرگان (۸۶ درصد) بر لزوم پیش‌بینی سازوکارهای جبران خسارت تأکید کردند.	ایجاد صندوق تضمین و اخذ بیمه‌نامه معتبر
۲	غرر	عدم شفافیت کد قرارداد هوشمند	منع بیع غرر	۷۸ درصد از خبرگان بر لزوم متن‌باز بودن کد و امکان حسابرسی شرعی تأکید کردند.	متن‌باز بودن کد و ارائه گزارش شفاف به سرمایه‌گذاران
۳	ضمان	تعیین مسئول در صورت خطای الگوریتمی	قاعده «الخراج بالضمان»	۹۲ درصد از خبرگان بر لزوم تصریح در قرارداد درباره مسئولیت‌ها تأکید کردند.	تصریح در قرارداد و تعیین نماینده قانونی
۴	ضرر	آسیب به سرمایه‌گذاران در اثر نقص فنی	قاعده لاضرر	۷۵ درصد از خبرگان بر لزوم پیش‌بینی راه‌های جبران ضرر تأکید کردند.	امکان فسخ توسط قاضی شرع و نظارت مستمر
۵	ربا	تضمین سود ثابت توسط کد	حرمت ربا	۱۰۰ درصد خبرگان اتفاق نظر داشتند که هرگونه تضمین سود ثابت ممنوع است.	طراحی کد بر اساس مشارکت در سود و زیان واقعی
۶	انطباق با عقد	تطابق خودکارسازی با ماهیت عقود	قواعد عمومی قراردادها	۸۲ درصد از خبرگان بر لزوم انعطاف در قرارداد هوشمند تأکید کردند.	پیش‌بینی امکان فسخ و تعدیل در کد
۷	مالکیت	احراز مالکیت دارایی توکنیزه‌شده	قواعد ملکیت	۶۸ درصد از خبرگان بر لزوم تصریح به نوع توکن تأکید کردند.	تصریح به نوع توکن (عین یا منفعت) در قرارداد

۴-۲-۳. یافته‌های کمی مرتبط با تحلیل فقهی

یافته‌های حاصل از تحلیلِ داده‌های کمی (پرسشنامه)، هم‌سو با نتایجِ تحلیل‌های کیفی، بر اهمیت راهبردی شاخص‌های گسترده فقهی صحه می‌گذارند. در واقع، داده‌های آماری، ضرورت توجه

به این شاخص‌ها را از دیدگاه ۳۸۴ پاسخ‌دهنده تأیید می‌کنند. جزئیات مربوط به میزان اهمیت هر یک از این شاخص‌ها در جدول (۴) ارائه شده است:

جدول (۴): اهمیت شاخص‌های فقهی از دیدگاه پاسخ‌دهندگان

ردیف	شاخص فقهی	میانگین اهمیت (از ۵)	انحراف معیار	درصد موافقان
۱	اکل مال به باطل	۴.۷۲	۰.۴۸	۹۴.۸
۲	ضمان	۴.۶۸	۰.۵۱	۹۳.۲
۳	ربا	۴.۶۵	۰.۵۳	۹۲.۷
۴	غرر	۴.۵۸	۰.۵۸	۹۱.۳
۵	انطباق با عقد	۴.۵۵	۰.۶۱	۹۰.۵
۶	ضرر	۴.۴۸	۰.۶۴	۸۹.۱
۷	مالکیت	۴.۳۸	۰.۶۹	۸۷.۴

تحلیل آماری داده‌ها بر اساس هفت شاخص فقهی، بیانگر سلسله مراتب مشخصی از اولویت‌ها در ارزیابی شرعی فناوری بلاکچین است. بر این اساس، شاخص‌های «اکل مال به باطل» با میانگین ۴.۷۲ و «ضمان» با میانگین ۴.۶۸، بالاترین سطح اهمیت ادراک‌شده را به خود اختصاص داده‌اند. اولویت بالای این دو شاخص - که در مقایسه با مفاهیم کلاسیک فقهی نظیر «ربا» (۴.۶۵) و «غرر» (۴.۵۸) از اقتضائات نوین فناوری محسوب می‌شوند - گویای دغدغه بنیادین پاسخ‌دهندگان نسبت به «صیانت از حقوق سرمایه‌گذاران» و «تعیین نظام مسئولیت مدنی» در مواجهه با خطاهای احتمالی الگوریتم‌ها است. در سطوح بعدی اهمیت، شاخص‌های «انطباق با عقد» (۴.۵۵)، «ضرر» (۴.۴۸) و «مالکیت» (۴.۳۸) قرار دارند که بازتاب‌دهنده ابعاد چندلایه ارزیابی فقهی در بستر قراردادهای هوشمند در بازار اوراق مالی است.

۴-۲-۴. جمع‌بندی تحلیل فقهی

تحلیل فقهی بر اساس هفت شاخص اصلی نشان می‌دهد که:

۱) شاخص‌های سنتی (ربا و غرر) کماکان اهمیت خود را حفظ کرده‌اند، اما به تنهایی برای تحلیل فناوری‌های جدید کافی نیستند.

۲) شاخص‌های جدید (اکل مال به باطل، ضمان و ضرر) اهمیت بیشتری یافته‌اند و کانون توجه خبرگان فقهی و فعالان بازار سرمایه را تشکیل می‌دهند.
۳) راهکارهای پیشنهادی شامل ایجاد صندوق ضمان، متن‌باز بودن کد، تصریح در قرارداد، امکان فسخ توسط قاضی شرع و نظارت مستمر شرعی است.
۴) اجماع نسبی بر سر لزوم پیش‌بینی سازوکارهای جبران خسارت و شفافیت کد وجود دارد.
۵) عدم اجماع در برخی موارد جزئی، نظیر نحوه توزیع مسئولیت بین طرف‌های درگیر، نشان‌دهنده نیاز به پژوهش‌های بیشتر در این حوزه است.

۴-۳. تحلیل شکاف بین انتظارات اولیه و واقعیت کنونی در پذیرش فین‌تک اسلامی

جدول (۵) شکاف موجود میان انتظارات خوش‌بینانه اولیه (در زمان آغاز موج فین‌تک) و واقعیت‌های اندازه‌گیری‌شده کنونی را در سه محور کلیدی نشان می‌دهد.

جدول (۵): تحلیل شکاف[۳۳] در توسعه فین‌تک اسلامی

محور ارزیابی	انتظارات اولیه (۱۳۹۸) (درک اولیه از ظرفیت)	واقعیت کنونی (۱۴۰۲) (داده‌های میدانی پژوهش)	میزان شکاف (واقعیت – انتظار)	تفسیر شکاف و علل احتمالی
سرعت توسعه و گسترش	۴.۷ (انتظار تحول سریع و انبوه)	۳.۲ (رشد تدریجی و متمرکز بر طرح‌های پایلوت)	−۱.۵ (شکاف منفی قابل توجه)	شکاف بزرگ. پیش‌بینی‌های خوشبینانه با موانع عملی جدی (نظارتی، فنی، منابع انسانی) مواجه شده‌اند.
سطح پذیرش توسط مشتریان	۳.۹ (انتظار استقبال گسترده مشتریان دیجیتال)	۳.۵ (پذیرش متوسط، به ویژه در نسل جوان و شهری)	−۰.۴ (شکاف متوسط)	شکاف متوسط. آگاهی‌بخشی و اعتمادسازی نیازمند زمان است. ریسک‌گریزی و ترجیح روش‌های سنتی در برخی بخش‌ها مانع شده است.
سطح شفافیت و	۴.۰ (انتظار افزایش شفافیت خودکار توسط فناوری)	۳.۰ (ابهامات شرعی جدید و نیاز به	−۱.۰ (شکاف منفی)	شکاف قابل توجه. فناوری‌های پیچیده (مثل هوش مصنوعی) خود چالش‌های شرعی جدیدی ایجاد

33. Gap Analysis

محور ارزیابی	انتظارات اولیه (۱۳۹۸) (درک اولیه از ظرفیت)	واقعیت کنونی (۱۴۰۲) (داده‌های میدانی پژوهش)	میزان شکاف (واقعیت – انتظار)	تفسیر شکاف و علل احتمالی
اطمینان شرعی		تفسیرهای فقهی پیچیده)		کرده‌اند. ارائه توضیحات فقهی شفاف و ساده برای عموم به یک چالش تبدیل شده است.

- شکاف در سرعت توسعه (۱.۵-) نشان‌دهنده بزرگ‌ترین فاصله بین آرمان و واقعیت است. این امر عمدتاً ناشی از ضعف شرایط تسهیل‌گر (زیرساخت حکمرانی، نیروی انسانی و سرمایه) است.
- شکاف در شفافیت شرعی (۱.۰-) حاکی از آن است که فناوری به‌طور خودکار مسئله اعتماد و شفافیت را حل نکرده، بلکه صرفاً صورت‌مسئله را تغییر داده است. نیاز به چارچوب‌های فقهی پویا و ارتباط مؤثر با ذی‌نفعان بیش از پیش احساس می‌شود.
- این تحلیل شکاف، لزوم بازبینی انتظارات و تمرکز بر زیرساخت‌های توانمندساز را به‌جای تمرکز صرف بر نوآوری‌های فنی، به سیاست‌گذاران و مدیران یادآوری می‌کند.

۴-۴. چالش‌های کلیدی پیاده‌سازی: یافته‌های ترکیبی

تحلیل مضمون داده‌های کیفی و رتبه‌بندی چالش‌ها در پرسش‌نامه، سه مانع اصلی را شناسایی کرد:

۱. چالش‌های حکمرانی و نظارتی (میانگین اهمیت: ۴.۵ از ۵): این چالش مهم‌ترین مانع از دید تمام گروه‌ها بود.

- نبود چارچوب نظارتی منسجم: ۹۲ درصد از مدیران نهادهای مالی، «عدم قطعیت مقرراتی» را بزرگ‌ترین مانع سرمایه‌گذاری در فناوری‌های نوین ذکر کردند.
- فاصله بین فقه و فناوری: یکی از فقه‌پژوهان در مصاحبه تأکید کرد: «ما اغلب گزاره‌های فقهی را برای پدیده‌هایی می‌دهیم که به درستی نمی‌شناسیم. باید زبان فناوری را بیاموزیم تا حکمی عادلانه صادر کنیم».
- مدل آزمایشی نظارتی[۳۴]: تنها ۱۵ درصد از کشورهای عضو سازمان همکاری اسلامی، چنین بستری را به‌طور خاص برای فین‌تک اسلامی ایجاد کرده‌اند.

34. Regulatory Sandbox

جدول (۶): رتبه‌بندی موانع عملیاتی از دیدگاه مدیران مالی اسلامی (نمره ۱-۵)

مانع عملیاتی	میانگین	انحراف معیار
کمبود نیروی انسانی متخصص دوحوزه‌ای (فقه+فناوری)	۴.۷	۰.۵
هزینه‌های اولیه بالای سرمایه‌گذاری و یکپارچه‌سازی	۴.۴	۰.۷
مقاومت درونی در برابر تغییر فرهنگ سازمانی	۴.۲	۰.۸
نگرانی‌های امنیت سایبری و حفاظت از داده‌ها	۴.۶	۰.۴
نبود زیرساخت‌های فنی بین‌بانکی یکپارچه	۳.۹	۰.۹

۲. چالش‌های فقهی- اخلاقی (میانگین اهمیت: ۵/۴.۳):

- **حریم خصوصی داده‌ها در عصر کلان‌داده‌ها:** تنش بین استفاده از داده برای خدمات بهتر و اصل اضرار (عدم ضرررسانی) و حفظ العورات.
- **مسئولیت شرعی خطاهای الگوریتمی:** در صورت تصمیم‌گیری ناعادلانه توسط هوش مصنوعی که منجر به ضرر مشتری شود، مسئولیت شرعی و حقوقی بر عهده کیست؟ نهاد مالی، توسعه‌دهنده یا الگوریتم؟
- **سوءاستفاده و انحراف:** همان فناوری که می‌تواند شفافیت را افزایش دهد (مثلاً بلاکچین)، ممکن است برای ایجاد پروژه‌های هرمی غیرقانونی با ظاهر اسلامی نیز استفاده شود.

۴-۴-۱. چالش‌های اختصاصی اوراق مالی

بر اساس یافته‌های حاصل از مصاحبه با خبرگان، چالش‌های اختصاصی اوراق مالی در صورت به‌کارگیری فناوری بلاکچین عبارت‌اند از:

- چگونگی تضمین انطباق قراردادهای هوشمند با ماهیت عقود اجاره، مرابحه و مشارکت (برای نمونه، در عقد اجاره باید امکان فسخ قرارداد توسط موجر پیش‌بینی شود).
- مسئله «ضمان» در صورت بروز خطاهای الگوریتمی (اینکه خسارت وارده به سرمایه‌گذار باید توسط ناشر، توسعه‌دهنده یا صندوق ضمان جبران شود).
- چگونگی احراز مالکیت شرعی دارایی‌های توکنیزه‌شده (اینکه توکن نمایانگر عین باشد یا منفعت).

۵. مدل فرآیندی پیشنهادی برای انتشار اوراق مالی مبتنی بر بلاکچین

مرحله ۱: تأیید شرعی دارایی پایه

(اخذ گواهی شرعی از شورای فقهی سازمان بورس)

↓

مرحله ۲: توکنیزاسیون دارایی در بستر بلاکچین

(با رعایت ضوابط مالکیت و تطابق هر توکن با عین یا منفعت)

↓

مرحله ۳: طراحی و پیاده‌سازی قرارداد هوشمند

(بر اساس عقد اجاره/مرابحه/مشارکت با نظارت کارگروه فقهی–فنی)

↓

مرحله ۴: عرضه اولیه صکوک توکنیزه‌شده (STO)

(در بستر بازار سرمایه با رعایت مقررات)

↓

مرحله ۵: تسویه و انتقال مالکیت خودکار

(از طریق قرارداد هوشمند و بدون نیاز به واسطه)

↓

مرحله ۶: نظارت شرعی مستمر

(دسترسی شورای فقهی به دفترکل توزیع‌شده و پایش تراکنش‌ها)

↓

مرحله ۷: مدیریت رویدادهای دوره‌ای

(پرداخت سود، بازخرید، تعویض دارایی از طریق قرارداد هوشمند)

نقاط کنترل شرعی در مدل:

- **مرحله ۱:** تأیید اولیه توسط شورای فقهی سازمان بورس.
- **مرحله ۳:** تطبیق کد قراردادهای هوشمند با موازین شرعی توسط کارگروه فقهی– فنی مشترک.
- **مرحله ۶:** نظارت مستمر و امکان فسخ قرارداد در صورت مشاهده تخلف یا انحراف.

۶. بحث و تحلیل

یافته‌های پژوهش در سه سطح کلان، میانی و خرد قابل تفسیر است.

- در سطح کلان، نظریه نهادی (Scott, 2014) نشان می‌دهد که مقاومت نهادهای سنتی (میانگین ۳.۹۸) و نبود چارچوب قانونی جامع (۴.۶۲) ناشی از فشارهای هم‌شکلی (قوانین انعطاف‌ناپذیر)، تقلیدی (عدم وجود الگوی موفق داخلی) و هنجاری (الزامات شرعی و ابهام در فتاوای مرتبط) است. راه‌حل این مسئله، ایجاد نهادهای واسط مانند «آزمایشگاه‌های نظارتی مشترک فقهی–فنی (سندباکس)» است.
- در سطح میانی، مدل یوتاوت[۳۵] (Venkatesh et al., 2003) نشان می‌دهد که «انتظار عملکرد» (۴.۶) و «تأثیر اجتماعی» (۴.۲) محرک‌های مثبت پذیرش هستند، اما «شرایط تسهیل‌گر» با میانگین ۲.۸ به شدت ضعیف است. نمره بالای موانعی مانند کمبود نیروی انسانی دوحوزه‌ای (۴.۷) و نبود چارچوب نظارتی (۴.۶) تأییدی بر این ضعف است؛ به‌گونه‌ای که حتی با وجود انتظار عملکرد بالا، بدون زیرساخت‌های حمایتی، پذیرش فناوری با شکست مواجه خواهد شد.
- در سطح خرد، نظریه مقاصد الشریعه نشان می‌دهد که بالاترین نمره اهمیت (۴.۷۲) مربوط به «اکل مال به باطل» (حفظ مال) و «غرر» با ۴.۵۸ (حفظ عقل) است. رویکرد خبرگان فقهی از نگاه سلبیِ صرف به رویکرد مقاصدی و ایجابی تغییر یافته است (۸۷ درصد از فقها بلاکچین را بستری امیدوارکننده برای تحقق شفافیت اسلامی ارزیابی کردند). همچنین، تلفیق سه سطح تحلیل نشان می‌دهد که مسئله «کمبود نیروی انسانی دوحوزه‌ای» در سطح نهادی (نبود سازوکار تربیت نیرو)، سازمانی (تضعیف شرایط تسهیل‌گر) و فقهی (افزایش خطر انحراف از احکام شرعی) قابل تحلیل است که پیشنهاددهنده راه‌حل‌های مؤثرتری است.

پیامدهای نظری و عملی

از منظر نظری، پژوهش حاضر نشان می‌دهد نظریه‌پردازی در مالی اسلامی باید ماهیت بین‌رشته‌ای بیابد و متغیر «ادراک از انطباق شرعی» را به عنوان عامل کلیدی در پذیرش فناوری در جوامع اسلامی مدنظر قرار دهد. از منظر عملی، تدوین استانداردهای اختصاصی

35. UTAUT

فین‌تک اسلامی، راه‌اندازی سندباکس نظارتی و سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی دوحوزه‌ای (فقه و فناوری) ضروری است. نهادهای مالی نیز با اتخاذ راهبرد گام‌به‌گام، ایجاد شوراهای نوآوری فقهی–فنی و همکاری اکوسیستمی می‌توانند زمینه‌ساز پذیرش ایمن بلاکچین در اوراق مالی شوند.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

نتیجه‌گیری کلی

هدف پژوهش حاضر، تحلیل تأثیر فناوری بلاکچین بر توسعه بازار اوراق مالی در ایران است. یافته‌ها نشان می‌دهد که بلاکچین از طریق توکنیزاسیون دارایی‌ها و به‌کارگیری قراردادهای هوشمند، توانایی افزایش نقدشوندگی و شفافیت این بازار را دارد (پاسخ به سؤال اول). مهم‌ترین چالش‌های فقهی احصاشده شامل «اکل مال به باطل»، «ضمان» و «غرر» است که در صورت عدم پیش‌بینی راهکارهای شرعی (نظیر صندوق ضمان، متن‌باز بودن کد و نظارت مستمر)، استفاده از بلاکچین در اوراق مالی با دشواری‌های شرعی مواجه خواهد بود (پاسخ به سؤال دوم). موانع اصلی اجرایی نیز شامل شکاف حکمرانی، کمبود نیروی انسانی دوحوزه‌ای و نبود چارچوب قانونی جامع است (پاسخ به سؤال سوم). مدل فرآیندی هفت‌مرحله‌ای ارائه‌شده با نقاط کنترل شرعی مشخص، نقشه راه مناسبی برای ناشران و نهادهای نظارتی محسوب می‌شود (پاسخ به سؤال چهارم). در مجموع، پذیرش بلاکچین در اوراق مالی تنها مشروط به رعایت ضوابط سختگیرانه شرعی و زیرساختی امکان‌پذیر است و عبور از شکاف موجود میان نوآوری فناورانه و مشروعیت نهادی–فقهی، اصلی‌ترین چالش پیش رو است.

محدودیت‌های پژوهش

دسترسی ناهمگون به داده‌های عملیاتی محرمانه نهادهای مالی و ماهیت کیفی سنجش مفاهیمی نظیر «ادراک از انطباق شرعی»، از مهم‌ترین محدودیت‌های این پژوهش به شمار می‌رود.

پیشنهادهای کاربردی

- تدوین سند راهبرد ملی فین‌تک اسلامی با ترسیم چشم‌انداز، اهداف و خط‌مشی‌های کلی توسعه.
- راه‌اندازی سندباکس نظارتی مشترک فقهی–فنی برای آزمایش نوآوری‌ها در محیط کنترل‌شده.
- سرمایه‌گذاری در دوره‌های آموزشی بین‌رشته‌ای جهت تربیت نیروی انسانی دوحوزه‌ای (فقه و فناوری).
- ایجاد شورای نوآوری فقهی–فنی در نهادهای مالی برای ارزیابی مستمر طرح‌های فناورانه.
- تمرکز پژوهش‌های آتی بر مطالعات طولی، تحلیل تطبیقی الگوهای نظارتی کشورهای پیشرو و بررسی فناوری‌های نوظهور مانند ارزهای دیجیتال بانک مرکزی در چارچوب اوراق مالی.

کتابنامه

احمدی، ر؛ کریمی، م؛ و صادقی، ع؛ (۱۳۹۹). کاربرد فناوری بلاکچین در تأمین مالی زنجیره تأمین: فرصت‌ها و چالش‌ها. *مطالعات مالی اسلامی*، ۱(۲)، ۱۲۵–۱۵۰.

ملاکریمی، ف؛ و قلیچ، و. (۱۴۰۴). *واکاوی فقهی قراردادهای هوشمند و کاربردهای آن در صنعت بانکداری و مالی اسلامی*. پژوهشکده پولی و بانکی.

حسینی، س، ر. (۱۴۰۲). صکوک و چالش‌های اجرایی در ایران: مطالعه موردی صکوک اجاره. *پژوهش‌های مالی اسلامی*، ۸(۲)، ۱۲۵–۱۵۰.

رضایی، م؛ و موسوی، س، ع. (۱۴۰۰). تحلیل فقهی قراردادهای هوشمند در بانکداری اسلامی. *فقه و حقوق اسلامی*، ۱۱(۲)، ۳۳–۶۰.

کریمی، ح؛ و صادقی، ن. (۱۴۰۱). موانع حقوقی توکنیزاسیون اوراق بهادار در بازار سرمایه ایران. *حقوقی دادگستری*، ۸۶(۱۲۰)، ۱۸۵–۲۱۰.

موسویان، س، ع؛ و خوانساری، ر. (۱۳۹۶). اجتهاد چندمرحله‌ای روش تحقیق مناسب برای فقه مالی. *مجموعه مقالات سومین کنگره بین‌المللی علوم انسانی اسلامی (جلد پنجم)*.

نوری، ع؛ احمدی، ف؛ و کریمی، ر. (۱۴۰۲). اولویت‌بندی ریسک‌های پیاده‌سازی فناوری بلاکچین در بازار سرمایه ایران با رویکرد AHP–فازی. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۱۳(۱)، ۹۵–۱۲۲.

Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI). (2022). *Shari'ah standards*. AAOIFI.

Arner, D. W., Barberis, J., & Buckley, R. P. (2017). FinTech and RegTech in a Nutshell, and the Future in a Sandbox. *CFA Institute Research Foundation, 3*(4), 1-20.
https://doi.org/10.2139/ssrn.3088303

Ayub, M. (2007). *Understanding Islamic finance*. John Wiley & Sons. -

Braun, V., & Clarke, V. (2006). Using thematic analysis in psychology. *Qualitative Research in Psychology, 3*(2), 77-101. https://doi.org/10.1191/1478088706qp063oa

Creswell, J. W., & Plano Clark, V. L. (2017). *Designing and conducting mixed methods research* (3rd ed.). SAGE Publications.

Cronbach, L. J. (1951). Coefficient alpha and the internal structure of tests. *Psychometrika, 16*(3), 297-334.
https://doi.org/10.1007/BF02310555

DinarStandard & Islamic Development Bank. (2020). *Islamic FinTech Report 2020: Current Landscape & Path Forward*. https://www.isdb.org/sites/default/files/media/documents/2021-01/Islamic%20FinTech%20Report%202020.pdf

El-Gamal, M. A. (2006). *Islamic finance: Law, economics, and practice*. Cambridge University Press.

Hasan, R. (2020). Artificial intelligence in Islamic finance: The future of Shari'ah compliance. *Journal of Islamic Marketing, 12*(9), 112-128. https://doi.org/10.1108/JIMA-03-2020-0075

Hassan, M. K., & Aliyu, S. (2018). A contemporary survey of Islamic banking literature. *Journal of Financial Stability, 34*, 12-43. https://doi.org/10.1016/j.jfs.2017.11.006

Islamic Financial Services Board (IFSB). (2022). *Standards and guiding principles*. IFSB.

Mohamed, H., & Ali, H. (2019). *Blockchain, Fintech and Islamic finance*. De Gruyter. https://doi.org/10.1515/9781547400936

Polit, D. F., & Beck, C. T. (2006). The content validity index: Are you sure you know what's being reported? Critique and recommendations. *Research in Nursing & Health, 29*(5), 489-497. https://doi.org/10.1002/nur.20147

Scott, W. R. (2014). *Institutions and organizations: Ideas, interests, and identities* (4th ed.). SAGE Publications.

Tapscott, D., & Tapscott, A. (2016). *Blockchain revolution: How the technology behind bitcoin is changing money, business, and the world*. Penguin.

Usmani, M. T. (2002). *An introduction to Islamic finance*. Kluwer Law International.

Venkatesh, V., Morris, M. G., Davis, G. B., & Davis, F. D. (2003). User acceptance of information technology: Toward a unified view. *MIS Quarterly, 27*(3), 425-478. https://doi.org/10.2307/30036540

World Bank. (2020). *Global Financial Development Report 2019/2020: Bank Regulation and Supervision a Decade after the Global Financial Crisis*. https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/32506

ملاحظات اخلاقی و قانونی

- **رعایت موازین اخلاقی**
  - تمامی اصول اخلاق در پژوهش در این مقاله رعایت شده است.
- **تعارض منافع**
  - بنابر اظهار نویسندگان هیچ‌گونه تعارض منافعی در خصوص فرایند تحقیق، نگارش یا انتشار این مقاله وجود ندارد.
  - بنابر اظهار نویسندگان این مقاله مستخرج از پایان‌نامه، رساله و طرح پژوهشی نیست.

Ethical and Legal Considerations

- **Ethical Compliance**
  - All ethical principles of research have been observed in this study.
- **Conflict of Interest**
  - The authors declare that there is no conflict of interest regarding the research, writing, or publication of this article.
  - The authors declare that this article is an independent study and is not derived from any thesis, dissertation, or research project.

Journal of
تحقیقات مالی اسلامی
Islamic Finance Research

A Jurisprudential Analysis of Sharecropping (Muzara'ah) Sukuk in Iran's Capital Market and the Possibility of Linking It to the Banking System

Mohammad Mehdi Shariatinejad*

Stable URL: https://doi.org/10.30497/ifr.2026.249011.1991

بررسی فقهی اوراق مزارعه در بازار سرمایه ایران و امکان پیوند آن با نظام بانکی

محمدمهدی شریعتی‌نژاد*

پیوند دائمی: https://doi.org/10.30497/ifr.2026.249011.1991

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.

Print ISSN: 2551-8290
Online ISSN: 2588-6584

Islamic Finance Research

Vol. 15 | Isuue 3 | Serial 37 | Spring 2026 |Pages 611 – 638
Research Paper | Received: 2025/09/23 | Accepted: 2026/04/17

10.30497/ifr.2026.249011.1991

A Jurisprudential Analysis of Sharecropping (Muzara'ah) Sukuk in Iran's Capital Market and the Possibility of Linking It to the Banking System

Mohammad Mehdi Shariatinejad: Phd Student, Jurisprudence and Fundamentals of Islamic Law, Faculty of Theology, Islamic Studies and Guidance, Imam Sadiq University, Tehran, Iran.
shariatinejad@isu.ac.ir | 0000-0003-4983-2425

Abstract

1. Introduction and Objective

Islamic financial systems need instruments that comply with Shariah while responding to the financing requirements of the real economy. Agriculture is especially important in this regard because it directly affects food security, employment, regional development, and social welfare, yet it frequently suffers from limited access to stable and diversified finance. In Iran, agricultural financing has remained heavily dependent on banks. At the same time, banks have generally preferred contracts with predetermined or relatively fixed returns over participatory contracts exposed to production and market risks. Consequently, although the sharecropping contract (Muzara'ah) is recognized in Iranian law and Islamic banking legislation, its practical application has remained limited.

Muzara'ah is a participatory agricultural contract under which land or the right to use it is provided to a cultivator for a specified period, and the resulting crop is divided between the parties according to agreed proportional shares. Its direct connection with productive activity and risk sharing makes it a suitable jurisprudential basis for Islamic securities. Muzara'ah Sukuk can represent investors' undivided ownership in agricultural land, usufruct, inputs, or the benefits generated by cultivation. Through securitization, small and large funds may be pooled and directed toward agricultural projects without severing finance from real economic activity.

This study aims to examine the jurisprudential validity and operational feasibility of Muzara'ah Sukuk in Iran's capital market and to assess the possibility of linking this instrument to the money market

through bank participation. It investigates whether the classical requirements of Muzara'ah can be reconstructed within a modern Sukuk structure, whether secondary Muzara'ah and multiple contracting parties are permissible, and how production inputs and obligations may be allocated. The study also identifies the principal models of Muzara'ah Sukuk, proposes a bank-based operational model, and evaluates the legal basis for issuance under Iranian civil and capital-market law.

2. Methodology

The research adopts a descriptive–analytical and doctrinal methodology. Classical and contemporary sources of Imami jurisprudence are examined to identify the constitutive elements and validity conditions of Muzara'ah. These include determination of the contract period, identification and agricultural suitability of the land, specification of the crop or seed, identification of the party responsible for seed and other inputs, lawful ownership or control of the land's usufruct, and determination of the parties' shares as undivided proportions of the output. The jurisprudential findings are then compared with the relevant provisions of the Iranian Civil Code. This comparison determines which requirements must be reflected in the prospectus and contractual documents of the Sukuk. The study also examines the general legal capacity provided by the Securities Market Act and the Law for the Development of New Financial Instruments and Institutions.

An applied structural analysis is used to adapt the traditional contract to modern securitization. The roles of the originator, special purpose vehicle, trustee, sales agent, bank, cultivator, and investors are examined, together with the flow of funds, ownership, inputs, products, and returns. Three structures—specific, general, and liquidity-financing Muzara'ah Sukuk—are analyzed. The study then develops a bank-issued model and evaluates secondary Muzara'ah and the jurisprudential disagreement concerning contracts involving more than two parties. Economic observations are used only to clarify the practical significance of the instrument; the principal analysis remains jurisprudential and legal.

3. Research Findings

The findings show that the essential rules of Muzara'ah can be accommodated within a properly designed Sukuk structure. The parties' shares must be determined as proportional and undivided portions of the total crop, such as one-half or one-third. A fixed quantity allocated to one party does not satisfy the specific legal nature of Muzara'ah. Accordingly, Sukuk holders should participate in the agricultural yield or its sale proceeds according to a declared percentage rather than receive a guaranteed fixed return merely described as Muzara'ah profit.

The cultivation period must be determined with sufficient precision. The prospectus should specify either a definite duration or the crop and cultivation schedule in a manner that removes uncertainty. The land must be identifiable and capable of cultivation. Before issuance, technical assessments should confirm its suitability and the availability of essential resources. If the land permanently loses its productive capacity and the obstacle cannot be removed, the underlying contract may be terminated or lose validity.

The crop or seed should generally be specified because it directly influences costs, yield, maturity, and risk. Although local custom or an expressly granted discretion to the cultivator may sometimes remove uncertainty, explicit specification is more appropriate for investor protection. The party responsible for providing seed, fertilizer, pesticides, irrigation facilities, and other costs must also be identified. These obligations may be allocated flexibly between the land provider, cultivator, bank, and investors, provided that the allocation is transparent.

Ownership of the land itself is not always required. Lawful ownership of the usufruct or another legitimate right of possession and disposal is sufficient. This expands the possible structures because the underlying asset may consist of ownership, usufruct, leasehold interests, agricultural inputs, or a combination of these rights. Investors may acquire undivided interests through the special purpose vehicle.

The study further finds that secondary Muzara'ah is generally permissible, particularly where the original contract does not require the personal performance of the first cultivator. The first party may

involve another person or conclude a subsequent Muzara'ah arrangement within the limits of the original contract. This feature is important for bank-based Sukuk: investors, represented by the issuing vehicle, may provide the land, usufruct, or inputs, while the bank subsequently contracts with actual farmers.

Concerning multiple parties, some jurists restrict Muzara'ah to the traditional two-party structure of land provider and cultivator. However, the preferred analytical view supports multiplicity. General contractual principles, the participatory nature of Muzara'ah, and the absence of a decisive prohibition allow several parties to contribute land, labor, seed, capital, or other inputs. Even under a conservative interpretation, numerous investors can act collectively through a special purpose vehicle and agency arrangement rather than becoming individually involved in each agricultural contract.

Three main Sukuk models are identified. Specific Muzara'ah Sukuk finance a defined project or specified land. General Muzara'ah Sukuk operate continuously and allow the originator to acquire or prepare different agricultural assets during the life of the securities. Liquidity-financing Muzara'ah Sukuk serve enterprises that already possess or control land but require funds for inputs and operating expenses. In all models, the special purpose vehicle issues the securities, collects investors' funds, represents their common interests, and supervises the allocation of returns.

The proposed banking model enables a bank to prepare an agricultural plan, arrange issuance through a special purpose vehicle, acquire or lease land, provide inputs, and conclude Muzara'ah contracts with farmers. After harvest, the farmer's share is separated, the investors' share is sold, and the net proceeds are distributed. Because banks are generally risk-averse, however, an agency-based model may be more practical. In this structure, the bank acts as the investors' agent, manages contracts and funds, and receives a disclosed agency fee without assuming all production risks as a direct partner. A specialized agricultural bank may be better positioned to perform this role.

From a legal perspective, Muzara'ah Sukuk are not fundamentally prohibited in Iran. Muzara'ah is recognized by the Civil Code, and capital-market legislation permits the development of new Islamic

financial instruments. Nevertheless, actual issuance requires detailed regulations concerning eligibility of the originator, duties of the trustee and agent, disclosure, valuation, profit-and-loss allocation, transferability, supervision, insurance, and Shariah review. Guarantees must not transform a genuinely participatory instrument into a fixed-return debt instrument.

4. Conclusion

The study concludes that Muzara'ah Sukuk possess a credible jurisprudential and legal foundation and can be structured as a Shariah-compliant instrument for agricultural financing in Iran. Their legitimacy depends on preserving the substantive features of Muzara'ah: connection to real agricultural activity, proportional sharing of output, transparency of land and inputs, lawful control of the underlying rights, and genuine exposure to the economic results of cultivation.

These Sukuk may mobilize household and institutional savings, diversify capital-market instruments, reduce excessive dependence on bank balance sheets, and direct liquidity toward productive agriculture. They may also support employment, food security, efficient use of land, and a fairer distribution of risk and return. Bank participation can create a functional bridge between the money and capital markets, especially when banks act as professional agents and project managers rather than guarantors of predetermined returns.

However, jurisprudential permissibility alone is not sufficient. Successful implementation requires clear regulations, reliable valuation, agricultural insurance, technical supervision, transparent disclosure, an effective secondary market, and coordination among the Securities and Exchange Organization, the Central Bank, Shariah supervisory bodies, specialized banks, and agricultural institutions. Subject to these conditions, Muzara'ah Sukuk can revive an underused Islamic contract and transform it into a modern instrument for financial innovation, agricultural development, and Islamic economic justice.

5. Keywords: Sharecropping Sukuk (Muzara'ah Sukuk); Islamic Finance; Capital Market; Bank-issued Sharecropping.

6. JEL Classification: G21, G23, Q14, Z12.

سال پانزدهم | شماره سوم | پیاپی ۳۷ | بهار ۱۴۰۵| صفحات ۶۱۱ - ۶۳۸
مقاله پژوهشی| تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۰۷/۰۱ | تاریخ پذیرش: ۱۴۰۵/۰۱/۲۸
مقاله مدت ۷۶ روز جهت اصلاحات نزد نویسندگان بوده است.

بررسی فقهی اوراق مزارعه در بازار سرمایه ایران و امکان پیوند آن با نظام بانکی

محمدمهدی شریعتی‌نژاد: دانشجوی دکتری، فقه و مبانی حقوق اسلامی، دانشکده الهیات، معارف اسلامی و ارشاد، دانشگاه امام صادق علیه‌السلام، تهران، ایران. shariatinejad@isu.ac.ir

چکیده

۱. مقدمه و هدف

اوراق مزارعه از ابزارهای مالی اسلامی مبتنی بر عقد مزارعه است که می‌تواند منابع مالی خرد و کلان را به بخش کشاورزی هدایت کند. با وجود تصریح به عقد مزارعه در قانون عملیات بانکی بدون ربا، این عقد به‌دلیل مخاطره‌های بخش کشاورزی و تمایل بانک‌ها به استفاده از عقود با بازده ثابت، در نظام بانکی ایران کاربرد محدودی داشته است. پژوهش حاضر با هدف بررسی مبانی فقهی و حقوقی اوراق مزارعه، تبیین الگوهای انتشار آن در بازار سرمایه و امکان پیوند این ابزار با بازار پول از طریق بانک‌ها انجام شده است.

۲. روش‌شناسی

این پژوهش به روش توصیفی ـ تحلیلی و با استفاده از منابع فقه امامیه، دیدگاه‌های فقهای متقدم و معاصر، مقررات قانون مدنی و قوانین بازار سرمایه انجام شده است. در این پژوهش، شرایط صحت عقد مزارعه و امکان انطباق آن با ساختار اوراق بهادار بررسی و الگوهای اجرایی اوراق تحلیل شده‌اند.

۳. یافته‌های تحقیق

یافته‌ها نشان می‌دهد که شرایطی مانند تعیین مدت و نوع بذر، قابلیت زمین و تعیین آن، مشخص بودن تأمین‌کننده نهاده‌ها، مشروعیت تصرف مزارع و مشاع بودن سهم طرفین، در ساختار اوراق مزارعه قابل رعایت است. همچنین، بر اساس دیدگاه برگزیده، انعقاد مزارعه ثانوی و تعدد طرفین از نظر فقهی امکان‌پذیر است. اوراق مزارعه خاص، عام و تأمین نقدینگی، ظرفیت تجهیز منابع مالی طرح‌های کشاورزی را دارند. بانک نیز می‌تواند به‌عنوان بانی، شریک یا وکیل سرمایه‌گذاران، در انتشار این اوراق نقش‌آفرینی کند.

۴. نتیجه‌گیری

اوراق مزارعه از پشتوانه فقهی و قانونی لازم برخوردار است و می‌تواند میان بازار پول، بازار سرمایه و بخش واقعی اقتصاد پیوند برقرار کند. اجرای موفق این ابزار مستلزم تدوین دستورالعمل‌های اجرایی، شفاف‌کردن مخاطره‌ها، تقویت بیمه کشاورزی و اعمال نظارت شرعی و قانونی است.

واژگان کلیدی: اوراق مزارعه؛ مالی اسلامی؛ بازار سرمایه؛ مزارعه بانکی.

مقدمه

در دهه‌های اخیر، نظام مالی اسلامی با ضرورت نوآوری در ابزارهای تأمین مالی روبه‌رو بوده است تا ضمن انطباق کامل با شریعت، نیازهای متنوع اقتصادی را نیز پوشش دهد. عقد مزارعه، به‌دلیل ماهیت مشارکتی و تقسیم منافع حاصل از محصول میان مالک و کشاورز، سابقه‌ای دیرینه در فقه اسلامی دارد و می‌تواند مبنایی مستحکم برای ایجاد اوراق بهادار اسلامیِ مرتبط با بخش واقعی اقتصاد باشد. در همین راستا، اوراق مزارعه به‌عنوان ابزاری نوین در بازار سرمایه اسلامی مطرح شده‌اند و اطمینان از مشروعیت آنها مستلزم بررسی دقیق فقهی و حقوقی است.

از سوی دیگر، شکاف تاریخی میان بازار پول و بازار سرمایه در ایران، مشکلاتی مانند افزایش فشار بر بانک‌ها و رشد نقدینگی را به‌دنبال داشته است. یکی از راهکارهای پیشنهادی برای پیوند این دو بازار، انتشار اوراق مزارعه به‌وسیله بانک‌هاست؛ به این صورت که بانک‌ها در جایگاه بانی و عامل، منابع مالی مردم را از طریق بازار سرمایه تجهیز و در طرح‌های کشاورزی سرمایه‌گذاری کنند. اگرچه قانون عملیات بانکی بدون ربا (۱۳۶۲) عقد مزارعه را پیش‌بینی کرده است، این عقد به دلایلی مانند مخاطره بالای فعالیت‌های کشاورزی و تمایل بانک‌ها به کسب سود ثابت، در عمل اجرا نشده است. بااین‌حال، اوراق مزارعه می‌توانند با بهره‌گیری از سازوکارهای بازار سرمایه، ظرفیت این عقد را احیا کنند و زمینه مشارکت جمعی سرمایه‌گذاران را در طرح‌های زراعی فراهم آورند.

بررسی ابعاد فقهی این اوراق، مانند مشروعیت تعدد طرفین و مزارعه ثانوی، همراه با تحلیل الگوهای عملیاتی و مخاطره‌های بخش کشاورزی، برای امکان‌سنجی آنها ضروری است. طراحی این ابزار، ضمن انطباق با شریعت و قوانین داخلی، می‌تواند به توسعه و تأمین مالی پایدار بخش کشاورزی، کاهش فشار بر بانک‌ها، افزایش عمق بازار سرمایه، تحقق عدالت اجتماعی و تقویت امنیت غذایی کمک کند. در شرایط کنونی اقتصاد ایران که بیش از گذشته به ابزارهای کارآمد برای تجهیز منابع و حمایت از تولید نیاز دارد، اوراق مزارعه می‌تواند بخشی از خلأ موجود در نظام مالی اسلامی را برطرف کند.

۱. پیشینه پژوهش

بررسی جایگاه اوراق مزارعه در نظام مالی اسلامی، مستلزم مطالعه پژوهش‌های پیشین در ابعاد فقهی، حقوقی و اقتصادی است. پژوهش‌های موجود نشان می‌دهند که صاحب‌نظران این موضوع را از زوایای گوناگون بررسی کرده‌اند.

الهام و شریعتی‌نژاد (۱۴۰۱) در مقاله «تبیین و بررسی راهکارهای احیای قرارداد مزارعه در نظام بانکی»، با بررسی علل ناکارآمدی این عقد در شبکه بانکی، راهکارهایی مانند ترکیب مزارعه با جعاله، اجاره و وکالت، استفاده از دو عامل و، به‌ویژه، مزارعه ثانوی را پیشنهاد کرده‌اند. پژوهش پیشین عمدتاً بر احیای قرارداد مزارعه در نظام بانکی متمرکز بوده است؛ اما پژوهش حاضر این بحث را به بازار سرمایه گسترش می‌دهد و طراحی و انتشار اوراق مزارعه، انواع آن، امکان تعدد طرفین، کاربرد مزارعه ثانوی در ساختار اوراق و پیوند بازار پول و بازار سرمایه را بررسی می‌کند.

کواری و راحلی (۱۳۹۲) در مقاله «مزارعه و مساقات؛ عقود فراموش‌شده در تأمین مالی بخش کشاورزی»، بر اهمیت کشاورزی تأکید کرده و این دو عقد را ابزارهایی ویژه برای تأمین مالی این بخش دانسته‌اند. آنها جایگزینی این عقود با دیگر عقود بانکی را مردود شمرده و بر ضرورت احیای مستقل آنها تأکید کرده‌اند.

منظور و بابایی زارچ (۱۳۹۲) در مقاله «طراحی مدل پیشنهادی اوراق مزارعه و ارزیابی بازدهی آن در بازار پول و سرمایه ایران»، الگویی مفهومی ارائه و بازده آن را با بازده سپرده‌های بانکی و شاخص بورس مقایسه کرده‌اند. نتایج پژوهش آنان نشان می‌دهد که بازده بیشتر محصولات زراعی از بازده سپرده‌های بانکی و بورس بیشتر است؛ هرچند میزان مخاطره آنها میان مخاطره سرمایه‌گذاری در بانک و بورس قرار می‌گیرد.

خوش‌بیان (۱۳۸۹) در مقاله «حقوق و تکالیف عامل و مزارع بعد از بطلان عقد مزارعه» نشان داده است که در صورت بطلان عقد، روابط طرفین تابع قواعد عمومی مالکیت و قاعده استیفا خواهد بود و حقوق و تکالیف آنها، بسته به زمان کشف بطلان، متفاوت خواهد بود.

موسویان (۱۳۸۶) در مقاله «صکوک مزارعه و مساقات؛ ابزار مالی مناسب برای توسعه بخش کشاورزی ایران»، ضمن معرفی اوراق، نشان داده است که افزون بر انطباق با ضوابط شرعی، ظرفیت فراوانی برای جذب منابع خرد و کلان دارند. وی همچنین بر نقش این اوراق در افزایش اشتغال و جلوگیری از خرد شدن اراضی تأکید کرده است.

اصغری آقمشهدی و محمدزاده (۱۳۸۵) در مقاله «وضعیت زرع بعد از انقضای مدت مزارعه»، شرط معلوم بودن مدت را بررسی و سه دیدگاه فقهی درباره وضعیت زرع پس از پایان مدت مطرح کرده‌اند. آنان نتیجه گرفته‌اند که اگر تأخیر در برداشت ناشی از تقصیر زارع نباشد، مالک نمی‌تواند زرع را از بین ببرد و باید به بقای آن و مطالبه اجرت‌المثل اکتفا کند.

نوآوری پژوهش حاضر در آن است که برای نخستین‌بار، عقد مزارعه با اتکا به آرای فقهای متقدم و متأخر به‌تفصیل بررسی و مسائلی مانند مزارعه ثانوی و امکان تعدد طرفین تحلیل شده است. افزون بر این، الگوهای متنوعی برای انتشار اوراق مزارعه تبیین و طرح اوراق مزارعه بانکی به‌عنوان الگویی نوین مطرح شده است. این الگو می‌تواند ظرفیت‌های مغفول نظام بانکی را فعال کند و میان بازار پول و بازار سرمایه پیوند برقرار سازد.

۲. مبانی نظری مزارعه

اوراق مزارعه نوعی اوراق بهادار اسلامی است که به‌پشتوانه قرارداد مزارعه منتشر می‌شود و دارندگان آن، به‌نسبت سرمایه‌گذاری خود، در محصول نهایی یا منافع حاصل از آن سهیم خواهند بود. به‌عبارت دیگر، اوراق مزارعه عبارت است از:

سند مالکیت مشاعِ دارندگان اوراق بر زمین زراعی، یا منافع زمین، یا دیگر نهاده‌های تولیدی زراعی معینی که مبتنی بر قرارداد مزارعه برای کشت و زرع، در اختیار عامل مزارعه گذاشته می‌شود. اوراق مزارعه انواعی دارد که هریک در ادامه تبیین خواهد شد.

اوراق مزارعه ابزاری برای تجمیع سرمایه‌های خرد و کلان و هدایت آن‌ها به سمت بخش کشاورزی است. چنین اوراقی می‌تواند علاوه بر تأمین مالی پایدارِ کشاورزی، فرصتی برای مشارکت عمومی مردم در بخش تولید و همچنین زمینه‌ای برای توزیع عادلانه‌تر مخاطره و سود باشد.

۲-۱. مزارعه در لغت

مزارعه در لغت به معنای مشارکت در زراعت و از ریشه «زرع» به‌معنای کاشتن و رویاندن است (ابن‌منظور، ۱۴۱۴ق- الف، ج۸، ص. ۱۴۱؛ فیومی، ۱۴۱۴ق، ج۱، ص. ۲۵۲). در کتب لغوی، مزارعه به شراکتی میان مالک و زارع برای بهره‌برداری از زمین کشاورزی تعریف شده که محصول نهایی به‌نسبت توافق یا عرف میان آن‌ها تقسیم می‌گردد (ابراهیم، ۱۹۸۹م، ج۱، ص. ۳۹۲).

۲-۲. مزارعه در اصطلاح

فقها نیز در تعریف اصطلاحی مزارعه هم‌نظرند؛ این عقد، قراردادی میان مالک زمین و زارع است که به‌گونه‌ای انجام می‌شود که در مدتی معین، عملیات زراعی صورت گیرد و محصول به‌نسبت معین میان دو طرف تقسیم گردد (شهید ثانی، ۱۳۸۰، ص. ۴۵۷؛ یزدی، ۱۳۸۱، ج۲، ص ۳۸۶). در این تعریف، «معامله بر حصه‌ای از حاصل»، مزارعه را از اجاره و «معامله بر زمین»، آن را از مساقات متمایز می‌سازد (شهید ثانی، ۱۴۱۳ق، ج۵، ص ۷). قانون مدنی ایران نیز در ماده ۵۱۸ همین معنا را ارائه کرده و مزارعه را عقدی دانسته است که به‌موجب آن، یک طرف زمین خود را برای مدت معین به دیگری می‌دهد تا زراعت کند و حاصل را تقسیم نمایند (قانون مدنی ایران، ۱۳۱۴). با توجه به این مبانی، مزارعه عقدی است که دو رکن اصلی دارد: مزارع (مالک زمین یا منافع آن) و عامل (کشاورز) که در بازه‌ای مشخص، بر پایه سهم توافق‌شده از محصول، شریک می‌شوند. بدین ترتیب، تعریفی که از اوراق مزارعه ارائه شد، با تعریف اصطلاحی فقها مطابقت کامل دارد. البته چه بسا بتوان گفت تعریف اصطلاحی فقها از مزارعه، به‌ظاهر اشعار به وحدت طرفین دارد که در ادامه مباحث به‌تفصیل به آن اشاره خواهد شد.

۲-۳. مشاع و مشترک بودن سهم

یکی از شرایط اساسی صحت عقد مزارعه، مشاع بودن سهم هر یک از طرفین است. مقصود از مشاع بودن این است که حصه طرفین از محصول به‌صورت درصدی از کل محصول تعیین شود؛ مانند نصف، ثلث یا ربع. بنابراین اگر مالک زمین شرط کند که مقدار معینی (مثلاً ۲۰۰ کیلوگرم) از محصول به او برسد، عقد صحیح نخواهد بود؛ زیرا سهم به‌صورت مشاع تعیین نشده و عقد از مقتضای خود خارج می‌شود (شهید ثانی، ۱۴۱۰ق، ج۴، ص. ۲۷۷؛ یزدی، ۱۳۸۱، ج۲، ص. ۳۸۷؛ طوسی، ۱۴۰۰ق، ص. ۴۳۹). همچنین فقهایی همچون صاحب جواهر و آیت‌الله حکیم، این شرط را مورد اجماع دانسته‌اند و بطلان عقد در صورت عدم رعایت اشاعه را قطعی قلمداد کرده‌اند (صاحب جواهر، بی‌تا، ج۲۷، ص. ۸؛ حکیم، ۱۴۱۰ق، ص. ۱۴۶).

قانون مدنی ایران نیز به پیروی از منابع فقهی، همین شرط را تصریح کرده است. ماده ۵۱۹ مقرر می‌دارد: «در عقد مزارعه حصه هر یک از مزارع و عامل باید به نحو اشاعه از قبیل

ربع یا ثلث یا نصف و غیره معین گردد، و اگر به نحو دیگر معین شده باشد احکام مزارعه جاری نخواهد شد» (قانون مدنی ایران، ۱۳۱۴).

در ساختار اوراق مزارعه نیز همین قاعده رعایت می‌شود. دارندگان اوراق، مالکیت مشاع بر زمین یا منافع آن را به دست می‌آورند و سهم آنان از محصول بر اساس درصدی از کل عایدی زراعی تعیین می‌گردد؛ عامل نیز به‌نسبت تعیین‌شده، سهم خواهد داشت. بدین ترتیب، اوراق مزارعه از نظر فقهی و حقوقی با شرط اشاعه منطبق بوده و این امر مشروعیت و صحت آن را تضمین می‌کند.

۲-۴. تعیین مدت

یکی از شرایط صحت عقد مزارعه، تعیین مدت است. اصل لزوم تعیین مدت نزد فقهای امامیه اجماعی است، اما در کیفیت آن اختلاف‌نظر دارند. گروهی از فقها، مانند محقق حلی و شهید ثانی، معتقدند که مدت باید به‌طور دقیق با ذکر ماه‌ها و سال‌ها تعیین شود و در غیر این صورت عقد باطل است؛ زیرا غرر و ابهام موجب بطلان می‌شود (محقق حلی، ۱۴۰۸ق، ج۲، ص. ۱۱۹؛ شهید ثانی، ۱۴۱۳ق، ج۵، ص. ۱۵). صاحب عروه نیز بر این نظر است که تعیین مدت به ماه‌ها و سال‌ها واجب بوده و ترک آن موجب بطلان است (خوئی، ۱۴۱۸ق، ج۳۱، ص. ۲۲۹؛ یزدی، ۱۳۸۱، ج۲، ص. ۳۸۷). در مقابل، برخی ازجمله هاشمی شاهرودی تصریح کرده‌اند که کافی است نوع زرع و زمان آغاز آن مشخص شود؛ زیرا عرف برای هر زراعت، مدت معینی را درک می‌کند و همین مقدار برای رفع غرر کفایت می‌کند (هاشمی شاهرودی، ۱۴۲۶ق، ص. ۴۵).

قانون مدنی ایران نیز به‌تبع فقه امامیه، تعیین مدت را شرط صحت عقد دانسته است. ماده ۵۲۰ مقرر می‌دارد: «برای صحت مزارعه باید مدت آن معین باشد و الا باطل است» (قانون مدنی، ۱۳۱۴). این ماده با پذیرش دیدگاه مشهور، بر ضرورت تعیین مدت به‌عنوان رکن اساسی عقد تأکید دارد.

در طراحی اوراق مزارعه، شرط تعیین مدت نیز باید رعایت شود؛ بدین معنا که در امیدنامه اوراق، مدت‌زمان طرح کشاورزی یا دست‌کم نوع محصول و زمان کشت آن مشخص گردد. این امر سبب می‌شود هم از منظر فقهی مانعی وجود نداشته باشد و هم از منظر حقوقی، عقد و اوراق منتشرشده معتبر شمرده شوند. افزون بر آن، تعیین مدت در اوراق

مزارعه برای سرمایه‌گذاران اهمیت دوچندان دارد؛ زیرا زمان‌بندی دریافت سود و بازگشت اصل سرمایه بر اساس همین شرط روشن می‌شود.

۲-۵. قابلیت زمین

فقهای امامیه در آثار خود تصریح کرده‌اند که یکی از شروط صحت عقد مزارعه، برخورداری زمین از قابلیت کشاورزی است. اگر زمینی ذاتاً یا به‌دلیل شرایط بیرونی فاقد این قابلیت باشد، عقد از اساس باطل یا منفسخ خواهد بود. شهید ثانی و امام خمینی این نکته را به‌صراحت بیان کرده‌اند (یزدی، ۱۳۸۸، ج۱۴، ص. ۴۰۹؛ موسوی خمینی، ۱۴۲۵ق، ج۱، ص. ۶۷۷). آیت‌الله خویی نیز این حکم را «بلا خلاف فیه» دانسته و حکیم آن را چنان بدیهی معرفی می‌کند که حتی نیازی به ادعای اجماع ندارد (خویی، ۱۴۱۸ق، ج۳۱، ص. ۲۳۰؛ یزدی، ۱۳۷۴، ج۱۳، ص. ۵۹). بنابراین، چه در صورت شوره‌زار بودن زمین و چه در اثر عواملی مانند قطع آب یا موانع طبیعی، تا زمانی که امکان بهره‌برداری وجود نداشته باشد، عقد صحیح نخواهد بود.

قانون مدنی ایران نیز همین قاعده را پذیرفته است. مطابق ماده ۵۲۷: «هرگاه زمین به‌واسطه فقدان آب یا علل دیگر از این قبیل از قابلیت انتفاع خارج شود و رفع مانع ممکن نباشد عقد مزارعه منفسخ می‌شود» (قانون مدنی ایران، ۱۳۱۴). بدین ترتیب، قانون‌گذار استمرار عقد را وابسته به امکان انتفاع از زمین قرار داده است.

در اوراق مزارعه، قابلیت زراعی زمین نقشی کلیدی دارد؛ به این معنا که بانی باید پیش از انتشار اوراق، از قابلیت زراعی واقعی زمین یا نهاده‌ها اطمینان یابد و در صورت فقدان این ویژگی یا از دست رفتن آن در طول دوره سرمایه‌گذاری بدون امکان رفع مانع، اوراق از نظر فقهی و حقوقی با اشکال مواجه خواهند شد. ازاین‌رو بررسی کارشناسی زمین و تضمین قابلیت بهره‌برداری، پیش‌شرط ضروری برای مشروعیت فقهی و اعتبار حقوقی این ابزار به شمار می‌رود.

۲-۶. تعیین نوع بذر

صاحب‌نظران بر لزوم تعیین نوع بذر در عقد مزارعه تأکید کرده‌اند؛ زیرا بذر با نتیجه نهایی و سهم طرفین ارتباط مستقیم دارد و ابهام در آن موجب غرر و بطلان عقد می‌شود (یزدی، ۱۳۸۸، ج۱۴، ص. ۴۰۹). برای نمونه، تفاوت میان بذر گندم و جو پیامدهای متفاوتی بر

محصول و تقسیم سود دارد؛ ازاین‌رو تصریح آن در عقد ضروری است. البته فقها استثناهایی را پذیرفته‌اند: اگر عرف منطقه عقد را به‌طور طبیعی به بذر خاصی منصرف سازد ــ مانند مناطقی که تنها گندم کشت می‌شود ــ عقد حتی بدون ذکر نوع بذر صحیح است. همچنین در صورت توافق بر اطلاق، اختیار تعیین بذر به عامل سپرده می‌شود. با این حال، برخی مانند آیت‌الله حکیم این توسعه را برای رفع غرر کافی ندانسته و عقد را همچنان محل اشکال معرفی کرده‌اند (یزدی، ۱۳۷۴، ج۱۳، ص. ۶۰). شهید ثانی نیز قائل به تفصیل است: اگر بذر از سوی زارع باشد، او مختار است، اما اگر مالک بذر را تأمین کند، عامل باید همان بذر را بکارد (شهید ثانی، ق۱۴۱۰، ج۴، ص. ۲۸۰). علامه حلی در قواعد، اختیار عامل را پذیرفته، ولی در تذکره بر لزوم تعیین نوع بذر برای رفع غرر تأکید بیشتری کرده است (حلی، ۱۴۱۳ق-الف، ج۲، ص. ۳۱۳؛ حلی، ۱۴۱۴ق، ج۱۸، ص. ۴۰۷).

قانون مدنی ایران نیز این شرط را تصریح کرده است. ماده ۵۲۴ مقرر می‌دارد: «نوع زرع باید در عقد مزارعه معین باشد، مگر اینکه برحسب عرف بلد معلوم و یا عقد برای مطلق زراعت بوده باشد. در صورت اخیر، عامل در اختیار نوع زراعت مختار خواهد بود» (قانون مدنی ایران، ۱۳۱۴). این ماده هم اصل تعیین بذر و هم استثناهای عرف و اطلاق را پذیرفته است.

در اوراق مزارعه نیز تعیین بذر اهمیت بیشتری می‌یابد؛ زیرا دارندگان اوراق به‌عنوان مالکان مشاع زمین یا منافع آن انتظار دارند نوع محصول و بازدهی آن از ابتدا روشن باشد. عدم تعیین بذر، مخاطره و ابهام را افزایش داده و مشروعیت فقهی اوراق را با چالش مواجه می‌کند. هرچند می‌توان به عرف منطقه یا اختیار عامل استناد کرد، اما برای جلب اعتماد سرمایه‌گذاران و رفع شبهات فقهی، تصریح نوع بذر در امیدنامه اوراق مزارعه بهترین و مطمئن‌ترین راهکار است.

۲-۷. تعیین زمین

زمین موضوع عقد باید به‌گونه‌ای مشخص شود که هیچ‌گونه غرر و ابهامی در آن باقی نماند. سه حالت اصلی در این زمینه مطرح شده است:

۱) زمین معین: طرفین بر قطعه زمینی خاص توافق کنند. این حالت نزد همه فقها صحیح و بدون اختلاف است (یزدی، ۱۳۸۸، ج۱۴، ص. ۴۰۹).

۲) کلی در معین: بخشی از زمینی بزرگ‌تر مورد توافق قرار گیرد، مشروط بر اینکه تمام اجزا از نظر مرغوبیت و قابلیت کشت یکسان باشند. در این صورت عقد صحیح است و فقها نیز بر آن صحه گذاشته‌اند (هاشمی شاهرودی، ۱۴۳۴ق، ص. ۷۷).
۳) کلی در ذمه: زمین خاصی تعیین نمی‌شود، بلکه صرفاً مقدار و اوصاف آن ذکر می‌گردد. این شیوه نزد برخی فقها محل اشکال است؛ زیرا احتمال غرر در آن بالاست. با این حال، آیت‌الله خویی با این استدلال که تعیین اوصاف می‌تواند غرر را برطرف کند، این حالت را صحیح دانسته است (خوئی، ۱۴۱۸ق، ج ۳۱، ص. ۲۳۰).

در حقوق ایران نیز دیدگاهی مشابه پذیرفته شده است. به‌استناد مواد ۳۵۰ و ۳۵۱ قانون مدنی، موضوع مزارعه می‌تواند قطعه‌ای معین یا مقدار مشخصی از زمینی متساوی‌الاجزا باشد یا حتی به‌صورت کلی در ذمه تعیین شود، مشروط بر آنکه اوصاف لازم به‌روشنی ذکر گردد (امامی، ۱۳۴۰، ص. ۶۹).

در اوراق مزارعه، تعیین دقیق زمین برای جلوگیری از ابهام و حفظ مشروعیت فقهی و حقوقی اوراق ضروری است. معرفی شفاف زمین در امیدنامه یا توصیف دقیق آن از طریق گزارش کارشناسی، راهکارهایی برای تحقق این منظور به شمار می‌روند.

۲-۸. تعیین تأمین‌کننده بذر

تعیین اینکه بذر و دیگر هزینه‌های زراعی بر عهده کدام‌یک از طرفین است، از شروط صحت عقد مزارعه به شمار می‌رود؛ بدین معنا که باید روشن گردد مخارج جاری بر عهده کدام طرف است، مگر آنکه عرف یا قرائن موجود تکلیف این موارد را مشخص کند (یزدی، ۱۳۸۸، ج۱۴، ص. ۴۱۱). در غیر این صورت، عقد به‌دلیل ابهام و غرر باطل خواهد بود. برخی فقها حتی تصریح کرده‌اند که بدون تعیین تأمین‌کننده بذر، اساساً موضوع مزارعه تحقق نمی‌یابد و عقد بی‌معنا خواهد شد (خوئی، ۱۴۱۸ق، ج ۳۱، ص. ۲۳۴). با این حال، در میان فقها دو رویکرد اصلی وجود دارد: گروهی ازجمله محقق حلی و ابن‌زهره تعیین تأمین‌کننده بذر و هزینه‌ها را ضروری ندانسته و اصل را بر عهده‌دار بودن مالک دانسته‌اند (محقق حلی، ۱۴۰۸، ج۱۲، ص. ۱۲۱؛ ابن‌زهره، ۱۴۱۷ق، ج ۱، ص. ۲۹۱). در مقابل، فقهایی مانند صاحب مستمسک این وظیفه را متوجه عامل دانسته‌اند (یزدی، ۱۳۷۴، ج۱۳، ص. ۱۲۲). افزون بر این، جمعی همچون محقق کرکی و صاحب ایضاح الفوائد، تصریح به تعیین تأمین‌کننده بذر

را در عقد الزامی دانسته و آن را شرط صحت عقد معرفی کرده‌اند (علامه حلی، ۱۴۱۴ق، ج۷، ص. ۳۲۱؛ علامه حلی و فخرالمحققین، ۱۳۸۷، ج۲، ص. ۲۸۸). در برابر این دیدگاه، عده‌ای تعیین تأمین‌کننده بذر را الزامی ندانسته و ارجاع آن به عرف یا توافق را کافی شمرده‌اند (یزدی، ۱۳۷۴، ج۱۳، ص. ۶۱).

در فقه همچنین درباره هزینه‌های حتمی زمین مانند خراج بحث شده است. اجماع فقها بر آن است که پرداخت خراج در اصل بر عهده مالک است، مگر خلاف آن شرط شود (حسینی عاملی و علامه حلی، ۱۴۱۹، ج۲۰، ص ۱۰۳).

این مبانی فقهی در قانون مدنی ایران نیز انعکاس یافته است. ماده ۵۲۱ مقرر می‌دارد که بذر و دیگر عوامل ممکن است بر عهده مالک یا عامل باشد و سهم محصول بر اساس قرارداد یا عرف تعیین می‌شود. همچنین ماده ۵۴۲ پرداخت خراج را وظیفه مالک دانسته است، مگر آنکه شرط برخلاف آن باشد.

در اوراق مزارعه، شفاف‌سازی هزینه‌ها حیاتی است؛ زیرا سرمایه‌گذاران مالک منافع زمین هستند و هرگونه ابهام می‌تواند مشروعیت فقهی اوراق را با تردید مواجه سازد. امیدنامه باید مشخص کند چه کسی مسئول تأمین بذر، نهاده‌ها و مخارج است (بانک/بانی یا کشاورز/عامل). همچنین، تکلیف هزینه‌های ثابت مانند خراج یا مالیات باید روشن شود. تعیین دقیق هزینه‌ها، مطابق فقه و قانون مدنی، صحت عقد را تضمین کرده و از اختلافات و غرر جلوگیری می‌کند.

۲-۹. مالکیت مزارع

فقهای امامیه تصریح کرده‌اند که مالکیت عین زمین شرط صحت عقد مزارعه نیست؛ بلکه تسلط مشروع بر منافع زمین کافی است. این تسلط می‌تواند ناشی از مالکیت منافع، وقف، وصیت یا دیگر عناوین مشروع باشد. در مقابل، اگر شخص هیچ‌گونه حقی بر زمین نداشته باشد، مانند زمین موات، عقد مزارعه صحیح نخواهد بود (یزدی، ۱۳۸۸، ج۱۴، ص. ۴۱۳؛ موسوی خمینی، ۱۳۹۲، ج۱، ص. ۶۷۷).

گرچه برخی عبارات شهید ثانی ظاهر در بطلان عقد بدون مالکیت زمین است (شهید ثانی، ۱۴۱۳ق، ج۵، ص. ۸)، شارحان آن را ناظر به موارد فقدان مطلق حق دانسته‌اند. آیت‌الله خویی نیز این تعبیر را ناشی از سهو قلم می‌داند (خوئی، ۱۴۱۸ق، ج۳۱، ص. ۲۳۷). در همین

راستا، فقهای معاصر میان مزارعه به‌عنوان عقد لازم و مزارعه به‌عنوان اذن تفصیل قائل شده‌اند؛ در اولی شرط است طرفین مالک یا ذی‌حق باشند، اما در دومی صرف مأذون بودن کفایت می‌کند (هاشمی شاهرودی، ۱۴۳۴ق، ص. ۸۲).

این مبنا در حقوق ایران نیز پذیرفته شده است. ماده ۵۲۲ قانون مدنی مقرر می‌دارد: «لازم نیست متصرف زمین مالک آن هم باشد، ولی باید مالک منافع یا دارای حق تصرف مشروع باشد» (قانون مدنی ایران، ۱۳۱۴).

در اوراق مزارعه نیز دارندگان اوراق، مالک مشاع‌اند و بانی با داشتن حق تصرف مشروع، زمین را در قالب قرارداد به کشاورز واگذار می‌کند.

۲-۱۰. تعهدات طرفین

فقهای امامیه و حقوق‌دانان تصریح کرده‌اند که تعهدات در عقد مزارعه صرفاً محدود به یک تقسیم کار سنتی میان «مالک زمین» و «عامل زراعت» نیست، بلکه هر یک از طرفین می‌توانند در ارکان اصلی مزارعه شامل زمین، بذر، کار یا دیگر عوامل تولید مشارکت کنند. بر همین اساس، ممکن است مالک زمین علاوه بر واگذاری زمین، بذر یا بخشی از هزینه‌ها را نیز بر عهده گیرد، یا حتی فردی بدون داشتن زمین و انجام کار مستقیم، صرفاً با تأمین بذر یا هزینه‌های کشاورزی در مزارعه شریک گردد و سهمی از محصول دریافت کند (یزدی، ۱۳۸۸، ج۱۴، ص. ۴۵۳).

شهید ثانی در شرح لمعه به این تنوع اشاره کرده و برخی فقها بیش از سیصد حالت مختلف برای شکل‌گیری مزارعه برشمرده‌اند (شهید ثانی، ۱۴۱۰ق، ج۴، ص. ۲۷۷). صاحب جواهر و محقق حلی نیز با استناد به اطلاق ادله، جواز این انعطاف را تأیید کرده‌اند (صاحب جواهر، بی‌تا، ج۲۷، ص. ۳۳؛ محقق حلی، ۱۴۰۸ق، ج۲، ص. ۱۲۱). در همین راستا، آیت‌الله خویی نیز تصریح می‌کند که بذر می‌تواند از سوی مالک، عامل یا هر دو تأمین شود و این امر خللی به صحت عقد وارد نمی‌سازد (خوئی، ۱۴۱۸ق، ج۳۱، ص. ۲۶۶). در نتیجه، مزارعه عقدی مشارکتی و انعطاف‌پذیر است که این امکان را فراهم می‌آورد که هر یک از طرفین با آوردن هریک از ارکان تولید (زمین، بذر، هزینه‌ها یا کار) در قرارداد شریک شوند.

در اوراق مزارعه نیز همین انعطاف بازتاب یافته است. دارندگان اوراق به‌عنوان سرمایه‌گذاران می‌توانند آورده مالی خود را در اختیار بانی قرار دهند تا در خرید زمین، تأمین

بذر یا دیگر نهاده‌های کشاورزی مصرف شود. بانی نیز می‌تواند به‌عنوان وکیل سرمایه‌گذاران، بخشی از هزینه‌ها را متقبل شود یا حتی در مقام عامل، عملیات اجرایی را مدیریت کند. بدین ترتیب، ساختار اوراق مزارعه با مبانی فقهی سازگار است و همان تنوع و انعطاف عقد مزارعه را در قالبی نوین برای تأمین مالی بخش کشاورزی بازآفرینی می‌کند.

۳. اوراق مزارعه در نظام تأمین مالی اسلامی

اوراق مزارعه ابزاری در تأمین مالی اسلامی است که با هدف انطباق با شریعت و کارکرد اقتصادی، پلی میان بازار سرمایه و بخش کشاورزی ایجاد کرده است. این اوراق که نشان‌دهنده مالکیت مشاع سرمایه‌گذاران بر منافع کشاورزی است، با مزایایی همچون انطباق فقهی، پیوند با تولید واقعی، توزیع مخاطره، جلوگیری از خرد شدن زمین و هدایت نقدینگی به بخش کشاورزی همراه است. با وجود چالش‌هایی مانند حوادث طبیعی و نوسانات قیمت، پژوهش‌ها نشان می‌دهد که بازدهی محصولات کشاورزی در بلندمدت می‌تواند از سود بانکی و حتی شاخص بورس فراتر رود، هرچند مخاطره آن‌ها بالاتر از بانک و کمتر از بورس است. ازاین‌رو، این اوراق برای سرمایه‌گذاران ریسک‌پذیر ابزاری جذاب برای تنوع‌بخشی به سبد سرمایه‌گذاری محسوب می‌شود (منظور و بابایی‌زارچ، ۱۳۹۲، ص. ۱۸).

اوراق مزارعه در زمره اوراق انتفاعی با بازده متغیر قرار می‌گیرند. برخلاف اوراق مرابحه یا اجاره، بازده این اوراق وابسته به عملکرد واقعی کشاورزی است و ازاین‌رو با روح مشارکت در فقه اسلامی سازگاری بیشتری دارد. در صورت ایجاد زیرساخت‌هایی همچون بازار ثانویه، رتبه‌بندی اعتباری و بیمه محصولات، این اوراق ابزاری کارآمد برای توسعه کشاورزی، جذب نقدینگی و تقویت عدالت اقتصادی خواهد بود.

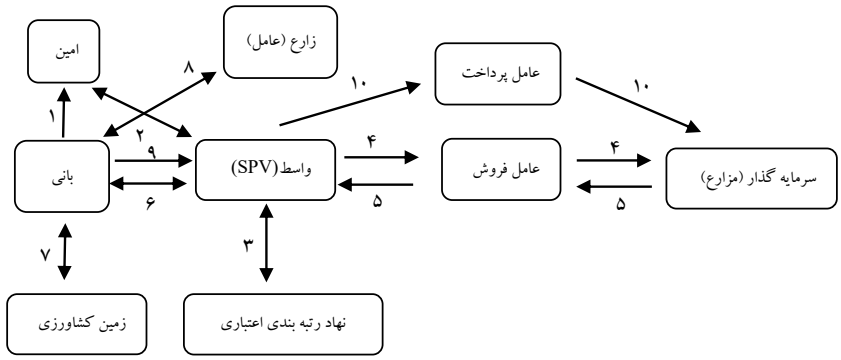
۳-۱. انواع اوراق مزارعه

اوراق مزارعه به‌عنوان ابزاری نوین در مالی اسلامی، دارای ساختارها و گونه‌های متنوعی است که متناسب با شرایط اقتصادی، حقوقی و عملیاتی طراحی شده‌اند. این تنوع نشان‌دهنده ظرفیت بالای این ابزار برای انطباق با نیازهای بازار سرمایه و بخش کشاورزی است؛ ازاین‌رو در ادامه به تشریح مهم‌ترین انواع اوراق مزارعه پرداخته می‌شود.

۳-۱-۱. اوراق مزارعه خاص

اوراق مزارعه خاص (موردی) برای تأمین مالی یک زمین یا طرح زراعی مشخص منتشر می‌شود. در این الگو، بانی (معمولاً شرکتی فعال در بخش کشاورزی) زمین را از طریق مالکیت عین یا منافع در اختیار گرفته و پس از تهیه امیدنامه فنی، اقتصادی و مالی، با همکاری امین، نهاد واسط را برای انتشار اوراق تشکیل می‌دهد. نهاد واسط پس از اخذ مجوزها، منابع سرمایه‌گذاران را جمع‌آوری و به وکالت از آنان در اختیار بانی قرار می‌دهد تا با کشاورزان قرارداد مزارعه منعقد کند. در این ساختار، دارندگان اوراق مالک مشاع زمین یا منافع آن، کشاورزان عامل زراعت و بانی مدیر و نماینده سرمایه‌گذاران هستند.

در پایان دوره زراعی، سهم دارندگان اوراق از محصول فروخته و عواید آن میان آنان توزیع می‌شود. به‌دلیل تعدد سرمایه‌گذاران، اجرای طرح از طریق تعاونی‌های کشاورزی و یکپارچه‌سازی اراضی، موجب کاهش هزینه‌ها و افزایش بهره‌وری می‌شود (مصباحی‌مقدم و شریعتی‌نژاد، ۱۴۰۴، ص. ۳۹۲). پشتوانه واقعی این اوراق (زمین و محصول کشاورزی) بر ارزش ذاتی آن‌ها می‌افزاید؛ هرچند بازدهی به عواملی مانند شرایط اقلیمی، قیمت محصولات و توان مدیریتی بانی وابسته است و مخاطره آن معمولاً از سپرده بانکی بیشتر و از سهام کمتر است.



شکل (۱): الگوی اجرایی انتشار اوراق مزارعه خاص

منبع: (یافته‌های تحقیق)

۳-۱-۲. اوراق مزارعه عام

اوراق مزارعه عام یا مستمر، برخلاف اوراق مزارعه خاص، به زمین یا طرح معینی اختصاص ندارد و فرایند تأمین مالی و سرمایه‌گذاری در آن به‌صورت پیوسته انجام می‌شود. در این

الگو، بانی پس از جمع‌آوری وجوه سرمایه‌گذاران، به‌طور مستمر اراضی زراعی مناسب را شناسایی، تملک یا آماده‌سازی می‌کند و آن‌ها را در قالب قرارداد مزارعه به کشاورزان واگذار می‌نماید. ازاین‌رو، بازده حاصل از دوره‌های مختلف زراعی به نسبت سهم میان دارندگان اوراق توزیع می‌شود. فرایند انتشار این اوراق مشابه اوراق مزارعه خاص است؛ با این تفاوت که زمین یا طرح ازپیش‌تعیین‌شده‌ای وجود ندارد. بانی پس از تهیه امیدنامه‌ای مشتمل بر اطلاعات فنی، مالی و اقتصادی طرح‌های آتی، با همکاری مؤسسه امین، نهاد واسط را برای انتشار اوراق تشکیل می‌دهد. نهاد واسط نیز پس از اخذ مجوزهای قانونی، اوراق را با سررسید معین از طریق بانک‌ها یا شرکت‌های تأمین سرمایه عرضه و منابع سرمایه‌گذاران را جذب می‌کند (مصباحی‌مقدم و شریعتی‌نژاد، ۱۴۰۴، ص. ۳۹۳). بانی با استفاده از این منابع، به‌طور مستمر با کشاورزان قرارداد مزارعه منعقد می‌کند. در هر دوره، سهم مشاع دارندگان اوراق از محصول به فروش می‌رسد و عواید حاصل، پس از کسر هزینه‌ها و حق‌الوکاله، میان آنان توزیع می‌شود. این فرایند تا پایان اعتبار اوراق ادامه می‌یابد و در سررسید نهایی، اصل سرمایه از محل فروش زمین‌های خریداری‌شده بازپرداخت می‌شود. همچنین، سازمان‌دهی کشاورزان در قالب تعاونی‌ها و یکپارچه‌سازی اراضی، به کاهش هزینه‌های مدیریتی، افزایش هماهنگی و ارتقای بهره‌وری کمک می‌کند.

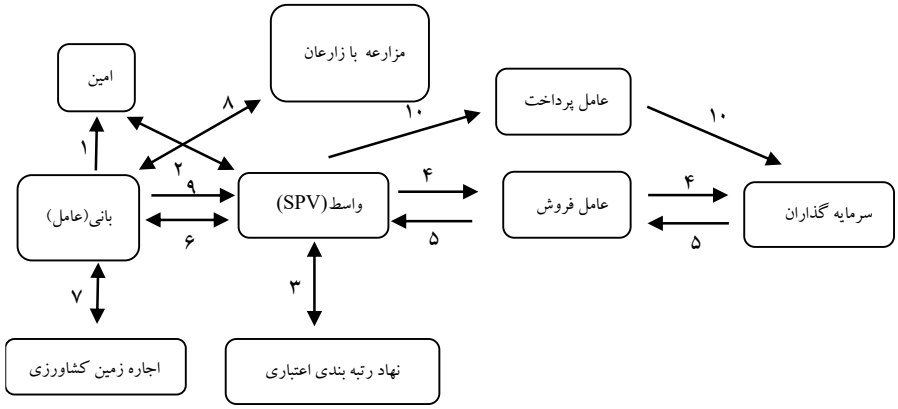
۳-۱-۳. اوراق مزارعه تأمین نقدینگی

اوراق مزارعه تأمین نقدینگی بر این مبنا طراحی می‌شود که مشارکت در مزارعه صرفاً به مالکیت زمین یا انجام عملیات زراعی محدود نیست و هریک از طرفین می‌توانند با تأمین نهاده‌هایی مانند بذر، کود، سموم یا سایر هزینه‌های تولید، در محصول نهایی سهیم شوند. در این الگو، بانی که معمولاً شرکتی زراعی یا نهادی فعال در بخش کشاورزی است، زمین را از پیش در اختیار دارد و به‌عنوان عامل مزارعه، برای تأمین نهاده‌ها و هزینه‌های جاری اقدام به انتشار اوراق می‌کند (مصباحی‌مقدم و شریعتی‌نژاد، ۱۴۰۴، صص. ۳۹۴-۳۹۵).

بانی پس از تهیه امیدنامه و تعیین چارچوب فنی و اقتصادی طرح، با نظارت مؤسسه امین، نهاد واسط را تشکیل می‌دهد. نهاد واسط نیز پس از اخذ مجوزها، اوراق را از طریق بانک‌ها یا شرکت‌های تأمین سرمایه عرضه کرده و منابع سرمایه‌گذاران را به وکالت از آنان

در اختیار بانی قرار می‌دهد. این منابع صرف خرید نهاده‌های کشاورزی می‌شود و دارندگان اوراق نسبت به نهاده‌ها و منافع حاصل از آن‌ها مالکیت مشاع می‌یابند.

در پایان دوره زراعی، سهم صاحبان اوراق از محصول به نهاد واسط تحویل می‌شود و پس از فروش، کسر هزینه‌ها و حق‌الوکاله، اصل سرمایه و بازده آنان پرداخت می‌گردد. این اوراق معمولاً کوتاه‌مدت‌اند و سررسید آن‌ها با دوره رشد و برداشت محصول هم‌خوانی دارد؛ ازاین‌رو، ممکن است برای محصولات زودبازده، سه تا شش ماه و برای محصولات زودبازده سه تا شش ماه و برای محصولاتی مانند گندم و برنج یک سال یا بیشتر باشد.



شکل (۲): الگوی اجرایی انتشار اوراق مزارعه تامین نقدینگی

منبع: (یافته‌های تحقیق)

۴. اوراق مزارعه بانکی

در الگوی اوراق مزارعه بانکی، سرمایه‌گذاران با خرید اوراق، منابع مالی خود را در اختیار بانک قرار می‌دهند و بانک به‌عنوان بانی یا وکیل آنان، وجوه جمع‌آوری‌شده را برای خرید یا اجاره زمین و تأمین نهاده‌های کشاورزی به‌کار می‌گیرد. سپس بانک با کشاورزان قرارداد مزارعه منعقد می‌کند تا عملیات زراعی را انجام دهند و محصول نهایی به نسبت تعیین‌شده میان کشاورز و سرمایه‌گذاران تقسیم شود.

فرایند اجرا با تهیه طرح جامع کشاورزی توسط بانک، شامل نوع محصول، موقعیت زمین، هزینه‌ها، زمان‌بندی، برآورد بازدهی و تحلیل مخاطره آغاز می‌شود. این طرح در قالب امیدنامه به سازمان بورس ارائه می‌گردد و پس از اخذ مجوز، اوراق از طریق نهاد واسط منتشر می‌شود. سرمایه‌گذاران به‌صورت مشاع، مالک منافع زمین و نهاده‌ها می‌شوند و بانک

موظف به حفظ منافع آنان است. پس از تأمین زمین و نهاده‌ها، بانک آن‌ها را در اختیار کشاورز قرار می‌دهد و بر اجرای طرح نظارت می‌کند.

پس از برداشت، سهم کشاورز تفکیک و سهم سرمایه‌گذاران فروخته می‌شود. عواید حاصل پس از کسر هزینه‌ها، از طریق شرکت سپرده‌گذاری مرکزی میان دارندگان اوراق توزیع و در پایان دوره، اصل سرمایه بازپرداخت می‌گردد. چنانچه بانک مالک زمین باشد، می‌تواند پس از پایان قرارداد آن را بفروشد و عواید را میان سرمایه‌گذاران تقسیم کند یا زمین را به‌صورت اجاره‌به‌شرط‌تملیک به کشاورز واگذار نماید.

در این الگو، بانک حلقه واسط میان بازار پول، بازار سرمایه و بخش کشاورزی است و با شناسایی طرح‌ها، اعتبارسنجی کشاورزان، نظارت بر مصرف وجوه و مدیریت عواید، انتشار اوراق را سامان می‌دهد. بانک می‌تواند به‌عنوان وکیل سرمایه‌گذاران در برابر دریافت حق‌الوکاله فعالیت کند یا به‌عنوان طرف مزارعه ثانوی، مستقیماً در محصول سهیم شود. با توجه به مخاطره‌گریزی بانک‌ها، الگوی وکالتی عملی‌تر است و بانک کشاورزی به‌دلیل برخورداری از تجربه و شبکه تخصصی، گزینه مناسب‌تری برای اجرای آزمایشی این الگو به‌شمار می‌رود. این مدل ضمن کاهش فشار بر منابع داخلی بانک‌ها، ظرفیت واسطه‌گری و نظارتی آن‌ها را در خدمت تأمین مالی کشاورزی از بازار سرمایه قرار می‌دهد.

۵. به کارگیری مزارعه ثانوی در اوراق مزارعه

مزارعه ثانوی قراردادی است که طی آن بانک به‌عنوان مزارع، زمین و نهاده‌های فراهم‌شده را در اختیار کشاورز قرار می‌دهد و او را به‌عنوان عامل در انجام عملیات کشاورزی می‌گمارد. در پایان دوره زراعی، محصول مطابق سهم توافق‌شده تقسیم می‌شود و بانک نیز موظف است سهم سرمایه‌گذاران را که به‌واسطه خرید اوراق در بازده شریک‌اند، تأمین کند. به نظر می‌رسد در تمامی الگوهای انتشار اوراق مزارعه، مزارعه ثانوی نیز قابلیت عملیاتی‌شدن دارد؛ ازاین‌رو در ادامه، به تعریف و تحلیل این عقد از منظر فقه امامیه پرداخته می‌شود.

۵-۱. مزارعه ثانوی در فقه امامیه

فقها در آثار فقهی خود تصریح کرده‌اند که مزارع اختیار دارد دیگری را در قرارداد مزارعه با خود شریک کند، بی‌آنکه نیازی به اخذ اجازه از مالک باشد؛ مگر آنکه در متن قرارداد، شرط مباشرت عامل ذکر شده باشد که در آن صورت، شراکت بدون اذن صحیح نخواهد بود

(محقق حلی، ۱۴۰۸ق، ص. ۱۲۲). شهید ثانی برای اثبات این امر به ماهیت لازم عقد مزارعه و نیز قاعده تسلیط استناد کرده است (شهید ثانی، ۱۴۱۳ق، ص. ۳۲). صاحب جواهر نیز این حکم را امری مورد اتفاق دانسته است (نجفی، بی‌تا، ص. ۴۳).

علامه حلی در کتاب قواعد تأکید کرده است که زارع می‌تواند حتی بدون اذن مالک، فرد دیگری را در کشت شریک سازد (علامه حلی، ۱۴۱۳ق–الف، ص. ۳۱۴). صاحب مفتاح‌الکرامه نیز این دیدگاه را با تکیه بر قاعده «اذن در شیء، اذن در لوازم آن است» تقویت کرده و روایتی در تأیید آن نقل می‌کند (حسینی عاملی، ۱۴۱۹ق، ص. ۹۸).

سید یزدی برای انتقال حق عامل چهار حالت را برمی‌شمارد: ۱. شریک‌کردن دیگری در سهم خود؛ ۲. انعقاد قرارداد مزارعه مستقل بر اساس سهم خود؛ ۳. تنظیم قراردادی که جایگزینی شخص ثالث به‌جای او در عقد نخست را موجب شود؛ ۴. انتقال سهم خویش پیش از تحقق محصول. وی همه این صورت‌ها را مجاز می‌داند (یزدی، بی‌تا–الف، ص. ۷۲۰). برخی از فقها نیز مالکیت عامل بر منفعت زمین را دلیل بر جواز این تصرفات دانسته‌اند (خویی، ۱۴۱۸ق، ج. ۳۱، ص. ۲۷۳).

چنان‌که عامل می‌تواند مزارعه ثانوی منعقد کند، مالک نیز این حق را دارد که سهم خود را به دیگری واگذار کند تا شخص ثالث مستقیماً طرف قرارداد عامل واقع شود (هاشمی شاهرودی، ۱۴۳۴ق، ص. ۷۰). در نتیجه، اصل انعقاد قرارداد دوم توسط عامل، مشروط بر اینکه شرط مباشرت در قرارداد نخست ذکر نشده باشد، مشروع و صحیح است. اشکال برخی فقها متوجه فرضی است که عامل با قرارداد دوم، فرد دیگری را جانشین خود در قرارداد اولیه سازد؛ در این صورت گفته‌اند این امر تنها در فرض فسخ قرارداد نخست امکان‌پذیر است (یزدی، بی‌تا–الف، ج. ۲، ص. ۷۲۰؛ یزدی، بی‌تا–ب، ج. ۲، ص. ۵۲۹).

به‌هرترتیب، مزارعه ثانوی از منظر فقه امامیه صحیح و معتبر است و قابلیت آن را دارد که به‌عنوان بخشی از الگوهای نوین تأمین مالی، در طراحی و اجرای اوراق مزارعه نیز لحاظ شود.

۵-۲. انتشار اوراق مزارعه با مزارعه ثانوی

فرایند عملیاتی اوراق مزارعه بانکی با تهیه طرح کشاورزی توسط بانک و اخذ مجوزها از سازمان بورس آغاز می‌شود. در این مرحله، حضور نهاد امین برای نظارت بر مصرف منابع

سرمایه‌گذاران، معرفی احتمالی ضامن برای تضمین اصل سرمایه و بازده تحقق‌یافته و رتبه‌بندی اوراق توسط مؤسسات اعتباری ضروری است. سپس ناشر، اوراق را منتشر می‌کند و عامل فروش آن‌ها را به سرمایه‌گذاران عرضه می‌نماید. وجوه جمع‌آوری‌شده نزد ناشر تجمیع می‌شود و سرمایه‌گذاران به‌عنوان مالکان مشاع زمین، نقش مزارع اصلی را ایفا می‌کنند. در ادامه، ناشر وجوه را به بانک می‌سپارد و بانک با خرید یا اجاره زمین و تأمین نهاده‌ها، عملیات را آغاز می‌کند. بانک با انعقاد قرارداد مزارعه ثانوی با کشاورزان، زمین و نهاده‌ها را در اختیار آنان قرار می‌دهد و سهم هر طرف از محصول از پیش تعیین می‌شود. در پایان فصل زراعی، محصول برداشت‌شده تحویل بانک می‌گردد و پس از فروش و کسر هزینه‌ها و حق‌الوکاله بانک، بازده خالص به حساب سرمایه‌گذاران واریز می‌شود. در نهایت، زمین به کشاورز واگذار یا فروخته می‌شود و عواید آن به سرمایه‌گذاران اختصاص می‌یابد.

۵-۳. تعدد طرفین در عقد مزارعه

عقد مزارعه در ماهیت اصلی خود قراردادی دوجانبه میان مزارع و عامل است؛ اما در الگوی عملیاتی اوراق، به‌ویژه هنگامی‌که بانک نه به‌عنوان وکیل بلکه در جایگاه یکی از شرکا وارد قرارداد شود، طرف‌های متعدد با نقش‌های گوناگون در قرارداد حضور می‌یابند؛ ازاین‌رو، تحلیل فقهی «تعدد طرفین» برای اثبات صحت این الگو اهمیت بنیادین دارد.

در عقد مزارعه معمولاً دو طرف وجود دارد: مزارع (مالک زمین یا منافع آن) و عامل (کشاورز). حال این پرسش مطرح می‌شود که آیا از نظر فقهی، تعدد طرفین در عقد مزارعه با اشکال مواجه است یا خیر؟

منشأ این پرسش دیدگاه علامه حلی در قواعد است که به‌صراحت بر عدم‌جواز مشارکت بیش از دو نفر در مزارعه حکم داده است. تعبیر وی چنین است: «صِحَّةُ إِعْطَاءِ الْبَذْرِ مِنْ شَخْصٍ ثَالِثٍ وَالْعَوَامِلِ مِنْ شَخْصٍ رَابِعٍ مَحَلُّ إِشْكَالٍ» (علامه حلی، ۱۴۱۸ق، ج. ۲، ص. ۱۳۴).

این دیدگاه و فتاوای مشابه دیگر فقها نیازمند بررسی دقیق است؛ زیرا در صورت پذیرش این مبنا، امکان تعدد طرفین در مزارعه نفی می‌شود و در نتیجه، انتشار اوراق مزارعه که ذاتاً ساختاری چندجانبه دارد، از نظر فقه امامیه فاقد مشروعیت خواهد بود.

۵-۳-۱. اقوال فقها در تعدد طرفین مزارعه

با توجه به مخالفت علامه حلی با ورود شخص ثالث به‌عنوان شریک در مزارعه، دیدگاه سایر فقیهان در دو دسته بررسی می‌شود.

۵-۳-۱-۱. قائلان به عدم جواز

شهید ثانی در کتاب مسالک‌الافهام به عدم‌جواز تصریح کرده و معتقد است چنانچه شخص سوم یا چهارمی وارد عقد مزارعه شود، هرچند دو وجه در صحت و بطلان وجود دارد، اما قول به عدم‌صحت قوی‌تر است (عاملی، ۱۴۱۳، ج. ۵، ص. ۲۸). آیت‌الله خویی نیز در کتاب موسوعه دیدگاه شهید ثانی را صحیح می‌داند (موسوی خویی، ۱۴۰۹ق، ج. ۱، ص. ۲۷۰).

سید محسن حکیم در منهاج‌الصالحین بیان می‌کند که در جواز مزارعه میان بیش از دو نفر دو دیدگاه وجود دارد، ولی «أَقْوَی، عَدَمُ الْجَوَازِ» است. او می‌افزاید اگر چنین عقدی میان جمعی واقع شود، هرچند وقوع آن ناممکن نیست، اما نمی‌توان احکام مزارعه شرعی را بر آن مترتب ساخت (حکیم، ۱۴۱۰ق، ص. ۱۴۶).

مبنای استدلال این گروه از فقها، توقیفی‌بودن عقد مزارعه است؛ ازاین‌رو نمی‌توان از چارچوب معین آن فراتر رفت. همچنین این عقد بر دو رکن استوار است: مالک زمین و عامل زراعت. افزودن ارکان دیگر، قرارداد را از قالب اصیل خود خارج می‌سازد و چنین توسعه‌ای نیازمند دلیل معتبر شرعی است؛ بنابراین، از دیدگاه این گروه، مزارعه با بیش از دو طرف صحیح نیست.

۵-۳-۱-۲. قائلان به جواز

سید یزدی دیدگاهی را که عقد را منحصر به دو طرف (ایجاب‌کننده و قبول‌کننده) می‌داند و شکل‌گیری آن را با سه طرف یا بیشتر نامشروع می‌شمارد، مردود و فاقد دلیل دانسته است (طباطبایی یزدی، ۱۴۱۹ق، ج. ۵، ص. ۳۱۹).

صاحب کتاب *فقه الامام الصادق* نیز انحصار عقد به دو طرف را نادرست می‌داند؛ زیرا پذیرش این مبنا به بطلان عقودی چون «شرکت» می‌انجامد که با حضور افراد متعدد منعقد می‌شوند. به باور وی، صحت معاملات همواره نیازمند نص خاص نیست و عموم آیه «أَوْفُوا بِالْعُقُودِ» مزارعه چندجانبه را نیز دربرمی‌گیرد، مگر آنکه دلیل معتبری بر تخصیص آن اقامه شود.

هاشمی شاهرودی نیز عقود را از حیث شمار طرفین دسته‌بندی می‌کند: دسته‌ای مانند بیع و اجاره ذاتا دوجانبه‌اند، اما دسته‌ای دیگر نظیر شرکت ظرفیت تعدد طرفین را دارند. مزارعه نیز به‌سبب ماهیت مشارکتی خود در محصول و عوامل تولید، در دسته دوم جای می‌گیرد و تعدد طرفین مانع صحت آن نیست. در نتیجه، علاوه بر عموم «أَوْفُوا بِالْعُقُودِ»، ادله خاص مزارعه نیز مؤید صحت این ساختار است (هاشمی شاهرودی، ۱۴۲۶ق، ص. ۱۵۲).

در تحلیل نهایی، تحدید مزارعه به دو طرف بر توقیفی‌دانستن این عقد استوار است؛ درحالی‌که دلیل معتبری بر این تضییق وجود ندارد. اصل صحت در قراردادهای عقلایی و عموم «أَوْفُوا بِالْعُقُودِ» شامل مزارعه چندجانبه نیز می‌شود. به‌علاوه، امکان تعدد طرفین در عقودی چون شرکت و مضاربه نشان می‌دهد که دوجانبه‌بودن، قاعده عام همه عقود نیست. از سوی دیگر، تعدد طرفین با غایات مزارعه، نظیر تعاون اجتماعی و عدالت اقتصادی، کاملاً همسو است؛ بنابراین، مزارعه با بیش از دو طرف صحیح و از نظر فقهی بی‌اشکال است.

۶. انتشار اوراق مزارعه در اتصال با بازار پول و بانک

امکان‌سنجی انتشار اوراق مزارعه بانکی باید در سه بُعد فقهی، حقوقی و مالی بررسی شود:

از نظر فقهی، طراحی این اوراق بر مبنای عقد مزارعه با مانع جدی روبه‌رو نیست؛ زیرا فقه امامیه با پذیرش اصل صحت در عقود و معاملات عقلایی و با تکیه بر پیشینه و مشروعیت عقد مزارعه، به‌کارگیری آن را در ساختارهای نوین مالی تأیید می‌کند. این ابزار حتی می‌تواند بستر احیای عقد مزارعه را پس از سال‌ها در نظام بانکی فراهم سازد.

از نظر حقوقی، عقد مزارعه در مواد ۵۱۸ به بعد قانون مدنی به‌رسمیت شناخته شده و قوانین بازار اوراق بهادار و احکام توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید نیز بستر قانونی طراحی ابزارهای مالی اسلامی را هموار کرده‌اند؛ بنابراین، انتشار اوراق مزارعه از حیث مبانی و مقررات قانونی میسر است؛ بااین‌حال، عملیاتی‌شدن آن نیازمند تدوین دستورالعمل‌های جامع در خصوص شرایط بانی، تعهدات و مسئولیت‌های عامل و ناظر، چگونگی تقسیم سود و زیان، سازوکار وثایق و تضمین‌ها و الزامات نظارتی است. تحقق این امر مستلزم هم‌افزایی سازمان بورس و اوراق بهادار، بانک مرکزی، شورای فقهی و کارشناسان حقوق مالی خواهد بود.

از منظر مالی، چنانچه بانک صرفاً در نقش وکیل سرمایه‌گذاران عمل کند، با اخذ حق‌الوکاله، مخاطره تولید و عملیات زراعی مستقیماً بر آن تحمیل نخواهد شد. در نقطه مقابل، ورود بانک به‌عنوان طرف مزارعه ثانوی، به‌سبب مخاطرات ناشی از فرایند تولید، نوسان قیمت، خشک‌سالی و آفات، با سرشت مخاطره‌گریز نظام بانکی همخوانی کمتری دارد؛ ازاین‌رو، الگوی وکالتی کارآمدتر و عملی‌تر می‌نماید؛ به‌ویژه آنکه بانک کشاورزی، با اتکا به تجربه، زیرساخت و شبکه تخصصی خود، گزینه‌ای شایسته‌تر برای اجرای آزمایشی این الگو به‌شمار می‌رود. بااین‌همه، برآورد نهایی توجیه‌پذیری اقتصادی این اوراق مستلزم تحلیل تخصصی پژوهشگران حوزه مهندسی مالی و مدیریت مالی است.

نتیجه‌گیری

یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد اوراق مزارعه، به‌عنوان یکی از ظرفیت‌های مغفول در نظام مالی اسلامی، از قابلیت چشمگیری برای طراحی و انتشار در بازار سرمایه برخوردار است. این اوراق بر پایه عقدی مشروع و منعطف استوار شده است؛ عقدی که در فقه امامیه و حقوق مدنی ایران پیشینه‌ای ریشه‌دار دارد و با امکان تعیین دقیق مدت، نوع بذر، ویژگی‌های زمین، شیوه تسهیم محصول و شروط انتقال مالکیت، توان انطباق بالایی با اقتضائات بازار سرمایه نشان می‌دهد. علاوه بر این، ارزیابی‌های مالی بیانگر بازدهی درخور این اوراق در سنجش با سود سپرده‌های بانکی و شاخص کل بورس است که می‌تواند برای سرمایه‌گذاران، به‌ویژه گروه‌های مخاطره‌پذیر، جذابیت اقتصادی درخور توجهی به همراه داشته باشد.

پیوند مستقیم این ابزار مالی با بخش کشاورزی و اقتصاد واقعی، زمینه هدایت سرمایه‌های خرد و کلان را به فعالیت‌های مولد، رشد پایدار بخش کشاورزی، افزایش فرصت‌های شغلی و تعمیق عدالت توزیعی فراهم می‌سازد. در این فرایند، بانک‌های تخصصی، به‌ویژه بانک کشاورزی، می‌توانند در جایگاه بانی، رسالت شناسایی و آماده‌سازی اراضی، تأمین نهاده‌ها، مدیریت و مهار مخاطرات و ایجاد اتصال راهبردی میان بازار پول و سرمایه را عهده‌دار شوند. انعطاف ماهوی عقد مزارعه نیز بستر طراحی الگوهای متنوعی از مشارکت را میسر می‌سازد.

افزون بر این، سازوکار مزارعه ثانوی می‌تواند پیوند میان تسهیلات بانکی و اوراق بهادار بازار سرمایه را تعمیق بخشد؛ بدین‌صورت که بانک با استفاده از منابع حاصل از عرضه عمومی اوراق، زمین و نهاده‌ها را فراهم آورده و سپس در قالب مزارعه ثانوی با زارعان وارد

قرارداد عملیاتی شود. در فرجام سخن، اوراق مزارعه با برخورداری از پشتوانه فقهی، انطباق حقوقی و توجیه اقتصادی، ابزاری کارآمد برای تأمین مالی بخش کشاورزی و پلی مستحکم میان دو رکن اصلی نظام مالی، یعنی بازار پول و بازار سرمایه، به‌شمار می‌رود.

کتابنامه

ابراهیم، م. (۱۹۸۹م). *المعجم الوسیط*. دار الدعوة.

ابن‌منظور، م. (۱۴۱۴–الف). *لسان العرب*. دار الفکر للطباعة و النشر و التوزیع.

اصغری آقمشهدی، ف؛ و محمدزاده، ع. (۱۳۸۵). وضعیت زرع بعد از انقضای مدت مزارعه. *مقالات و بررسی‌ها*، ۲۳(۹۲)، ۹–۲۰.

الهام، ص؛ و شریعتی‌نژاد، م. م. (۱۴۰۲). تبیین و بررسی راهکارهای احیای قرارداد مزارعه در نظام بانکی. *معرفت اقتصاد اسلامی*، ۱۴(۲۷)، ۱۸۹–۲۰۶.

امامی، ح. (۱۳۴۰). *حقوق مدنی*. اسلامیه.

حسینی عاملی، م؛ و علامه حلی، ح. (۱۴۱۹). *مفتاح الکرامة فی شرح قواعد العلامة*. مؤسسة النشر الإسلامی.

حکیم، س. (۱۴۱۰ق). *منهاج الصالحین*. دارالتعارف للمطبوعات.

خوئی، س. (۱۴۱۸ق). *موسوعة الإمام الخوئی*. مؤسسة إحیاء آثار الإمام الخوئی.

خوش‌بیان، م. (۱۳۸۹). حقوق و تکالیف عامل و مزارع بعد از بطلان عقد مزارعه. *دیدگاه‌های حقوق قضایی*، (۴۹–۵۰)، ۱۴۱–۱۵۴.

شهید ثانی، ز. (۱۳۸۰). *حاشیة شرائع الإسلام*. پژوهشگاه علوم و فرهنگ اسلامی.

شهید ثانی، ز. (۱۴۱۰ق). *الروضة البهیة فی شرح اللمعة الدمشقیة*. مکتبة الداوری.

شهید ثانی، ز. (۱۴۱۳). *مسالک الأفهام إلی تنقیح شرائع الإسلام*. مؤسسة المعارف الإسلامیة.

صاحب جواهر، م. (بی‌تا). *جواهر الکلام*. دار إحیاء التراث العربی.

طباطبایی یزدی، س. (۱۴۱۹ق). *العروة الوثقی*. دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین حوزه علمیه قم.

طوسی، ا. (۱۴۰۷). *المبسوط فی فقه الإمامیة*. المکتبة المرتضویة.

طوسی، م. (۱۴۰۰). *النهایة فی مجرد الفقه و الفتاوی*. دار الکتاب العربی.

عاملی، ز. (۱۴۱۳ق). *مسالک الأفهام إلی تنقیح شرائع الإسلام*. مؤسسة المعارف الإسلامیة.

علامه حلی، ح. (۱۴۱۳–الف). *قواعد الأحکام*. مؤسسة النشر الإسلامی.

علامه حلی، ح. (۱۴۱۴ق). *جامع المقاصد فی شرح القواعد*. مؤسسهٔ آل‌البیت.
علامه حلی، ح. (۱۴۱۸ق). *قواعد الأحکام*. مؤسسهٔ النشر الإسلامی التابعهٔ لجماعهٔ المدرسین.
علامه حلی، ح. (بی‌تا). *تذکرهٔ الفقهاء*. مؤسسهٔ آل‌البیت.
علامه حلی، ح؛ و فخرالمحققین، م. (۱۳۸۷). *إیضاح الفوائد*. اسماعیلیان.
فیومی، ا. (۱۴۱۴ق). المصباح المنیر فی غریب الشرح الکبیر للرافعی. مؤسسهٔ دار الهجرهٔ.
قانون مدنی ایران (۱۳۱۴). مجلس.
کواری، ع؛ و راحلی، ح. (۱۳۹۲). مزارعه و مساقات؛ عقود فراموش‌شده در تأمین مالی بخش کشاورزی. *ششمین کنفرانس توسعه نظام تأمین مالی در ایران*.
محقق حلی، ج. (۱۴۰۸ق). *شرائع الإسلام فی مسائل الحلال و الحرام*. اسماعیلیان.
مصباحی‌مقدم، غ؛ و شریعتی‌نژاد، م. (۱۴۰۳). *فقه بازار سرمایه*. دانشگاه امام صادق علیه‌السلام.
منظور، د؛ و بابایی‌زارچ، ک. (۱۳۹۲). طراحی مدل پیشنهادی اوراق مزارعه و ارزیابی بازدهی آن در بازار پول و سرمایه ایران. *تحقیقات مالی اسلامی*، ۲(۲)، ۷۱–۹۲. https://doi.org/10.30497/ifr.2013.1641
موسوی خویی، س. (۱۴۰۹ق). *مبانی العروهٔ الوثقی* (ج. ۱–۲). منشورات مدرسهٔ دارالعلم.
موسویان، س. (۱۳۸۶). صکوک مزارعه و مساقات؛ ابزار مالی مناسب برای توسعه بخش کشاورزی ایران. *اقتصاد اسلامی*، ۷(۲۶)، ۷۱–۹۵.
موسوی خمینی، ر. (۱۳۹۲). *تحریر الوسیلهٔ*. مؤسسهٔ تنظیم و نشر آثار الإمام الخمینی.
هاشمی شاهرودی، س. (۱۴۲۶ق). *بحوث فی الفقه الزراعی*. مؤسسه دائرهٔالمعارف فقه اسلامی بر مذهب اهل‌بیت علیهم‌السلام.
هاشمی شاهرودی، م. (۱۴۲۶ق). *بحوث فی الفقه الزراعی*. دائرهٔ المعارف فقه اسلامی.
هاشمی شاهرودی، م. (۱۴۳۴ق). *بحوث فی الفقه (کتاب الشرکهٔ)*. مؤسسهٔ الفقه و معارف أهل‌البیت.
یزدی، م. (۱۳۷۴). *مستمسک العروهٔ الوثقی*. دار التفسیر.
یزدی، م. (۱۳۸۱). *غایهٔ القصوی فی ترجمهٔ العروهٔ الوثقی*. صبح پیروزی.
یزدی، م. (۱۳۸۸). *العروهٔ الوثقی و التعلیقات علیها*. مؤسسهٔ السبطین علیهما السلام العالمیهٔ.
یزدی، م. (بی‌تا–الف). *العروهٔ الوثقی*. مؤسسهٔ الأعلمی.
یزدی، م. (بی‌تا–ب). *العروهٔ الوثقی*. مؤسسهٔ تنظیم و نشر آثار امام خمینی(ره).

References

Asghari-Aghmashhadi, F., & Mohammadzadeh, A. (1385 SH/ 2007). Status of the crop after the expiration of the Muzara'ah contract. *Maqalat va Barrasiha [Articles and Reviews*], 23(92), 9–20.

Elham, S., & Shariati-Nejad, M. M. (1402 SH/ 2023). Explanation and examination of strategies for reviving the Muzara'ah contract in the banking system. *Ma'refat-e Eghtesad-e Islami [Knowledge of Islamic Economics]*, 14(27), 189–206. [in Persian].

Emāmī, Ḥ. (1340 SH/1961). *Ḥuqūq-e Madanī [Civil Law]*. Eslāmiyeh [in Persian].

Kavari, A., & Raheli, H. (1392 SH/ 2013). Muzara'ah and Musaqat: Forgotten contracts in financing the agricultural sector. *Proceedings of the 6th Conference on the Development of the Financing System in Iran*. [in Persian].

Khosh-Bayan, M. (1389 SH/ 2010). Rights and obligations of the agent and the landowner after the invalidity of the Muzara'ah contract. *Didgah-ha-ye Hoquq-e Qazaei [Judicial Law Perspectives]*, (49–50), 141–154. [in Persian].

Manzour, D., & Babaee Zarch, K. (1392 SH/2013). Ṭarrāḥī-ye model-e pīšnahādī-ye owrāq-e mozāra'eh va arzyābī-ye bāzdehi-ye ān dar bāzār-e pūl va sarmāyeh-ye Īrān [Designing and Financial Feasibility Study of Mozare'e Securities in Iran's Money and Capital Market]. *Taḥqīqāt-e Mālī-ye Eslāmī [Islamic Financial Researches]*, 2(2), 71–92. https://doi.org/10.30497/ifr.2013.1641 [in Persian].

Meṣbāḥī Moqaddam, Ġ., & Šarī'atī Nežād, M. (1403 SH/2024). *Fiqh-e Bāzār-e Sarmāyeh [Jurisprudence of Capital Market]*. Imam Sadiq University Press [in Persian].

Mūsavīyān, S. A. (1386 SH/2007). Ṣukūk-e mozāra'eh va mosāqāt; abzār-e mālī-ye monāseb barāye towse'eh-ye baḵš-e kešāvarzī-ye Īrān [Muzara'ah and Musaqat Sukuk: A suitable financial instrument for the development of Iran's agricultural sector]. *Eqteṣād-e Eslāmī [Islamic Economics]*, 7(26), 71–95 [in Persian].

Mūsavī Ḵomeinī, R. (1392 SH/2013). *Taḥrīr al-Wasīlah [Exegesis of the Means]*. Institute for Compilation and Publication of Imam Khomeini's Works [in Persian].

Qānūn-e Madanī-ye Īrān [Civil Code of Iran]. (1314 SH/1935). National Consultative Assembly [in Persian].

Šahīd al-Ṯānī, Z. (1380 SH/2001). *Ḥāšiyat Šarā'i' al-Islām* [Footnote on Sharā'i' al-Islām]. Islamic Sciences and Culture Academy [in Persian].

Yazdī, M. K. (1374 SH/1995). *Mustamsak al-'Urwah al-Wuṯqā* [The Grievance Support of al-Urwah al-Wuthqa]. Dār al-Tafsīr [in Persian].

Yazdī, M. K. (1381 SH/2002). *Ġāyat al-Qoṣwā dar Tarjomeh-ye al-ʿUrwah al-Wuṯqā* [The Ultimate End in Translating al-Urwah al-Wuthqa]. Ṣobḥ-e Pīrūzī [in Persian].

Yazdī, M. K. (1388 SH/2009). *Al-ʿUrwah al-Wuṯqā va al-Taʿlīqāt ʿAlayhā* [Al-Urwah al-Wuthqa and Annotations on It]. Al-Sibtayn International Foundation [in Persian].

Allāmah al-Ḥillī, Ḥ., & Faḵr al-Muḥaqqiqīn, M. (1387 SH/2008). *Īḍāḥ al-Fawāʾid* [Clarification of Benefits]. Esmāʿīlīyān [in Persian].

Fayyūmī, A. (1414 AH/1993). *Al-Miṣbāḥ al-Munīr fī Ġarīb al-Šarḥ al-Kabīr lil-Rāfiʿī*. Muʾassasat Dār al-Hijrah [in Arabic].

Ḥakīm, M. (1410 AH/1990). *Minhāj al-Ṣāliḥīn*. Dār al-Taʿāruf lil-Maṭbūʿāt [in Arabic].

Hāšimī Šāhrūdī, M. (1426 AH/2005). *Buḥūṯ fī al-Fiqh al-Zirāʿī*. Dāʾirat al-Maʿārif al-Fiqh al-Islāmī [in Arabic].

Hāšimī Šāhrūdī, M. (1434 AH/2013). *Buḥūṯ fī al-Fiqh* (Kitāb al-Šarikah). Muʾassasat al-Fiqh wa Maʿārif Ahl al-Bayt [in Arabic].

Ḥosaynī ʿĀmilī, M. (1419 AH/1998). *Miftāḥ al-Karāmah fī Šarḥ Qawāʿid al-ʿAllāmah*. Muʾassasat al-Našr al-Islāmī [in Arabic].

Ibn Manẓūr, M. (1414 AH/1994). *Lisān al-ʿArab*. Dār al-Fikr lil-Ṭibāʿah wa al-Našr wa al-Tawzīʿ [in Arabic].

Muḥaqqiq al-Ḥillī, J. (1408 AH/1988). *Šarāʾiʿ al-Islām fī Masāʾil al-Ḥalāl wa al-Ḥarām*. Esmāʿīlīyān [in Arabic].

Mūsawī Ḵūʾī, A. (1409 AH/1988). *Mabānī al-ʿUrwah al-Wuṯqā* (Vols. 1–2). Dār al-ʿIlm [in Arabic].

Mūsawī Ḵūʾī, A. (1418 AH/1997). *Mawsūʿat al-Imām al-Ḵūʾī*. Muʾassasat Iḥyāʾ Āṯār al-Imām al-Ḵūʾī [in Arabic].

Šahīd al-Ṯānī, Z. (1410 AH/1990). *Al-Rawḍah al-Bahiyyah fī Šarḥ al-Lumʿah al-Dimašqiyyah*. Maktabat al-Dāwarī [in Arabic].

Šahīd al-Ṯānī, Z. (1413 AH/1992). *Masālik al-Afhām ilā Tanqīḥ Šarāʾiʿ al-Islām*. Muʾassasat al-Maʿārif al-Islāmiyyah [in Arabic].

Ṭabāṭabāʾī Yazdī, M. K. (1419 AH/1998). *Al-ʿUrwah al-Wuṯqā*. Daftar-e Entešārāt-e Eslāmī [in Arabic].

Ṭūsī, M. (1400 AH/1980). *Al-Nihāyah fī Mujarrad al-Fiqh wa al-Fatāwā*. Dār al-Kitāb al-ʿArabī [in Arabic].

Ṭūsī, M. (1407 AH/1987). *Al-Mabsūṭ fī Fiqh al-Imāmiyyah*. Al-Maktabah al-Murtaḍawiyyah [in Arabic].

ʿAllāmah al-Ḥillī, Ḥ. (1413 AH/1993). *Qawāʿid al-Aḥkām*. Muʾassasat al-Našr al-Islāmī [in Arabic].

ʿAllāmah al-Ḥillī, Ḥ. (1414 AH/1993). *Jāmiʿ al-Maqāṣid fī Šarḥ al-Qawāʿid*. Muʾassasat Āl al-Bayt [in Arabic].

ʿAllāmah al-Ḥillī, Ḥ. (1418 AH/1997). *Qawāʿid al-Aḥkām*. Muʾassasat al-Našr al-Islāmī [in Arabic].

Ṣāḥib al-Jawāhir, M. (n.d.). *Jawāhir al-Kalām*. Dār Iḥyāʾ al-Turāṯ al-ʿArabī [in Arabic].

Yazdī, M. K. (n.d.-a). *Al-ʿUrwah al-Wuṯqā*. Muʾassasat al-Aʿlamī [in Arabic].

Yazdī, M. K. (n.d.-b). *Al-ʿUrwah al-Wuṯqā*. Institute for Compilation and Publication of Imam Khomeini's Works [in Arabic].

ʿAllāmah al-Ḥillī, Ḥ. (n.d.). *Taḏkirat al-Fuqahāʾ*. Muʾassasat Āl al-Bayt [in Arabic].

Ibrāhīm, M. (1989). *Al-Muʿjam al-Wasīṭ*. Dār al-Daʿwah [in Arabic].

ملاحظات اخلاقی و قانونی

- **رعایت موازین اخلاقی**
  - تمامی اصول اخلاق در پژوهش در این مقاله رعایت شده است.
- **تعارض منافع**
  - بنابر اظهار نویسندگان هیچ‌گونه تعارض منافعی در خصوص فرایند تحقیق، نگارش یا انتشار این مقاله وجود ندارد.
  - بنابر اظهار نویسندگان این مقاله مستخرج از طرح نخبه وظیفه در اندیشکده مطالعات فقهی پول و بانک پژوهشگاه **دانشگاه امام صادق علیه‌السلام** که در سال ۱۴۰۴ اجرا شده است.

Ethical and Legal Considerations

- **Ethical Compliance**
  - All ethical principles of research have been observed in this study.
- **Conflict of Interest**
  - The authors declare that there is no conflict of interest regarding the research, writing, or publication of this article.
  - The authors declare that this article is extracted from the "Elite Conscription" project, conducted in (1404 SH 2025) at the Think Tank for Jurisprudential Studies of Money and Banking, **Imam Sadiq University**.

Journal of
تحقیقات مالی اسلامی
Islamic Finance Research

The Role of Sovereign Islamic Financial Instruments (Sukuk) in Financing Sustainable Infrastructure in Islamic Countries: A Dynamic Panel ARDL Modeling Framework

Alireza Erfani | Abdolmohammad Kashian | Nima Jahani*

Stable URL: https://doi.org/10.30497/ifr.2026.249286.2011

نقش اوراق مالی اسلامی (صکوک) دولتی در تأمین مالی زیرساخت‌های پایدار در کشورهای اسلامی: در چارچوب مدل‌سازی پویای پانلی ARDL

علیرضا عرفانی | عبدالمحمد کاشیان | نیما جهانی*

پیوند دائمی: https://doi.org/10.30497/ifr.2026.249286.2011

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.

Print ISSN: 2551-8290
Online ISSN: 2588-6584

Islamic Finance Research

Vol. 15 | Isuue 3 | Serial 37 | Spring 2026 | Pages 639 – 666
Research Paper | Received: 2025/10/26 | Accepted: 2026/05/25

10.30497/ifr.2026.249286.2011

The Role of Sovereign Islamic Financial Instruments (Sukuk) in Financing Sustainable Infrastructure in Islamic Countries: A Dynamic Panel ARDL Modeling Framework

Alireza Erfani: Professor, Department of Economics, Faculty of Economics, Management and Administrative Sciences, Semnan University, Semnan, Iran.
aerfani@semnan.ac.ir | 0000-0003-1493-216X

Abdolmohammad Kashian: Associate Professor, Department of Economics, Faculty of Economics, Management and Administrative Sciences, Semnan University, Semnan, Iran.
kashian@semnan.ac.ir | 0000-0002-53[illegible]446

Nima Jahani: PhD Candidate in Monetary Economics, Department of Economics, Faculty of Economics, Management and Administrative Sciences, Semnan University, Semnan, Iran (Corresponding Author).
n_jahani@semnan.ac.ir | 0009-0000-53[illegible]512

Abstract

1. Introduction and Objective

Sustainable infrastructure financing has become one of the most pressing challenges for governments, particularly in Islamic economies where fiscal constraints, rising public debt, and Sharia-compliance requirements jointly shape public financial management. Infrastructure investment plays a central role in long-term economic growth by enhancing productivity, improving connectivity, and supporting inclusive development. However, financing such investments often requires large-scale, long-term, and stable funding sources that do not impose excessive fiscal burdens.

In this context, sovereign sukuk have emerged as a key Islamic financial instrument capable of mobilizing resources in a Sharia-compliant manner while linking financing to real economic assets. Unlike conventional debt instruments, sukuk are structured around tangible assets and risk-sharing principles, which theoretically enhance financial stability and promote real-sector investment. Over the last two decades, several Islamic countries—including Malaysia, Saudi Arabia, Indonesia, the United Arab Emirates, and Türkiye—have increasingly relied on sovereign sukuk issuance to finance public expenditures and infrastructure projects.

Despite the rapid expansion of the sukuk market, empirical evidence on its macroeconomic effectiveness—particularly in relation to sustainable infrastructure investment—remains limited and fragmented. Existing studies have mainly focused on legal structures, financial performance, or market development, while less attention

has been given to its direct impact on productive public investment across countries and over time.

Therefore, the main objective of this study is to empirically investigate the impact of sovereign sukuk issuance on infrastructure investment in selected Islamic countries. Specifically, the study examines whether sovereign sukuk contribute to increasing the ratio of gross fixed capital formation to GDP, while controlling for macroeconomic conditions such as public debt and economic growth. Additionally, the study seeks to distinguish between short-run dynamics and long-run equilibrium relationships, thereby providing a more comprehensive understanding of the role of Islamic sovereign finance in sustainable development.

2. Methodology

This study employs a quantitative econometric framework based on panel data analysis. Annual data from five Islamic countries—Malaysia, Saudi Arabia, Indonesia, the United Arab Emirates, and Türkiye—covering the period 2010–2024 are utilized. The selection of countries is motivated by their active participation in the sovereign sukuk market and the availability of consistent macro-financial data.

The dependent variable is defined as infrastructure investment, measured by the ratio of gross fixed capital formation (GFCF) to GDP. The key independent variable is sovereign sukuk issuance, measured in annual volume (USD billion). In addition, the model includes the public debt-to-GDP ratio as a fiscal constraint indicator, and real GDP growth as a proxy for macroeconomic performance. Interest rate conditions are also incorporated as a control variable to capture financing costs and investment incentives.

To analyze both short-run dynamics and long-run equilibrium relationships, the study employs the Panel Autoregressive Distributed Lag (Panel ARDL) approach using the Pooled Mean Group (PMG) estimator. This method is particularly suitable for heterogeneous panels where short-run coefficients may vary across countries while long-run relationships are assumed to be homogeneous.

Before estimation, panel unit root tests (Levin–Lin–Chu and Im–Pesaran–Shin) are conducted to ensure that variables are not integrated beyond order one. Subsequently, Pedroni's panel cointegration test is applied to verify the existence of a long-run equilibrium relationship among the variables. Once cointegration is confirmed, the Panel ARDL model is estimated to obtain both long-run coefficients and short-run dynamics.

Finally, diagnostic tests including serial correlation, heteroskedasticity, and normality tests are performed to ensure the robustness and statistical validity of the estimated model. Stability checks across sub-periods are also conducted to verify the consistency of results over time.

3. Research Findings

The empirical results reveal several important findings regarding the relationship between sovereign sukuk issuance and infrastructure investment.

First, the cointegration tests confirm the existence of a stable long-run relationship among the variables, indicating that infrastructure investment, sukuk issuance, public debt, economic growth, and interest rates move together over time in a balanced equilibrium framework.

Second, the long-run estimation results using the PMG estimator show that sovereign sukuk issuance has a positive and statistically significant effect on infrastructure investment. Specifically, increases in sukuk issuance are associated with higher levels of gross fixed capital formation relative to GDP. This finding supports the view that sukuk serve as an effective mechanism for channeling financial resources into productive and development-oriented public investment.

In contrast, the public debt-to-GDP ratio exhibits a statistically significant negative effect on infrastructure investment. This suggests that higher sovereign indebtedness may constrain fiscal space and reduce the government's ability to allocate resources toward infrastructure development. This result is consistent with the crowding-out effect of public debt in emerging and developing economies.

Economic growth is found to exert a positive and significant influence on infrastructure investment in both the short and long run. This indicates that stronger macroeconomic performance enhances the capacity of governments to invest in infrastructure through higher revenues and improved investor confidence.

Interest rates show a negative relationship with infrastructure investment, reflecting the cost-of-capital channel. Higher real interest rates increase financing costs and therefore reduce investment incentives in infrastructure projects.

The error correction term is negative and statistically significant, confirming the existence of a stable adjustment mechanism toward long-run equilibrium. The magnitude of the coefficient suggests a relatively moderate but steady speed of adjustment, indicating that deviations from equilibrium are corrected over time.

Short-run results further indicate that changes in sovereign sukuk issuance also positively affect infrastructure investment, although the magnitude is smaller compared to the long-run effect. This suggests that sukuk not only support structural development over time but also have immediate stimulative effects on public investment behavior.

Robustness checks across sub-periods confirm that the sign and significance of the main coefficients remain stable over time, reinforcing the reliability of the empirical findings.

4. Conclusion

This study provides empirical evidence on the role of sovereign sukuk in financing sustainable infrastructure investment in selected Islamic countries. Using a Panel ARDL framework over the period 2010–2024, the results demonstrate that sovereign sukuk issuance plays a significant and positive role in enhancing infrastructure investment both in the short run and the long run.

The findings suggest that sovereign sukuk are not merely alternative debt instruments but represent an effective Islamic finance mechanism capable of mobilizing long-term capital for productive public investment. Their asset-backed structure and risk-sharing characteristics make them particularly suitable for infrastructure financing in developing and emerging economies.

At the same time, the results highlight the constraining effect of high public debt levels on infrastructure investment, emphasizing the importance of sustainable fiscal management alongside innovative financing instruments. Macroeconomic stability, reflected in economic growth and interest rate conditions, also plays a critical role in shaping investment outcomes.

From a policy perspective, the results suggest that governments in Islamic countries should further develop sovereign sukuk markets as part of their long-term infrastructure financing strategies. Strengthening institutional frameworks, improving transparency, and expanding investor participation can enhance the effectiveness of sukuk in mobilizing resources for sustainable development.

Overall, the study contributes to the literature by providing cross-country empirical evidence on the macroeconomic impact of sovereign

sukuk and highlights their potential as a strategic tool for infrastructure development in Islamic economies.

5. Keywords: Islamic Bonds, Islamic Financial Instruments; Islamic Bonds, Sukuk; Infrastructure Investment; Public Debt-to-GDP Ratio; ARDL; Panel Data.

6. JEL Classification: C33, G18, G20, H54, Z12.

سال پانزدهم | شماره سوم | پیاپی ۳۷ | بهار ۱۴۰۵| صفحات ۶۳۹ - ۶۶۶
مقاله پژوهشی | تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۰۸/۰۴ | تاریخ پذیرش: ۱۴۰۵/۰۳/۰۴
مقاله مدت ۷ روز جهت اصلاحات نزد نویسندگان بوده است.

نقش اوراق مالی اسلامی (صکوک) دولتی در تأمین مالی زیرساخت‌های پایدار در کشورهای اسلامی: در چارچوب مدل‌سازی پویای پانلی ARDL

علیرضا عرفانی: استاد، گروه آموزشی اقتصاد، دانشکده اقتصاد، مدیریت و علوم اداری، دانشگاه سمنان، سمنان، ایران. aerfani@semnan.ac.ir

عبدالمحمد کاشیان: دانشیار، گروه آموزشی اقتصاد، دانشکده اقتصاد، مدیریت و علوم اداری، دانشگاه سمنان، سمنان، ایران. kashian@semnan.ac.ir

نیما جهانی: دانشجوی دکتری اقتصاد پولی، گروه آموزشی اقتصاد، دانشکده اقتصاد، مدیریت و علوم اداری، دانشگاه سمنان، سمنان، ایران (نویسنده مسئول). n_jahani@semnan.ac.ir

چکیده

۱. مقدمه و هدف

اوراق مالی اسلامی (صکوک) دولتی به‌عنوان یکی از مهم‌ترین ابزارهای نوین تأمین مالی اسلامی، در سال‌های اخیر جایگاه برجسته‌ای در تأمین منابع مالی پروژه‌های زیرساختی کشورهای اسلامی یافته است. این ابزار با اتکا به دارایی‌های واقعی و سازوکارهای مالی منطبق با شریعت، ظرفیت قابل‌توجهی برای تجهیز منابع پایدار و کاهش فشارهای مالی دولت‌ها ایجاد می‌کند. هدف این پژوهش، ارزیابی تجربی اثر انتشار اوراق مالی اسلامی دولتی بر سرمایه‌گذاری زیرساختی در کشورهای اسلامی منتخب است.

۲. روش‌شناسی

این مطالعه داده‌های سالانه پنج کشور اسلامی شامل مالزی، عربستان سعودی، اندونزی، امارات متحده عربی و ترکیه را طی دوره ۲۰۱۰ تا ۲۰۲۴ میلادی بررسی کرده است. متغیر وابسته، نسبت تشکیل سرمایه ثابت ناخالص به تولید ناخالص داخلی و متغیرهای مستقل شامل حجم انتشار اوراق مالی اسلامی دولتی و نسبت بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی است. برای بررسی روابط کوتاه‌مدت و بلندمدت میان متغیرها، از رهیافت خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی در چارچوب داده‌های تابلویی پویا و برآوردگر PMG استفاده شده است.

۳. یافته‌های تحقیق

نتایج آزمون‌های ایستایی و هم‌انباشتگی، وجود رابطه تعادلی بلندمدت میان متغیرهای مدل را تأیید می‌کند. برآوردهای تجربی نشان می‌دهند که انتشار اوراق مالی اسلامی دولتی اثر

مثبت و معناداری بر سرمایه‌گذاری زیرساختی دارد؛ در مقابل، افزایش نسبت بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی، اثر منفی و معناداری بر این متغیر بر جای می‌گذارد. همچنین، منفی و معنادار بودن ضریب جمله تصحیح خطا، حاکی از وجود سازوکار تعدیل و بازگشت نسبتاً سریع به تعادل بلندمدت است.

۴. نتیجه‌گیری

یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد اوراق مالی اسلامی دولتی می‌تواند به‌عنوان ابزاری کارآمد در تأمین مالی اسلامی، نقش مؤثری در تقویت سرمایه‌گذاری زیرساختی و ارتقای پایداری مالی در کشورهای اسلامی ایفا کند. این نتایج بر اهمیت توسعه بازار اوراق مالی اسلامی به‌عنوان مکمل سیاست‌های مالی در جهت رشد پایدار تأکید دارد.

واژگان کلیدی: اوراق اسلامی؛ اوراق مالی اسلامی؛ صکوک؛ سرمایه‌گذاری زیرساختی؛ نسبت بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی؛ داده‌های تابلویی.

مقدمه

در دهه‌های اخیر، تأمین مالی زیرساخت‌های پایدار به یکی از مهم‌ترین چالش‌های اقتصادی دولت‌ها، به‌ویژه در کشورهای اسلامی، تبدیل شده است. زیرساخت‌ها به‌عنوان بسترهای ضروری رشد اقتصادی، ارتقای بهره‌وری، توزیع عادلانه منابع و ایجاد اشتغال، نقشی تعیین‌کننده در توسعه پایدار ایفا می‌کنند. با این حال، سرمایه‌گذاری در این حوزه، به‌ویژه در کشورهای در حال توسعه، همواره با محدودیت منابع، نوسانات درآمدی، بدهی‌های پرهزینه و الزامات شرعی مواجه بوده است (قربانی و غفاری، ۱۳۹۶). این شرایط، دولت‌ها را ناگزیر کرده است تا به سمت استفاده از ابزارهای نوین و سازگار با اصول اسلامی در حوزه تأمین مالی حرکت کنند.

یکی از مهم‌ترین این ابزارها، اوراق مالی اسلامی دولتی است که بر مبنای دارایی واقعی منتشر می‌شود و از نظر شریعت، جایگزینی مشروع و مقبول برای اوراق قرضه متعارف به‌شمار می‌رود. طی دو دهه اخیر، بازار اوراق مالی اسلامی در کشورهای اسلامی رشد قابل‌توجهی داشته و دولت‌هایی مانند مالزی، عربستان سعودی، اندونزی، امارات متحده عربی و ترکیه به‌صورت گسترده از آن برای تأمین مالی عمومی استفاده کرده‌اند (سماوی و دیگران، ۱۳۹۹). با وجود این توسعه، پرسش اساسی این است که آیا انتشار اوراق مالی اسلامی دولتی واقعاً توانسته سهم مؤثری در سرمایه‌گذاری‌های زیربنایی ایفا کند یا صرفاً به تأمین نقدینگی عمومی محدود شده است؟

بررسی‌های پیشین عمدتاً به تحلیل عملکرد بازار اوراق مالی اسلامی از منظر مالی یا تطبیق شرعی پرداخته‌اند و کمتر به آثار اقتصادی کلان آن، به‌ویژه بر سرمایه‌گذاری زیرساختی، توجه کرده‌اند. همچنین بخش قابل‌توجهی از مطالعات، محدود به یک کشور یا مقطع زمانی خاص بوده‌اند و تحلیل‌های چندکشوری و بلندمدت کمتر انجام شده است؛ در حالی که برای طراحی سیاست‌های مالی مؤثر در چارچوب اقتصاد اسلامی، نیاز به شواهد تجربی گسترده‌تری وجود دارد.

در این زمینه، پژوهش حاضر با هدف بررسی تجربی اثر اوراق مالی اسلامی دولتی بر سرمایه‌گذاری زیرساختی در کشورهای اسلامی طراحی شده است. داده‌های پنج کشور اسلامی منتخب (مالزی، عربستان سعودی، اندونزی، امارات و ترکیه) طی دوره ۲۰۱۰ تا ۲۰۲۴ میلادی گردآوری شده و با استفاده از الگوی پویای خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی

در چارچوب داده‌های تابلویی[۱]، روابط بلندمدت و کوتاه‌مدت میان متغیرهای اصلی شامل میزان انتشار اوراق مالی اسلامی، نسبت بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی و سهم سرمایه‌گذاری زیرساختی تحلیل شده است.

ضرورت این پژوهش از آنجا ناشی می‌شود که در ادبیات موجود، خلأ جدی در تحلیل‌های کمّی، مستند و داده‌محور درباره اثرگذاری اوراق مالی اسلامی بر توسعه اقتصادی مشاهده می‌شود. نتایج این مطالعه می‌تواند نه‌تنها به روشن‌سازی نقش واقعی اوراق مالی اسلامی دولتی در تقویت زیربناهای توسعه‌ای کمک کند، بلکه مبنایی تجربی برای طراحی سیاست‌های مالی اسلامی پایدار فراهم سازد.

این پژوهش در پنج بخش اصلی سازمان‌دهی شده است: در بخش نخست، مبانی نظری و چارچوب نظری پژوهش به‌طور جامع بررسی شده و اهمیت ابزار اوراق مالی اسلامی دولتی در تأمین مالی زیرساخت‌های پایدار در کشورهای اسلامی تبیین می‌شود. در بخش دوم، پیشینه پژوهش داخلی و خارجی تحلیل شده و شواهد تجربی مرتبط با نقش اوراق مالی اسلامی دولتی در توسعه زیرساخت‌ها ارائه می‌شود. بخش سوم به توضیح روش‌شناسی تحقیق اختصاص دارد. در بخش چهارم، نتایج حاصل از مدل‌های مختلف تحلیل و بررسی می‌شود و در نهایت، در بخش پنجم، پیشنهادات سیاستی و جهت‌های آتی پژوهش در زمینه اوراق مالی اسلامی دولتی و تأمین مالی زیرساخت‌ها ارائه می‌گردد.

۱. مبانی نظری

این بخش چارچوب مفهومی پژوهش را تبیین کرده و به بررسی جایگاه اوراق مالی اسلامی دولتی در نظام تأمین مالی زیرساخت‌ها می‌پردازد. اوراق مالی اسلامی دولتی به‌عنوان گواهی‌های سرمایه‌گذاری، نشان‌دهنده مالکیت مشاع بر دارایی مشخص یا منافع حاصل از آن است و بر پایه عقود اسلامی همچون اجاره، استصناع، مشارکت و مضاربه طراحی می‌شود. تفاوت بنیادی اوراق مالی اسلامی با اوراق قرضه متعارف در این است که در اوراق مالی اسلامی، تأمین مالی بر مبنای دارایی واقعی و با تقسیم ریسک میان سرمایه‌گذار و بانی انجام می‌شود، در حالی که اوراق متعارف صرفاً بر تعهد پرداخت مبتنی هستند. استاندارد شریعتی شماره ۱۷ سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی (AAOIFI, 2020)،

---

۱. Panel ARDL

چارچوب حقوقی و مالی این ابزار را تعریف کرده و بر لزوم پیوند میان دارایی پایه و جریان‌های نقدی تأکید دارد.

از منظر نظری، پیوند میان تأمین مالی و رشد اقتصادی در آثار کلاسیک مالیه عمومی و رشد درون‌زا به‌روشنی مورد تأکید قرار گرفته است. بر اساس یافته‌های آشوئر و بارو، مخارج عمومی مولد ـ به‌ویژه سرمایه‌گذاری‌های زیرساختی ـ در صورت کارایی تخصیص، می‌تواند بهره‌وری کل عوامل تولید را افزایش دهد و مسیر رشد بلندمدت اقتصاد را هموار کند. با این حال، محدودیت‌های مالی دولت‌ها در بسیاری از کشورها، استفاده از سازوکارهای نوین تأمین مالی را اجتناب‌ناپذیر ساخته است. در این میان، اوراق مالی اسلامی دولتی با اتکا به دارایی‌های واقعی و ساختار شرعی، امکان تجهیز منابع مالی بلندمدت را فراهم می‌کند و در عین حال با جذب سرمایه‌گذاران اسلامی، به تنوع‌بخشی پایه سرمایه‌گذاران در بازار بدهی کمک می‌کند (IMF, 2015).

از نظر طراحی، ساختار اوراق مالی اسلامی را می‌توان در دو دسته اصلی دارایی‌محور و دارایی‌پشتوانه طبقه‌بندی کرد. در نوع نخست، پرداخت‌های دارندگان اوراق مالی اسلامی از محل جریان‌های قراردادی و تعهدات بانی انجام می‌شود و در نتیجه، ریسک اعتباری دولت یا نهاد صادرکننده نقش محوری دارد. در نوع دوم، دارندگان گواهی، حقوق مستقیمی نسبت به دارایی پایه دارند و در صورت نکول، می‌توانند از محل دارایی یا منافع آن استیفای حق کنند. این تمایز حقوقی، ماهیت ریسک و در نهایت، هزینه تأمین مالی را تعیین می‌کند. انتخاب میان این دو ساختار به چارچوب حقوقی دارایی‌های عمومی، کیفیت وثایق و اهداف سیاستی دولت بستگی دارد (AAOIFI, 2020).

از منظر کارکرد اقتصادی، اوراق مالی اسلامی دولتی می‌تواند از چند مسیر بر توسعه زیرساخت‌ها اثرگذار باشد: نخست، با فراهم کردن بستر تجهیز منابع بلندمدت و پایدار، اتکای دولت به منابع کوتاه‌مدت بانکی را کاهش می‌دهد و پایداری مالی را تقویت می‌کند. دوم، با ماهیت پروژه‌محور خود، امکان ردیابی وجوه و گزارش‌دهی استفاده از منابع را فراهم می‌سازد و به شفافیت مالی و انضباط بودجه‌ای یاری می‌رساند. سوم، ادغام اوراق مالی اسلامی در سازوکارهای مشارکت عمومی–خصوصی، به جذب سرمایه بخش خصوصی در پروژه‌های زیرساختی کمک می‌کند و از طریق توزیع ریسک میان طرف‌ها، احتمال موفقیت طرح‌ها را افزایش می‌دهد (World Bank & Islamic Development Bank Group,

2017). چهارم، شواهد تجربی بازار سرمایه نشان می‌دهد که انتشار اوراق مالی اسلامی در محیط‌های با افشای اطلاعات مناسب، موجب کاهش عدم‌قطعیت سرمایه‌گذاران و تعدیل هزینه تأمین مالی می‌شود (Godlewski, Turk-Ariss, & Weill, 2013).

تجربه کشورهای اسلامی مؤید این ظرفیت است. در مالزی، توسعه مقررات انتشار و چارچوب‌های حاکمیت شرکتی در بازار اوراق مالی اسلامی، به افزایش سهم تأمین مالی مبتنی بر دارایی در پروژه‌های عمومی انجامیده است. در اندونزی نیز اوراق مالی اسلامی دولتی پروژه‌محور به‌صورت منظم منتشر می‌شود و گزارش‌های دوره‌ای درباره استفاده از وجوه و عملکرد پروژه‌ها ارائه می‌گردد که این شفافیت، اعتماد سرمایه‌گذاران را تقویت کرده است (UNDP, 2018). این تجربه‌ها نشان می‌دهد که در صورت وجود چارچوب نهادی و نظارتی مناسب، اوراق مالی اسلامی می‌تواند ابزار مؤثری برای تأمین مالی پایدار زیرساخت‌ها باشد. برای ارائه تصویری روشن از چارچوب نهادی و نظارتی بازار اوراق مالی اسلامی در کشورهای منتخب اسلامی، جدول (۱) ویژگی‌های کلیدی این بازار در پنج کشور مالزی، عربستان سعودی، اندونزی، ترکیه و امارات متحده عربی را نشان می‌دهد. این جدول شامل نهادهای ناظر، نهادهای شریعت و قوانین و دستورالعمل‌های مرتبط با انتشار و نظارت بر اوراق مالی اسلامی است و زمینه مناسبی برای درک تفاوت‌ها و شباهت‌های نهادی میان کشورها فراهم می‌کند.

جدول (۱): مقایسه ویژگی‌های نهادی و چارچوب قانونی بازار اوراق مالی اسلامی در پنج کشور منتخب اسلامی

کشور	نهادهای نظارتی و چارچوب قانونی	نهاد شریعت / تأیید شرعی	قوانین و دستورالعمل‌ها
مالزی	کمیسیون بورس و اوراق بهادار مالزی (SC)؛ بانک مرکزی مالزی(BNM)	شورای مشورتی شریعت SC و BNM	قانون بازار سرمایه و خدمات ۲۰۰۷؛ راهنمای انتشار اوراق و صکوک ۲۰۱۵ (اصلاح ۲۰۲۴)
عربستان سعودی	بانک مرکزی عربستان (SAMA) بر بانک‌ها و	شورای فقهی اوراق مالی اسلامی (صکوک)	قانون بازار سرمایه سعودی ۲۰۰۳؛ دستورالعمل‌های انتشار صکوک ۲۰۱۷ و ۲۰۲۴

کشور	نهادهای نظارتی و چارچوب قانونی	نهاد شریعت / تأیید شرعی	قوانین و دستورالعمل‌ها
	شرکت‌های مالی اسلامی نظارت می‌کند		
اندونزی	OJK (Otoritas Jasa Keuangan)	هیأت ملی شریعت DSN-MUI	قانون شماره ۱۹ سال ۲۰۰۸ درباره صکوک؛ دستورالعمل انتشار و افشای اطلاعات ۲۰۲۴
ترکیه	هیأت بازار سرمایه ترکیه (CMB)	هیأت مشورتی مرکزی شریعت (Central Advisory Board)	قانون بازار سرمایه ترکیه و آیین‌نامه‌های صکوک ۲۰۱۸؛ دستورالعمل شفافیت و گزارش‌دهی پروژه‌محور
امارات متحده عربی	دبیرخانه بازار سرمایه و بانک مرکزی امارات	«High Shariah Authority»	قانون بازار سرمایه ۲۰۰۰ و اصلاحات ۲۰۱۸؛ دستورالعمل انتشار و گزارش‌دهی صکوک سبز و پروژه‌محور

منبع: (داده‌ها از نهادهای ناظر و شریعت کشورهای منتخب اسلامی گردآوری شده است.)

بر مبنای این دیدگاه‌ها، انتظار می‌رود گسترش انتشار اوراق مالی اسلامی دولتی، به‌ویژه در قالب‌های پروژه‌محور، با وقفه‌ای معقول موجب رشد تشکیل سرمایه ثابت و ارتقای بهره‌وری کل عوامل شود. همچنین، بهبود کیفیت افشا، تقویت وثایق و پایبندی به استانداردهای شرعی و حسابرسی می‌تواند به کاهش اسپرد بازدهی نسبت به اوراق بدون ریسک و بهبود پایداری بدهی عمومی بینجامد. بنابراین، اوراق مالی اسلامی دولتی اگر بر پایه حاکمیت شرکتی شفاف و افشای مستمر استوار باشد، می‌تواند ابزاری مکمل برای سیاست مالی در جهت تأمین مالی پایدار زیرساخت‌ها تلقی شود (IMF, 2015; World Bank & Islamic Development Bank Group, 2017).

در جمع‌بندی می‌توان گفت مبانی نظری نشان می‌دهند که اوراق مالی اسلامی دولتی پیوندی میان اهداف کلان رشد اقتصادی و سازوکارهای بازار سرمایه برقرار می‌کند. این ابزار، ضمن انطباق با اصول شریعت، ظرفیت تجهیز منابع بلندمدت و تخصیص کارای سرمایه

را دارد و می‌تواند هزینه تأمین مالی دولت را کاهش داده و کارایی سرمایه‌گذاری‌های زیرساختی را ارتقا دهد. بدین ترتیب، آزمون تجربی این رابطه در اقتصاد ایران می‌تواند تصویری روشن از میزان کارایی و پایداری سیاست‌های تأمین مالی دولت بر مبنای اوراق مالی اسلامی ارائه کند.

۲. پیشینه پژوهش

در دهه‌های اخیر، اوراق مالی اسلامی دولتی به‌عنوان یکی از ابزارهای مهم مالی اسلامی در تأمین مالی پروژه‌های زیربنایی، جایگاه ویژه‌ای یافته است. ادبیات موجود نشان می‌دهد که این ابزار علاوه بر ابعاد فقهی و مالی، از منظر اقتصادی و سیاستی نیز مورد توجه پژوهشگران قرار گرفته است. تمرکز مطالعات عمدتاً بر سازوکارهای نهادی، کارکردهای کلان و آثار اوراق مالی اسلامی بر متغیرهای واقعی اقتصاد است. مرور نظام‌مند پژوهش‌های داخلی و خارجی نشان می‌دهد که اثربخشی اوراق مالی اسلامی دولتی در پروژه‌های زیربنایی به‌طور مستقیم با کیفیت چارچوب نهادی و میزان شفافیت اطلاعات مرتبط است.

عرفانی و جهانی (۱۴۰۳) در مقاله «طراحی مکانیزم بهینه سیاست پولی در شرایط اطلاعات نامتقارن: مطالعه‌ای بر داده‌های اقتصاد ایران»، با استفاده از مدل ARDL و ECM نشان می‌دهند سیاست پولی و نرخ ارز اثر معناداری بر سرمایه‌گذاری و عملکرد کلان اقتصاد ایران دارد. همچنین پژوهش دیگر این نویسندگان (۱۴۰۲) با رویکرد پست‌کینزی تأکید می‌کند که این متغیرها از طریق کانال‌های نهادی و ساختاری، بر سرمایه‌گذاری زیرساختی و نابرابری درآمدی اثرگذارند.

دالوندی، لامع و انصاری‌سامانی (۱۴۰۲) در مقاله «تأثیر عوامل کلان اقتصادی بر توسعه بازار صکوک با تأکید بر نقش ریسک مالی در کشورهای منتخب اسلامی»، با داده‌های پانل کشورهای اسلامی (۲۰۱۳–۲۰۲۱) نشان می‌دهند که ثبات اقتصادی، کنترل تورم و توسعه مالی نقش تعیین‌کننده‌ای در گسترش بازار اوراق مالی اسلامی دارند. یافته‌ها حاکی از آن است که ثبات اقتصاد کلان با افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران و کاهش هزینه تأمین مالی همراه است و هم‌سویی سیاست‌های پولی و مالی را به‌عنوان پیش‌شرط توسعه پایدار بازار اوراق مالی اسلامی برجسته می‌کند. این نتایج با تجربه کشورهایی مانند مالزی و عربستان نیز

همخوان است که در آن‌ها ثبات کلان و چارچوب نظارتی شفاف به رشد بازار اوراق مالی اسلامی کمک کرده است.

سپیدبر، محمدی و صفری (۱۴۰۲) در مقاله «بررسی ارتباط بین بازار صکوک و تولید ناخالص داخلی در اقتصاد ایران؛ رویکرد گشتاورهای تعمیم‌یافته»، رابطه توسعه بازار اوراق مالی اسلامی و بخش واقعی اقتصاد ایران بررسی شده است. نتایج با استفاده از داده‌های فصلی ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۰ و روش یوهانسن[۲] نشان می‌دهد ارزش بازار اوراق مالی اسلامی با تولید ناخالص داخلی رابطه مثبت و معناداری دارد؛ به‌طوری‌که افزایش انتشار اوراق مالی اسلامی با رشد سرمایه‌گذاری و بهبود شاخص‌های تولیدی همراه است. این یافته‌ها با شواهد بین‌المللی در بازارهای پیشرو نیز همخوانی دارد.

دره‌شیری، فاضلیان و غلامی (۱۳۹۹) در مطالعه‌ای درباره چالش‌های توسعه بازار اوراق مالی اسلامی در ایران نشان داده‌اند که ضعف در افشای اطلاعات، نبود استانداردهای یکپارچه شرعی و حسابداری و ناهماهنگی نهادی، از موانع اصلی هستند. نتایج تأکید می‌کند بدون تقویت حاکمیت شرکتی و تدوین چارچوب‌های نظارتی شفاف، استفاده مؤثر از ظرفیت اوراق مالی اسلامی در تأمین مالی پروژه‌های عمرانی محدود خواهد بود. این وضعیت در تضاد با کشورهایی مانند مالزی و اندونزی است که در آن‌ها شفافیت نهادی زمینه اثرگذاری بالاتر اوراق مالی اسلامی را فراهم کرده است.

عسگری، کریمی‌ریزی و مصطفوی‌ثانی (۱۳۹۶) در مقاله «تأمین مالی پروژه‌های زیرساختی بر مبنای الگوی تسهیم ریسک از طریق انتشار صکوک استصناع توسط دولت»، که از نخستین مطالعات جامع در زمینه طراحی نهادی و کاربرد اوراق مالی اسلامی استصناع دولتی برای پروژه‌های زیربنایی محسوب می‌شود، با تکیه بر مبانی فقه معاملات و مهندسی مالی اسلامی، الگویی ارائه کرده‌اند که در آن دولت می‌تواند با انتشار اوراق مالی اسلامی استصناع، ریسک‌های مالی و اجرایی را میان نهاد واسط و سرمایه‌گذاران تقسیم کند. این یافته‌ها با تجربیات کشورهای پیشرو مانند مالزی و اندونزی همخوان است؛ کشورهایی که در آن‌ها چارچوب نظارتی شفاف و نهادهای مشورتی شریعت فعال، موجب افزایش کارایی اوراق مالی اسلامی شده است. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که تعریف دقیق دارایی پایه، زمان‌بندی انتقال منافع و شفافیت تعهدات قراردادی از الزامات اصلی موفقیت این ابزار است.

---

۲. Johansen

همچنین، اوراق مالی اسلامی استصناع می‌تواند با کاهش اتکای بودجه دولت به منابع بانکی، انضباط مالی و پاسخ‌گویی در پروژه‌های زیرساختی را تقویت کند؛ نتیجه‌ای که با شواهد اوراق مالی اسلامی پروژه‌محور و اوراق مالی اسلامی سبز نیز همسو است.

آچیار[۳] (۲۰۲۵م) در مطالعه‌ای به بررسی نقش نظام مالی اسلامی در توسعه پایدار پرداخته و نشان می‌دهد که اوراق مالی اسلامی به دلیل ساختار مبتنی بر دارایی واقعی و رویکرد مشارکتی، ظرفیت بالایی برای تأمین مالی پروژه‌های زیست‌محیطی و زیرساختی دارد. این پژوهش تأکید می‌کند که هم‌راستایی سیاست‌های توسعه پایدار با ابزارهای مالی اسلامی، شرط اصلی افزایش کارایی آن‌هاست.

لی، کیم و لی[۴] (۲۰۲۵م) در مقاله‌ای نشان می‌دهند «صکوک سبز[۵]» از نظر بازدهی و همبستگی بازار، رفتاری مشابه اوراق سبز دارد، اما کیفیت افشا و شفافیت نظارتی عامل تعیین‌کننده در کارایی آن است. این مطالعه تأکید می‌کند که در محیط‌های دارای چارچوب نظارتی شفاف، اوراق مالی اسلامی سبز می‌تواند نقش مؤثری در تأمین مالی پروژه‌های زیربنایی و زیست‌محیطی ایفا کند؛ بنابراین ارتقای شفافیت اطلاعات در ایران نیز می‌تواند اثرگذاری اوراق مالی اسلامی دولتی را افزایش دهد.

علی و دیگران[۶] (۲۰۲۴م) در مطالعه‌ای تجربی بر اقتصاد اندونزی نشان داده‌اند که اوراق مالی اسلامی سبز علاوه بر رشد اقتصادی، بر شاخص‌های توسعه اجتماعی نیز اثر مثبت دارد. این اثرگذاری به سطح توسعه نهادی و کیفیت سازوکارهای نظارتی وابسته است و در محیط‌های دارای حاکمیت قوی اقتصادی تقویت می‌شود.

فیصل و دیگران[۷] (۲۰۲۳م) در مقاله‌ای با مدل‌یابی معادلات ساختاری نشان داده‌اند که اعتماد به شفافیت افشا، اعتبار شرعی و مشروعیت زیست‌محیطی ابزار، بر نیت سرمایه‌گذاری در اوراق مالی اسلامی سبز اثر معنادار دارد. نتایج تأکید می‌کند که افزایش شفافیت و نظارت بر تخصیص منابع، انگیزه سرمایه‌گذاری در اوراق پایدار را تقویت می‌کند.

---

۳. Aschauer
۴. Lee, Kim & Lee
۵. در سطح بین‌المللی، صکوک به‌ویژه صکوک سبز در سال‌های اخیر به‌عنوان یکی از ابزارهای مهم تأمین مالی توسعه پایدار مطرح شده است
۶. Ali et al
۷. Faisal et al

بوکاتم[۸] (۲۰۲۲م) در مقاله‌ای با استفاده از مدل ARDL نشان داده‌اند که ثبات نرخ ارز، مهار بدهی خارجی و بهبود شاخص‌های نهادی از عوامل کلیدی توسعه بازار اوراق مالی اسلامی در کشورهای اسلامی هستند. نتایج آن‌ها بیان می‌کند که کاهش نوسانات کلان و ارتقای حکمرانی اقتصادی موجب کاهش هزینه سرمایه و افزایش ظرفیت تأمین مالی بلندمدت از طریق اوراق مالی اسلامی می‌شود و با یافته‌های این پژوهش همخوان است.

اور رحمان و دیگران[۹] (۲۰۲۳م) در مطالعه‌ای نشان داده‌اند که کیفیت افشای اطلاعات و حاکمیت شرکتی نقش مهمی در کاهش هزینه تأمین مالی و افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران در بازار ابزارهای مالی اسلامی دارد. نتایج آنان بیانگر آن است که شفافیت اطلاعاتی و نظارت مؤثر، از عوامل کلیدی توسعه بازار اوراق مالی اسلامی و تقویت نقش آن در تأمین مالی پروژه‌های بلندمدت است.

لیو و لای[۱۰] (۲۰۲۱م) در مقاله‌ای تجربه مالزی را در پیوند میان معیارهای زیست‌محیطی و اصول شریعت بررسی کرده و مفهوم «اکولوژی مالی سبز» را مطرح کرده‌اند. آنان نشان می‌دهند اوراق مالی اسلامی سبز با بازآرایی ساختار تأمین مالی پروژه‌های پایدار، بر اهمیت گزارش‌دهی مصرف منابع و شفافیت عملکرد تأکید دارد و موفقیت آن را منوط به استقرار نظام گزارش‌دهی مستمر می‌دانند؛ تجربه‌ای که می‌تواند برای ایران نیز الگو باشد.

مرور مطالعات داخلی و بین‌المللی چند نتیجه اساسی را نشان می‌دهد: نخست آنکه پژوهش‌های داخلی عمدتاً بر ابعاد نهادی، طراحی ابزار و ارتباط اولیه میان بازار اوراق مالی اسلامی و متغیرهای کلان اقتصادی تمرکز دارند، اما شواهد محدودی درباره اثر مستقیم انتشار اوراق مالی اسلامی دولتی بر سرمایه‌گذاری زیربنایی وجود دارد. دوم آنکه در ادبیات بین‌المللی، موضوعاتی مانند اوراق مالی اسلامی سبز، شفافیت اطلاعات و نظام‌های نظارتی محور اصلی تحلیل‌ها هستند و نتایج نشان می‌دهد کیفیت افشا و حکمرانی مالی از پیش‌شرط‌های مهم جذب سرمایه‌گذاران و کاهش هزینه تأمین مالی است. این مقایسه تطبیقی بیانگر آن است که بهبود چارچوب نهادی و شفافیت اطلاعات می‌تواند اثرگذاری اوراق مالی اسلامی دولتی بر سرمایه‌گذاری زیرساختی را با استانداردهای بین‌المللی همسو کند. در مجموع، این دو جریان پژوهشی مکمل یکدیگرند و مسیر روشنی برای پژوهش‌های آتی

---

۸. Boukhatem
۹. Ur Rehman et al. (2023)
۱۰. Liu & Lai

ترسیم می‌کنند. بر این اساس، مطالعه حاضر با تمرکز بر داده‌های واقعی اقتصاد ایران، رابطه میان انتشار اوراق مالی اسلامی دولتی و تشکیل سرمایه ثابت زیربنایی را به‌صورت تجربی بررسی کرده و سهم این ابزار را در پایداری مالی و رشد اقتصادی کشور تبیین می‌کند.

۳. روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر هدف، در زمره تحقیقات کاربردی قرار می‌گیرد و از حیث ماهیت، به روش کمّی و مبتنی بر الگوهای اقتصادسنجی داده‌های تابلویی انجام شده است. با توجه به آنکه هدف اصلی، بررسی رابطه بلندمدت و کوتاه‌مدت میان انتشار اوراق مالی اسلامی دولتی و سرمایه‌گذاری زیرساختی در کشورهای اسلامی است، رویکرد علی ـ تحلیلی برای تبیین رفتار متغیرها به کار گرفته شده است.

قلمرو زمانی این مطالعه، سال‌های ۲۰۱۰ تا ۲۰۲۴ میلادی را در بر می‌گیرد؛ دوره‌ای که داده‌های مربوط به حجم اوراق مالی اسلامی منتشرشده و شاخص‌های اقتصادی کلیدی به‌طور نسبتاً کامل برای کشورهای مورد نظر قابل دستیابی بوده است. کشورهای منتخب نیز از میان دولت‌های اسلامی برگزیده شده‌اند که طی این بازه زمانی، تجربه‌ای فعال و مستمر در انتشار اوراق مالی اسلامی داشته‌اند. این کشورها عبارت‌اند از مالزی، عربستان سعودی، اندونزی، ترکیه و امارات متحده عربی. انتخاب این کشورها به دلیل وجود بازارهای مالی نسبتاً توسعه‌یافته، تنوع الگوهای تأمین مالی اسلامی و در دسترس بودن داده‌های ساختاری آن‌ها در منابع معتبر بین‌المللی بوده است.

در این پژوهش، شاخص سرمایه‌گذاری زیرساختی به‌عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است. این شاخص از طریق نسبت سرمایه‌گذاری عمومی دولت در زیرساخت‌ها به تولید ناخالص داخلی تعریف می‌شود و داده‌های مربوط به آن از پایگاه آماری بانک جهانی و در موارد خاص، از آمارهای بخش عمومی دولت‌ها است شده است. با توجه به آنکه هدف اصلی، بررسی رابطه بلندمدت و کوتاه‌مدت میان انتشار اوراق مالی اسلامی دولتی و سرمایه‌گذاری زیرساختی در کشورهای اسلامی است، رویکرد علّی ـ تحلیلی برای تبیین رفتار متغیرها به کار گرفته شده است.

افزون بر این، برای مهار اثر سایر عوامل اقتصادی، سه متغیر کنترلی نیز در مدل لحاظ شده‌اند: نسبت بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی به‌عنوان نماینده سطح بدهی دولت،

نرخ رشد اقتصادی واقعی به‌عنوان شاخص پویایی اقتصادی و نرخ واقعی بهره که بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری اثرگذار است. کلیه داده‌ها از منابع بین‌المللی قابل اتکا همچون بانک جهانی، صندوق بین‌المللی پول و وزارت‌خانه‌های دارایی کشورها استخراج و به‌صورت سری زمانی سالانه تدوین شده‌اند.

ویژگی مهم این الگو، انعطاف‌پذیری آن در مواجهه با ناهمگنی درجات مانایی متغیرهاست؛ بدین معنا که می‌توان از متغیرهایی با مرتبه هم‌انباشتگی صفر یا یک به‌طور هم‌زمان در مدل استفاده کرد، مشروط بر آنکه هیچ‌کدام هم‌انباشته از مرتبه دوم نباشند.

مدل ARDL پانلی برای پژوهش حاضر به‌گونه‌ای طراحی شده است که متغیر سرمایه‌گذاری زیرساختی به‌عنوان متغیر وابسته، میزان انتشار اوراق مالی اسلامی به‌عنوان متغیر مستقل اصلی و متغیرهای مهار شامل نسبت بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی، نرخ رشد اقتصادی و نرخ واقعی بهره در آن لحاظ شده‌اند. فرم کلی این مدل را می‌توان به‌صورت زیر نمایش داد:

رابطه (۱):

$$\Delta Y_{it} = \alpha_i + \lambda_i(Y_i, t-1 - \theta_1 X_i, t-1 - \theta_2 Z_i, t-1) + \Sigma_{\{p=1\}_{\{1p\}\Delta Y_i}^{\{P\}\delta}}, t-p + \Sigma_{\{q=1\}_{\{2q\}\Delta X_i}^{\{Q\}\delta}}, t-q + \Sigma_{\{r=1\}_{\{3r\}\Delta Z_i}^{\{R\}\delta}}, t-r + \varepsilon_{it}$$

در این رابطه، متغیر Yit نمایانگر سرمایه‌گذاری زیرساختی، Xit بیانگر میزان انتشار اوراق مالی اسلامی و Zit شامل متغیرهای کنترلی است. ضرایب λi نرخ تعدیل خطا را در مدل بلندمدت، و ضرایب δ بیانگر اثرات پویای کوتاه‌مدت هستند.

کاربرد این مدل در مطالعات اقتصادی چندکشوری، به‌ویژه زمانی که تعداد واحدهای مقطعی محدود ولی طول دوره زمانی درخور توجه است، توصیه می‌شود. این ویژگی در پژوهش حاضر نیز مصداق دارد؛ چراکه نمونه شامل پنج کشور منتخب با داده‌های سالانه طی بازه‌ای چهارده‌ساله است. همچنین، مدل ARDL پانلی امکان آزمون و تفکیک روابط ساختاری بلندمدت از نوسانات کوتاه‌مدت را فراهم می‌سازد که برای تحلیل سیاستی ابزارهایی مانند اوراق مالی اسلامی دولتی ضرورتی حیاتی دارد.

در ادامه، روند اجرایی مدل شامل آزمون مانایی متغیرها، بررسی وجود رابطه بلندمدت میان متغیرها، برآورد ضرایب بلندمدت و کوتاه‌مدت و در نهایت ارزیابی پایداری مدل ارائه خواهد شد.

در گام نخست، به‌منظور اعتبارسنجی کاربرد مدل خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی در چارچوب داده‌های تابلویی، وضعیت مانایی متغیرهای پژوهش بررسی شد. از آنجا که مدل ARDL پانلی تنها در شرایطی قابل اجراست که هیچ‌یک از متغیرها هم‌انباشته از مرتبه دوم نباشند (Taha, 2025)، انجام آزمون‌های مانایی ضروری بود. بدین منظور، از دو آزمون مرسوم در ادبیات داده‌های تابلویی، یعنی آزمون لوین، لین و چو و آزمون ایم، پسران و شین استفاده شد. این آزمون‌ها به تفکیک برای تمامی متغیرها، هم در سطح و هم در تفاضل اول انجام گرفت و نتایج آن‌ها نشان داد که متغیرهای پژوهش ترکیبی از مانایی در سطح و تفاضل اول دارند؛ بنابراین، شرایط استفاده از الگوی ARDL پانلی برقرار است.

در ادامه، برای احراز وجود رابطه بلندمدت میان متغیرها، از آزمون هم‌انباشتگی پسران، شین و اسمیت استفاده شد. نتایج این آزمون وجود یک بردار هم‌انباشتگی میان سرمایه‌گذاری زیرساختی، حجم اوراق مالی اسلامی دولتی و سایر متغیرهای مهار را تأیید کرد که بیانگر وجود یک رابطه تعادلی بلندمدت در مدل است. بر این اساس، برآورد ضرایب بلندمدت مدل در دستور کار قرار گرفت. در این مرحله، ضرایب مربوط به اثر بلندمدت انتشار اوراق مالی اسلامی و سایر متغیرها بر سرمایه‌گذاری زیرساختی استخراج و تفسیر شد. افزون بر این، جزء تصحیح خطا نیز محاسبه گردید. این جمله که از تفاضل متغیر وابسته و ترکیب خطی متغیرهای مستقل در حالت تعادلی بلندمدت تشکیل می‌شود، نشان‌دهنده سرعت تعدیل به سمت تعادل در صورت بروز تکانه‌های کوتاه‌مدت است. مقدار منفی و معنادار ضریب آن، که در نتایج پژوهش نیز مشاهده شد، مؤید پایداری سامانه در افق بلندمدت است.

در گام بعدی، روابط پویای کوتاه‌مدت مدل بر اساس ساختار ARDL پانلی برآورد شد. در این مرحله، ضرایب مربوط به تغییرات سالانه متغیرهای مستقل و اثر آن‌ها بر سرمایه‌گذاری زیرساختی محاسبه گردید. این ضرایب اطلاعات ارزشمندی درباره واکنش آنی سرمایه‌گذاری به تحولات بازار اوراق مالی اسلامی، بدهی عمومی یا نرخ سود فراهم می‌کنند که می‌تواند در طراحی سیاست‌های مالی کوتاه‌مدت اثرگذار باشد.

در پایان، برای اعتبارسنجی برآوردها و تضمین صحت آماری مدل، مجموعه‌ای از آزمون‌های تشخیصی انجام شد. این آزمون‌ها شامل بررسی خودهمبستگی پسماندها، آزمون ناهمسانی واریانس و آزمون بهنجاری (نرمال بودن) توزیع خطاها بود. نتایج این آزمون‌ها

نشان داد که مدل نهایی فاقد نقض فروض کلاسیک است و از منظر آماری، معتبر و پایدار به‌شمار می‌رود.

تمام مراحل برآورد و آزمون‌های آماری با استفاده از نرم‌افزار تخصصی پایتون اجرا شده است. داده‌های سری زمانی مربوط به کشورهای منتخب، پس از ساختاردهی، در قالب پانل تجمیع گردید و سپس وارد فرآیند برآورد شد.

با فراهم آمدن چارچوب نظری، آماده‌سازی داده‌ها و برآورد مدل مطابق مراحل پیش‌گفته، در بخش بعد به تبیین یافته‌های تجربی و تحلیل نتایج حاصل از برآورد الگوی اقتصادسنجی پرداخته می‌شود.

۴. یافته‌ها و تحلیل نتایج

در این بخش، نخست ویژگی‌های پایه داده‌ها و دامنه تغییرات متغیرهای به‌کاررفته در الگوی تحلیل تجربی به‌صورت توصیفی تبیین می‌شود. با بهره‌گیری از آمار توصیفی، شاخص‌های آماری هریک از متغیرها، نظیر نسبت تشکیل سرمایه زیرساختی به تولید ناخالص داخلی، حجم انتشار اوراق مالی اسلامی دولتی، نسبت بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی و نرخ رشد اقتصادی برای کشورهای منتخب طی بازه زمانی ۲۰۱۰ تا ۲۰۲۴ میلادی بررسی می‌شود. این جدول به‌عنوان گام نخست در تحلیل تجربی، پشتوانه آزمون‌های مانایی و هم‌انباشتگی به‌شمار می‌رود و زمینه را برای تحلیل‌های پویای الگوی ARDL فراهم می‌سازد.

جدول (۲): آمار توصیفی متغیرها در کل پنل کشورهای منتخب طی دوره ۲۰۱۰ تا ۲۰۲۴ میلادی

متغیر	تعداد مشاهدات	حداقل	حداکثر	واحد
نسبت تشکیل سرمایه زیرساختی به تولید ناخالص داخلی	75	21.3	36.3	درصد
انتشار اوراق مالی اسلامی دولتی	75	0.3	98.5	میلیارد دلار
نسبت بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی	75	1.6	64.6	درصد
نرخ رشد اقتصادی	75	−6.1	11.4	درصد

متغیر	تعداد مشاهدات	حداقل	حداکثر	واحد
نرخ سود واقعی	75	0.5	6.0	درصد

منبع: (یافته‌های پژوهش)

پیش از ورود به تحلیل تجربی و برآورد روابط بلندمدت و کوتاه‌مدت، ضروری است بررسی شود که داده‌های به‌کاررفته، از نظر مرتبه هم‌انباشتگی، در چارچوب الگوی ARDL پانلی پذیرفتنی هستند یا خیر. این بررسی به‌ویژه در مطالعاتی با ترکیب داده‌های مقطعی و زمانی اهمیت دارد؛ زیرا وجود متغیرهای نامانا و مهارناپذیر، می‌تواند به نتایج گمراه‌کننده یا رگرسیون کاذب بینجامد.

در این راستا، برای بررسی مرتبه مانایی متغیرها، از دو آزمون مرسوم در داده‌های تابلویی بهره گرفته شد: آزمون لوین، لین و چو[۱۱] (۲۰۰۲م) با فرض فرآیند ریشه واحد مشترک در میان مقاطع، و آزمون ایم، پسران و شین (۲۰۰۳) با فرض ناهمگنی فرآیند ریشه واحد میان کشورها به‌کار گرفته شد. استفاده هم‌زمان از این دو روش، دقت تحلیل را افزایش می‌دهد و احتمال رد یا پذیرش نادرست فرضیه مانایی را می‌کاهد.

جدول (۳): نتایج آزمون ایستایی متغیرها با استفاده از آزمون‌های LLC و IPS

متغیر	آزمون LLC سطح	آزمون IPSسطح	آزمون LLC تفاضل اول	آزمون IPS تفاضل اول	مرتبه هم‌جمعی
سرمایه‌گذاری زیرساختی	0.323 (NS)	0.287 (NS)	0.001	0.000	I(1)
اوراق مالی اسلامی دولتی	0.187 (NS)	0.091 (NS)	0.000	0.000	I(1)
بدهی عمومی	0.015	0.013	–	–	I(0)
رشد اقتصادی	0.209 (NS)	0.301 (NS)	0.003	0.001	I(1)
نرخ سود واقعی	0.012	0.017	–	–	I(0)

۱۱. Levin, Lin, & Chu

متغیر	آزمون LLC سطح	آزمون IPSسطح	آزمون LLC تفاضل اول	آزمون IPS تفاضل اول	مرتبه هم‌جمعی
(مقادیر کمتر از ۰.۰۵ معنادارند؛ NS = معنادار نیست)					

منبع: (یافته‌های پژوهش)

نتایج جدول حاکی از آن است که ترکیبی از متغیرهای دارای مانایی در سطح و در تفاضل اول در الگو وجود دارد. سرمایه‌گذاری زیرساختی، اوراق مالی اسلامی دولتی و رشد اقتصادی تنها پس از تفاضل‌گیری مانا شده‌اند و بنابراین هم‌انباشته از مرتبه اول هستند. در مقابل، نرخ سود واقعی و نسبت بدهی عمومی از ابتدا مانا بوده و هم‌انباشته از مرتبه صفر به‌شمار می‌روند. این وضعیت، استفاده از الگوی ARDL پانلی را موجه می‌سازد؛ زیرا شرط اصلی آن، نبود متغیرهایی با هم‌انباشتگی مرتبه دوم است. بر این اساس، می‌توان تحلیل روابط بلندمدت میان متغیرهای پژوهش را با اطمینان پی گرفت.

پس از تعیین مرتبه هم‌انباشتگی متغیرها و احراز شرایط لازم برای به‌کارگیری الگوی خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی در چارچوب داده‌های تابلویی، گام بعدی در تحلیل تجربی، بررسی وجود رابطه بلندمدت میان متغیرهای الگو است. در الگوهای اقتصادسنجی زمانی و پانلی، وجود رابطه تعادلی بلندمدت میان متغیرهای نامانا از طریق مفهوم «هم‌انباشتگی» سنجیده می‌شود. در صورتی که میان متغیرهای نامانا، ترکیبی مانا وجود داشته باشد، می‌توان نتیجه گرفت که این متغیرها در بلندمدت حرکتی هماهنگ دارند و به‌سوی تعادل مشترک میل می‌کنند.

برای ارزیابی وجود چنین رابطه‌ای میان متغیرهای پژوهش، از آزمون هم‌انباشتگی پدرونی[۱۲] (۱۹۹۹- ۲۰۰۴) استفاده شد. این آزمون، که یکی از پرکاربردترین و معتبرترین آزمون‌های داده‌های تابلویی است، بر پایه تحلیل پایداری جملات خطا در برآورد اولیه رابطه تعادلی میان متغیرها عمل می‌کند.

آزمون پدرونی از دو مجموعه آماره تشکیل شده است: آماره‌های درون‌بعد، که فرض می‌کنند پارامترهای هم‌انباشتگی در میان مقاطع یکسان است، و آماره‌های برون‌بعد، که

۱۲. Pedroni

ناهمگنی در ضرایب میان کشورها را مجاز می‌دانند. این تقسیم‌بندی موجب می‌شود آزمون نسبت به ساختارهای مختلف پانل انعطاف‌پذیر باشد و نتایج آن قابلیت تعمیم بیشتری داشته باشد.

نتایج حاصل از اجرای آزمون پدرونی در جدول (۴) ارائه شده است.

جدول (۴): نتایج آزمون هم‌انباشتگی پدرونی برای بررسی وجود رابطه بلندمدت میان متغیرها

آماره آزمون	مقدار آماره	سطح معناداری	نتیجه آزمون
آماره پنل v	2.012	0.022	معنادار
آماره پنل ρ	-1.763	0.039	معنادار
آماره پنل PP	-3.114	0.001	معنادار
آماره پنل ADF	-2.846	0.004	معنادار
آماره گروه ρ	-1.923	0.027	معنادار
آماره گروه PP	-3.324	0.000	معنادار
آماره گروه ADF	-2.671	0.008	معنادار

منبع: (یافته‌های پژوهش)

تمامی آماره‌های به‌دست‌آمده از آزمون در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار هستند که این امر، وجود یک بردار هم‌انباشتگی میان متغیرهای بررسی‌شده را تأیید می‌کند. به‌عبارت دقیق‌تر، یافته‌ها بیانگر آن است که متغیرهای الگو ــ شامل سرمایه‌گذاری زیرساختی، میزان اوراق مالی اسلامی دولتی منتشرشده، نسبت بدهی عمومی، رشد اقتصادی و نرخ سود واقعی ــ در بلندمدت دارای رابطه‌ای پایدار و همگرا هستند. این نتیجه از نظر اقتصاد کلان اهمیت فراوانی دارد؛ زیرا مؤید آن است که ابزارهای مالی اسلامی نظیر اوراق مالی اسلامی، نه‌تنها در کوتاه‌مدت، بلکه در ساختار بلندمدت نظام تأمین مالی دولتی و سرمایه‌گذاری‌های زیربنایی نیز نقش‌آفرین هستند.

بر این اساس، تحلیل روابط بلندمدت و برآورد ضرایب ساختاری الگوی ARDL پانلی در مرحله بعدی پژوهش، پشتوانه آماری استواری خواهد داشت. با تأیید وجود رابطه تعادلی بلندمدت میان متغیرهای پژوهش، در این بخش ضرایب ساختاری الگوی ARDL پانلی در افق بلندمدت برآورد می‌شود. برآورد این ضرایب نه‌تنها از منظر آزمون فرضیه‌های پژوهش

اهمیت دارد، بلکه می‌تواند تبیینی کاربردی از نقش ابزارهای مالی اسلامی، به‌ویژه اوراق مالی اسلامی دولتی، در سیاست‌گذاری مالی و توسعه زیربناهای اقتصادی ارائه دهد.

ضرایب بلندمدت نمایانگر اثرات پایدار و غیرمقطعی متغیرهای مستقل بر سرمایه‌گذاری زیرساختی است و نتایج آن‌ها برای طراحی سیاست‌های کلان و ارزیابی اثربخشی سازوکارهای تأمین مالی، حیاتی تلقی می‌شود.

الگوی نهایی برآوردشده با استفاده از روش میانگین گروهی ادغام‌شده در چارچوب ARDL پانلی، نتایج زیر را ارائه می‌دهد:

جدول (۵): ضرایب بلندمدت تخمین‌زده‌شده برای مدل ARDL پانلی (روش PMG)

متغیر مستقل	ضریب تخمینی	آمارهt	سطح معناداری	تفسیر اقتصادی
اوراق مالی اسلامی دولتی	0.412	4.27	0.000	مثبت و معنادار
بدهی عمومی	-0.135	-2.93	0.004	منفی و معنادار
رشد اقتصادی	0.284	3.85	0.001	مثبت و معنادار
نرخ سود واقعی	-0.098	-2.11	0.037	منفی و معنادار

منبع: (یافته‌های پژوهش)

مطابق نتایج جدول، ضریب بلندمدت متغیر «اوراق مالی اسلامی دولتی» برابر با ۰/۴۱۲ و در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنادار است. این یافته بیانگر آن است که افزایش حجم انتشار اوراق مالی اسلامی دولتی، به‌طور معناداری موجب افزایش سرمایه‌گذاری زیرساختی در کشورهای بررسی‌شده می‌شود. این اثرگذاری مثبت، از منظر نظری نیز قابل تبیین است؛ زیرا اوراق مالی اسلامی، به‌عنوان ابزاری مشروع، با نقدشوندگی مناسب و متکی بر دارایی واقعی، ظرفیت شایسته‌ای برای تجهیز منابع مالی پایدار جهت پروژه‌های زیربنایی دارد. یافته حاضر در امتداد مطالعاتی چون السهلاوی[۱۳] (۲۰۱۴م) و احمد و خان[۱۴] (۲۰۰۷م) قرار می‌گیرد که بر نقش توسعه‌ای اوراق مالی اسلامی تأکید داشته‌اند.

از سوی دیگر، ضریب متغیر بدهی عمومی منفی و معنادار به‌دست آمده است؛ به‌گونه‌ای که افزایش نسبت بدهی دولت به تولید ناخالص داخلی، تأثیر کاهنده‌ای بر میزان

۱۳. Smaoui & Khawaja
۱۴. Ahmed & Khan

سرمایه‌گذاری زیرساختی دارد. این یافته ممکن است به‌دلیل فشارهای بازپرداخت، کاهش توان بودجه‌ای دولت‌ها یا اثر برون‌رانی بدهی بر منابع مالیِ قابل تخصیص به بخش زیرساخت باشد. همچنین، نرخ رشد اقتصادی تأثیری مثبت و معنادار بر متغیر وابسته دارد و نشان می‌دهد که در بستر اقتصادهای در حال رشد، تمایل به سرمایه‌گذاری‌های زیربنایی نیز افزایش می‌یابد. در مقابل، نرخ سود واقعی اثری منفی و معنادار بر سرمایه‌گذاری زیرساختی دارد که مورد انتظار است؛ زیرا با افزایش هزینه فرصت سرمایه‌گذاری، تمایل دولت به اجرای پروژه‌های زیربنایی کاهش می‌یابد.

در مجموع، نتایج ضرایب بلندمدت نشان می‌دهد که انتشار اوراق مالی اسلامی دولتی می‌تواند نقشی کلیدی در تقویت سرمایه‌گذاری‌های زیربنایی ایفا کند، مشروط بر آنکه در کنار آن، مدیریت بدهی و تنظیم سیاست‌های نرخ سود نیز به‌درستی انجام شود.

پس از برآورد ضرایب بلندمدت الگو، بررسی رفتار پویای سامانه در مواجهه با انحرافات از مسیر تعادلی، از طریق تحلیل ضریب تصحیح خطا انجام می‌گیرد. این ضریب، که از مؤلفه‌های کلیدی الگوی ARDL پانلی به‌شمار می‌رود، بیانگر آن است که در صورت بروز تکانه یا اختلال در کوتاه‌مدت، چه نسبتی از فاصله میان سطح واقعی متغیر وابسته و مقدار تعادلی آن در هر دوره زمانی اصلاح خواهد شد.

در الگوی برآوردشده، مقدار ضریب تصحیح خطا برابر با ۰/۴۳۷- به‌دست آمده که از نظر آماری کاملاً معنادار است و سطح اطمینان ۹۹ درصد را احراز می‌کند (آماره t معادل ۵/۶۲- و سطح احتمال کمتر از ۰/۰۰۱). علامت منفی این ضریب، همان‌گونه که از لحاظ نظری مورد انتظار است، حاکی از آن است که سامانه تمایل دارد پس از بروز هرگونه اختلال، به‌سوی تعادل بلندمدت بازگردد. بر اساس این مقدار، می‌توان گفت در صورت وقوع انحراف از مسیر تعادلی، در هر سال حدود ۴۴ درصد از این فاصله از طریق سازوکار درونی الگو تعدیل می‌شود.

از منظر پویایی رفتاری، این نرخ تعدیل به‌معنای وجود یک روند بازگشت تدریجی اما مؤثر به وضعیت تعادلی است؛ روندی که نه آن‌چنان کند است که موجب پایداری نوسانات شود و نه آن‌چنان سریع که نشانه بی‌ثباتی یا عکس‌العمل‌های بیش‌ازحد باشد. بنابراین، ضریب تصحیح خطا در این الگو نه‌تنها از نظر آماری معنادار، بلکه از منظر اقتصادی نیز معتبر و تفسیرپذیر است.

به‌طور خلاصه، ضریب ECM در این پژوهش، وجود رابطه تعادلی بلندمدت میان متغیرها را به‌صورت پویای درون‌الگو تأیید می‌کند و نشان می‌دهد که ابزارهایی همچون اوراق مالی اسلامی دولتی، در کنار سایر متغیرهای کلان، در ساختار اقتصاد اسلامی از قابلیت بازتنظیم رفتار سرمایه‌گذاری زیرساختی در بلندمدت برخوردارند. بدیهی است که این پویایی بلندمدت، تنها بخشی از سازوکار کلان الگو را روشن می‌سازد. برای تکمیل تحلیل، لازم است به بررسی ضرایب کوتاه‌مدت نیز پرداخته شود تا رفتار آنی و واکنش‌های دوره‌ای متغیر وابسته نسبت به تغییرات اوراق مالی اسلامی و سایر شاخص‌های کلان اقتصادی آشکار گردد.

پس از تحلیل پویایی‌های بلندمدت از طریق ضرایب ساختاری و ضریب تصحیح خطا، بررسی واکنش‌های آنی متغیر وابسته نسبت به نوسانات متغیرهای توضیحی در کوتاه‌مدت، گامی ضروری برای تکمیل تحلیل تجربی الگو به‌شمار می‌رود. ضرایب کوتاه‌مدت در چارچوب الگوی ARDL پانلی نشان می‌دهند که تغییرات مقطعی در شاخص‌هایی مانند حجم اوراق مالی اسلامی دولتی، بدهی عمومی، رشد اقتصادی یا نرخ سود واقعی، در چه سطحی و با چه جهتی بر سرمایه‌گذاری زیرساختی اثر می‌گذارند.

نتایج حاصل از برآورد پویایی‌های کوتاه‌مدت الگو به روش میانگین گروهی پویا[۱۵] در جدول (۶) ارائه شده است:

جدول (۶): ضرایب کوتاه‌مدت مدل ARDL پانلی (روش PMG)

متغیر	ضریب تخمینی	آماره t	سطح معناداری	تفسیر آماری
تغییرات اوراق مالی اسلامی دولتی	0.217	2.91	0.005	معنادار در سطح ۱ درصد
تغییرات بدهی عمومی	-0.062	-1.94	0.052	نزدیک به معناداری ۱۰ درصد
تغییرات رشد اقتصادی	0.139	2.28	0.023	معنادار در سطح ۵ درصد
تغییرات نرخ سود واقعی	-0.045	-1.77	0.079	ضعیف و غیرمعنادار در سطح ۵ درصد

منبع: (یافته‌های پژوهش)

۱۵. PMG

بر پایه این نتایج، می‌توان گفت که تغییرات سالانه در میزان اوراق مالی اسلامی دولتی منتشرشده، اثر مثبتی بر سرمایه‌گذاری زیرساختی دارد و این اثر در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنادار است. این یافته مؤید آن است که اوراق مالی اسلامی نه‌تنها در بلندمدت، بلکه در افق کوتاه‌مدت نیز قادر است به‌عنوان محرکی مؤثر در تحریک سرمایه‌گذاری عمومی عمل کند؛ امری که جایگاه این ابزار مالی اسلامی را در سیاست‌گذاری‌های کلان اقتصادی تقویت می‌کند. تغییرات سالانه بدهی عمومی نیز اثری منفی بر سرمایه‌گذاری زیرساختی دارد، اما این اثر از نظر آماری در آستانه معناداری قرار دارد. این امر ممکن است ناشی از تأخیر در اثرگذاری بدهی، یا تفاوت‌های نهادی و بودجه‌ای میان کشورها باشد. از سوی دیگر، نرخ رشد اقتصادی اثر مثبت و معناداری بر سرمایه‌گذاری دارد و نشان می‌دهد که بهبود وضعیت کلان اقتصادی، زمینه‌ساز تقویت سرمایه‌گذاری در بخش‌های زیربنایی است. اما نرخ سود واقعی اگرچه ضریب منفی دارد، از نظر آماری معنادار نیست و بنابراین نمی‌توان با قطعیت درباره اثر آن در کوتاه‌مدت اظهار نظر کرد. این احتمال وجود دارد که اثرات نرخ سود با وقفه زمانی یا در ترکیب با سایر متغیرها ظاهر شود.

در مجموع، تحلیل ضرایب کوتاه‌مدت نشان می‌دهد که رفتار سرمایه‌گذاری زیرساختی در کشورهای اسلامی منتخب، نه‌تنها تابع عوامل ساختاری بلندمدت است، بلکه به نوسانات دوره‌ای و سیاست‌های مالی جاری نیز واکنش نشان می‌دهد. این پویایی دوگانه، لزوم هماهنگی میان سیاست‌های تأمین مالی اسلامی و مدیریت متغیرهای کلان را در هر دو افق زمانیِ کوتاه‌مدت و بلندمدت بیش از پیش برجسته می‌سازد.

پس از برآورد الگوی ARDL پانلی و تحلیل ضرایب آن در سطوح بلندمدت و کوتاه‌مدت، گام پایانی در اعتبارسنجی تجربی الگو، اجرای آزمون‌های تشخیصی آماری است. این آزمون‌ها با هدف بررسی فروض کلاسیک الگو، از جمله نرمال بودن پسماندها، نبود خودهمبستگی و همسانی واریانس اجرا می‌شوند. رعایت این فروض، شرط لازم برای اعتبار نتایج اقتصادسنجی و اتکاپذیری تفسیرهای آماری و اقتصادی است.

نخست، برای بررسی خودهمبستگی پسماندها از آزمون ضرب‌کننده لاگرانژ[۱۶] استفاده شد. نتایج این آزمون نشان داد که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، فرض نبود خودهمبستگی پسماندها رد نمی‌شود؛ بنابراین، فرض استقلال پسماندها در الگو حفظ شده است. دوم، برای

---

۱۶. Lagrange Multiplier

بررسی وجود ناهمسانی واریانس، از آزمون وایت[۱۷] بهره گرفته شد که نتایج آن نیز گویای ثبات نسبی واریانس پسماندها بود و فرض همسانی واریانس رد نشد. در نهایت، برای سنجش نرمال بودن توزیع جملات اخلال، آزمون جارک-برا[۱۸] انجام شد که بر اساس آن، پسماندهای الگو توزیعی نزدیک به نرمال دارند و مقدار احتمال مربوط به این آزمون بزرگ‌تر از ۰/۰۵ گزارش شده است.

خلاصه نتایج آزمون‌های تشخیصی در جدول (۷) ارائه شده است:

جدول (۷): نتایج آزمون‌های تشخیصی آماری مدل ARDL پانلی

نوع آزمون	مقدار آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه آماری
خودهمبستگی (LM)	1.312	0.245	خودهمبستگی وجود ندارد
واریانس ناهمسان (وایت)	2.054	0.128	واریانس همسان است
نرمال بودن (جاک-برا)	1.892	0.176	خطاها دارای توزیع نرمال

منبع: (یافته‌های پژوهش)

بر مبنای نتایج به‌دست‌آمده از آزمون‌های تشخیصی، می‌توان نتیجه گرفت که الگوی برآوردشده از منظر آماری، از پایایی و اعتبار کافی برخوردار است. نبودِ شواهدی دال بر وجود خودهمبستگی در جملات اخلال، ثبات نسبی واریانس آن‌ها و پیروی پسماندها از توزیع بهنجار، همگی گویای آن است که فروض کلاسیک رگرسیون در این الگو رعایت شده‌اند. بر این اساس، می‌توان اطمینان یافت که برآوردهای انجام‌شده فاقد تورش آماری است و کارایی لازم را برای تفسیرهای اقتصادی و سیاستی دارد.

برای بررسی پایداری نتایج و اطمینان از استواری یافته‌ها در بازه‌های زمانی مختلف، الگوی ARDL پانلی برای دو زیردوره زمانی ۲۰۱۰–۲۰۱۷ و ۲۰۱۸–۲۰۲۴ میلادی اجرا شد. هدف از این تحلیل این بود که مشخص شود آیا جهت و معناداری اثر انتشار اوراق مالی اسلامی دولتی بر سرمایه‌گذاری زیرساختی در طول زمان حفظ می‌شود یا خیر. نتایج این تحلیل در جدول (۸) ارائه شده است.

---

۱۷. White's test
۱۸. Jarque–Bera

جدول (۸): پایداری نتایج ARDL پانلی در زیردوره‌های ۲۰۱۰–۲۰۱۷ و ۲۰۱۸–۲۰۲۴ میلادی

متغیر مستقل	زیردوره ۲۰۱۰– ۲۰۱۷	زیردوره ۲۰۱۸– ۲۰۲۴	تفسیر پایداری
اوراق مالی اسلامی دولتی	LR: 0.405*** SR: 0.210** ECM: -0.48***	LR: 0.419*** SR: 0.223** ECM: -0.52***	پایدار، جهت مثبت و معنادار در هر دو دوره
بدهی عمومی	LR: -0.128** SR: -0.060~ ECM: —	LR: -0.140** SR: -0.065~ ECM: —	پایدار، اثر منفی در هر دو دوره
رشد اقتصادی	LR: 0.276*** SR: 0.135* ECM: —	LR: 0.292*** SR: 0.142* ECM: —	پایدار، جهت مثبت و معنادار
نرخ سود واقعی	LR: -0.094* SR: -0.048~ ECM: —	LR: -0.101* SR: -0.046~ ECM: —	پایدار، اثر منفی اما ضعیف
LR = ضریب بلندمدت، SR = ضریب کوتاه‌مدت، ECM = ضریب تصحیح خطا $^{*}p < 0.10, ^{**}p < 0.05, ^{***}p < 0.01$			

منبع: (یافته‌های پژوهش)

تحلیل نتایج نشان می‌دهد که جهت و معناداری ضرایب در هر دو زیردوره زمانی حفظ شده است؛ بنابراین، یافته‌های اصلی پژوهش از منظر زمانی استواری دارند و اتکاپذیرند. انتشار اوراق مالی اسلامی دولتی در هر دو افق کوتاه‌مدت و بلندمدت، اثری مثبت و معنادار بر سرمایه‌گذاری زیرساختی دارد و نقش این ابزار مالی اسلامی را در تجهیز منابع پایدار برای پروژه‌های زیربنایی تأیید می‌کند. در مقابل، متغیرهای بدهی عمومی و نرخ سود واقعی در هر دو زیردوره، اثری منفی بر سرمایه‌گذاری زیرساختی نشان می‌دهند، هرچند در کوتاه‌مدت این اثرها از معناداری کمتری برخوردارند. رشد اقتصادی نیز در هر دو زیردوره اثر مثبت خود را حفظ کرده است که این امر بیانگر ثبات و استمرار رابطه میان متغیرهای کلان اقتصادی و سرمایه‌گذاری زیرساختی است و اعتبار یافته‌های پژوهش را تقویت می‌کند.

در جمع‌بندی این بخش، می‌توان بیان کرد که نتایج حاصل از برآورد الگوی ARDL پانلی ـ اعم از ضرایب کوتاه‌مدت، روابط بلندمدت، ضریب تصحیح خطا و آزمون‌های آماری

ـ به‌صورت منسجم و هم‌راستا، بر اعتبار نظری و تجربیِ نقش اوراق مالی اسلامی دولتی در ارتقای سرمایه‌گذاری زیرساختی در کشورهای اسلامی دلالت دارند. این یافته‌ها، ضمن تأیید فرضیه پژوهش، چشم‌انداز روشنی را برای بهره‌گیری از ابزارهای مالی اسلامی در چارچوب سیاست‌گذاری توسعه‌گرا فراهم می‌آورند.

نتیجه‌گیری و پیشنهادهای سیاستی

پژوهش حاضر با هدف بررسی تأثیر انتشار اوراق مالی اسلامی دولتی بر سرمایه‌گذاری زیرساختی در پنج کشور اسلامی منتخب در بازه زمانی ۲۰۱۰ تا ۲۰۲۴ میلادی طراحی و اجرا شده است. بدین منظور، با بهره‌گیری از الگوی اقتصادسنجی ARDL در چارچوب داده‌های تابلویی، روابط بلندمدت و کوتاه‌مدت میان متغیر وابسته (سرمایه‌گذاری زیرساختی) و متغیرهای توضیحی و مهار شامل حجم اوراق مالی اسلامی، بدهی عمومی، رشد اقتصادی و نرخ سود واقعی واکاوی شد. داده‌های پژوهش از پایگاه‌های معتبر بین‌المللی استخراج و تمامی مراحل برآورد با روش‌های متقن و آزمون‌های تشخیصی پشتیبانی شده‌اند.

نتایج حاصل از برآورد الگو، وجود رابطه بلندمدت، مثبت و معنادار میان اوراق مالی اسلامی دولتی و سرمایه‌گذاری زیرساختی را تأیید کرد. همچنین در کوتاه‌مدت، تغییرات سالانه در حجم انتشار اوراق مالی اسلامی، اثری مثبت بر متغیر وابسته نشان داد. در کنار آن، ضریب تصحیح خطا نیز گویای بازگشت تدریجی و معنادار سامانه به‌سوی تعادل بلندمدت بود. متغیرهای بدهی عمومی و نرخ سود واقعی، آثاری منفی و معنادار بر سرمایه‌گذاری زیرساختی داشتند، در حالی که رشد اقتصادی اثری مثبت بر جای گذاشت. این یافته‌ها در مجموع نشان می‌دهند که اوراق مالی اسلامی دولتی می‌تواند به‌عنوان یکی از ابزارهای مالی اسلامی، در تقویت زیرساخت‌های اقتصادی کشورهای اسلامی نقشی کلیدی ایفا کند.

یافته‌های این پژوهش دلالت‌های سیاستی درخور توجهی برای دولت‌ها، نهادهای مالی اسلامی و برنامه‌ریزان سیاست‌های توسعه‌ای در کشورهای اسلامی به‌همراه دارد. مهم‌ترین نکته این است که اوراق مالی اسلامی دولتی، برخلاف برداشت رایج که آن را صرفاً ابزار جبران کسری بودجه به‌شمار می‌آورد، ظرفیتی فراتر از تأمین مالی کوتاه‌مدت دارد و می‌تواند در قالب ابزاری هدفمند برای تجهیز منابع پایدار جهت سرمایه‌گذاری‌های زیرساختی به‌کار گرفته شود. ویژگی منحصربه‌فرد اوراق مالی اسلامی در اتکا به دارایی واقعی و انطباق کامل

با موازین شریعت، به آن مشروعیت نهادی و مقبولیت اجتماعی می‌بخشد؛ عاملی که می‌تواند جذب سرمایه‌گذاران داخلی و بین‌المللی را تسهیل کند.

نکته دیگر اینکه اثرگذاری اوراق مالی اسلامی بر شاخص‌های توسعه‌ای، محدود به افق بلندمدت نیست. نتایج این پژوهش نشان داد که حتی در بازه‌های زمانی کوتاه نیز سیاست‌های مبتنی بر انتشار اوراق مالی اسلامی می‌توانند آثاری آنی و مثبت بر روند سرمایه‌گذاری‌های زیربنایی بر جای گذارند. این موضوع، امکان بهره‌برداری از اوراق مالی اسلامی را در موقعیت‌های اضطراری اقتصادی نیز فراهم می‌سازد و آن را به ابزاری کارآمد برای سیاست مالی پادچرخه‌ای بدل می‌کند. همچنین، بهره‌گیری هدفمند از اوراق مالی اسلامی در تأمین مالی پروژه‌هایی چون شبکه‌های حمل‌ونقل، نیروگاه‌ها، زیرساخت‌های دیجیتال و توسعه منابع آب، می‌تواند به شتاب‌بخشی به رشد اقتصادی پایدار بینجامد. علاوه بر این، اتکای کمتر اوراق مالی اسلامی به منابع مالی مشروط یا نهادهای وام‌دهنده خارجی، به کشورها امکان می‌دهد تا در سیاست‌گذاری مالی خود، استقلال بیشتری کسب کنند و از فشارهای ساختاری ناشی از بدهی‌های خارجی فاصله بگیرند. استقبال بازارهای بین‌المللی از اوراق اسلامیِ منتشرشده از سوی برخی کشورها مانند مالزی و امارات نشان می‌دهد که اوراق مالی اسلامی می‌تواند به ابزاری رقابت‌پذیر در عرصه تأمین مالی جهانی تبدیل شود.

در نهایت، انعطاف‌پذیری ساختاری اوراق مالی اسلامی و امکان طراحی انواع مختلف آن (نظیر اجاره، استصناع، مشارکت و مضاربه)، بستر مناسبی را برای هماهنگی دقیق‌تر میان ابزار مالی و ویژگی‌های پروژه‌های زیربنایی فراهم می‌آورد. این امر موجب می‌شود که دولت‌ها نه‌تنها در سطح کلان، بلکه در سطوح عملیاتی نیز از کارایی مالی بالاتری برخوردار شوند و از اتلاف منابع در طراحی سازوکارهای تأمین مالی جلوگیری به عمل آورند.

با توجه به یافته‌های حاصل از الگوی ARDL و تحلیل اثرگذاری اوراق مالی اسلامی دولتی، جدول (۹) دلالت‌های سیاستی انتشار اوراق مالی اسلامی را به تفکیک سطوح کلان، بخشی و نهادی نشان می‌دهد:

جدول (۹): دلالت‌های سیاستی انتشار اوراق مالی اسلامی دولتی به تفکیک سطوح کلان، بخشی و نهادی

سطح سیاستی	دلالت‌های کلیدی
کلان	- اوراق مالی اسلامی به‌عنوان ابزار مالی ضدچرخه‌ای - کاهش اتکای دولت به منابع خارجی و مدیریت بدهی عمومی - تقویت رشد اقتصادی و پایداری مالی - افزایش استقلال مالی کشور در سیاست‌گذاری
بخشی / پروژه‌ای	- تجهیز منابع برای پروژه‌های زیربنایی (حمل‌ونقل، نیروگاه‌ها، زیرساخت دیجیتال، منابع آب) - اثرگذاری کوتاه‌مدت و بلندمدت سرمایه‌گذاری - هماهنگی ابزار مالی با ویژگی‌های پروژه
نهادی / سازمانی	- مشروعیت نهادی و مقبولیت اجتماعی اوراق مالی اسلامی بر اساس شریعت و دارایی واقعی - شفافیت و گزارش‌دهی مستمر، پایش منابع و تخصیص بهینه - تقویت هماهنگی میان نهادهای مالی و شریعتی و حاکمیت شرکتی

منبع: (یافته‌های پژوهش)

در ادامه پیامدهای سیاستی ارائه‌شده، باید به این نکته توجه داشت که هر پژوهشی، صرف‌نظر از دقت روش‌شناختی و غنای تحلیلی، در بستری از محدودیت‌های داده‌ای، مفهومی و اجرایی شکل می‌گیرد و مطالعه حاضر نیز از این قاعده مستثنا نیست. محدودیت نخست به قلمرو زمانی و مکانی پژوهش بازمی‌گردد؛ گرچه تلاش شده است تا با انتخاب کشورهایی با تجربه مؤثر در انتشار اوراق مالی اسلامی دولتی و بازه‌ای نسبتاً بلندمدت (۲۰۱۰ تا ۲۰۲۴)، تصویری معتبر از رابطه میان اوراق مالی اسلامی و سرمایه‌گذاری زیرساختی ارائه شود، اما حضور این کشورها در سطوح توسعه متفاوت بازار سرمایه و ساختار نهادی متنوع، تعمیم نتایج را با دشواری روبه‌رو می‌سازد. برای نمونه، مالزی از بازار سرمایه نسبتاً توسعه‌یافته، ابزارهای متنوع مالی و زیرساخت‌های الکترونیکی عمیق برخوردار است، در حالی که در کشورهایی مانند اندونزی و امارات، بازار اوراق مالی اسلامی با عمق کمتر و ساختار درآمدی متفاوت از بازارهای سهام و بدهی مواجه است و در عربستان، سهم بازار

بدهی و سیاست‌های بودجه‌ای کلان به‌گونه‌ای دیگر عمل می‌کند که می‌تواند نتایج را متأثر سازد و مقایسه مستقیم را دشوار کند.

از منظر روش‌شناسی نیز، الگوی ARDL تابلویی، با وجود قابلیت تحلیل هم‌زمان روابط بلندمدت و کوتاه‌مدت، همچنان مبتنی بر روابط خطی، ضرایب ثابت و ایستایی ساختاری است. این در حالی است که سازوکارهای مالی اسلامی، به‌ویژه در بسترهای توسعه‌نیافته، ممکن است در معرض پویایی‌های نهادی، مداخله‌های غیراقتصادی یا تغییرات سیاستی سریع قرار گیرند. بنابراین بهره‌گیری از الگوهای پیشرفته‌تر مانند الگوهای با ضرایب متغیر در زمان (TVP-VAR)، روش‌های ساختاریابی علیت یا تلفیق داده‌های کیفی و نهادی، می‌تواند در مطالعات آینده، ابعاد پنهان این رابطه را با دقت بیشتری آشکار سازد. در کنار این مسیرها، پیشنهاد می‌شود که پژوهش‌های آتی، علاوه بر کمّیت اوراق مالی اسلامی منتشرشده، به کیفیت آن (مانند نوع اوراق مالی اسلامی، ساختار مالکیت، دوره سررسید، نحوه مصرف منابع و نقش مشارکت بخش خصوصی) نیز بپردازند. همچنین، استفاده از داده‌های فصلی یا ماهانه و ورود به تحلیل‌های تطبیقی میان کشورهای اسلامی و غیراسلامی، می‌تواند به غنای نظری و تجربی ادبیات موجود بیفزاید. در جمع‌بندی، هرچند این پژوهش با محدودیت‌هایی همراه بوده است، اما شواهد تجربی ارائه‌شده، افقی روشن را برای بهره‌گیری از ابزارهای مالی اسلامی در خدمت توسعه زیرساختی ترسیم می‌کند و می‌تواند گامی مؤثر در جهت تبیین علمی ظرفیت‌های مغفول اوراق مالی اسلامی دولتی در ساختار تأمین مالی پایدار به‌شمار آید.

کتابنامه

کامران‌پور، س. (۱۳۹۸). *اقتصاد و تأمین مالی اسلامی*. نور علم.

عسگری، م؛ کریمی‌ریزی، م، و مصطفوی ثانی، ع. (۱۳۹۶). تأمین مالی پروژه‌های زیرساختی بر مبنای الگوی تسهیم ریسک از طریق انتشار صکوک استصناع توسط دولت. *تحقیقات مالی اسلامی*، ۷(۱)، ۳۳–۵۶. https://doi.org/10.30497/ifr.2017.2126

قربانی، ح؛ غفاری، ه؛ نوری، ع؛ و تقوایی، ا. (۱۳۹۶). تأثیر متغیرهای کلان اقتصادی بر توزیع درآمد در ایران، با تأکید بر هدفمندی یارانه‌ها. *سیاست‌های راهبردی و کلان*، ۵(۱۸)، ۱۴۳–۱۵۸.

دالوندی، ح؛ انصاری سامانی، ح؛ و لامع، ع. (۱۴۰۲). تأثیر عوامل کلان اقتصادی بر توسعه بازار صکوک با تأکید بر نقش ریسک مالی در کشورهای منتخب اسلامی. *تحقیقات مالی اسلامی*، ۱۲(۴)، ۷۶۷–۷۹۴. https://doi.org/10.30497/ifr.2023.245107.1853

سپیدبر، ز؛ و معصومی‌نیا، غ. (۱۴۰۲). بررسی ارتباط بین بازار صکوک و تولید ناخالص داخلی در اقتصاد ایران؛ رویکرد گشتاورهای تعمیم‌یافته. *سیاست‌ها و تحقیقات اقتصادی*، ۲(۱)، ۶۳–۹۴. https://doi.org/10.22034/JEPR.2023.62731

سماوی، ح؛ میمونی، ک؛ تمیمی، ا؛ و منصوری، ا. (۱۳۹۹). صکوک، سیستم بانکی و بازارهای مالی: رقیب یا مکمل یکدیگر؟. *اقتصاد و بانکداری اسلامی*، ۹(۳۱)، ۷–۱۵.

دره‌شیری، ع؛ فاضلیان، س؛ و غلامی، ح. (۱۳۹۹). شناسایی و اولویت‌بندی چالش‌های گسترش بازار صکوک در ایران. *تحقیقات مالی اسلامی*، ۹(۲)، ۶۱۱-۶۴۶. https://doi.org/10.30497/ifr.2019.2599

عرفانی، ع؛ و جهانی، ن. (۱۴۰۴). طراحی مکانیزم بهینه سیاست پولی در شرایط اطلاعات نامتقارن: مطالعه‌ای بر داده‌های اقتصاد ایران. *مطالعات و سیاست‌های اقتصادی*، ۱۱(۲)، ۲۴۷-۲۷۴. https://doi.org/10.22096/esp.2026.2071517.1838

References

Ali, Q., Rusgianto, S., Parveen, S., Yaacob, H., & Zin, R. M. (2024). An empirical study of the effects of green Sukuk spur on economic growth, social development, and financial performance in Indonesia. Environment, *Development and Sustainability*, 26(8), 21097–21123. https://doi.org/10.1007/s10668-023-03520-6

Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions. (2020). *Shari'ah standard no. 17: Investment Sukuk.*

Aschauer, D. A. (1989). Is public expenditure productive? *Journal of Monetary Economics*, 23(2), 177–200. https://doi.org/10.1016/0304-3932(89)90047-0

Asgari, M., Karimi-Rizi, M., & Mostafavi-Sani, A. (1396 SH/2017). Tamin-e mali-ye prozhehaye zir-sakhti bar mabnaye olguye tashim-e risk az tarighe enteshar-e Sokuk-e Istisna tavassote dolat [Financing infrastructure projects based on a risk-sharing model through the issuance of government Istisna'a Sukuk]. *Tahqiqat-e Mali-ye Islami [Islamic Finance Research]*, 7(1), 33–56. https://doi.org/10.30497/ifr.2017.2126 [in Persian].

Barro, R. J. (1990). Government spending in a simple model of endogenous growth. *Journal of Political Economy*, 98(S5), 103–125. https://doi.org/10.1086/261726

Boukhatem, J. (2022). How does financial risk affect sukuk market development? Empirical evidence from ARDL approach. *Heliyon*, 8(5), e09453. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e09453

Dalvandi, H., Ansari-Samani, H., & Lamei, A. (1402 SH/2023). *Ta'sir-e avamel-e kalan-e eqtesadi bar tose'e-ye bazar-e Sokuk ba ta'kid bar naghsh-e risk-e mali dar keshvarhaye montakhab-e Eslami* [The impact of macroeconomic factors on Sukuk market development with an emphasis on the role of financial risk in selected Islamic countries]. Tahqiqat-e Mali-ye Islami [Islamic Finance Research], 12(4), 767–794. https://doi.org/10.30497/ifr.2023.245107.1853 [in Persian].

Darashiri, A., Fazelian, S., & Gholami, H. (1399 SH/2020). Shenasa'i va olaviat-bandi-ye chalesh-haye gostaresh-e bazar-e Sokuk dar Iran [Identifying and prioritizing the challenges of expanding the Sukuk market in Iran]. *Tahqiqat-e Mali-ye Islami [Islamic Finance Research]*, 9(2), 611–646. https://doi.org/10.30497/ifr.2019.2599 [in Persian].

Erfani, A., & Jahani, N. (1404 SH/2025). Tarrahi-ye makani-zm-e behine-ye siasat-e pouli dar sharayet-e etela'at-e namotagaren: Motale'e'i bar dadehaye eqtesad-e Iran [Designing the optimal monetary policy mechanism under asymmetric information: A study on Iran's economic data]. *Motale'at va Siyasat-haye Eqtesadi [Economic Studies and Policies]*, 11(2), 247–274. https://doi.org/10.22096/esp.2026.2071517.1838 [in Persian].

Erfani, A., & Jahani, N. (2026). Monetary policy and income inequality: a post Keynesian analysis with evidence from Iran, 1990–2024. *Journal of Post Keynesian Economics*, 1–26. https://doi.org/10.1080/01603477.2026.2631644

Faisal, Y. A., Gunawan, I., Cupian, Hayati, A., Apriliadi, A., & Fajri, M. (2023). Examining the purchase intentions of Indonesian investors for green sukuk. *Sustainability*, 15(9), 7430. https://doi.org/10.3390/su15097430

Godlewski, C. J., Turk-Ariss, R., & Weill, L. (2013). Sukuk vs. conventional bonds: A stock market perspective. *Journal of Comparative Economics*, 41(3), 745–761. https://doi.org/10.1016/j.jce.2013.02.006

Ghorbani, H., Ghaffari, H., Nouri, A., & Taghavi, E. (2017). The effect of macroeconomic variables on income distribution in Iran, with

emphasis on the targeted subsidies reform. *Macro and Strategic Policies*, 5(18), 143–158.

Kamranpour, S. (2019). *Islamic economics and financing*. Noor Elm [in Persian].

Lee, E., Kim, J. Y., & Lee, Y. (2025). A comparative analysis of green sukuk and green bonds. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*. Advance online publication. https://doi.org/10.1108/IMEFM-12-2024-0609

Levin, A., Lin, C.-F., & Chu, C.-S. J. (2002). Unit root tests in panel data: Asymptotic and finite-sample properties. *Journal of Econometrics*, 108(1), 1–24. https://doi.org/10.1016/S0304-4076(01)00098-7

Samavi, H., Meymouni, K., Tamimi, A., & Mansouri, E. (1399 SH/ 2020). Sukuk, banking system, and financial markets: Rivals or complements?. *Islamic Economics and Banking,* 9(31), 7–15 [in Persian].

Smaoui, H., & Khawaja, M. (2017). The determinants of Sukuk market development. *Emerging Markets Finance and Trade*, 53(7), 1501–1518. https://doi.org/10.1080/1540496X.2016.1224175

Sepidbar, Z., & Masouminia, G. (1402 SH/2023). Barresi-ye ertebat-e bein-e bazar-e Sokuk va tolid-e nakhales-e dakheli dar eqtesad-e Iran: Ruykard-e gashtavarhaye tamim-yafte [Examining the relationship between Sukuk market and GDP in Iran's economy: GMM approach]. *Siyasat-ha va Tahqiqat-e Eqtesadi [Economic Policies and Research],* 2(1), 63–94. https://doi.org/10.22034/JEPR.2023.62731 [in Persian].

Taha, I. M. (2025). *A comprehensive guide to the ARDL bounds testing approach for cointegration analysis: Theory, methodology, and applications.*

UNDP. (2018). *Indonesia's Green Bond & Green Sukuk Initiative*. Jakarta: UNDP.

Ur Rehman, A., Farid, S., & Naeem, M. A. (2023). The link between corporate governance, corporate social sustainability and credit risk of Islamic bonds. *Emerging Markets*, 18(12), 5990–6014. https://doi.org/10.1108/IJOEM-02-2021-0210

World Bank Group, & Islamic Development Bank Group. (2017). *Mobilizing Islamic finance for infrastructure public–private partnerships*. Washington, DC: World Bank.

Zulkhibri, M. (2015). A synthesis of theoretical and empirical research on sukuk. *Borsa Istanbul Review*۱۵ ،(4), 237–248. https://doi.org/10.1016/j.bir.2015.10.001

ملاحظات اخلاقی و قانونی

- **رعایت موازین اخلاقی**
  - تمامی اصول اخلاق در پژوهش در این مقاله رعایت شده است.
- **تعارض منافع**
  - بنابر اظهار نویسندگان هیچ‌گونه تعارض منافعی در خصوص فرایند تحقیق، نگارش یا انتشار این مقاله وجود ندارد.
  - بنابر اظهار نویسندگان این مقاله مستخرج از پایان‌نامه، رساله و طرح پژوهشی نیست.

Ethical and Legal Considerations

- **Ethical Compliance**
  - All ethical principles of research have been observed in this study.
- **Conflict of Interest**
  - The authors declare that there is no conflict of interest regarding the research, writing, or publication of this article.
  - The authors declare that this article is an independent study and is not derived from any thesis, dissertation, or research project.

Islamic Finance Research
Vol. 15 | No. 3 | Serial 37 | Spring 2026

Article Directory

▪ **A Jurisprudential Analysis of Formalism in Loss Indemnification Mechanisms within Mudarabah Contracts: A Critical Study of its Implications for the Islamic Banking System 495**
*Hassan Nejadshir**

▪ **An Examination of Juristic Perspectives and an Explication of the Nature of Money in Light of Iran's Monetary and Banking System 519**
*Sayyed Nima Norouzi** | *Erfan Mousazadeh* | *Azizullah Fahimi*

▪ **The Effect of Financial Literacy on Financial Satisfaction of Second Year High School Students with an Islamic Approach 553**
*Mostafa Samieenasb** | *Ali Dousti Dolatabadi* | *Khadijeh Jamshidi Moghadam*

▪ **Analysis of the Barriers and Priorities for Implementing Blockchain Technology in Iran's Financial Securities Market 583**
*Sajede HasanNejadNeysi** | *Saeed Mazraeh*

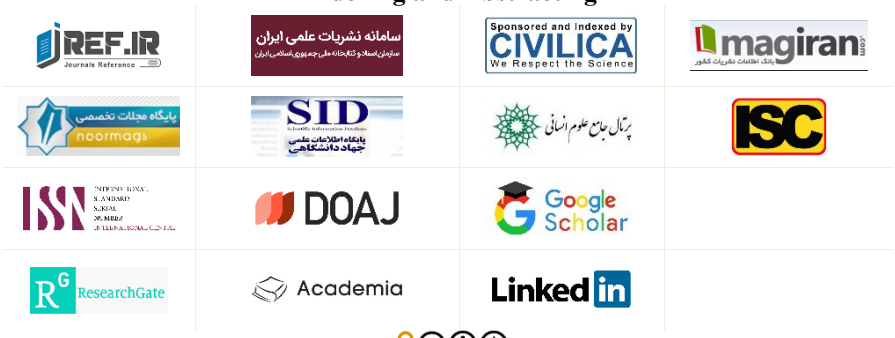
▪ **A Jurisprudential Analysis of Sharecropping (Muzara'ah) Sukuk in Iran's Capital Market and the Possibility of Linking It to the Banking System 611**
*Mohammad Mehdi Shariatinejad**

▪ **The Role of Sovereign Islamic Financial Instruments (Sukuk) in Financing Sustainable Infrastructure in Islamic Countries: A Dynamic Panel ARDL Modeling Framework . 639**
Alireza Erfani | *Abdolmohammad Kashian* | *Nima Jahani**

* First Released: Fall and Winter 2011
License No. 22190 dated 03/30/1390 by
Iran's Ministry of Science, Research, & Technology.

* Validated: as a "Scientific Journal"
License No. 589786/18/3 dated 12/25/1392 by
Iran's Ministry of Culture & Islamic Guidance.

• Indexing and Abstracting •



• Journal Overview •

Print ISSN: 2251-8290	Online ISSN: 2588-6584
Subject Area: Ismalic Finance	Review Policy: Peer Review | Double Blind
Release Frequency: Quarterly	Submission Procedure: Exclusively via the website
Website Address: https://ifr.isu.ac.ir	E-mail Address: ifr@isu.ac.ir Supporter: ifr.isujournals@gmail.com

Postal Address: Imam Sadiq University, Shahid Chamran Expressway, Tehran, Iran.
P.O.Box: 14655-159

Scientific Management & Editorial: Faculty of Islamic Studies and Managment.
Phone No: +98 (21) 88080733

Technical Management: University Research and Technology Deputy.
Phone No: +98 (21) 88094915

This Journal is fully open-access & all of its content is licensed under the CC BY-NC 4.0.

The articles do not necessarily express the views of the publisher university.

Printing Office: Imam Sadiq University Press | 290 Pages

In the Name of Allah the Compassionate the Merciful

38

Islamic Finance Research

Quarterly Journal of Islamic Finance Research

Vol. 15 | No. 3 | Serial 37 | Spring 2026

In Cooperation With Iranian Association of Islamic Finance

Publisher: Imam Sadiq University

In Cooperation With Islamic Banking and Economic Studies Center of National Bank of Iran

Managing Director: Hosein Hasanzadeh Sarvestani Assistant Professor | Financial Management | Imam Sadiq University

Editor in Chief: Gholam Reza Mesbahi Moghaddam Professor | Operations Research Management | Imam Sadiq University

Manager Editorial: Abbas Pourhassan Yami

Editorial Board (In Alphabetical & Academic Rank Order):

National Board

Reza Tehrani
Professor | Financial Management & Insurance | Tehran University

Ali Rezaeian
Professor | Organizational Behavior Management | Shahid Beheshti University

Fereydoon Rahnama Roudposhti
Professor | Financial & Accounting | Science and Research Branch | Islamic Azad University

Gholam Reza Mesbahi Moghaddam
Professor | Islamic Finance & Economics| Imam Sadiq University

Hasan Agha Nazari
Professor | Islamic Economics & Islamic Law | Research Institute of Hawzah & University

Gholam Reza Goodarzi
Professor | Operations Research Management| Imam Sadiq University

Mohammad Tohidi
Associate Professor | Financial Management | Imam Sadiq University | Tehran | Iran

Ali Saeedi
Associate Professor | Finance Management & Accounting | North Tehran Branch | Islamic Azad University

Ahmad Shabani
Associate Professor | Islamic Economics | Imam Sadiq University

Saeed Sehat
Associate Professor | Risk Management & Insurance | Allameh Tabatabaei University

Mohammad Talebi
Associate Professor | Financial Management | Imam Sadiq University

Gholam Ali Masuminia
Associate Professor | Islamic Economics & Islamic Finance | Kharazmi University

International Board

Muhammad Iman Sastra Mihajat
Professor |Islamic Banking| Universitas Muhammadiyah, Indonesia

Shariq Nisar
Professor | Economic| Rizvi Institute of Management, India

Advisory Board

Mohammad Hosin Ghavam
Assistant Professor | Financial Management| Imam Sadiq University

Editor, Voter and Cover Designer: Abbas Pourhassan Yami