

# ارتباط بین رفتار برنامه‌ریزی شده (TPB) و اوراق قرضه اسلامی (صکوک)

دکتر کیومرث سهیلی<sup>۱</sup>، دکتر محمد شریف کریمی<sup>۲</sup>، مینا نعیمی<sup>۳</sup>

<sup>۱</sup> دانشیار، گروه اقتصاد، دانشگاه رازی، کرمانشاه

ksohaili@razi.ac.ir

<sup>۲</sup> استادیار، گروه اقتصاد، دانشگاه رازی، کرمانشاه

s.karimi@razi.ac.ir

<sup>۳</sup> مینا نعیمی، گروه اقتصاد، دانشگاه رازی، کرمانشاه

Mi\_naemi67@yahoo.com

## چکیده

این تحقیق با استفاده از مدل TPB برای بررسی استفاده از صکوک در ایران استفاده می‌شود. تحقیق نشان داد که نگرش تأثیر معنادار و مثبتی بر تصمیم‌گیری برای استفاده از صکوک دارد. این تحقیق همچنین نشان داده است که تنها دین‌دار بودن بر استفاده از صکوک تأثیر نمی‌گذارد بلکه عوامل رفتاری از قبیل کیفیت خدمات مشتری و دانش در مورد ویژگی‌های متمایز صکوک برای بالا بردن درک مردم از صکوک نیز حیاتی است. سرانجام این تحقیق نشان می‌دهد که افزایش آگاهی در مورد صکوک به مسلمانان و همچنین غیرمسلمانان، میزان استفاده از صکوک را افزایش می‌دهد.

## واژگان کلیدی

صکوک، مدل رفتار برنامه‌ریزی شده، اوراق قرضه اسلامی

## طبقه‌بندی JEL:

F3, G2, E6

صنعت اسلامی از زمان فتوا (عقیده حقوقی) آکادمی فقه سازمان کنفرانس اسلامی در سال ۱۹۹۸ که به‌طور قانونی استفاده از بسیاری از محصولات مالی اسلامی از جمله صکوک را تصویب کرده است، گسترش یافته است. بانک مرکزی بحرین اولین صکوک بین‌المللی را در سال ۲۰۰۱ صادر کرد، در صورتی‌که صدور وام ۱۰۰ دلار آمریکا صادر شد ([www.iifm.net](http://www.iifm.net)). در واقع، در حال حاضر حدود ۲٫۱ تریلیون دلار و در ۷۵ کشور با رشد سالیانه ۱۵٪ گردش تخمین زده شده است (چانگ و لیو، ۲۰۰۹).

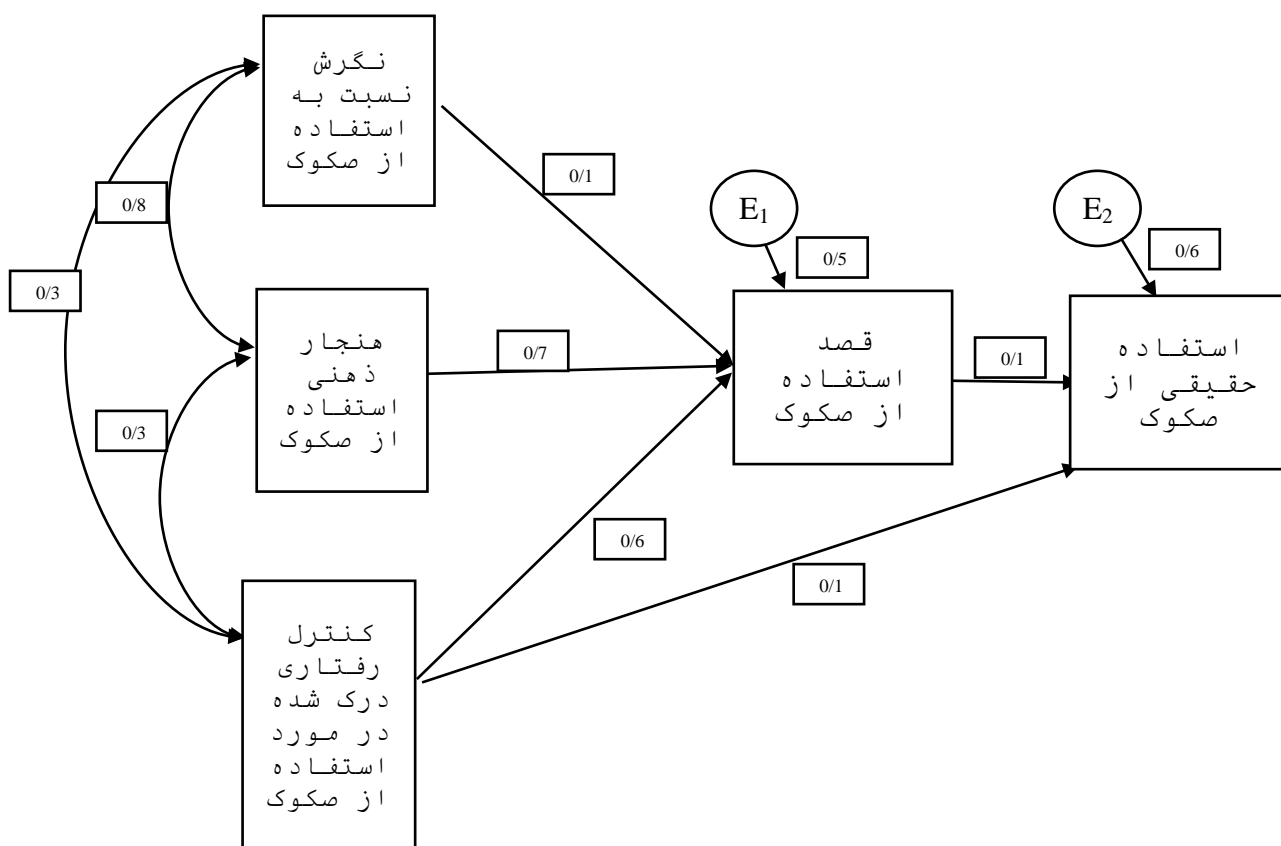
علاوه بر این، S&P انتظار داشت که صدور صورت‌حساب صکوک به ۵۰ تا ۵۵ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۶ برسد ([www.wealth-monitor.com](http://www.wealth-monitor.com)).

اگرچه، صکوک معتقد است که نیروی واقعی پشت رشد پدیده مالی، مالی اسلامی است، اما متهم است که تفاوت قابل‌ملاحظه‌ای با همتای متعارف خود ندارد (میلر و همکاران، ۲۰۰۷؛ ویلسون، ۲۰۰۸). کاکر و رائی (۲۰۰۷) معتقدند که صکوک دولتها را برای دسترسی به بازار نقدینگی عظیم اسلامی فعال کرده است؛ چراکه برخی از صکوک‌های قابل‌توجه دولتی از سوی دولت قطر، آژانس پولی بحرین، دولت‌های پاکستان و آلمان صادر شده است، اما مالزی پیش‌تاز صدور صکوک است به‌طوری‌که ۷۰٪ از مجموع صکوک جهانی در مالزی منتشر شده است (محمد و همکاران، ۲۰۱۵). با این حال، طبق گفته عثمانی (۲۰۰۷)، با وجود ویژگی‌های جذاب آن، صکوک هنوز از نقایص خاصی مانند تقریباً مشابه بودن آن با اوراق قرضه متعارف رنج می‌برد.

مطالعه‌ای که توسط ویلسون (۲۰۰۸) بر روی عربستان سعودی و مالزی در مورد اهمیت نوآوری در ساخت اوراق بهادار صکوک انجام شد. کراسیکا و نوآک (۲۰۱۲) گزارش دادند که بازدهی برای هر دو اوراق قرضه متعارف و صکوک توسط عوامل مشترک انجام می‌شود و رفتار قیمت آن‌ها الگوهای مشابهی را نشان می‌دهد. به همین ترتیب افشار (۲۰۱۳) دریافت که اوراق قرضه متداول مبتنی بر بدهی است، در حالی که سرمایه‌گذاری صکوک بر اساس دارایی است. محققان گزارش دادند که تنها اختلاف اساسی بین اوراق قرضه متعارف و صکوک، تفاوت مذهبی در ساختار آن‌ها بود، اما تقریباً هیچ تفاوت ناشی از مالی مشخص نشد.

طبق گفته نجیب (۲۰۱۳)، صکوک مانند اوراق قرضه با خطرات دادوستد مانند بازار، اعتبار، نقدینگی، خطرات عملیاتی، نظارتی، حقوقی و اعتباری و علاوه بر آن، رعایت الزامات شرطی ذاتی، روبرو است. به همین ترتیب، نور و همکاران (۲۰۱۳) گزارش دادند که پیش‌فرض‌های صکوک ممکن است اعتماد سرمایه‌گذاران را کاهش داده و در بررسی‌های مقطعی توسط سعید و گراسا (۲۰۱۳) بر روی عوامل مؤثر در بازار صکوک، نویسندگان دریافتند که رشد بازار صکوک به تولید ناخالص داخلی سرانه، اندازه اقتصادی، باز بودن تجارت، جمعیت مسلمان (درصد) و کیفیت نظارتی وابسته است. مطالعه دیگری توسط هنیف و همکاران (۲۰۱۴) نشان داد که اوراق قرضه متعارف در بهینه‌سازی بدهی شرکت می‌کنند، در حالی که صادرکنندگان صکوک برای شرکت‌های کوچک با فرصت‌های رشد بالایی تلاش می‌کنند.

به گفته حسین و همکاران (۲۰۱۶)، صکوک از لحاظ استراتژیک نه تنها برای صنعت مالی اسلامی، بلکه همچنین منبع مالی قابل‌توجهی برای توسعه زیرساخت‌ها است. با این وجود انگیزه اصلی انتخاب صکوک توسط سرمایه‌گذاران هنوز با وجود تلاش‌های متعدد محققان مختلف (محمد و همکاران، ۲۰۱۵) هنوز مشخص نشده است؛ بنابراین، این مطالعه تئوری رفتار برنامه‌ریزی شده (TPB) را برای بررسی تأثیر تعدادی از عوامل از جمله سن، جنسیت و تحصیلات بر انتخاب سرمایه‌گذاری صکوک مورد استفاده قرار داده است.



شکل(۱). تجزیه و تحلیل مسیر در مدل TPB مورد استفاده در مطالعه. فرضیه ۶ برای آزمون اثرات اعتدال بر روی مدل استفاده شد.

### ۱-۱- مبانی نظری

تا آنجا که می‌دانیم، هیچ مطالعه‌ای با استفاده از تئوری مدل رفتار برنامه‌ریزی‌شده (TPB) در مورد تأثیر نگرش، هنجارهای ذهنی و کنترل رفتاری درک شده بر روی تصمیم رفتار سرمایه‌گذاران نسبت به استفاده واقعی صکوک در ایران یا در سراسر جهان منتشر نشده است. از این رو، این مطالعه به این شکاف دانش مربوط می‌شود و نظریه رفتار برنامه‌ریزی‌شده (TPB) را برای پیش‌بینی اهداف سرمایه‌گذاران برای استفاده از صکوک در ایران تصویب می‌کند. در حالی که در عین حال به بررسی تأثیر جنسیت، سن و تحصیلات به عنوان تعدیل‌کنندگان اصلی تصمیم استفاده از صکوک می‌پردازد؛ و در مقاله‌ای دیگر به بررسی همین رفتار در کشور ایران پرداخته خواهد شد؛ بنابراین، مسئله پژوهش اصلی این است که آیا درک سرمایه‌گذاران در مورد صکوک بر روی اهداف سرمایه‌گذاری خود نسبت به صکوک تأثیر می‌گذارد؟

### ۱-۲- بررسی ادبیات

امسی میلن<sup>۱۳</sup> (۲۰۰۷) معتقد است که صکوک در سال‌های اخیر محبوبیت فراوانی یافته است و از طرف دولت‌ها و شرکت‌های بزرگ برای تأمین مالی پروژه‌های مربوطه مورد استفاده قرار می‌گیرد. با این حال، صکوک تقلیدی از اوراق قرضه متعارف به عنوان دو همسان در شرایط جریان نقدی و ویژگی‌های

ریسک می‌باشد (میلر و همکاران، ۲۰۰۷). با این وجود کاکر و رائی (۲۰۰۷) استدلال می‌کنند که صکوک کاملاً با ویژگی‌های سرمایه‌گذاری، اهداف تنوع و استراتژی‌های مدیریت و ریسک بسیار متفاوت از اوراق قرضه متعارف است. اگرچه، صکوک مانند همتای خود تصمیم به جذب سرمایه برای صادرکنندگان خود دارد، اما در اصل از لحاظ قاعده کلی و ساختار متفاوت است (افشار<sup>۱۴</sup>، ۲۰۱۳). به عنوان مثال صدور صکوک تحت فرایند غربالگری شریعت قرار می‌گیرد و آن‌ها باید با شریعت سازگار باشند هم در سرشت و استفاده همچنین مالکیت در دارایی اساسی را به دارنده مجوز می‌دهد. بر اساس یک مطالعه انجام شده توسط القرچی<sup>۱۵</sup> (۲۰۰۵)، اکثر سرمایه‌گذاران صکوک سرمایه‌گذاری خود را به سررسید می‌رسانند که بازار ثانویه صکوک را محدود می‌کند. به همین ترتیب، حسن<sup>۱۶</sup> (۲۰۱۲) در پایان نامه خود بیان می‌کند که درجه ریسک‌پذیری صکوک بیشتر از اوراق قرضه متعارف است. با این حال، مطالعه‌ای در مالزی توسط محمد و همکاران (۲۰۱۵) انجام شده است که نشان می‌دهد که از لحاظ بهینه‌سازی ریسک و بازده، صکوک بهتر از اوراق قرضه متعارف عمل می‌کند. یک مطالعه انجام شده توسط جابست و همکاران<sup>۱۷</sup> (۲۰۰۸) گزارش می‌دهد که تقاضا برای صکوک به‌طور چشمگیری پس از بحران مالزی افزایش یافته است که نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران دریافته‌اند که صکوک بیشتر وابسته به علم اخلاق و پایدارتر از اوراق قرضه متعارف است. طبق گفته نعیم و همکاران<sup>۱۸</sup> (۲۰۱۳)، هزینه‌های بالاتری نسبت به تعهدات شرعی در انتشار صکوک به شرکت‌هایی که برای رسیدن به حداکثر سود به دنبال خرید فتوا می‌روند تحمیل می‌شود. عضویت و همکاران<sup>۱۹</sup> (۲۰۱۴) استدلال می‌کنند که هزینه‌های انطباق با شریعت فوق ممکن است بر قیمت صکوک اثر منفی داشته باشد، از سوی دیگر، مالک و همکاران<sup>۲۰</sup> (۲۰۱۱) توضیح می‌دهند که تأثیر منفی قیمت صکوک با وجود تعداد زیادی از مشاوران شریعت که مایل به صدور فتوای متفاوت هستند (مطابق با احکام قانونی) به‌منظور پاسخگویی به نیازهای مشتریان‌شان، احتمال خرید فتوا و سازمان‌های ضعیف نظارتی بر این باورند که قیمت‌های صکوک در بازارهای مالی بدتر شود (ولید<sup>۲۱</sup>، ۲۰۰۵). بعضی از ناظران معتقدند که با تغییر آژانس‌های رتبه‌بندی، به‌منظور رسیدن به بالاترین درجه ممکن که در جت ارتقا قابلیت فروش محصولات صکوک در نظر گرفته شده است، مجموع وضعیت بیشتر تشدید می‌شود (بالتون و همکاران<sup>۲۲</sup>، ۲۰۱۲).

## ۲- چارچوب نظری

طبق گفته نفیس و همکاران<sup>۲۳</sup> (۲۰۱۴)، "صکوک جالبترین ابزار سرمایه‌گذاری در امور مالی اسلامی است"؛ بنابراین در این مطالعه چارچوب نظری در مورد استفاده از صکوک با استفاده از نظریه رفتار برنامه‌ریزی‌شده (TPB) در شکل ۱ نشان داده شده است.

### ۲-۱- نظریه رفتار برنامه‌ریزی‌شده

پایه اساسی این مطالعه اعتقاد به استفاده از صکوک و نظریه رفتار برنامه‌ریزی‌شده (TPB) در این مطالعه است. در مدل اصلی، نگرش نسبت به استفاده از صکوک، هنجارهای ذهنی با توجه به استفاده از صکوک، کنترل رفتاری درک شده، قصد استفاده از صکوک و استفاده حقیقی از صکوک به عنوان فرضیه اصلی مورد استفاده قرار گرفت. با توجه به مقاله آجزن<sup>۲۴</sup> (۱۹۹۱)، "مطلوبیت نگرش و رفتار ذهنی نسبت به رفتار و بیشتر کنترل درک شده رفتاری و باید یک قصد منحصر به فرد قوی برای انجام رفتار مورد نظر داشته باشد.

## ۲-۱-۱-۲- نگرش

با توجه به آجزن و فیشبین<sup>۲۰</sup> (۱۹۸۸)، نگرش نخستین عامل تعیین‌کننده قصد رفتاری در مدل TPB است. "که درجه‌ای است که فرد، ارزیابی مطلوب یا نامطلوب رفتار موردنظر را دارد". در این مطالعه، رفتار استفاده از صکوک موردبررسی قرار می‌گیرد.

اوساهون<sup>۲۱</sup> (۲۰۱۱) گزارش داد که کویت با تمایلی به پذیرش بانکداری اسلامی، با توجه به آن‌که "بایگانی، غیرعملی و غیرمستقیم به سلامت سازمانی آزاد است"، تمایلی به این ندارد. نویسندگان بیشتر معتقد است که ایران به‌عنوان یک کشور اسلامی محافظه‌کار "محتوای منافع آزاد محصول را با اجازه دادن به بانک‌های اسلامی خود از بین ۴ تا ۸ درصد از وام‌ها برداشت می‌کند. همچنین اعتقادات مذهبی بر نفوذ فردی در استفاده از محصولات و خدمات بانکی اسلامی تأثیرمی‌گذارد و در نتیجه به‌عنوان عامل اصلی انتخاب یک نماد بانکی اسلامی در نظر گرفته می‌شود (عبدل و مسعود<sup>۲۲</sup> ۲۰۱۲، گیت و رینگتون<sup>۲۸</sup> ۲۰۰۸، هگزی<sup>۲۹</sup> ۱۹۹۵، مگد و مک‌کوی<sup>۳۰</sup> ۲۰۱۴، اومر<sup>۳۱</sup>) (منتشر نشده).

یک مطالعه انجام‌شده توسط فیصل و همکاران<sup>۳۲</sup> (۲۰۱۲) در مورد آگاهی درباره محصولات و خدمات بانکداری اسلامی در هند در مقایسه با مسلمانان و غیرمسلمانان، دریافته‌اند که نظر هر دو نگرش نسبت به خدمات بانکداری اسلامی مثبت بودند. دین و سودآوری بر نگرش مشتریان بانک اسلامی در بحرین متاوا و الموسوی<sup>۳۳</sup> تأثیرمی‌گذارند (۱۹۹۸). یک مطالعه در مورد آینده بانکداری اسلامی در قلمرو سلطنت عمان توسط مبین و همکاران<sup>۳۴</sup> (۲۰۱۴) نگرش قابل‌توجه مثبت مشتریان بانک را گزارش کرد؛ بنابراین فرض می‌کنیم که:

H<sub>1</sub>: نگرش تأثیر معنادار و مثبتی بر روی تصمیم رفتاری برای استفاده از صکوک دارد.

طبق نظر آجزن و فیشبین (۲۰۰۵)، "وقتی افراد به دنبال علاقه خاصی هستند و نگرش خود را با اعتمادبه‌نفس بالا می‌برند و برای آن‌ها نگرش مهم است، احتمالاً این افراد طبق نگرش عمومی خود عمل می‌کنند".

## ۲-۱-۲- هنجار ذهنی

هنجارهای ذهنی دومین پیشگویی رفتار تصمیم‌گیرنده است. با توجه به مقاله‌های آجزن و فیشبین (۱۹۸۸)، "این تأثیر فشار اجتماعی است که توسط فرد (باورهای هنجاری) درک شده است و با (انگیزه مطابقت) وزن می‌شود". اعتقادات قانونی تأثیر فشار اجتماعی را برای انجام یا عدم انجام رفتار خاص نشان می‌دهد، درحالی‌که انگیزه مطابقت، انگیزه فردی را برای رعایت انتظاراتی که یک فرد درک می‌کند، نشان می‌دهد.

بر اساس یک مطالعه توسط رامد هانی<sup>۳۵</sup> (۲۰۱۳)، مشتریان مسلمان و غیرمسلمان بانک معتقدند بودند که ترکیبی از اعتقادات مذهبی و بازده، یک مشتری بالقوه را برای انتخاب محصولات و خدمات بانکی اسلامی انگیزه می‌دهد. نویسندگان همچنین یادآور می‌شود که "تأثیرات شخص ثالث نقش مهمی در معیارهای انتخاب بانک برای مسلمانان دارد، جایی که آن‌ها تمایل دارند به دنبال همسالان خود باشند و تحت تأثیر قرار بگیرند." این بدان معناست که اعتقادات مذهبی، نفوذ همکار و رسانه‌ها احتمال بیشتری برای استفاده صکوک دارند. به‌طور مشابه، زین‌الدین و همکاران<sup>۳۶</sup> (۲۰۰۴) به بررسی ادراک کاربران و غیر استفاده‌کنندگان خدمات بانکی اسلامی در میان مشتریان بانک در مالزی نشان داد که روند تصمیم‌گیری کاربران بانک‌های اسلامی تحت تأثیر همسران، دوستان، بستگان و انگیزه مذهبی آن‌ها قرار گرفت.

مطالعه بیلی و کوهن<sup>۳۷</sup> (۲۰۰۴) در میان دانشجویان تاجر در امارات متحده عربی نشان داد که انگیزه های مذهبی، انتخاب اصلی خدمات بانکی اسلامی بود؛ بنابراین فرض می‌کنیم که:

**H<sub>2</sub>**: هنجار ذهنی هیچ تأثیری در تصمیم‌گیری رفتار برای استفاده از صکوک ندارد.

## ۲-۱-۳- کنترل رفتاری درک شده

کنترل رفتاری درک شده سومین فرضیه از قصد رفتاری است (آجزن و فیشبین ۱۹۸۸). با توجه به نتایج آجزن (۱۹۹۱)، کنترل درک رفتاری اشاره به "درک مردم از سهولت و یا مشکل انجام رفتار مورده‌علاقه" است. در این مطالعه، ما عبارت را به معنای کنترل رفتاری درک شده اشاره می‌کنیم به درک سرمایه‌گذاران از سهولت و یا مشکل سرمایه‌گذاری در صکوک. به‌طور خلاصه، کنترل رفتاری درک شده و نیت های رفتاری می‌تواند به‌طور مستقیم برای پیش‌بینی موفقیت‌های رفتاری مورده‌استفاده قرار گیرد (آجزن، ۱۹۹۱).

در این زمینه استفاده از صکوک به عنوان دستاورد رفتاری انتخاب شد. به‌منظور اطمینان از تفسیر واقع بینانه از کنترل رفتاری درک شده، ما تنها پاسخ‌دهندگانی را که درباره صکوک آگاهی داشتند انتخاب کردیم؛ به همین دلیل (آجزن ۱۹۹۱) استدلال کرد که کنترل رفتاری درک شده تنها، زمانی که به فرد اطلاعات نسبتاً کمی در مورد رفتار- اخلاق دارد واقعی است. لو و لئو<sup>۳۸</sup> (۲۰۱۴)، به‌منظور جذب بیشتر مشتریان در خدمات بانکی اسلامی، بیان می‌کند که "برای بانک‌های اسلامی برای شناخت رفتار مصرف‌کننده قبل از تبدیل آن‌ها به مشتری مهم است".

کیفیت خدمات مشتری، ویژگی‌های محصول و همچنین دانش کافی در مورد محصولات و خدمات ارائه شده از سوی بانک‌های اسلامی، عوامل کلیدی است که تعیین‌کننده جذب کالا‌های سازگار با شریعت توسط مشتریان است (آوان و بوخاری<sup>۳۹</sup>، ۲۰۱۱).

بر اساس یک مطالعه انجام شده در پاکستان توسط بات و همکاران<sup>۴۰</sup> (۲۰۱۱)، شبکه‌های شعبه محدود و مکان‌های ناخوشایند بانک‌های اسلامی، شکست‌های عمده‌ای بود که کاربران غیرمستقیم محصولات و خدمات بانکی اسلامی در هنگام انتخاب بانک اسلامی داشتند. به همین ترتیب، منصور و همکاران<sup>۴۱</sup> (۲۰۱۰) یک مطالعه در انگلستان انجام داد و دریافت که هزینه‌های خدمات پایین مشتریان را صرف‌نظر از وابستگی مذهبی و خصوصیات جمعیتی خود جذب می‌کنند. مشتریان بانک اسلامی در مطالعه‌ای که در مالزی توسط سلامه و عبد القدیر<sup>۴۲</sup> (۲۰۱۲) انجام شد اهمیت خدمات بانکی سریع و کارآمد، محرمانه بودن در حساب‌های بانکی، شهرت بانک و ظاهر بانک را به‌عنوان عوامل اصلی حمایت از آن‌ها در انتخاب یک بانک است و ارتقاء آموزش اسلامی نیز یکی از عوامل مهم در ایجاد آگاهی درباره محصولات و خدمات بانکی اسلامی است (زین الدین و همکاران ۲۰۰۴). بنابراین فرض می‌کنیم؛

**H<sub>3</sub>**: کنترل رفتاری درک شده دارای تأثیر معنادار و مثبت در قصد رفتاری برای استفاده از صکوک است.

**H<sub>4</sub>**: کنترل رفتاری درک شده تأثیر معنادار و مثبتی بر استفاده حقیقی از صکوک دارد.

## ۲-۱-۴- قصد رفتاری

قصد رفتاری تحت تأثیر نگرش، هنجار ذهنی و کنترل رفتار درک شده قرار می‌گیرد. با توجه به گفته آجزن و فیشبین (۱۹۸۸)، قصد رفتاری نشان می‌دهد که میزان چه کسی مایل است تلاش کند و میزان تلاش‌هایی که شخص در حال برنامه‌ریزی برای اعمال رفتارهای خاصی است را نشان می‌دهد. یک مطالعه در مورد شرکت‌های دولتی مالزی توسط گادلوا اسکای و

همکاران<sup>۴۳</sup> (۲۰۱۱) معتقد است که " کارآفرینان صکوک را انتخاب می‌کنند اگرچه انتظار می‌رود که سود کمی به دست می‌آورند، در عوض زیان‌های خود را در احتمال وقوع شکست به حداقل می‌رسانند، درحالی‌که افرادی اوراق قرضه متعارف را در صورتی‌که انتظار می‌رود سود بالایی داشته باشند، انتخاب می‌کنند " .

به‌طور مشابه، آبانومی و همکاران<sup>۴۴</sup> (۲۰۰۵) ، شرکت‌کنندگان سهام " ایالات " انتظار دارند که بدترین وام‌گیرندگان تصمیم بگیرند صکوک را منتشر کنند و این صدور را به‌عنوان یک پیام منفی در موقعیت مالی شرکت صدور تفسیر خواهند کرد، بنابراین فرض می‌کنیم؛

**H<sub>5</sub>**: قصد رفتاری برای استفاده از صکوک تأثیر قابل‌توجه و مثبتی بر استفاده حقیقی صکوک دارد.

جدول ۱

code	Attributes	Factor loading	Mean±SD	Composite reliability
استفاده حقیقی از صکوک				
Au1	آیا تا به حال در صکوک سرمایه گذاری کرده اید؟	۰/۸۰۸	3.43 ± 1.01	۰/۸۹۶
Au2	من در صکوک برنامه ریزی میکنم، زیرا این بهترین گزینه برای ذخیره پول من است	۰/۸۰۶		
Au3	چه مدت از صکوک استفاده کرده اید؟	۰/۷۷۱		
Au4	از آنجا که صکوک در پروژه های حلال سرمایه گذاری می کند صرف نظر از بازگشت و ریسک، سرمایه گذاری می کند.	۰/۷۸		
Au5	صکوک به اساس قابل اعتماد برای من است تا از سرمایه گذاری شخصی ام مراقبت کنم	۰/۸۱۲		
قصد رفتاری				
Int1	قصد دارد در حال حاضر در صکوک سرمایه گذاری کند	۰/۶۶۵	4.00 ± 0.72	۰/۶۴۵
Int2	پیش بینی می کنم که به طور منظم در صکوک سرمایه گذاری خواهم کرد	۰/۵۳		
Int3	برای سرمایه گذاری، من در صکوک سرمایه گذاری می کنم	۰/۶۴۴		
نگرش				
ATT1	سرمایه گذاری در صکوک ایده ای عاقلانه خواهد بود	۰/۷۸۸	3.61 ± 1.04	۰/۸۷۵
ATT2	سرمایه گذاری در صکوک ایده ای خوب است	۰/۷۴۷		
ATT3	من دوست دارم در صکوک سرمایه گذاری کنم	۰/۷۶۵		
ATT4	صکوک پایدارتر است	۰/۷۹۹		
هنجارهای ذهنی				
SN1	بیشتر کسانی که برای من اهمیت دارند فکر می کنند که من در صکوک سرمایه گذاری می کنم	۰/۶۴	4.45 ± 1.71	۰/۷۳۲
SN2	اکثر کسانی که برای من اهمیت دارند می خواهند که من در صکوک سرمایه گذاری کنم	۰/۶۱۷		
SN3	خانواده من برای من مهم هستند که فکر میکنم سرمایه گذاری در صکوک یک ایده عاقلانه باشد	۰/۶۱۷		
SN4	با توجه به نظرات ارزشمند افراد دیگر، من ترجیح می دهم در صکوک سرمایه گذاری کنم	۰/۶۷۴		
کنترل رفتار درک شده				
PBC1	من می توانم در صکوک سرمایه گذاری کنم	۰/۷۴۸	4.01 ± 0.70	۰/۷۳۸
PBC2	من دانش لازم را برای سرمایه گذاری در صکوک دارم	۰/۵۸۹		
PBC3	با توجه به آگاهی لازم، این امر برای من آسان تر خواهد بود که در صکوک سرمایه گذاری کنم	۰/۶۴۹		
PBC4	من احساس امنیت در سرمایه گذاری در صکوک را احساس می کنم، زیرا منجر به خطرات مالی من نخواهد شد.	۰/۵۸۱		

یادداشت: روش استخراج: تجزیه و تحلیل مولفه اصلی؛ روش چرخش: VARIMAX با نرمال سازی کایزر. چرخش در ۵ تکرار نرمال شده است. قابلیت امینان کامبوزیتی با استفاده از ماکرو SEM که توسط کورشیان (۲۰۱۰) ساخته شده است.



## ۲-۱-۵- رفتار واقعی

این واقعیت قصد یا کنترل رفتاری درک شده به عمل واقعی است. در این مطالعه، عبارت فوق به معنای واقعی سازی تصمیم (قصد) استفاده از صکوک و یا کنترل رفتار درک شده بر استفاده از صکوک در استفاده حقیقی صکوک توسط یک فرد بود. یک مطالعه انجام شده توسط آبانومی و همکاران (۲۰۰۵) گزارش دادند که مسائل صکوک، برخلاف مسائل مربوط به اوراق قرضه که واکنش نامطلوب داشتند، واکنش منفی واضحی در بازار داشتند. مطالعات متعددی نظیر آهوجا<sup>۶</sup> (۲۰۰۲)، فورد و همکاران<sup>۷</sup> (۱۹۹۶) و ویلسون (۲۰۰۸) از نظریه رفتار برنامه‌ریزی شده برای بررسی پذیرش و استفاده از فناوری اطلاعات (IT) استفاده کرد. نویسندگان بر این نکته تأکید کردند که سن، جنسیت، سطح تحصیلات، تعدیل‌کننده‌های قابل‌توجهی هستند که تأثیری بر نگرش، هنجار ذهنی و کنترل رفتاری درک شده بر روی قصد رفتاری برای اتخاذ و استفاده از فناوری اطلاعات دارند. به همان اندازه که مطالعات در مورد تصویب و استفاده از فناوری اطلاعات مورد بررسی قرار گرفت، ما احساس می‌کردیم که می‌توان از همان تعدیل‌کننده‌ها نیز برای بررسی این‌که آیا آن‌ها بر روی قصد استفاده از صکوک و استفاده حقیقی از صکوک تأثیر می‌گذارند، مورد بررسی قرار می‌گیرد؛ بنابراین فرض می‌کنیم؛

**H<sub>6</sub>**: تفاوت‌های متعادل در مورد قصد مشتریان از استفاده از صکوک بر اساس جمعیت‌شناسی آن‌ها وجود دارد.

## ۳- روش‌شناسی تحقیق

این مطالعه در شهر پایتخت ایران در تهران انجام شد. جمعیت زیادی از ساکنان دولت ایران در تهران زندگی می‌کنند. برای سنجش ساختار متغیر مدل از پرسشنامه سنجش استفاده شد. جنسیت، سن و سطح تحصیلات، سه متغیر جمعیتی متغیر بودند که در ابزار سنجش درج شدند. یکی از دستیاران تحقیق کار جمع‌آوری داده‌ها را انجام دادند. پاسخنامه‌ها برای پرسشنامه ارسال شدند. برای تهیه پرسشنامه از زبان انگلیسی استفاده شد. در مجموع، حجم نمونه نهایی ۵۵۳ نفر از ایران بود. در این مطالعه ۲۲۳ نفر (۴۰،۳٪) از پاسخ‌دهندگان زن بودند، در حالی که ۳۳۰ نفر (۵۹،۷٪) مردان بودند. از نظر سطح آموزش و پرورش، ۱۹ نفر (۳،۴٪) کمتر از تحصیلات دبیرستانی یا تحصیلات دبیرستانی، ۲۵۶ نفر (۴۶،۳٪) مدرک لیسانس، ۲۰۴ نفر (۳۶،۹٪) مدرک کارشناسی ارشد و ۷۴ نفر (۱۳،۴٪) مدرک دکتری داشته‌اند. ویژگی‌های جمعیت شناختی در سن ۱۸-۲۴ سال تعداد ۱۲۴ نفر (۲۲،۴٪)، ۲۵-۳۴ سال تعداد ۱۸۹ نفر (۳۴،۲٪)، ۳۵-۴۴ سال تعداد ۱۵۵ نفر (۲۸٪)، ۴۵-۵۴ سال تعداد ۴۹ نفر (۸،۹٪)، ۵۵-۶۴ سال تعداد ۲۷ نفر (۴،۹٪) و بیش از ۶۵ سال تعداد ۹ نفر (۱،۶٪) می‌باشند.

مطالعات و نکاتش و همکاران (۲۰۰۰) و موریس و همکاران (۲۰۰۵)، با استفاده از تئوری مدل رفتار برنامه‌ریزی شده (TPB) در زمینه پذیرش فناوری، دریافته‌اند که سن و جنسیت، تأثیرات نگرش، کنترل رفتاری درک شده و رعایت ذهنی را بر روی قصد رفتاری می‌سنجند. با این حال، یک مطالعه توسط بیکر و همکاران (۲۰۰۷) در مورد پذیرش فناوری اطلاعات با استفاده از مدل TPB، دریافته‌اند که سن و جنسیت در فرهنگ عربستان سعودی، تعدیل‌کننده معناداری نبودند.

در این تحقیق، از مدل TPB برای بررسی قصد رفتاری و استفاده حقیقی صکوک استفاده شد. به‌طور مشابه، این مطالعه با بیکر و همکاران (۲۰۰۷)

همخوانی دارد. سن و جنسیت تعدیل‌کننده‌هایی در فرهنگ غیر غربی نامعلوم و کم اهمیت هستند.

### ۳-۱- تست قابلیت اطمینان

تمام آیتم‌های ما در جدول ۱ نشان داده شده است. واکنش‌های بیش از ۰/۴۰ به عنوان پیشنهاد توسط استیونز (۱۹۹۶) داده شده و در نتیجه همه در مدل حفظ شده است. برای انجام تجزیه و تحلیل مدل، ارزش‌های ترکیبی برای به دست آوردن ارزش متوسط نمایشگر برای سازه‌های اصلی ما انجام شد. ارزش‌های ترکیبی ارزش توصیه شده از ۰/۷ به عنوان پیشنهاد شده توسط هلند (۱۹۹۹) برای قصد رفتاری که مقدار ۰/۶۴۵ بود؛ بنابراین ما بیان می‌کنیم که نمونه ما هماهنگی قابل قبول داخلی و اندازه‌گیری قابلیت اطمینان ساخت آن‌ها را نشان داده است.

جدول ۲

خلاصه تخمین رگرسیون استاندارد در مدل نهایی

نتیجه	P	ضرایب	متغیرهای مسیر ارتباطی	فرضیه‌ها
پذیرفته	۰/۰۳۲	۰/۱۱۴	نگرش ← قصد رفتاری	H <sub>1</sub>
پذیرفته	۰/۲۲۸	۰/۰۶۶	هنجار ذهنی ← قصد رفتاری	H <sub>2</sub>
پذیرفته	۰/۰۰۱	۰/۶۳۳	کنترل رفتار درک شده ← قصد رفتاری	H <sub>3</sub>
پذیرفته	۰/۰۰۷	۰/۱۵۵	کنترل رفتار درک شده ← استفاده حقیقی	H <sub>4</sub>
رد	۰/۰۷	۰/۱۰۴	قصد رفتاری ← استفاده حقیقی	H <sub>5</sub>

### ۴- مدل آزمایش

تجزیه و تحلیل مدل رگرسیون با استفاده از IBM SPSS AMOS (IBM Corp, 2013) انجام شد. سن، جنسیت و سطح تحصیلات به عنوان تعدیل‌کننده مورد استفاده قرار گرفتند. در مدل نهایی در شکل ۱، قصد استفاده از صکوک و کنترل رفتاری درک شده بر استفاده از صکوک، احتمال استفاده مشتریان بانک‌های اسلامی از صکوک را پیش‌بینی می‌کند. در همین حال، قصد استفاده از صکوک به‌طور عمده توسط نگرش نسبت به استفاده از صکوک، هنجار ذهنی (فشار اجتماعی درک شده و دین‌داری بر اهمیت استفاده از صکوک) و کنترل رفتار درک شده در استفاده از صکوک تعیین می‌شود.

خلاصه مدل نهایی ( $X^2 = 40.88, df = 2, P < 0.001$ ). زمون مربع کای دو ( $X^2$ ) فرض عادی چند متغیره است، با این حال، انحرافات شدید از حالت عادی چند متغیره می‌تواند منجر به رد مدل تعیین شده شود (ntosh, 2006).

به‌طور مشابه،  $X^2$  وابسته به اندازه نمونه است (نتلر و بمانت (۹۸۰)، جورسکوک و سسوربوم (۹۹۳))، بنابراین احتمال رد یک مدل نامناسب را افزایش می‌دهد. این باعث شد تحقیقات بیشتر در مورد ارزش‌های دیگر شاخص‌های مناسب مدل صورت گیرد.

شاخص سازگار نیکی برازش ( $GFI=0.972$ )، شاخص سازگار تطبیقی ( $CFI=0.967$ )، شاخص سازگار افزایشی ( $IFI=0.967$ )، شاخص سازگار Normed ( $NFI=0.966$ )؛ بیشترین مقدار از سطح توصیه شده‌ها بالاتر از ۰/۹۰ بود (ویتون و همکاران (۱۹۷۷) و بنتلر و بمانت (۱۹۸۰)) و خیلی بالاتر از ۰/۹۵ که توسط هاپر و همکاران (۲۰۰۸) پیشنهاد شده است. با این وجود، شاخص سازگار میانگین نیکی برازش ( $AGFI=0.792$ )، شاخص تاکر و لوویس ( $TLI=0.835$ )، پایین‌تر از مقادیر توصیه شده بالا بود.  $IFI$  و  $TLI$  نیز نسبتاً تحت تأثیر اندازه نمونه نیستند (جربینگ و اندرسون (۱۹۹۳)، هو و بنتلر (۱۹۹۵)، مارش و همکاران (۱۹۸۸)).

مقدار استاندارد ریشه میانگین باقیمانده ( $SRMR$ ) ۰/۰۸۰ بود. با توجه به نتایج دیامشن توپولوس و سیگیووا (۲۰۰۰) و بایرن (۱۹۸۸)، مقدار

SRMR کمتر از ۰/۰۸۰ به عنوان مقدار قابل قبول است. بر اساس تمامی معیارهای ارزیابی که ما استفاده کردیم، ما نتیجه گرفتیم که مدل، مدل مطلوب قابل قبول را نشان می‌دهد.

#### ۴-۱-۱- تحلیل مدل

مقادیر P با توجه به علامتها و ضرایب  $\beta$  تفسیر شدند. ضرایب  $\beta$  و مقادیر P در جدول ۲ برای تفسیر فرضیه‌های اعلام شده استفاده شده است. فرضیه‌ها بر مبنای شیوه‌ای که توسط بررسی ادبیات مطرح شده‌اند، تفسیر شده‌اند.

#### ۴-۱-۱-۱- نگرش نسبت به استفاده از صکوک

H<sub>1</sub>: نگرش تأثیر معنادار و مثبتی بر روی قصد رفتاری برای استفاده از صکوک دارد.

نتایج نشان داد که نگرش نسبت به قصد رفتاری برای استفاده از صکوک ( $\beta = 0.114$  و  $P=0.032$ ) اثر مثبت و معناداری دارد؛ بنابراین فرضیه صفر را قبول می‌کنیم. یافته‌های مربوط به نگرش با یافته‌های هیکزی (۱۹۹۵)، گیت و ورینگتون (۲۰۰۸)، مگ و مک کوی (۲۰۱۴) و عبدل و مسعود (۲۰۱۲) تطابق دارد. همچنین مطالعه‌ای از اعتقادات مذهبی مرتبط با اومر (منتشر نشده) به منظور نفوذ در رفتار فردی در استفاده از محصولات بانکی و خدمات اسلامی انجام شده است. از این‌رو، از آنجاکه صکوک یکی از محصولات سرمایه‌گذاری اصلی است که توسط بانک‌های اسلامی ارائه می‌شود، اسلام نقش مهمی در تأثیر نگرش مسلمانان به قصد رفتاری برای استفاده از محصولات بانکی و خدمات اسلامی ایفا می‌کند؛ بنابراین، مطالعه حاضر با مطالعات انجام شده توسط متاوا و الموسوی (۱۹۹۸) و مبین و همکاران (۲۰۱۴) موافق است که دین تأثیر مثبت بر نگرش مشتریان نسبت به محصولات و خدمات بانکی اسلامی داشته است.

#### ۴-۱-۲- هنجار ذهنی نسبت به استفاده از صکوک

H<sub>2</sub>: هنجار ذهنی هیچ تأثیری در قصد رفتاری برای استفاده از صکوک ندارد.

نتایج نشان داد که هیچ اثر معناداری بین نگرش موضوع و نگرش رفتاری نسبت به استفاده از صکوک وجود ندارد ( $\beta = 0.228$  و  $p=0.066$ )؛ بنابراین فرضیه پذیرفته شد و ما بیان کردیم که تئوری ذهنی هیچ تأثیری بر روی قصد رفتاری برای استفاده از صکوک ندارد. با توجه به اینکه، مطالعه حاضر نشان داد که تئوری ذهنی تأثیر معناداری بر قصد رفتاری صکوک ندارد، ما نمی‌توانیم به طور کامل نفوذ دین و فشار هم‌سالان را کنار بگذاریم. رامد هانی (۲۰۱۳) گزارش داد که اعتقادات مذهبی، فشار هم‌تا، تأثیررسانه‌ها و بازده سرمایه‌گذاری به عنوان عوامل اصلی انگیزه‌ای که مشتری بالقوه را در انتخاب محصولات و خدمات بانکداری اسلامی تحت تأثیر قرار می‌دهد، می‌پردازد. با این وجود، مطالعه ما با مطالعات انجام شده توسط رینک و همکاران (۱۹۹۶) موافق بود و هگزی (۱۹۹۵) نشان داد که اثر مستقیمی از نگرش ذهنی با زمان کاهش می‌یابد و در نتیجه تأثیر آن بر افراد کاهش می‌یابد و غیرقابل توجه می‌شود.

#### ۴-۱-۳- کنترل رفتاری درک شده نسبت به استفاده از صکوک

H<sub>3</sub>: کنترل رفتاری درک شده دارای تأثیر معنادار و مثبت در قصد رفتاری برای استفاده از صکوک است.

نتایج نشان داد که کنترل رفتاری درک شده دارای تأثیر معنادار و مثبت بر روی قصد رفتاری برای استفاده از صکوک ( $\beta = 0.633$  و  $P<0.001$ ) است؛ بنابراین ما فرضیه صفر را قبول کردیم. در مطالعه حاضر آگاهی درباره

محصولات و خدمات بانکی اسلامی به‌عنوان یکی از عوامل کنترل رفتاری درک شده است که بر روی قصد رفتاری صکوک تأثیرمی‌گذارد.

هدف استفاده کردن متفاوت از استفاده حقیقی است؛ بنابراین یافته‌های پژوهش حاضر با مطالعات انجام‌شده توسط زین الدین و همکاران (۲۰۰۴) در مورد نقش آگاهی در مورد محصولات و خدمات بانکی اسلامی از ترویج آموزش اسلامی موافق است و همچنین مسعود و همکاران (۲۰۱۴) و سید و همکاران (۲۰۱۲) در مورد نقش خبر بر آگاهی از محصولات و خدمات بانکی اسلامی موافق است؛ بنابراین ما نتیجه گرفتیم که آگاهی در مورد محصولات و خدمات بانکی اسلامی به‌عنوان یکی از عوامل کنترل درک شده در مطالعه، تا حد زیادی بر روی قصد رفتاری صکوک تأثیرمی‌گذارد.

**H<sub>4</sub>:** کنترل رفتاری درک شده تأثیرقابل‌توجه و مثبتی بر استفاده حقیقی از صکوک دارد.

کنترل رفتاری درک شده نشان‌دهنده تأثیر معنادار و مثبت بر استفاده حقیقی صکوک ( $\beta = 0.115$  و  $p=0.007$ ) است.

بنابراین فرضیه صفر را پذیرفتیم. در زمینه تحقیق حاضر، کنترل رفتاری درک شده با استفاده از توانایی مشتری برای سرمایه‌گذاری در صکوک، داشتن دانش لازم برای سرمایه‌گذاری در صکوک، آگاهی درباره صکوک و احساس امنیت اندازه‌گیری ادراک در مورد سهولت و یا مشکل سرمایه‌گذاری در صکوک. اگرچه ما موارد مختلفی را مورد مطالعه قرار دادیم، یافته‌های فعلی با یافته‌های قبلی توسط منصور و همکاران (۲۰۱۰)، ایوان و بوخاری (۲۰۱۱) و سلامت و عبد القدير (۲۰۱۲) گزارش دادند که کیفیت خدمات مشتری، ویژگی‌های محصول، هزینه کم خدمات، خدمات بانکی سریع و کارآمد، محرمانه بودن در حساب‌های بانکی مشتری، شهرت بانک و ظاهر بانک به‌عنوان عوامل حمایتی در انتخاب یک بانک است.

#### ۴-۱-۴-۶- قصد رفتاری نسبت به استفاده از صکوک

**H<sub>5</sub>:** قصد رفتاری برای استفاده از صکوک تأثیر معنادار و مثبتی بر استفاده حقیقی صکوک دارد.

قصد رفتاری اثر واقعی و معناداری بر استفاده حقیقی صکوک ( $\beta = 0.104$  و  $p=0.07$ ) نشان نداد؛ بنابراین فرضیه صفر را رد می‌کنیم. قصد رفتاری با استفاده از سه مورد انجام شد؛ قصد سرمایه‌گذاری در صکوک در حال حاضر، پیش‌بینی سرمایه‌گذاری مداوم در صکوک به‌طور منظم و قصد سرمایه‌گذاری در صکوک خصوصی. با این حال، پس از انجام آزمون  $X^2$ ، اختلاف معناداری در کسانی که در صکوک و اوراق قرضه متعارف بین قصد رفتاری و "قصد سرمایه‌گذاری در صکوک در حال حاضر" با یافته‌های  $X^2(4)=12.19$  و  $p=0.016$  وجود داشت. پاسخ‌دهندگان که در صکوک سرمایه‌گذاری کردند، بالاترین نمره توافق را در ۱۴۱ نفر (۲۵/۵٪) نسبت به کسانی که در اوراق قرضه متعارف سرمایه‌گذاری کرده بودند (۹۳ نفر (۱۶/۸٪)) به دست آوردند. به‌طور مشابه، تفاوت معناداری میان کسانی که در صکوک و اوراق قرضه متعارف بین قصد رفتاری و "پیش‌بینی اینکه به‌طور منظم به سرمایه‌گذاری در صکوک ادامه داده خواهد شد." ( $X^2(4)=9.64$  و  $p=0.047$ )

پاسخ‌دهندگان که در صکوک سرمایه‌گذاری کردند، بالاترین درجه توافق را در ۱۵۴ نفر (۲۷/۸٪) نسبت به کسانی که در اوراق قرضه متعارف ۹۰ نفر (۱۶/۳٪) سرمایه‌گذاری کرده بودند به دست آوردند. با این حال، تفاوت قابل‌ملاحظه‌ای بین قصد رفتاری و "برای سرمایه‌گذاری، من در صکوک سرمایه‌گذاری کردم" که مقدار  $X^2(4)=1.56$  و  $p=0.816$  در مدت سرمایه‌گذاری در صکوک و اوراق قرضه متعارف وجود ندارد.

پاسخ‌دهگانی که در صکوک سرمایه‌گذاری کردند، بالاترین درجه توافق را در ۱۳۳ نفر (۲۴/۱٪) داشتند نسبت به کسانی که در اوراق قرضه متعارف ۷۸ نفر (۱۴/۱٪) سرمایه‌گذاری کرده بودند. اگرچه در حال حاضر مطالعه در

مورد سرمایه‌گذاری در صکوک و یا اوراق قرضه متعارف ارزیابی نشده است، یافته‌های گزارش شده در در صدی با زین الدین و هم‌کاران (۲۰۰۴) موافق هستند؛ که مسلمانان و غیرمسلمانان ترجیح می‌دهند پس‌انداز خود را در بانک‌های اسلامی قرار دهند، اگر سودشان بهتر از بانک‌های موجود تجاری باشد با این وجود، این فرضیه به دلیل عدم ارزیابی دین‌داری در نظرسنجی، خود را از دست داد.

#### ۴-۱-۵- اثرات تعدیل بر استفاده از صکوک

جنسیت، سن، سطح تحصیلات و نوع اوراق قرضه به‌عنوان تعدیل‌کننده در مطالعه حاضر مورد ارزیابی قرار گرفت.

H<sub>6</sub>: اثرات اعتدالی بر روی قصد مشتریان برای استفاده از صکوک بر اساس جنسیت، سن، سطح تحصیلات وجود دارد.

هیچ تأثیر قابل‌توجهی بر روی خواسته‌های مشتریان برای استفاده از صکوک بر اساس جنسیت، سن، سطح تحصیلات و نوع اوراق وجود نداشت؛ بنابراین فرضیه صفر را رد می‌کنیم. درزمینه استفاده از نظریه رفتار برنامه‌ریزی‌شده، یافته‌های مطالعه حاضر با مطالعات آهوجا (۲۰۰۲) مخالف می‌کنند؛ فورد و هم‌کاران (۱۹۹۶) و ویلسون (۲۰۰۸)، سن، جنسیت و سطح تحصیلات، تعدیل‌کننده‌های قابل‌توجهی بودند که بر روی نگرش، نظریه ذهنی و کنترل رفتاری درک شده بر روی نیت‌های رفتاری برای سرمایه‌گذاری در صکوک در تهران تأثیر می‌گذارد.

### ۵- بحث

در چندین مقاله محققان تلاش کرده‌اند تا محصولات و خدمات ارائه شده توسط بانک‌های اسلامی و متعارف را با استفاده از مدل‌های نظری مختلف مقایسه کنند. اکثر این مطالعات با هدف اصلی یافتن راه‌هایی برای افزایش سهم بازار بانک‌های اسلامی و سایر مؤسسات مالی در بازار رقابتی در بازار مالی انجام شده است. با این حال، مطالعه با هدف بررسی نگرش، هنجار ذهنی و کنترل رفتار درک شده سرمایه‌گذاران صکوک انجام شده است و نظریه رفتار برنامه‌ریزی‌شده را به‌منظور بررسی قصد رفتاری استفاده از صکوک و همچنین استفاده حقیقی از صکوک اعمال می‌کند.

با استفاده از تئوری مدل رفتار برنامه‌ریزی شده در تحقیق، قصد استفاده از صکوک از نگرش شخصی مشتریان نسبت به استفاده از صکوک و از کنترل رفتاری درک شده به‌سوی استفاده از صکوک بسیار پیش‌بینی شده بود. با این حال، قصد استفاده از صکوک به‌خوبی از نظریه ذهنی مشتریان (فشار اجتماعی شخصی) پیش‌بینی نشده بود.

نگرش، هنجار ذهنی و کنترل رفتار درک شده ۵۱ درصد از واریانس در تصمیم‌گیری به استفاده از صکوک را به خود اختصاص داده است. با این وجود، قصد استفاده از صکوک ۶ درصد از استفاده حقیقی صکوک را به خود اختصاص داد.

این تحقیق نشان می‌دهد که نگرش تأثیر قابل‌توجه و مثبت بر روی قصد رفتاری برای استفاده از صکوک دارد. به همین ترتیب، تحقیق نشان داد که نگرش دومین تأثیر را بر روی قصد استفاده از صکوک پس از کنترل رفتاری درک شده داشت. نگرش مشتریان بانک اسلامی بر استفاده از صکوک تأثیر می‌گذارد.

مشتریان با نگرش مثبت نسبت به محصولات و خدمات بانکی اسلامی بیشترین قصد استفاده از صکوک را داشتند. اعتقادات مذهبی بر نفوذ فردی در

استفاده از محصولات و خدمات بانکداری اسلامی تأثیرمی‌گذارند (عبدل و مسعود (۲۰۱۲)، بات و همکاران (۲۰۱۱)، منصور و همکاران (۲۰۱۰)، متاوا و الموسوی (۱۹۹۸)، سلیمان و الترکی (۲۰۱۲)).

با این حال، مطالعه بوچاری و همکاران (۲۰۱۴) در بحرین دریافتند که داشتن دانش در مورد محصولات بانکی اسلامی به‌طور مستقیم به استفاده از محصول تبدیل نمی‌کند. به همین ترتیب، مطالعه آهوجا (۲۰۰۲) در مالزی نشان داد که مذهب عامل اصلی انتخاب یک بانک نیست؛ بنابراین، صکوک که یک محصول سازگار با شریعت است و عمدتاً توسط بانک‌های اسلامی ارائه می‌شود، ما پیش‌بینی کرده‌ایم که این نگرش در مقایسه با کنترل رفتاری درک شده، قوی‌ترین تأثیر را در استفاده از صکوک دارد. با این حال، در تحقیق ما چنین چیزی نبود، زیرا ما دریافتیم که کنترل رفتاری درک شده بیشترین تأثیر را در استفاده از صکوک دارد. این باعث شد که ما نتیجه‌گیری کنیم که تنها تناقض مذهب بیشتر بر استفاده از صکوک تأثیر نمی‌گذارد، اما عوامل کنترل رفتاری درک شده مانند کیفیت خدمات مشتری، سطح دانش در مورد محصولات و خدمات ارائه‌شده توسط کارکنان بانک اسلامی و ایجاد آگاهی در مورد محصولات و خدمات سازگار با شریعت در این زمینه اهمیت بیشتری دارند. کنترل رفتاری درک شده در پیش‌بینی اهداف استفاده از صکوک قوی‌ترین مشارکت ( $\beta = 0.633$ ) را نشان می‌دهد که بیانگر آن است که اکثر مشتریانی که در این مطالعه شرکت کردند، قادر به غلبه بر چالش‌هایی بودند که آن‌ها را از نیت خود برای استفاده از صکوک جلوگیری می‌کرد. به‌طور مشابه، کنترل رفتاری درک شده، در پیش‌بینی استفاده حقیقی از صکوک، هرچند نه به همان اندازه که قصد استفاده از صکوک را پیش‌بینی کرده بود، همکاری داشت. ( $\beta = 0.155$ ) این نشان می‌دهد که نیروی محرک اصلی رشد فوق‌العاده صکوک در سال‌های اخیر گویای این واقعیت است که این محصول مالی سازگار با شریعت است و به دلیل ویژگی‌هایی منحصربه‌فردش به بسیاری از سرمایه‌گذاران احترام می‌گذارد. هنگامی که سرمایه‌گذاران در مورد تطابق شرطی صکوک اعتماد دارند، میزان عدم قطعیت آن‌ها در مورد این محصول به طرز چشمگیری کاهش می‌یابد و باعث می‌شود که نیت‌های رفتاری درک شده نسبت به استفاده از صکوک به‌طور هم‌زمان افزایش یابد. به اندازه کافی جالب‌توجه است که این مطالعه نشان داد که ارتباط بین اهمیت ذهنی و قصد رفتاری وجود دارد. علاوه بر این، این تحقیق نشان داده است که اعتقاد مذهبی و همچنین تأثیر همسالان، همسران، دوستان، خویشاوندان و رسانه‌ها بیشتر به استفاده از صکوک تأثیرمی‌گذارد. این بدان معناست که آگاهی در مورد صکوک در میان مشتریان بانکی اسلامی همچنان افزایش می‌یابد، نظرات فردی درباره سود صکوک افزایش می‌یابد در نتیجه، به دلیل اینکه سرمایه‌گذاران بیشتری درباره حقایق مربوط به صکوک آگاه می‌شوند، تأثیر مستقیم هنجار ذهنی نسبت به قصد استفاده از صکوک ناچیز می‌شود و این یافته‌ها با مطالعات رینک و همکاران (۱۹۹۶) که پیشنهاد می‌کند که اثر مستقیم تئوری ذهنی باگذشت زمان پوشیده می‌شود.

## ۶- محدودیت‌ها و چالش‌ها

مطالعه حاضر محدودیت‌هایی دارد. اول، ما اعتقادات مربوط به رفتاری را با توجه به صکوک ارزیابی نکردیم. در مدل TPB، باورهای رفتاری، هنجاری و کنترل (اعتقادات مربوط به رفتاری) شامل ارائه پایه‌های شناختی

برای اقدامات مستقیم یعنی نگرش‌ها، هنجارهای ذهنی و ادراکات کنترل رفتاری.

اعتقادات نظری انتظارات از افراد یا گروه‌های مهم است. اعتقادات کنترل عواملی هستند که می‌توانند عملکرد رفتار را تسهیل کنند یا مانع شوند. باورهای رفتاری عواقب احتمالی رفتار است که می‌تواند نگرش مطلوب یا نامطلوب نسبت به رفتار را ایجاد کند؛ بنابراین در مطالعه حاضر، ما تنها اقدامات را در مورد تحقیقات انجام دادیم، مدل TPB بدون باورهای مربوط به رفتار بررسی شد.

دوم، این مطالعه تنها برای تهران بود. تهران فقط در میان بسیاری از شهرهای ایران است. به این ترتیب ما احساس می‌کنیم که نتایج مطالعه ما بیشتر نمایان می‌شد اگر منطقه مطالعه را گسترش داده بودیم. سوم، تئوری ذهنی احتمالاً بر روی قصد رفتاری در شرایط خاصی تأثیر می‌گذارد. و بنابراین نمی‌تواند مورد بررسی قرار گیرد که در آن شرایط هنجارهای ذهنی در رابطه با قصد رفتاری برای سرمایه‌گذاری در صکوک قابل‌توجه است.

## ۷- نتیجه

این تحقیق از نظریه رفتار برنامه‌ریزی شده برای بررسی صکوک در ایران استفاده کرد و تمام شش فرضیه پیشنهاد شده در این مطالعه به‌طور کامل مورد بررسی قرار گرفت.

این مطالعه اولین بار از نوع خود به‌عنوان بررسی ادبیات از مدل TPB برای درک قصد رفتاری برای سرمایه‌گذاری در صکوک استفاده نمی‌کند. با این حال، این تحقیق برخی از یافته‌های جالب در مورد تأثیر برخی تعدیل‌کننده‌ها نظیر سن، جنسیت و تحصیلات را در قبال سرمایه‌گذاری در صکوک نشان داد. جالب‌توجه است که این تحقیق نشان داد که سن، جنسیت و سطح تحصیلات در بین فرهنگ‌های غیر غربی، به‌ویژه در ایران، تعدیل‌کننده‌های ناشناخته بودند. علاوه بر این، مطالعه به این نتیجه دست یافت که نگرش تأثیر مثبت و معناداری بر روی قصد رفتاری برای استفاده از صکوک دارد. به‌طور مشابه، کنترل رفتاری درک شده به‌عنوان مهم‌ترین عامل سرمایه‌گذاری صکوک ظاهر شده است، به این معنی که صادرکنندگان صکوک نمی‌توانند تأثیر مستقیم نگرش و تأثیرات کنترل رفتاری درک شده بر روی اهداف سرمایه‌گذاری در صکوک را نادیده بگیرند و تأثیر مستقیم کنترل رفتاری درک شده (هنجار ذهنی) تأثیر معناداری بر قصد رفتاری تأثیر اجتماعی درک شده (هنجار ذهنی) تأثیر معناداری بر قصد رفتاری برای استفاده از صکوک ندارد. کنترل رفتاری درک شده تأثیر قابل‌توجه، قوی و مثبت مستقیم بر روی قصد رفتاری برای استفاده از صکوک دارد.

با این حال، تأثیر کنترل رفتاری درک شده بر استفاده حقیقی از صکوک به اندازه تأثیر بر روی قصد رفتاری برای استفاده از صکوک تأثیر نمی‌گذارد. قصد رفتاری برای استفاده از صکوک اثرات قابل‌توجه، مستقیم و مثبت نسبت به استفاده حقیقی صکوک ندارد. علاوه بر این، این تحقیق در ادبیات در باره تست اندازه‌گیری مستقیم نظریه رفتار برنامه‌ریزی شده (TPB) در زمینه قصد سرمایه‌گذاری در صکوک نه‌تنها در ایران بلکه در کل خاورمیانه که اکثریت ساکنان آن مسلمان هستند. اکثر مطالعات منتشر شده، بانک‌های اسلامی و متداول در خاورمیانه را مقایسه می‌کنند، در حالی که دیگران تنها یافته‌های خود را به محصولات و خدمات بانکی اسلامی بدون تعریفی از عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری در صکوک می‌پردازند، اما این مقاله به این موضوع رسیدگی کرده است. سهم قابل‌توجه دیگر این مقاله

این است که شکاف در نظریه را با تست روابط تعدیل‌شده در مدل TPB در متن صکوک بررسی کنیم زیرا هیچ ادبیات منتشر شده اثبات تعدیل‌کننده جمعیت اجتماعی را در زمینه سرمایه‌گذاری در صکوک در خاورمیانه را آزمایش نکرده است.

## فهرست منابع و مآخذ

### الف) فارسی

آدامز، نظیفو عبدالقادر، توماس. (۱۳۸۸). صکوک الگوهای ساختار بندی، انتشار و سرمایه‌گذاری، ترجمه مجید پیره و ناصر شاهباز. سازمان بورس و اوراق بهادار تهران.  
بابا قادری، آزاده و اعظم فیروزی (۱۳۸۶). صکوک رایج‌ترین ابزار تأمین مالی اسلامی؛ ساختار، فرایند، طراحی و چالش‌های پیش رو. مجموعه مقالات کنفرانس بین‌المللی تأمین مالی اسلامی، پاییز.

### ب) لاتین

Abanumy, Abdulmohsen, Al-Badi, Ali, Mayhew, Pam, 2005. e-Government Website accessibility: in-depth evaluation of Saudi Arabia and Oman. *Electron. J. e-Government* 3 (3), 99–106.  
Abdul, Rehman Asma, Masood, Omar, 2012. Why do customers patronize Islamic banks? A case study of Pakistan. *Qual. Res. Financ. Markets* 4 (2/3), 130–141.  
Ahuja, M.K., 2002. Information technology and the gender factor. *Eur. J. Inf. Syst.* 11(1), 20–34.  
Ajzen, Icek, 1991. The theory of planned behavior. *Organ. Behav. Hum. Decis. Process.* 50 (2), 179–211.  
Ajzen, Icek, Fishbein, Martin, 1988. *Theory of Reasoned Action-Theory of Planned Behavior*. University of South Florida.  
Ajzen, Icek, Fishbein, Martin, 2005. The influence of attitudes on behavior. In: *The Handbook of Attitudes*, Vol. 173. p. 221.  
Awan, H., Bukhari, K., 2011. Customer's criteria for selecting an Islamic bank: evidence from Pakistan. *J. Islam. Mark.* 2 (1).  
Azmat, Saad, Skully, Michael, Brown, Kym, 2014. The Shariah compliance challenge in Islamic bond markets. *Pacific-Basin Finance J.* 28, 47–57.  
Baker, Elizabeth White, Al-Gahtani, Said S., Hubona, Geoffrey S., 2007. The effect of gender and age on new technology implementation in a developing country: Testing the theory of planned behavior (TPB). *Inf. Technol. People* 20 (4), 352–375.  
Bentler, P.M., Bonnet, D.C., 1980. Significance tests and goodness of fit in the analysis of covariance structures. *Psychol. Bull.* 88 (3), 588–606.  
Bley, Jorg, Kuehn, Kermit, 2004. Conventional versus Islamic finance: student knowledge and perception in the United Arab Emirates. *Int. J. Islam. Financ. Serv.* 5 (4), 17–30.



- Bolton, Patrick, Freixas, Xavier, Shapiro, Joel, 2012. The credit ratings game. *J. Finance* 67 (1), 85–111.
- Butt, I., Saleem, N., Ahmed, H., Altaf, M., Jaffer, K., Mahmood, J., 2011. Barriers to adoption of Islamic banking in Pakistan. *J. Islam. Mark.* 2 (3).
- Byrne, B.M., 1998. *Structural Equation Modeling with LISREL, PRELIS, and SIMPLIS*. Lawrence Erlbaum Associates, Mahwah, NJ.
- Cakir, Selim, Raei, Faezeh, 2007. Sukuk vs. Eurobonds: Is There a Difference in Value at-Risk? *IMF Working Papers*, 1–20.
- Chong, Beng Soon, Liu, Ming-Hua, 2009. Islamic banking: interest-free or interest-based? *Pacific-Basin Finance J.* 17, 125–144.
- Diamantopoulos, A., Siguaw, J.A., 2000. *Introducing LISREL*. Sage Publications, London.
- Hassan, Khalid Abbasher, 2012. *Comparison Between Sukuk and Conventional Bonds: Value at Risk Approach*. University of Westminster, September.
- Hegazy, Ibrahim A., 1995. An empirical comparative study between Islamic and commercial banks' selection criteria in Egypt. *Int. J. Commer. Manage.* 5 (3), 46–61.
- Hooper, D., Coughlan, J., Mullen, M.R., 2008. *Structural Equation Modelling: Guidelines for Determining Model Fit*. Retrieved from [www.ejbrm.com](http://www.ejbrm.com).
- Hu, L.T., Bentler, P., 1995. Evaluating model fit. In: Hoyle, R.H. (Ed.), *Structural Equation Modeling. Concepts, Issues, and Applications*. Sage, London, pp. 76–99.
- Hu, L.T., Bentler, P., 1999. Cutoff criteria for fit indexes in covariance structure analysis: Conventional criteria versus new alternatives. *Struct. Equ. Model.* 6(1), 55.
- Hulland, J., 1999. Use of partial least squares (PLS) in strategic management research: a review of four recent studies. *Strateg. Manag. J.* 20 (2), 195–204.
- Hussain, Mumtaz, Shahmoradi, Asghar, Turk, Rima, 2016. An overview of Islamic finance. *J. Int. Commer. Econ. Policy* 7 (01), 1650003.
- Jobst, Andreas, Kunzel, Peter, Mills, Paul, Sy, Amadou, 2008. Islamic bond issuance: what sovereign debt managers need to know. *Int. J. Islam. Middle East. Finance Manag.* 1 (4), 330–344.
- Lo, Ching Wing, Leow, Chee Seng, 2014. Islamic banking in Malaysia: A sustainable growth of the consumer market. *Int. J. Trade Econ. Finance* 5 (6), 526.
- Magd, Hesham A.E., McCoy, Mark P., 2014. Islamic finance development in the sultanate of Oman: barriers and recommendations. *Proc. Econ. Finance* 15, 1619–1631.
- Malik, Muhammad Shaukat, Malik, Ali, Mustafa, Waqas, 2011. Controversies that make Islamic banking controversial: An analysis of issues and challenges. *Amer. J. Soc. Manag. Sci.* 2 (1), 41–46.
- Mansour, W., Abdelhamid, M., Masood, O., Niazi, G.S.K., 2010. Islamic banking and customers' preferences: the case of the UK. *Qual. Res. Financ. Markets* 2 (3).
- Marsh, Herbert W., Balla, John R., McDonald, Roderick P., 1988. Goodness-of-fit indexes in confirmatory factor analysis: The effect of sample size. *Psychol. Bull.* 103 (3), 391.
- Masood, Salman, Rehman, Sumaira, Rehman, Chaudhry Abdul, 2014. Cognizing customer awareness and perception of Islamic banking products in Pakistan. *Int. J. Oper. Logist. Manag.* 3 (4), 322–336.
- McIntosh, C., 2006. Rethinking fit assessment in structural equation modelling: A commentary and elaboration on Barrett (2007) Retrieved from.
- McMillen, M., 2007. Contractual enforceability issues: sukuk and capital market development. *Chicago J. Int. Law* 7 (2), 427–467.
- Metawa, Saad A., Almossawi, Mohammed, 1998. Banking behavior of Islamic bank customers: perspectives and implications. *Int. J. Bank Mark.* 16 (7), 299–313.
- Miller, Neil, Challoner, John, Atta, Aziza, 2007a. UK welcomes the sukuk. *Int. Financ. Law Rev.* 26 (5), 24–25.
- Miller, Neil, Challoner, John, Atta, Aziza, 2007b. UK welcomes the Sukuk. *Int. Financ. Law Rev.* 26, 24e25.
- Morris, M.G., Venkatesh, V., Ackermann, P.L., 2005. Gender and age differences in employee decisions about new technology: an extension to the theory of planned behavior. *IEEE Trans. Eng. Manage.* 52 (1), 69–84.

Mubeen, Soofi Asra, Kulkarni, Neelufer Aslam, Al Hussaini, Yahya Khamis, 2014. The future of Islamic banking in sultanate of Oman. *Int. J. Econ. Finance* 6 (5), 203.

Nafith, A.H., Dealing, A.C.I., Market, CISC Capital, 2014. The advancement of Islamic banking and finance in global markets. *Int. J. Interdiscip. Multidiscip. Stud. (IJIMS)* 1 (8), 11–18.

Naim, A.M., Isad, M.Y., Hamid, M.L., 2013. The effect of new AAOIFI standards on Sukuk in choosing the most authentic Islamic principles. 4, pp. 77–93.

Najeeb, Syed Faiq, 2013. Managing business and financial risks of sukuk: an Islamic risk management perspective. *J. Islam. Bus. Manage.* 3 (2), 51–76.

Omer, H., 1992. The implication of Islamic beliefs and practice on Islamic financial institutions in the UK (Ph.D. dissertation), Loughborough University, Loughborough, (unpublished).

Osahon, Naiwu, 2011. 8th August, 2011. Several Arab countries reject Islamic banking. Retrieved from <https://www.modernghana.com/news/344266/several-arab-countries-reject-islamic-banking.html>.

Said, Dr, Grassa, Rihab, 2013. The determinants of sukuk market development: Does macroeconomic factors influence the construction of certain structure of sukuk? *J. Appl. Finance Bank.* 3 (5), 251–267.

Salamat, Zarehan, Abdul-Kadir, Hazlina, 2012. Attitude and patronage factors of bank customers in Malaysia: Muslim and Non-Muslim views. *J. Islam. Econ. Bank. Finance* 8 (4), 87–100.

Seliaman, Mohamed E., Al-Turki, M.S., 2012. Mobile learning adoption in Saudi Arabia. *World Acad. Sci. Eng. Technol.* 69, 391–393.

Stevens, J., 1996. *Applied Multivariate Statistics for Social Sciences*. Lawrence Erlbaum, Mahwah, NJ.

Syed, Anwar Ali Shah G., Kartio, Munawwar Ali, Sheikh, Faiz M., 2012. Econometric analysis of attitudinal differences of Islamic banking in Pakistan. *J. Islam. Bank. Finance* 54.

Usmani, Muhammad Taqi, 2007. Sukuk and their contemporary applications. In: Paper Presented at the Translated from the Original Arabic by Sheikh Yusuf Talal De Lorenzo, AAOIFI Shari'ah Council Meeting, Saudi Arabia.

Venkatesh, V., Morris, M.G., Ackermann, P.L., 2000. A longitudinal field investigation of gender differences in individual technology adoption decision-making processes. *Organ. Behav. Hum. Decis. Process.* 83 (1), 33–60.

Walid, Hegazy, 2005. Fatwas and the fate of Islamic finance: A critique of the practice of fatwa in contemporary Islamic financial markets. In: *Islamic Finance: Current Legal and Regulatory Issues*. pp. 133–149.

Wheaton, B., Muthen, B., Alwin, D.F., Summers, G., 1977. Assessing reliability and stability in panel models. *Sociol. Methodol.* 8 (1), 844–936.

Wilson, Rodney, 2008. Innovation in structuring of sukuk securities. *Humanomics* 24 (3), 170–181.

Zainuddin, Yuserrie, Jahyd, N., Ramayah, T., 2004. Perception of Islamic banking: does it differ among users and non-users. *Journal Manajemen dan Bisnis* 6 (2), 135–149.

# Relationship between planned behavior theory and Islamic bonds

mina naemi , Dr.mohammad sharif karimi , Dr.kiomars sohaili

kermanshah , Razi University , Economics Department ,Associate professor )  
ksohaili@razi.ac.ir

kermanshah , Razi University , Economics Department ,Assistant Professor )  
s.karimi@razi.ac.ir

kermanshah , Razi University , Economics Department ,master student )  
Mi\_naemi67@yahoo.com

## Abstract:

This research is used by the TPB model to investigate the use of sukuk in Iran. The research showed that the attitude had a significant and positive effect on the decision to use sukuk. The research also showed that only religious use does not affect the use of sukuk, but behavioral factors such as the quality of customer service and knowledge about the distinctive features of sukuk are also crucial for raising people's understanding of sukuk. The study shows that raising awareness about sukuk to Muslims as well as non-Muslims increases the use of sukuk.

## Key words:

Sukuk, Planned Behavior Model, Islamic Bonds, Attitudes

## JEL:

F3 .G2 .E6

- 
1. Chong and Liu
  2. Miller et al; Wilson
  3. Cakir and Raei
  4. Mohamed et al
  5. Usmani
  6. Wilson
  7. Krasicka and Nowak
  8. Najeeb
  9. Noor et al
  10. Said and Grassa
  11. Hanifa et al
  12. Hussain et al
  13. McMillen
  14. Afshar
  15. El Qorchi
  16. Hassan
  17. Jobst et al
  18. Naim et al
  19. Azmat et al
  20. Malik et al
  21. Walid
  22. Bolton et al
  23. Nafith et al
  24. Ajzen
  25. Ajzen and Fishbein
  26. Osahon
  27. Abdul and Masood
  28. Gait and Worthington
  29. Hegazy
  30. Magd and Mc Coy
  31. omer
  32. Faisal et al
  33. Metawa and Almassawi
  34. Mubeen et al
  35. Ramdhony
  36. Zainuddin et al
  37. Bley and Kuehn
  38. Lo and Leow
  39. Awan and Bukhari
  40. Butt et al
  41. Mansour et al
  42. Selamat and Abdul-Kadir
  43. Godlewski et al
  44. Abanumy et al
  45. Ahuja
  46. Ford et al