

ارزیابی اثر عوامل نهادی و سیاسی بر توسعه مالی در کشورهای اسلامی منتخب

مرتضی عزتی*

لطفعلی عاقلی**

وجیهه کرمی***

تاریخ دریافت: ۹۸/۵/۱۶ تاریخ پذیرش: ۹۸/۸/۱۹

چکیده

این مقاله به ارزیابی اثر عوامل نهادی بر توسعه مالی در کشورهای منتخب اسلامی شامل ایران، الجزایر، مصر، عربستان، ترکیه، پاکستان، بنگلادش، اندونزی، قزاقستان و مالزی می‌پردازد. نهادهای گوناگونی در جامعه هستند که می‌توانند بر عملکرد اقتصاد اثر بگذارند. برای نشان دادن این عوامل شاخص‌هایی در دسترس است، مانند شاخص‌های حکمرانی خوب، دموکراتیک بودن حکومت، سهولت کسب و کار و باز بودن اقتصاد که به‌عنوان متغیرهای نشانگر عوامل نهادی، یاد می‌شود. در این بررسی از این شاخص‌ها استفاده شده است. مدل تجربی این مقاله، با داده‌های دوره زمانی ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۶ و با استفاده از روش رگرسیون EGLS برآورد شده است. نتایج نشان می‌دهند شاخص‌های حکمرانی خوب، سهولت کسب و کار، آزادسازی اقتصادی، سهم بخش خصوصی از بخش مالی و نرخ تورم اثر مثبت و معناداری بر شاخص ترکیبی توسعه مالی داشته‌اند. در برابر، شاخص دموکراسی اثر منفی بر توسعه مالی داشته است.

طبقه‌بندی JEL: O16, E02

واژه‌های کلیدی: توسعه مالی، حکمرانی خوب، نهادها، عوامل سیاسی

*دکتری اقتصاد، دانشکده اقتصاد، دانشگاه تربیت مدرس (نویسنده مسئول) - ۰۹۱۲۳۲۷۳۲۲۸

mezzati@modares.ac.ir

aghelik@modares.ac.ir

**دکتری اقتصاد، دانشکده اقتصاد، دانشگاه تربیت مدرس

***کارشناسی ارشد اقتصاد، گروه اقتصاد، واحد علوم و تحقیقات دانشگاه آزاد اسلامی

vajihe.vk.68@gmail.com

۱. مقدمه

مباحث گسترده مطرح شده از سوی اقتصاددانان در زمینه توسعه مالی و اثرات آن بر اقتصاد، اهمیت توسعه مالی را نشان می‌دهد. اهمیت این بحث موجب شده در دهه‌های اخیر روش‌ها و الگوهای متعددی در این زمینه معرفی و توسعه یابند. در دهه ۱۹۵۰ مدل رشد نئوکلاسیک توسط سولو و سوان^۱ ارائه شد. در این نظریه، پیشرفت تکنولوژی به‌عنوان عامل برونزا و انباشت سرمایه عامل به‌عنوان عامل درونزا وارد مدل شده‌اند. آن‌ها معتقدند توسعه مالی از طریق سطح سرمایه فیزیکی و افزایش در کارایی سرمایه، رشد اقتصادی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. به علت وجود ضعف و کاستی‌هایی که در مدل نئوکلاسیک وجود داشت، اقتصاددانانی مانند لوکاس (۱۹۸۸)^۲، رومر و گراسمن (۱۹۸۷)^۳ مدل رشد درونزا را ارائه کردند و پس از ایشان اقتصاددانان دیگر دیدگاه نظریه رشد درونزا را کامل‌تر کردند. آن‌ها برخی فرضیه‌هایی را که در مدل رشد کلاسیک و نئوکلاسیک بود مانند بازارهای ایده‌آل و بازده نزولی عوامل، رد و بیان می‌کنند تکنولوژی، دانش و اطلاعات و عوامل دیگر مانند نهادها نیز رشد اقتصادی را تحت تأثیر قرار می‌دهند. ولی آنچه مهم است کارآمدی نظام مالی است که با بهبود در تقسیم ریسک، نقدینگی و انتقال اطلاعات، منجر به بهبود تخصیص سرمایه می‌شود.

برخی از اقتصاددانان به بررسی جهت علیت بین توسعه مالی و رشد اقتصادی پرداخته‌اند. در واقع می‌توان گفت توسعه مالی به‌طور کلی باعث رشد اقتصادی می‌شود. با افزایش نمونه‌های مورد بررسی در یک دوره زمانی معین تأثیر توسعه مالی بر رشد اقتصادی مشخص‌تر شده است. رشد مالی از طریق انباشت سرمایه و رشد بهره‌وری، رشد اقتصادی را افزایش می‌دهد.

-
1. Solo - sowan
 2. Lucas (1988)
 3. Romer and Grossman (1987)

چهار دیدگاه در ارتباط بین ساختار مالی و رشد اقتصادی وجود دارد: دیدگاه مبتنی بر واسطه، دیدگاه مبتنی بر بازار، دیدگاه بنگاه‌های مالی، دیدگاه مالیه و قانون. دیدگاه بازار مالی و واسطه‌ها که در یک نگرش جانشین یکدیگر هستند و بر اساس دیدگاه دیگر این‌ها مکمل یکدیگر هستند (عزتی ۱۳۸۸؛ ۲۲۲).^۱

نکته مهم این است که با وجود اهمیت بخش مالی، چگونه می‌توان این بخش را توسعه داد. برای این کار نیاز است بدانیم چه عواملی بر این توسعه اثر دارند. بررسی‌هایی در این زمینه انجام شده است که بیشتر بر عوامل درون بخشی و برخی عوامل کلان اقتصادی اثرگذار بر این بخش تمرکز داشته‌اند. با این وجود، توسعه مالی علاوه بر بخش پولی، بانکی، عوامل درون بخشی و مانند این‌ها، به محیط نهادی هم‌بستگی دارد. نظارت مناسب بر عملکرد سیستم مالی و همچنین قوانین و مقررات لازم و مسئولیت‌پذیری نهادها بر عهده دولت است که می‌تواند ظرفیت محیط نهادها را افزایش دهد و باعث بهبود محیط نهادی شود. در بیشتر کشورهای اسلامی که اغلب در حال توسعه هستند از جمله ایران، یکی از عواملی که باعث شده رشد اقتصادی متوقف شود، عملکرد ضعیف نهادها در بخش مالی است. هدف از این بررسی ارزیابی عوامل نهادی از جمله آزادسازی اقتصادی، باز بودن اقتصادی، نظام ارزی، رشد اقتصادی، کل سطح تولید ناخالص داخلی، نرخ تورم، شاخص سهم بخش خصوصی از بخش مالی، شاخص کسب و کار به‌ویژه نوع حکومت و حکمرانی خوب بر توسعه مالی می‌باشد.

با این همه آنچه مهم‌تر است این که این مسئله در ایران به روشنی مشخص نشده است که با وجود نظریه‌های موجود در این زمینه، در ایران و کشورهای مشابه، عوامل نهادی بر توسعه مالی چه اثری داشته‌اند؟ به‌ویژه اینکه این عوامل هنگامی که هم‌زمان بررسی می‌شوند، می‌توانند اثرات متفاوتی داشته باشند. بر این پایه شایسته

است یک بررسی علمی در این زمینه انجام شود تا روشن شود که این عوامل بر توسعه مالی کشورها چه اثری دارد. این بررسی در پی این مهم است. این مقاله ۱۰ کشور منتخب اسلامی در دوره ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۶ را دربر می‌گیرد. علت انتخاب این کشورها، بزرگی و در دسترس بودن داده‌های آماری آنها است. در این مقاله پس از مقدمه، ادبیات پژوهش، مبانی نظری، مدل و برآورد آن و یافته‌های پژوهش آورده شده است.

۲. ادبیات تحقیق

۲-۱. عوامل توسعه مالی

بسیاری از اقتصاددانان از جمله روی و سیگل (۲۰۰۹)^۱ بی‌ثباتی سیاسی را مانع توسعه مالی می‌دانند. در این زمینه بررسی تجربی ویلیامز (۲۰۰۶)، جاده‌او (۲۰۱۲)، کوتار (۲۰۱۵)، هوانگ (۲۰۱۰) و واریانی و پلوسو (۲۰۱۱)، نشان می‌دهد بهبود کیفیت نهادهای سیاسی و تحول دموکراتیک اثر مثبت بر توسعه مالی دارد. در زمینه اثر حکمرانی خوب بر توسعه مالی و رشد اقتصادی بررسی‌های بیشتری انجام شده است. کافمن و کری (۲۰۰۱)^۲ با استفاده از روش حداقل مربعات دو مرحله‌ای به وجود رابطه دو طرفه اثر حکمرانی خوب بر درآمد سرانه و اثر درآمد سرانه بر حکمرانی خوب دست یافتند. آنها معتقدند رابطه علی از حکمرانی خوب بر درآمد سرانه بالا وجود دارد و رابطه علی از درآمد سرانه بالا به حکمرانی خوب رابطه ضعیف و منفی است. همچنین مطالعه تجربی چونگ و کالدرون (۲۰۰۰)، رانجون باسو (۲۰۰۲)^۳ بیانگر این است که رابطه دو طرفه بین حکمرانی خوب و رشد اقتصادی وجود دارد. در مطالعات داخلی می‌توان به بررسی‌های ملک الساداتی

1. Roe, Mark J. & Jordan I. Siegel, 2009
2. Kufmann & Kraay (2001)
3. Ranjan & Basu (2002)

(۱۳۸۷)، رحیمیان و رضازاده (۱۳۹۴)، حق شناس و کمیجانی (۱۳۹۲) و قاسمی (۱۳۹۳) اشاره نمود. نتایج حاصله از این بررسی‌ها نشان می‌دهد بروکراسی با رشد اقتصادی رابطه مثبت و معناداری دارد. ثبات سیاسی و کنترل فساد رابطه منفی با رشد دارند. همچنین اثر بخشی دولت، حق اظهارنظر و پاسخگویی، حاکمیت قانون رابطه مثبت و معنادار نیست. علاوه بر این شاخص حکمرانی خوب بر توسعه صادرات اثر مثبت دارد. در این میان می‌توان به بررسی‌های تجربی دگروت، لیندرز و سویرامانیان (۲۰۰۴)، فرانسویز و مانچین^۱، رضایی و همکاران (۱۳۹۵) اشاره کرد.

بیشتر بررسی‌ها در باره توسعه مالی به اثر آن بر رشد اقتصادی پرداخته‌اند. بر پایه این بررسی‌ها توسعه مالی با افزایش پس‌انداز و سرمایه‌گذاری خصوصی منجر به افزایش رشد اقتصادی می‌شود. بر پایه بررسی‌های جیمز (۲۰۰۸)، ریتاب (۲۰۰۷)، گرتلر و رز (۱۹۹۴)، آپرگیس و همکاران (۲۰۰۷)، روسو و واپل (۲۰۰۵)، رنجبر (۱۳۸۸)، حیدری پور (۱۳۸۸) و مانند این‌ها، توسعه مالی با افزایش کارایی سرمایه‌گذاری باعث رشد اقتصادی می‌شود. بازار مالی با تخصیص بهینه پس‌انداز منجر به بهبود در روند سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی می‌شود. یافته‌های طبیعی، سامتی، عباسلو و اشراقی سامانی (۱۳۸۸) در بررسی اثرات آزادسازی و توسعه مالی بر رشد اقتصادی ایران، سولی من هوولز (۲۰۰۳) در بررسی رابطه بین توسعه بازار سهام و رشد اقتصادی و عزتی و کاظمی (۱۳۹۳) در بررسی اثر مالیه اسلامی بر رشد اقتصادی، بیان‌گر این مطلب است که واسطه‌گری‌های مالی با اثر مثبت بر سطح رشد پایدار، بر تولید ناخالص داخلی اثر مثبت می‌گذارند.

در بررسی‌های دیگر که محدود هستند، عوامل مؤثر بر توسعه مالی بررسی شده است. حشمتی مولایی (۱۳۸۳) عوامل مؤثر بر توسعه مالی در نظام بانکداری ایران را به صورت نظری بررسی کرده است. کمیجانی، متوسلی و پوررستمی (۱۳۸۸) یک

چارچوب نظری برای تبیین عوامل مؤثر بر توسعه مالی با تأکید بر مدل ویلیامسون ارائه کرده‌اند. احمدیان (۱۳۸۹) اثر آزادسازی مالی بر توسعه مالی را در قالب یک مدل اقتصاد سنجی بررسی و این اثر را مثبت برآورد کرده است.

محمدی، اعلائی و اصغر نژاد (۱۳۹۳) به بررسی عوامل مؤثر بر توسعه مالی در کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی پرداخته‌اند. این بررسی بیشتر عوامل اقتصادی را در بر گرفته است که مهم‌ترین عامل اثرگذار بر توسعه مالی را باز بودن اقتصاد دانسته است. یحیی زاده فر، طهرانچیان و حامی (۱۳۹۳) اثر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی در ایران را بررسی کرده‌اند و این رابطه را مثبت برآورد کرده‌اند. رضایی و همکاران (۱۳۹۴) در مطالعه تجربی به بررسی اثر وفور منابع طبیعی بر سرکوب مالی و رشد اقتصادی از کانال اثرگذاری بر توزیع درآمد پرداخته‌اند. بر این پایه در ایران افزایش درآمدهای نفتی موجب کاهش توسعه مالی شده است.

بر این اساس عوامل گوناگونی بر توسعه مالی اثر دارند. در اینجا دو دسته عامل مؤثر اقتصادی و عوامل مؤثر نهادی و سیاسی بر توسعه مالی را معرفی می‌کنیم.

۲-۲. عوامل اقتصادی مؤثر بر توسعه مالی

۲-۲-۱. بخش خارجی و سیاست‌های ارزی

در کشورهای مختلف، بخش خارجی بر بخش‌های مختلف اقتصاد هم تأثیرگذار است و هم تأثیر می‌پذیرد؛ بنابراین از مهم‌ترین بخش‌های اقتصادی محسوب می‌شود. در بخش خارجی باید بین عرضه و تقاضای ارز تعادل وجود داشته باشد. در غیر این صورت مازاد عرضه و یا مازاد تقاضای ارز باعث به وجود آمدن عدم تعادل در بازار ارز می‌شود و در نتیجه بازار پول و ارزش نسبی پول ملی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. این اثر از یک سو موجب تغییر صادرات و واردات می‌شود و در نتیجه تولید

را تحت تأثیر قرار می‌دهد و از سوی دیگر موجب تغییر ارزش ارز وارد کشور شده می‌شود و بر بودجه صاحبان ارز اثر می‌گذارد.

در اقتصاد ایران وجود درآمدهای نفتی به‌عنوان بخش مهمی از بودجه باعث می‌شود افزایش نرخ ارز ایران و یا کاهش فروش نفت با ثبات نرخ ارز یا افزایش ارزش ریال از راه کسری حساب جاری بر کسری بودجه اثر بگذارد. هنگامی که جریان مثبت ورود سرمایه وجود نداشته باشد، با افزایش کسری بودجه، دولت برای جبران کسری، از بانک مرکزی استقراض می‌کند که باعث افزایش پایه پولی شده و تورم ایجاد می‌شود. به علت وجود تورم، واردات افزایش و صادرات کاهش می‌یابد؛ بنابراین کسری حساب جاری از کسری بودجه تأثیر می‌پذیرد و کسری حساب جاری به بانک و بخش مالی سرایت می‌کند (رضایی و همکاران، ۱۳۹۵).^۱

۲-۲-۲. نرخ تورم

اسمیت (۱۹۹۸) و هایبنس (۱۹۹۹)^۲ طی مطالعات خود بیان کردند افزایش نرخ تورم بر اصطکاک بازار اعتبارات اثر مثبت دارد. ولی در مقابل بر عملکرد بخش مالی و بخش واقعی اقتصاد اثر منفی می‌گذارد. با توجه به ادبیات نظری، اقتصاددانان نوعی اصطکاک اطلاعاتی درون‌زا در نظر گرفته‌اند که نشان می‌دهد بالا رفتن نرخ تورم بر همه ابعاد اقتصاد اثر می‌گذارد. پس می‌توان نتیجه گرفت تورم، اصطکاک بازار اعتبارات را افزایش می‌دهد. اصطکاک بازار باعث سهمیه بندی اعتبارات و این امر باعث افزایش بیشتر تورم می‌شود؛ بنابراین بخش مالی با تخصیص غیر بهینه منابع به صورت ناکارآمد عمل می‌کند. چویی و اسمیت (۱۹۹۶)^۳ بیان نمودند با

1. rezaei et al (1395)
2. Huybenm (1999)
3. Choi & Smith(1996)

کاهش سرمایه، عملکرد بازار سهام مختل می‌شود. اسچرفت و اسمیت (۱۹۹۷)^۱ معتقدند نظام اقتصادی که تورم بالایی داشته باشد سرمایه ذخیره نمی‌شود. در نتیجه عدم تعادل در بخش‌های اقتصادی به وجود خواهد آمد و عملکرد بخش‌های اقتصادی به شدت کاهش می‌یابد (ایزدی، ۱۳۹۳).

۲-۲-۳. آزادسازی اقتصادی

صادرات یکی از متغیرهای اصلی تولید ناخالص داخلی است که رابطه قوی با رشد اقتصادی دارد. گسترش صادرات باعث توسعه اقتصادی می‌شود. جهانی شدن باعث می‌شود کشورهای مختلف به گسترش تجارت توجه زیادی داشته باشند. تجارت بین‌الملل باعث می‌شود کشورها، همسوی یکدیگر باشند. توسعه در بخش تجارت منجر به افزایش بهره‌وری عوامل تولید می‌شود. در این صورت هر کشوری در تولید و توزیع به صورت تخصصی عمل می‌کند و وضعیت همه کشورها بهبود پیدا می‌کند. ادواردز (۱۹۹۲) و هریسون (۱۹۹۶)^۲ بیان می‌کنند تجارت بین‌الملل منجر به ارتباط نزدیک بین کشورها شده و کشورها از عملکرد اقتصادی که بیرون از مرز انجام می‌شود تأثیر می‌پذیرند. سیاست‌گذاران در کشورها برای گسترش صادرات، تعرفه‌ها را برمی‌دارند. در این صورت محدودیت‌های حساب سرمایه کاهش یافته و رشد اقتصادی را در پی دارد. در نتیجه تقاضای کالا و خدمات صادراتی افزایش و واردات کاهش می‌یابد؛ بنابراین افزایش خالص صادرات را در پی دارد. بهبود در خالص صادرات منجر به رشد اقتصادی می‌شود (رحیمیان ۱۳۹۴).

1. Schraft & Smith(1997)
2. Edwards (1992) & Harrison(1996)

۲-۳. عوامل نهادی و سیاسی مؤثر بر توسعه مالی

۲-۳-۱. محیط نهادی

نهادها به این علت مهم هستند که در آینده بر قدرت سیاسی و قانونی تأثیر می‌گذارند. فعالان سیاسی با کنترل و تغییر در نهادها قدرت سیاسی خود را حفظ می‌کنند (عجم اغلو، ۱۹۶۷: ۳۲۸).

عاصم اغلو (۲۰۰۵)، نورث (۲۰۰۰)^۱، گلاسر (۲۰۰۴)^۲ بیان می‌کنند در کشورهای در حال توسعه نهادها برای سازماندهی محیط کسب و کار، ارتقای سطح سرمایه‌گذاری و تأمین مالی ضعیف عمل می‌کنند. از این‌رو باید مؤلفه‌ها و ویژگی‌های نهادی به‌درستی شناسایی و مورد بررسی قرار گیرند تا بتوان پدیده‌های اقتصادی را به‌درستی تجزیه و تحلیل کرد. اندرسون و یانگ (۱۹۹۹)^۳، رابرت و تایبوت (۱۹۹۷) مطرح کردند که ضعف محیط نهادی در تجارت اختلال ایجاد می‌کند و در هنگام اجرای قرارداد با اعمال تعرفه، حجم تجارت را کاهش می‌دهد. نهادها در صورتی که کارا عمل کنند منجر به حفظ حقوق مالکیت می‌شوند و وضع اقتصاد کشور بهبود پیدا می‌کند. علاوه بر این‌ها اقتصاد دانش بنیان نیز بر کیفیت نهادها اثر می‌گذارد. سازمان همکاری‌های اقتصادی آسیا و اقیانوسیه (۲۰۰۰)^۴ اقتصاد دانش بنیان را بهبود تولید، توزیع و کاربرد دانش در اقتصاد تعریف می‌کند. بهبود در کسب دانش یکی از عوامل مهم در اشتغال و رشد اقتصادی محسوب می‌شود و همه بخش‌ها در جامعه دانش بر می‌شوند (خداپناه، ۱۳۹۵).

1. North et. al (2000)
2. Glaeser et. al (2004)
3. Anderson & Young (1999)
4. Asia Pacific Economic Cooperation (APEC)

۲-۳-۲. حکمرانی خوب

دولت نقش مهمی در نهادهای مالی و ارتقای بخش خصوصی ایفا می‌کند. در تعریف بانک جهانی، حکمرانی خوب به‌عنوان نهادی شناخته می‌شود که قدرت از طریق آن به‌منظور مصلحت عمومی در یک کشور اعمال می‌شود. شاخص حق اظهارنظر و پاسخ‌گویی و ثبات سیاسی، بیان‌گر این است که صاحب قدرت طی فرآیندی انتخاب و یا تعویض می‌شود. ویژگی دیگر حکمرانی خوب اثر بخشی دولت و کیفیت قوانین و مقررات است که دولت با توانمندی کامل با تخصیص بهینه منابع و اجرای سیاست درست از تمام ظرفیت‌های جامعه به صورت بهینه استفاده کند. سومین ویژگی، حاکمیت قانون و کنترل فساد است. نهادهایی که به تعاملات اجتماعی و اقتصادی می‌پردازند از سوی شهروندان و دولت مورد حمایت و احترام قرار می‌گیرند. حکمرانی خوب با بهره بردن از ویژگی‌های خوب و با توانمندسازی دولت در اجرای سیاست‌های مناسب زمینه را برای رشد اقتصادی فراهم می‌آورد (ملک الساداتی، ۱۳۸۷).

۲-۳-۳. دموکراسی

یکی از علت‌هایی که باعث شده برخی از کشورها دموکراتیک و بعضی دیکتاتوری نامیده شوند، نهادهای سیاسی موجود در این کشورها است. کشورها با طی کردن مسیرهای مختلف به دموکراسی رسیده‌اند. بررسی این مسیرها از آن جهت مهم است که با شناخت این عوامل، ساختار سیاسی و اقتصادی جامعه به‌درستی شناخته می‌شود و در قالب آن می‌توان برترین سیاست را انتخاب و اجرا کرد. در دیدگاه‌های موجود، چهار مسیر برای رسیدن به دموکراسی وجود دارد: مسیر نخست، مسیری است که کشور آهسته و پیوسته از شرایط غیر دموکراتیک به سوی دموکراسی پیش می‌رود. بریتانیا با پیمودن این مسیر به توسعه سیاسی دست پیدا کرد.

مسیر دومی که کشورها به دموکراسی رسیده‌اند، تحقق سریع دموکراسی است، ولی هنگامی که دموکراسی صورت گرفت به سرعت از هم فرو می‌ریزد. نیروها و عواملی که به دموکراسی سازی اولیه منجر شد دوباره قدرت پیدا می‌کنند، ولی بار دیگر دموکراسی از هم فرو می‌ریزد. این مسیر چند بار تکرار می‌شود. از این نوع دموکراسی می‌توان به تجربه آرژانتین اشاره کرد (عجم اغلو ۱۹۶۷: ۴۹۳).

مسیر سوم کشور غیر دموکراتیک باقی می‌ماند و یا با تأخیر بسیار زیاد دموکراتیک می‌شود. مسیر غیر دموکراتیک به دو دسته تقسیم می‌شود: در یک گروه دموکراسی هیچ‌گاه انجام نمی‌شود و علت آن است که در آن‌ها کل سطح جامعه را رفاه فراگرفته و مردم از زندگی خوبی برخوردارند و خواهان تغییر نیستند. در این کشورها، وضعیت غیر دموکراتیک ثابت می‌ماند. نمونه آن سنگاپور است که یک جامعه بسیار توسعه‌یافته است که اقتصاد آن بر پایه سرمایه و کسب‌وکارهای خارجی بنا نهاده شده است. دسته دوم مانند آفریقای جنوبی وضعیتی است نابرابر و تبدیل به استثمار شده که باعث می‌شود حاکمان سیاسی برای ایجاد دموکراسی از خشونت استفاده کنند و یا مانع آن شوند (همان: ۴۹۵).

در مسیر چهارم رشد اقتصادی منجر به دموکراسی می‌شود. دیدگاه‌های رشد اقتصادی برخی اوقات بر فرآیند رشد تنها به‌عنوان افزایش در سطح درآمد جامعه تأکید دارند. توسعه اقتصادی چیزی بیش از این‌ها است. در توسعه اقتصادی روابط تولید تغییر قابل توجهی می‌کند. سرمایه فیزیکی و پس از آن سرمایه انسانی و بعد تکنولوژی مهم می‌شود و کل ساختار اقتصاد را دگرگون می‌سازد. این دگرگونی‌ها توقع مردم را بالا می‌برد. سینگر (۱۹۴۹) و نورکس (۱۹۵۳) معتقدند با توسعه اقتصادی بخش سرمایه مهم‌تر از بخش‌های دیگر اقتصاد می‌شود. در نتیجه مخالفت با دموکراسی و تهدید علیه آن ضعیف می‌شود؛ بنابراین با توسعه‌یافتگی اقتصاد عوامل تولید انباشت شده و درآمد سرانه افزایش می‌یابد. این بهبودها و تغییر ساختار

اقتصاد، منجر به ایجاد دموکراسی و تحکیم آن از سوی نیروهای بازار می‌شود (همان: ۴۵۲).

هنگامی که دموکراسی ایجاد می‌شود، در شرایط عادی تمایل عمومی به سوی توسعه می‌رود. هر چند ممکن است در برخی موارد دموکراسی ثبات اقتصادی را نیز کاهش دهد. ولی با افزایش تمایل اقتصادی، انتظار می‌رود بخش‌های اقتصادی رشد بیابند.

در کنفرانس حقوق بشر ۱۹۹۳ بحث‌هایی علیه توافق عمومی روی آزادی سیاسی و حقوق مدنی و همچنین حقوق اقتصادی در جهان به‌ویژه در کشورهای جهان سوم مطرح شد. آزادی سیاسی می‌تواند نقش اساسی در فراهم کردن انگیزه و اطلاعات لازم در حل نیازهای اقتصادی ایفا کند. تأمین نیازهای اقتصادی در کنار آزادی سیاسی ضروری است. واکنش دولت به مشکلات حاد مردم بیشتر بستگی به میزان فشاری است که به دولت وارد می‌شود. این مسئله در جایی دیده می‌شود که حقوق سیاسی مانند رأی‌گیری وجود داشته باشد. اگر حاکمان مجبور باشند که به انتقادهای مردم پاسخ دهند و به دنبال جلب حمایت آن‌ها در انتخابات باشند، به مشکلات مردم رسیدگی می‌کنند. هنگامی که همه چیز به‌خوبی پیش می‌رود نقش مردم‌سالاری کم‌رنگ می‌شود. هنگامی که کارها به هم گره می‌خورد اهمیت آن آشکار می‌شود (محمودی، ۱۳۸۱: ۱۶۹).

۲-۳-۴. شاخص سهولت کسب و کار

بنابر گزارش بانک جهانی فضای کسب و کار، میزان سخت بودن شروع کار را برای کارآفرینان نشان می‌دهد که با قوانین و مقررات رو به رو می‌شوند. در واقع بهبود محیط کسب و کار باعث افزایش تولید و اشتغال، کاهش فساد و هزینه‌های تولید و همچنین افزایش امنیت اقتصادی می‌شود. این شاخص مولفه‌هایی دارد که

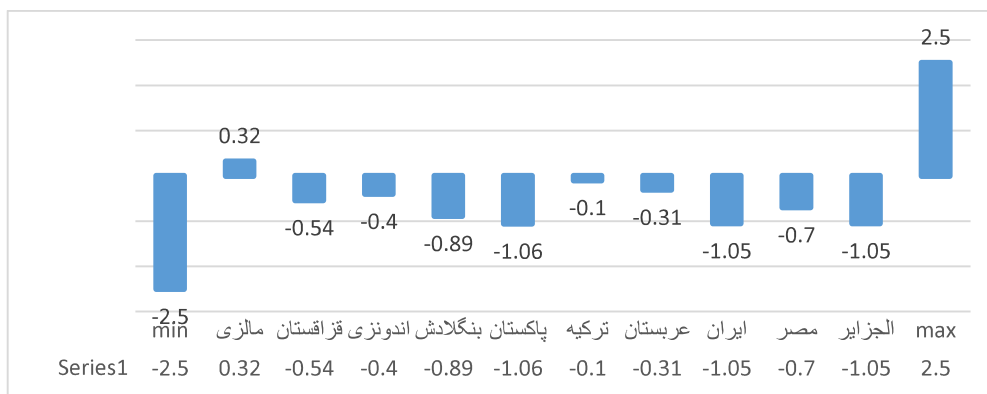
عبارتند از دشواری و مراحل آغاز کسب و کار، اخذ مجوز ساخت، اشتراک برق، ثبت دارایی، اخذ اعتبار، حمایت از سرمایه‌گذاران، پرداخت مالیات، تجارت بین‌المللی، الزام‌آور بودن قراردادهای و انحلال شرکت (خطابی، ۱۳۹۶).

۳. روند شاخص‌های نهادی در کشورهای مورد بررسی

در این بخش به وضعیت کشورهای منتخب در زمینه عوامل مورد بررسی و روند تغییرات شاخص‌های نشان‌دهنده این عوامل نگاه می‌کنیم.

۳-۱. روند شاخص حکمرانی خوب در منتخب کشورهای اسلامی در دوره ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۶

بنابر گزارش بانک جهانی، برای شاخص حکمرانی خوب که از سال ۱۹۹۶ منتشر شده است، دامنه عددی ۲٫۵- تا ۲٫۵ برای ۶ مؤلفه حکمرانی خوب در نظر گرفته شده است. چنانچه مؤلفه‌هایی مانند پاسخگویی، حاکمیت قانون، کارایی و اثر بخشی دولت در یک جامعه بیشتر باشد و فساد، مقررات اضافی و بی‌ثباتی سیاسی کاهش یابد زمینه‌ساز برای توسعه می‌شود. روند کلی شاخص حکمرانی خوب برای کشورهای مورد بررسی نشان می‌دهد حکمرانی در این کشورها به طور میانگین در حال بهبود بوده است. بهترین وضعیت را مالزی و بدترین وضعیت را پاکستان و پس از آن الجزایر و ایران دارند.



نمودار ۱. میانگین شاخص حکمرانی خوب برای کشورهای منتخب اسلامی (۲۰۰۶-۲۰۱۶)

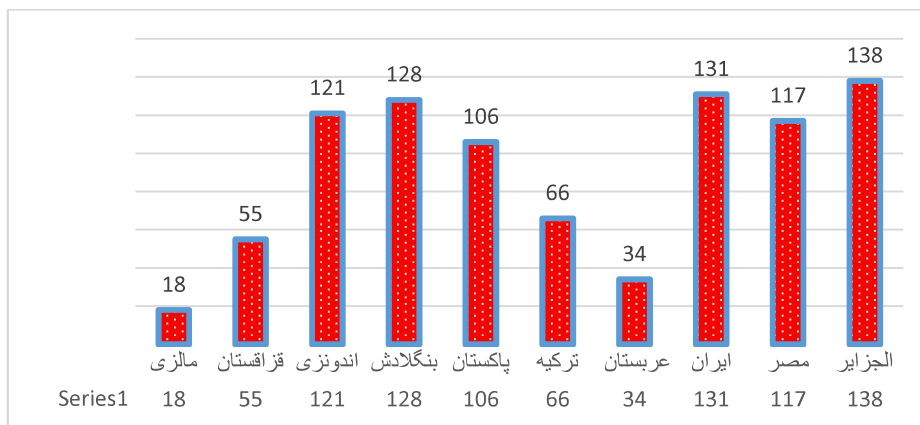
۲-۳. شاخص دموکراسی

بنابر گزارش سالیانه واحد اطلاعات اکونومیست این شاخص اولین بار در سال ۲۰۰۶ منتشر و در سال‌های بعدی به روزرسانی شده است. دموکراسی از عوامل مهم اثرگذار در توسعه مالی محسوب می‌شود. بدین منظور کشورها بر اساس نوع حکومت به چهار دسته تقسیم می‌شوند. دموکراسی کامل، دموکراسی ناقص، رژیم ترکیبی و دیکتاتوری. چنانچه کشوری در دامنه ۰ تا ۴ قرار گیرد دارای حکومت دیکتاتوری است. کشورهایی که بین دامنه ۴ تا ۶ قرار دارند در وضعیت بینابین (ترکیبی) هستند. دموکراسی ناقص دامنه ۶ تا ۸ را به خود اختصاص داده است. در این شاخص نیز بهترین وضعیت را اندونزی و بدترین وضعیت را عربستان دارد.

۳-۳. شاخص سهولت کسب و کار

سهولت کسب و کار یکی دیگر از عوامل تأثیرگذار بر توسعه مالی است. برای رسیدن به رشد اقتصادی وجود زیرساخت‌های قوی و فضای کسب و کار آسان لازم است. در این شاخص بدترین وضعیت را الجزایر و بهترین وضعیت را مالزی دارد.

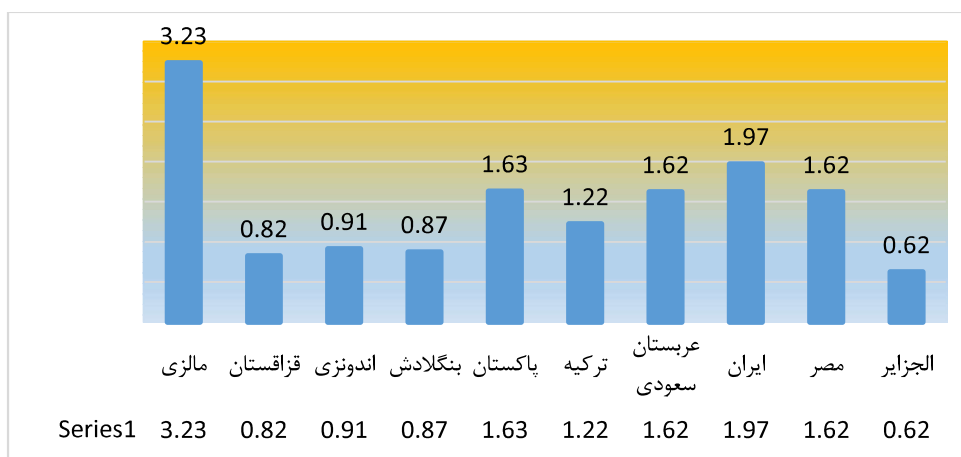
وضعیت کشورهای دیگر نیز در جدول نشان داده شده است. اندازه کمتر شاخص نشان‌دهنده وضعیت بهتر کشور در این شاخص است.



نمودار ۲. میانگین شاخص سهولت کسب‌وکار در کشورهای منتخب اسلامی (۲۰۱۶-۲۰۰۶)

۳-۴. شاخص ترکیبی توسعه مالی

برای نشان دادن وضعیت فعلی و روند حرکت اقتصاد از منظر توسعه مالی، مناسب است نگاهی به عوامل تأثیرگذار داشت. در این زمینه می‌توان از دارایی‌های مالی برای درآمد نقدی در بخش‌های مالی یاد کرد. به طوری که با افزایش دارایی‌ها، سیستم مالی گسترده‌تر می‌شود. در این باره دارایی‌های بخش‌های بانک، بیمه و بورس از ترازنامه‌های بخش‌ها و سایت بانک مرکزی و بانک جهانی جمع‌آوری شده است. در این شاخص مالزی بهترین توسعه‌یافتگی مالی و الجزایر بدترین وضعیت را دارد که با شاخص‌های حکمرانی خوب و سهولت کسب و کار نزدیک است.



نمودار ۳. میانگین شاخص توسعه مالی در کشورهای منتخب اسلامی (۲۰۰۶-۲۰۱۶)

۴. برآورد مدل

هدف از این تحقیق ارزیابی عوامل اقتصادی - سیاسی در نمونه کشورهای اسلامی مورد بررسی (ایران، ترکیه، مالزی، اندونزی، پاکستان، عربستان، بنگلادش، قزاقستان، مصر، الجزایر) در دوره زمانی ۲۰۱۶ - ۲۰۰۶ است. مدل رگرسیونی این پژوهش به صورت زیر تعریف می‌شود:

$$FD_{it} = \alpha_0 + \beta_1 Good\ Governance_{it} + \beta_2 Democracy_{it} + \beta_3 Doing\ Business_{it} + \beta_4 GDP_{it} + \beta_5 INF_{it} + \beta_6 openeconomy_{it} + \beta_7 Exchange\ Rate_{it} + \beta_8 private_{it} + u_{it}$$

در این مدل متغیرها چنین تعریف می‌شوند:

FD: توسعه مالی

Good Governance: حکمرانی خوب

Democracy: نوع حکومت

Doing Business: شاخص فضای کسب و کار

GDP: تولید ناخالص داخلی

Inf: نرخ تورم

Open: درجه باز بودن اقتصادی

Exchange Rate: نظام ارزی

Private: شاخص سهم بخش خصوصی از بخش مالی

U: جمله خطا، i : کشور و t : زمان است.

۴-۱. آزمون F لیمر

از آزمون چاو برای انتخاب میان داده‌های تلفیقی و مدل ترکیبی استفاده می‌شود. در این آزمون نخست مدل ترکیبی تخمین زده شد. سپس با انجام آزمون چاو، فرضیه H_0 رد شد. بدین معنا که مدل باید به روش ترکیبی برآورد شود.

جدول ۱- آزمون چاو برای تشخیص داده‌های ترکیبی یا تلفیقی

نتیجه	prob	F محاسبه شده	آزمون مدل ترکیبی
رد فرضیه H_0	۰/۰۲	۲,۴۳	

پس از انجام آزمون چاو، از آزمون هاسمن برای ارتباط بین خطای آزمون و متغیر مستقل استفاده می‌شود. برای انجام آزمون هاسمن نخست مدل اثر تصادفی تخمین زده شد و سپس آزمون هاسمن انجام شد. نتایج به دست آمده بیان‌گر تأیید برآورد مدل با روش اثرات ثابت است.

جدول ۲- آزمون هاسمن انتخاب میان اثرات ثابت و تصادفی

نتیجه	prob	Chi-sq statistic	آزمون هاسمن
عدم رد فرضیه H_0	۰,۹۹	۱,۳۹	

همان گونه که ملاحظه شد، نتایج به دست آمده در مدل‌های آزمون شده از لحاظ آماری معنادار نیستند؛ زیرا بر اساس یکی از فروض اساسی در رگرسیون، متغیرهای سمت راست (توضیحی) نباید با جمله اخلاص همبستگی داشته باشند. با نقض این فرض، برآوردگر مدل‌های OLS و GLS اریب‌دار و ناکارا خواهند بود. با توجه به کیفیت آماری داده‌ها در این بررسی، هنگامی که متغیرهای سمت راست به درستی اندازه‌گیری نشوند، فرضیه عدم وجود همبستگی بین جمله اخلاص و متغیر توضیحی رد می‌شود. در مدل مورد بررسی در این پژوهش به علت وجود همبستگی میان جمله اخلاص و متغیرهای توضیحی این برآورد رد و از آزمون حذف متغیرها و EGLS استفاده می‌شود.

۲-۴. آزمون حذف متغیرها و استفاده از روش EGLS

برای اطمینان از اینکه می‌شود متغیرها را از مدل حذف کرد، از آزمون حذف متغیرها استفاده کردیم. در این آزمون متغیرهایی که منجر به کاهش R^2 در مدل شدند را یک به یک حذف کردیم. نتایج به دست آمده بیان‌گر این مطلب است که متغیرهای تولید ناخالص داخلی و نرخ ارز به علت وجود همخطی باعث کاهش R^2 و معنادار نبودن دیگر متغیرها شده است. با حذف متغیرهای Exchange Rate GDP و همچنین استفاده از روش داده‌های ادغام‌شده (EGLS)، R^2 مدل افزایش یافته و متغیرها از لحاظ آماری معنادار شدند.

۳-۴. یافته‌های آزمون اقتصاد سنجی

با توجه به نتیجه آزمون‌های تشخیصی، مدل این بررسی با روش و در چارچوب توضیح داده شده برای کشورهای نمونه برآورد شد. نتایج برآورد مدل در جدول زیر آورده شده است.

جدول ۳_ نتایج برآورد مدل به روش EGLS

متغیر	نام	تعریف متغیر	آماره t	ضریب	Prob
توسعه مالی	FD	Financial development
شاخص حکمرانی خوب	GOV	Good Governance	۱/۷۲	۰/۲۹	۰/۰۹
شاخص دموکراسی	DEMO	Democracy	-۳/۸۹	-۰/۱۰	۰/۰۰
شاخص سهولت کسب و کار	Doing	Doing Business	۲/۲۰	۰/۰۰۳	۰/۰۳
نرخ تورم	INF	Inflation Rate	۲/۱۸	۰/۰۱	۰/۰۳
درجه باز بودن اقتصادی	OPEN	Openness of the economy	۳/۳۱	۰/۰۰۴	۰/۰۰
شاخص سهم بخش خصوصی	PRI	Private	۱۲/۴	۰/۰۲	۰/۰۰
			R ²		
			۰,۹۱		
			Ad. R ²		
			۰,۹۰		
			F		
			۲۷,۳		

ارزیابی اثر عوامل نهادی و سیاسی بر توسعه مالی در ...: مرئضی عزتی، لطفعلی عاقلی و وحیده کریمی

بر پایه نتایج این برآورد می‌توان گفت، عوامل نهادی بررسی شده شامل حکمرانی خوب، دموکراسی، سهولت کسب و کار، نرخ تورم، درجه باز بودن اقتصاد و سهم بخش خصوصی به صورت مؤثری بر توسعه مالی اثر داشته‌اند. بر پایه نتیجه برآورد مدل، اثر هر یک از این عوامل بر توسعه مالی با سطح اطمینان بیش از ۹۰ درصد تأیید شده است.

بر پایه ضریب‌های برآورد شده، شاخص حکمرانی خوب اثر قابل توجهی بر توسعه مالی داشته است. به گونه‌ای که هر یک واحد بهبود این شاخص توانسته

است با ثبات دیگر متغیرها، ۲۹ صدم واحد شاخص توسعه مالی را بهبود ببخشد. این نتیجه به دست آمده از آزمون، نشان‌گر رابطه قوی میان این دو شاخص در اقتصاد است.

ضریب برآورد شده برای شاخص دموکراسی، در جهتی مخالف توسعه مالی قرار دارد. به این معنا که گسترش دموکراسی در این کشورها موجب کاهش توسعه مالی شده است. هر یک واحد بهبود در شاخص دموکراسی، با ثبات دیگر شرایط ۱۰٪ واحد شاخص توسعه مالی را کاهش داده است.

هر چند ضریب شاخص سهولت کسب و کار مقدار زیادی نیست، ولی این ضریب نشان می‌دهد بهبود فضای کسب و کار نیز رابطه مثبتی با توسعه مالی داشته است. به گونه‌ای که این مدل نشان می‌دهد، هر یک پله بهبود در رتبه کشورها در این شاخص، با ثبات دیگر شرایط موجب بهبود ۳ هزارم واحد در شاخص توسعه مالی شده است.

بر پایه نظریه‌ها تورم موجب رشد اقتصادی می‌شود و از آن مسیر بر توسعه مالی اثر دارد. همچنین تورم سودآوری بخش‌های مالی را افزایش می‌دهد. بر پایه برآورد انجام شده، با ثبات دیگر شرایط، هر یک درصد افزایش نرخ تورم یک صدم واحد شاخص توسعه مالی را بهبود بخشیده است. این نتیجه رابطه مثبت تورم و توسعه مالی را تأیید می‌کند.

باز بودن اقتصادی نیز اثر مثبتی بر توسعه مالی داشته است، به گونه‌ای که هر یک واحد بهبود این شاخص ۰/۴ درصد شاخص توسعه مالی را بهبود بخشیده است. همچنین حضور بخش خصوصی در اقتصاد می‌تواند محرک انگیزه‌های اقتصادی باشد و از این رو خصوصی شدن و افزایش سهم بخش خصوصی می‌تواند موجب افزایش توسعه شود. ضریب برآورد شده در این مدل نشان می‌دهد، یک درصد

افزایش سهم بخش خصوصی در مالکیت بنگاه‌های مالی، ۰,۰۲ درصد واحد، شاخص توسعه مالی را بهبود داده است.

در یک جمع‌بندی کلی می‌توان گفت اثر مثبت حکمرانی خوب، سهولت کسب و کار، درجه باز بودن اقتصاد، شاخص سهم بخش خصوصی از بخش مالی و تورم نشانه‌هایی بر اهمیت نهادها و ساختارهای اقتصادی بر توسعه مالی است. به گونه‌ای که می‌توان این مفهوم معروف اقتصادی را که سرمایه به جایی می‌رود که امنیت و آسایش در آن زیاد باشد را نیز بر پایه نتیجه‌های به دست آمده از این مدل به‌خوبی مشاهده و تأیید کرد.

۵. جمع‌بندی و پیشنهادهای سیاستی

بررسی اجمالی شرایط توسعه مالی کشورهای منتخب اسلامی حاکی از آن است که عملکرد نهادها و ساختارهای مالی این کشورها بسیار ضعیف و ناکارآمد بوده‌اند. این ناکارآمدی باعث گردیده بازارهای مالی در این کشورها دچار اختلال شود و باعث هدر رفتن منابع مالی و به وجود آمدن موانعی جدی بر سر راه سرمایه‌گذاری در این جوامع شده است. عامل اصلی این امر را باید در چگونگی حکمرانی، ناتوانی دولت‌ها در تدارک خدمات تأمین مالی و ضعف ساختاری این جوامع جستجو کرد. برای برقراری این هدف، بر پایه یافته‌های این بررسی، اقدامات زیر پیشنهاد می‌شود:

۱- دولت‌ها با توجه ویژه به مؤلفه‌های نهادی در پی گسترش هر چه بیشتر بخش مالی باشند و سیاست‌هایی در جهت برقراری امنیت و رشد اقتصادی اجرا نمایند.

۲- برای بهبود توسعه مالی، دولت‌مردان باید سیاست‌هایی را در جهت کاهش فساد، برقراری و تقویت قانون در جامعه، افزایش حق اعتراض مردم و

- پاسخگویی به مردم، افزایش کیفیت قوانین و مقررات و ایجاد یک ثبات سیاسی قابل قبول اتخاذ کنند.
- ۳- تقویت مردم‌سالاری و اولویت‌بخشی به نظر اکثریت و توجه به خواسته‌های همگانی جامعه و تقویت نهادهای دموکراتیک زمینه را برای پیشرفت بخش مالی و توسعه مالی فراهم خواهد کرد.
- ۴- این دولت‌ها می‌توانند با بهبود فضای کسب و کار، افزایش تولید و اشتغال، کاهش فساد، کاهش هزینه‌های تولید و ایجاد امنیت در وضعیت اقتصادی موجبات پیشرفت در بخش مالی را فراهم آورند.
- ۵- با توجه به یافته‌های این بررسی، می‌توان دولت‌های مورد بررسی را به دولت‌های مشابه از نظر ساختاری جدا کرد و دید که دولت‌های مشابه توسعه مالی مشابهی دارند. پس فراهم کردن ویژگی‌های نهادی مشابه کشورهایی که توسعه مالی دارند می‌تواند موجب توسعه مالی کشور شود.
- ۶- باز شدن بیشتر اقتصاد و به‌ویژه خصوصی‌سازی واقعی از ابزارهای نهادی مفیدی هستند که به‌خوبی می‌توانند توسعه مالی را گسترش دهند. پس باید با بهبود خصوصی‌سازی و گسترش رابطه اقتصادی با خارج به توسعه مالی کمک کرد.

منابع

- احمدیان، اعظم، (۱۳۸۹)، اثر آزادسازی مالی بر توسعه مالی، فصلنامه توسعه مالی مجله مطالعات مالی، زمستان ۱۳۸۹، ص ۱۹۱-۲۰۲.
- ایزدی، بهنام، (۱۳۹۳)، بررسی نقش تورم در اثربخشی توسعه مالی بر رشد اقتصادی در ایران، فصلنامه توسعه اقتصادی شماره ۱۵.
- ایزدی، رضا، (۱۳۹۳)، بررسی اثر توسعه بازار سهام بر رشد اقتصادی مطالعه موردی در کشورهای گروه D8، فصلنامه مالی و اقتصادی، سال ۲ شماره ۶، ۱۰۵-۲۰۲.
- حشمتی مولایی، حسین، (۱۳۸۳)، عوامل مؤثر بر توسعه مالی در نظام بانکداری ایران، پژوهشنامه اقتصادی، دوره ۴، شماره ۱۳، شماره پیاپی ۲، تابستان ۱۳۸۳، ص ۵۵-۸۸.
- حق شناس، هادی، کمیجانی، اکبر، (۱۳۹۳)، بررسی آثار اندازه دولت بر رشد اقتصادی در ایران، فصلنامه اقتصاد مالی، دوره ۸، شماره ۲۸، ۱-۱۴.
- حیدری پور، محسن، (۱۳۸۸)، بررسی تأثیر توسعه بازار مالی بر رشد اقتصادی در ایران طی سال‌های (۱۳۸۶-۱۳۴۵)، پژوهشنامه اقتصادی سال ۹، شماره ۳.
- خداپناه، بهمن، (۱۳۹۵)، تأثیر محیط نهادی بر اقتصاد دانش بنیان. فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی سال ۱۷، شماره ۶۴، ۱۷۱-۱۹۸.
- رحیمیان، سجاد، رضازاده، عباس، (۱۳۹۴)، بررسی رابطه کیفیت محیط نهادی، رانت منابع طبیعی و رشد صادرات در منتخبی از کشورهای درحال توسعه با استفاده از رویکرد پنل دیتا، فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، سال ۲۳، شماره ۷۵، ۱۸۷-۲۰۵.
- رضایی، محمد، یآوری، کاظم، عزتی، مرتضی، اعتصامی، مهدی، (۱۳۹۴)، بررسی اثر وفور منابع طبیعی (نفت و گاز) بر سرکوب مالی و رشد اقتصادی از کانال اثرگذاری بر توزیع درآمد، پژوهشنامه اقتصاد انرژی ایران، سال ۴ شماره ۱۴، ۸۹-۱۲۲.
- رضایی، محمد، یآوری، کاظم، عزتی، مرتضی، اعتصامی، مهدی، (۱۳۹۵)، اثر وفور درآمدهای نفتی بر رشد اقتصادی ایران از کانال اثرگذاری بر عدم تعادل در بودجه و بخش خارجی، فصلنامه رشد و توسعه اقتصادی، سال ۶، شماره ۲۲، ۱۳۱-۱۴۴.
- رنجبر، امید، (۱۳۸۸)، اثر توسعه مالی بر رشد اقتصادی کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی، مجله دانش و توسعه، سال ۱۶، شماره ۲۷.

- طیبی، سید کمیل، سامتی، مرتضی، عباسلو، یاسر، اشراقی سامانی، فرشته، (۱۳۸۸)، اثرات آزادسازی و توسعه مالی بر رشد اقتصادی کشور، دوره ۶، شماره ۳، پاییز ۱۳۸۸، ص ۷۸-۵۵.
- عجم اوغلو، دارون، رابینسن، جیمز، (۱۹۶۷)، ریشه‌های اقتصادی دیکتاتوری و دموکراسی، مترجمان: جعفر خیرخواهان و علی سرزعی، تهران: کویر (۱۳۹۰).
- عزتی، مرتضی، (۱۳۸۸)، توسعه از دیدگاه اسلامی. انتشارات نور علم و پژوهش‌های ما. ۲۲۴-۲۲۲
- عزتی، مرتضی، سیف، اله مراد، مهرگان، نادر، ملکی شهریور، مجتبی، (۱۳۹۳)، اثرات کوتاه‌مدت و بلندمدت درآمدهای نفتی بر فساد اقتصادی در ایران، فصلنامه رشد و توسعه پایدار، سال ۱۶، شماره ۲، ۹۸-۷۳.
- قاسمی، محمدرضا، (۱۳۹۳)، اثر مؤلفه‌های اقتصادی و غیراقتصادی حکمرانی خوب بر رشد اقتصادی برای کشورهای جنوب غربی آسیا و شمال آمریکا، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، گروه اقتصاد، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه علوم و تحقیقات.
- عزتی، مرتضی، کاظمی، افسانه، (۱۳۹۳)، اثر مالیه اسلامی بر رشد اقتصادی، مطالعه موردی کشورهای منتخب اسلامی، فصلنامه مالیه اسلامی، شماره ۲.
- کمیجانی، اکبر، متوسلی، محمود، پوررستمی، ناهید، (۱۳۸۸)، چارچوب نظری تبیین عوامل مؤثر بر توسعه مالی (با تأکید بر مدل ویلیامسون)، فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، سال هفدهم، شماره ۵۰، تابستان ۱۳۸۸، ص ۵-۲۹.
- گیلپین، رابرت، (۱۹۳۰)، اقتصاد سیاسی جهانی شناخت نظم اقتصادی بین‌المللی، مترجمان: رسول افزلی و فرهاد دژپسند، تهران: انتشارات زیتون سبز (۱۳۹۳)
- محمدی، حسین، اعلائی، محمدمهدی، اصغرنژاد، الهام اصغر نژاد، (۱۳۹۳)، بررسی عوامل مؤثر بر توسعه مالی در کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی، سیاست‌های راهبردی و کلان، دوره ۲، شماره ۶، تابستان ۱۳۹۳، صفحه ۲۵-۳۷.
- ملک الساداتی، سعید، (۱۳۸۷)، تأثیر حکمرانی خوب (بر اساس شاخص‌های بانک جهانی) بر رشد اقتصادی در کشورهای منتخب (۲۰۰۵-۱۹۹۶)، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علوم و تحقیقات.
- یحیی‌زاده‌فر، محمود، طهرانچیان، امیرمنصور، حامی، مهیار، (۱۳۹۳)، سرمایه اجتماعی و توسعه مالی در ایران، پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، دوره ۴، شماره ۱۶، پاییز ۱۳۹۳، صفحه ۷۳-۸۸.

- Carlos, Pereira and Vladimir, Teles (2011) Political institutions, economic growth, and democracy: the substitute effect.
- Gherbi, Nacer, and Medjahed, Kenza and Salah, Eddine (2016) The effect of the financial sector development on growth: the case of the MENA countries
- Jabri, Abdel karim and et all. (2013) Determinant of foreign direct investment in MENA region: panel co-integration analysis, The Journal of Applied Business Research. 29. Number 4. 1103 -1110.
- Kariuki, Caroline (2015) The Determinants of Foreign Direct Investment in the African Union. Journal of Economics, Business and management. 3(3). 346-351.
- Kaouthar, gazdar and Mondner, cherif (2015) Institutions and the finance growth nexus: empirical evidence from MENA countries.
- Mondher cherif and Christian Dreger (2016) Institutional determinants of financial development in MENA countries, review of development economies, 20(3), 670-680.
- Roe, marks. Siegel Jordan (2009) Political instability: Its Effects on financial development, Its roots in the severity of economic inequality.
- Suleiman, aba-bader and Aamers, Abu-Qarn (2008) Financial development and economic growth: the Egyptian experience.
- Yongfu, Huang (2010) Political institutions and financial development: An Empirical study.
- World Bank Foreign direct investment, net inflows. Retrieved from <http://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD>. Retrieved on August 30, 201
- <http://dataportal.opendataforafrica.org/AFDBFP2016/african-financial-sector-database-2016?country=1000240-algeria>. African financial sector database.
- http://www.bnm.gov.my/Global_economic_data Central Bank of Malaysia.
- <http://www.cbe.org.eg/en/Pages/default.aspx>. Central bank of Egypt.
- <http://www.nationalbank.kz/?&switch=English>. National Bank of Kazakhstan.

- <http://www.sama.gov.sa/en-US/Pages/default.aspx>. Saudi Arabian monetary authority
- <http://www.sbp.org.pk/> State bank of Pakistan.
- <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/en/tcmb+en>. Central Bank of the Republic of Turkey.
- <https://datamarket.com/data/set/281f/insurance-company-assets-to-gdp#!ds=281f!2rqg=h&display=line>. Insurance company assets to GDP (%).
- <https://datamarket.com/data/set/28li/stock-market-capitalization-to-gdp#!ds=28li!2rqj=f&display=line>. Stock market capitalization to GDP (%).
- <https://www.bi.go.id/en/Default.aspx>. Central Bank Of Indonesia.
- <https://www.ceicdata.com/en>.
- <https://www.cbi.ir/> Central bank of the Islamic republic of iran.
- <https://www.centinsur.ir/> Bimeh markazi central insurance or Iran.
- <https://www.bb.org.bd/econdata/exchangerate.php>. Central bank of Bangladesh.