



تأثیر بازارهای مالی بر شاخص فلاکت: رهیافت داده های تلفیقی

پروانه سلاطین^۱

کاملیا قلمزن نیکو^۲

نیلوفر غفاری صومعه^۳

تاریخ دریافت: ۱۳۹۵/۱/۲۸ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۵/۳/۲۹

چکیده

تورم سبب تحمیل هزینه‌های رفاهی از طریق کاهش ارزش دارایی‌های مالی مردم می‌گردد و با ایجاد نااطمینانی در تصمیم‌گیری مؤسسه‌ها برای سرمایه‌گذاری و ایجاد هزینه‌های دیگر به تولید زیان وارد می‌کند. تورم تخصیص غیر بهینه منابع، ناکارایی اقتصادی و به‌هم‌ریختگی اوضاع اجتماعی، فرهنگی و سیاسی جامعه را به دنبال دارد. بیکاری نیز مانند تورم سبب ایجاد آشفتگی در جامعه می‌شود. افراد بیکار به صورت سربار در جامعه ظاهر شده و سهمی در تولید کالا و خدمات جامعه ندارند. علاوه بر این، بیکاری سبب گرفتار شدن افراد در معضل‌ها و گرفتاری‌های اجتماعی نظیر جرائم، اعتیاد و فساد اخلاقی گردیده و به‌هم‌ریختگی بافت فرهنگی جامعه را به دنبال دارد. به اعتقاد صاحب‌نظران تورم و بیکاری دو معضل بزرگ اقتصادی هستند. آثار سوء این دو معضل به اندازه‌ای است که گاهی شاخص فلاکت و بدبختی کشورها را با مجموع نرخ تورم و بیکاری محاسبه می‌کنند. در این راستا هدف اصلی این مقاله، بررسی میزان تأثیرگذاری بازارهای مالی بر شاخص فلاکت در گروه کشورهای منتخب درآمد متوسط در دوره زمانی ۲۰۱۴-۲۰۰۳ است. نتایج حاصل از برآورد مدل با استفاده از روش گشتاور تعمیم‌یافته در گروه کشورهای منتخب نشان می‌دهد:

- ✓ نسبت سهام مبادله‌شده به حجم معامله‌های بازار بورس به عنوان شاخص بازار سرمایه تأثیر معناداری بر شاخص فلاکت در گروه کشورهای منتخب ندارد.
- ✓ اعتبارهای داخلی تأمین‌شده در بخش خصوصی از طریق نظام بانکی به عنوان شاخص بازار پول تأثیر منفی و معنادار بر شاخص فلاکت در گروه کشورهای منتخب دارد.

واژه‌های کلیدی: شاخص فلاکت، بازارهای مالی، روش گشتاور تعمیم‌یافته.

طبقه بندی JEL: C23, E44, E24

۱- استادیار گروه اقتصاد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد فیروزکوه، فیروزکوه، ایران (نویسنده مسئول و مسئول مکاتبات) p_salatin@iauec.ac.ir

۲- کارشناسی ارشد توسعه اقتصادی و برنامه‌ریزی. K_nik39@yahoo.com

۳- دانشجوی دکتری، گروه مهندسی صنایع، واحد علوم تحقیقات تهران، تهران، ایران. Niloufar.ghaffari.s@gmail.com

۱- مقدمه

امروزه برنامه‌ریزان و تصمیم‌سازان کشورها نیازمند ارزیابی سریع و دقیق تصمیم‌ها و سیاست‌های خود هستند. این سرعت و دقت به اندازه‌ای اهمیت دارد که بتواند زمان لازم را برای اجرای تغییرها و تعدیل‌های احتمالی الگوها و برنامه‌ریزی‌ها فراهم آورده و از هدر رفتن منابع و فرصت‌ها جلوگیری نماید. مدت‌هاست که محاسبه شاخص‌های مختلف در بخش‌های اقتصاد، آموزش، بهداشت، امور اجتماعی چنین ابزاری را فراهم کرده لیکن تهیه شاخص‌های دقیق مستلزم صرف وقت و هزینه زیادی است؛ چرا که این شاخص‌ها عمدتاً نیازمند آمارهای دقیق و به‌روز شده هستند و تهیه چنین آمارهایی از پیچیدگی‌های زیادی برخوردار است. چندی است استفاده از نماگرها از جایگاه ویژه‌ای برخوردار شده‌اند. نماگرها گونه‌ای از شاخص‌ها هستند که تهیه آن‌ها سریع‌تر و راحت‌تر از خود شاخص بوده و همچنین جنبه پیش‌بینی را نیز در خود دارند. اگرچه شاخص‌ها به صورت یک عدد مطلق و بدون واحد هستند و بیشتر وضعیت موجود را به نمایش می‌گذارند ولی نماگرها ضمن حفظ خواص شاخص‌ها افق پیشرو را روشن‌تر نمایند. از دیگر نکات قابل توجه در نماگرها انعطاف‌پذیری آن‌ها در خصوص ترکیب با شاخص‌های دیگر است. بسیاری از اوقات یک شاخص عددی تنها اطلاعات زیادی را منعکس نمی‌کند. ولی با ترکیب چند شاخص عددی می‌توان به یک نماگر ارزشمند که انعکاس دهنده بخش‌هایی از وضعیت جامعه است، دست یافت. شاخص فلاکت^۱ از جمله نماگرهای اقتصادی است که به وسیله اقتصاددانانی مانند رابرت بارو^۲ و آرتور اوکان^۳ در دهه ۷۰ میلادی معرفی شد. این نماگر از ترکیب دو شاخص مهم اقتصادی یعنی نرخ بیکاری و نرخ تورم^۴ به صورت یک ترکیب خطی تهیه می‌شود این شاخص با شاخص مشابه دیگری که توسط روبرت و بارو ابداع شده تفاوت دارد چرا که شامل تولید ناخالص داخلی و نرخ بانکی نیست (دانش جعفری و دیگران، ۱۳۹۳).

در این راستا هدف اصلی این مقاله بررسی چگونگی و میزان تأثیرگذاری بازارهای مالی بر شاخص فلاکت در گروه کشورهای منتخب درآمد متوسط در دوره زمانی ۲۰۱۴-۲۰۰۳ و آزمون فرضیه‌های زیر در قالب داده‌های پانل پویا (DPD) ۵ می‌باشد:

- ✓ نسبت سهام مبادله‌شده به حجم معامله‌های بازار بورس به عنوان شاخص بازار سرمایه تأثیر منفی و معناداری بر شاخص فلاکت در گروه کشورهای منتخب دارد.
- ✓ اعتبارات داخلی مهیا شده برای بخش خصوصی توسط بخش بانکی به عنوان شاخص بازار پول تأثیر منفی و معناداری بر شاخص فلاکت در گروه کشورهای منتخب دارد.

ابزار گردآوری اطلاعات مورد نیاز با استفاده از آمارهای عملگرهای توسعه جهانی از جمله WDI^۵ است. جامعه آماری این مطالعه منتخبی از کشورهای درآمد متوسط است. در گزینش کشورهای منتخب، کشورهایی انتخاب شده‌اند که داده‌های آماری متغیرهای مورد استفاده در دوره زمانی مورد بررسی در دسترس باشد. گروه کشورهای منتخب شامل بلغارستان، برزیل، چین، کلمبیا، کاستاریکا، فیجی، گابن، گرانادا، مجارستان، ایران، اردن، قزاقستان، لبنان، مکزیک، مقدونیه، مغولستان، مالزی، زامبیا، نیجریه، پاناما،

پرو، رومانی، صربستان، تایلند ترکیه، اکوادور می‌باشند. در ادامه پس از بررسی مبانی نظری و سابقه پژوهش، ساختار مدل مورد استفاده معرفی و برآورد می‌شود و در نهایت نتیجه‌گیری و پیشنهادهای ارائه می‌گردد.

۲- مبانی نظری

بر اساس نظریه‌های اقتصاد کلان، انباشت سرمایه فیزیکی یکی از شروط لازم برای رشد اقتصاد ملی محسوب می‌شود. به‌کارگیری مطلوب نیروی کار در فرآیند تولید تا حد زیادی به میزان سرمایه موجود بستگی دارد و انباشت سرمایه، در تعیین میزان افزایش ستانده کل و ستانده سرانه نیروی کار نقش اساسی ایفا می‌نماید. همراه با گسترش زمینه‌های افزایش تولید و بهره‌وری در اقتصاد ملی، میزان پیشرفت جوامع با میزان سرمایه‌گذاری انجام‌شده در آن، رابطه همسو و متناسب دارد. بسیاری از مطالعات اقتصادی مؤید آن است که در صورت فقدان سرمایه کافی، رشد اقتصادی با مشکل جدی مواجه می‌شود (عبده تبریزی، ۱۳۸۳).

بازارهای مالی به سبب نقش اساسی در گردآوری منابع از طریق پس‌اندازهای کوچک و بزرگ موجود در اقتصاد ملی، بهینه‌سازی گردش منابع مالی و هدایت آن‌ها به سوی مصارف و نیازهای سرمایه‌گذاری در بخش‌های مولد اقتصادی، مورد توجه قرار دارند. اثرات مثبت بازار مالی بر توسعه اقتصادی از جمله افزایش انگیزه سرمایه‌گذاری از طریق کاهش ریسک، قیمت‌گذاری ریسک و تسهیل ریسک نقدینگی و تجهیز و بسیج سپرده‌ها و ... آن قدر زیاد و حساس است که برخی اقتصاددانان معتقدند که تفاوت اقتصادهای توسعه‌یافته و توسعه‌نیافته، نه در تکنولوژی پیشرفته کشورهای توسعه‌یافته بلکه در وجود بازارهای مالی یکپارچه، فعال و گسترده است. این مطالعه‌ها نشان می‌دهد که سطح توسعه بازارهای مالی به‌ویژه بازار سهام و تأثیری که بر تأمین مالی شرکت‌ها و انتخاب روش تأمین مالی شرکت‌ها دارد، تأثیر شگرفی بر رشد اقتصادی و شاخص فلاکت بر جای می‌گذارد. بازارهای مالی پیشرفته نظیر بازارهای مالی کشورهای پیشرفته صنعتی، حجم قابل‌ملاحظه‌ای از سرمایه مالی اقتصاد مربوطه را در کنترل دارند. این بازارها انگیزه پس‌انداز کردن و تبدیل پس‌انداز به سرمایه‌گذاری را باهدف تشکیل سرمایه به عهده‌دارند و از این‌رو نقش مهمی در تسریع رشد اقتصادی بر عهده می‌گیرند (ختایی و همکاران، ۱۳۷۸).

بانک و بازار سرمایه دو نهاد اصلی تأمین مالی در هر اقتصاد می‌باشند. از این رو، اقتصادها را بر حسب آن-که سهم مسلط در تأمین مالی آن بر عهده کدام یک از این دو نهاد باشد، اصطلاحاً بانک‌محور^۷ یا بازارمحور^۸ می‌نامند. در ادبیات اقتصاد مالی دیدگاه‌های متفاوتی در مورد نقش ساختار مالی در اقتصاد وجود دارد. به عقیده برخی از اقتصاددانان سیستم بانک محور نسبت به سیستم بازار محور منجر به عملکرد بهتری در اقتصاد می‌شود؛ اما برخی دیگر سیستم بازار محور را بهتر می‌دانند. گروه دیگر با رد تمایز بین عملکرد اقتصادی این دو سیستم عقیده دارند آن چه مهم است توسعه مالی و خدمات ارائه شده توسط سیستم مالی است.

از نظر تجربی هم این موضوع به عوامل متعددی از جمله نوع سیستم حقوقی، سطح توسعه مالی و سطح توسعه‌یافتگی کشورها بستگی دارد. علاوه بر آن در طول زمان و با افزایش سطح توسعه‌یافتگی، سهم

بازار سهام در تأمین مالی بسیاری از کشورها افزایش چشمگیری داشته است به طوری که در موارد زیادی منجر به تغییر ساختار مالی کشورها از ساختار بانک محور به بازار محور شده است (شهاب‌الدینی، ۱۳۹۱). توسعه بازار مالی از طریق اثر سطح^۹ و اثر کارایی^{۱۰} با افزایش در سرمایه‌گذاری موجب افزایش رشد اقتصادی و کاهش شاخص فلاکت می‌شود (سادروسکی، ۲۰۱۱). اثر سطح نشان می‌دهد که توسعه بخش مالی منابع را از پروژه‌های ناکارآمد به سمت سرمایه‌گذاری‌های مولد هدایت می‌کند. شفافیت در مقررات بازار مالی نظیر رعایت استانداردهای حسابداری و سیستم گزارش‌دهی، اعتماد سرمایه‌گذاران را افزایش می‌دهد و این افزایش در اعتماد سرمایه‌گذاران در جذب سرمایه‌گذاران بسیار مهم است. اثر کارایی نیز نشان می‌دهد که با توسعه بازار مالی تنوع و نقدینگی افزایش می‌یابد و منابع به سمت پروژه‌هایی با بازدهی بالا هدایت می‌شوند. این دو اثر موجب افزایش در سرمایه‌گذاری، بهبود کسب و کار و رشد اقتصادی می‌شود. بازار سهام نیز به دلیل این که برای بنگاه‌ها یک منبع خارجی اضافی برای تأمین مالی را فراهم می‌سازد همواره جذاب می‌باشد. توسعه بازار سهام مقدار بودجه در دسترس را برای پروژه‌های سرمایه‌گذاری افزایش می‌دهد. همچنین بازار سهام به دلیل در دسترس قرار دادن سرمایه برای پروژه‌های سرمایه‌گذاری و همچنین افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران منجر به افزایش سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی و کاهش شاخص فلاکت می‌شود.

ارتباط میان توسعه مالی و رشد اقتصادی به صورت گسترده در ادبیات اقتصادی مورد بررسی قرار گرفته است. اکثر اقتصاددانان معتقدند که توسعه بازارهای مالی از کانال‌های ثبات مالی، تکمیل برنامه‌های تأمین اجتماعی دولت، تسهیل تجارت و معامله‌ها، کمک به تجهیز پس‌اندازها، کمک به تخصیص کارآمد سرمایه بر رشد اقتصادی و شاخص فلاکت تأثیر گذار است (صمیمی و کاردگر^{۱۱}، ۲۰۰۸).

سهام توسعه مالی در رشد اقتصادی از طریق افزایش اعتماد مردم به نظام مالی است که افزایش پس‌انداز و در نتیجه افزایش وجوه برای سرمایه‌گذاری را تسهیل می‌کند (ماهاجن و ورما^{۱۲}، ۲۰۱۴). بخش مالی به عنوان مکمل بخش حقیقی اقتصاد می‌باشد و عملکرد بهینه نظام اقتصادی نیازمند وجود دو بخش حقیقی و مالی کارآمد و توسعه‌یافته است. پاتریک^{۱۳} (۱۹۶۶) معتقد است که رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی به درجه توسعه‌یافتگی هر کشور بستگی دارد. در مراحل نخست توسعه، بهبود خدمات مالی و گسترش ابزارهای جدید مالی و تغییر ساختار مالی موجب رشد اقتصادی می‌شود. ولی در ادامه روند توسعه اقتصادی، تحولات مالی دنباله روی تقاضا برای آن می‌شود و تقاضا برای انواع جدیدتر ابزارها و خدمات مالی عامل تعیین‌کننده می‌شود.

۳- سابقه پژوهش

ازجان و آچیکالین^{۱۴} (۲۰۱۵) در مطالعه‌ای با عنوان «ارتباط شاخص فلاکت و بازی های شانس (لاتاری)» به بررسی این ارتباط در ترکیه پرداختند. آن‌ها از مجموع شاخص تورم و بیکاری برای نشان دادن شاخص فلاکت استفاده نموده و با استفاده از آزمون جمعی یوهانسون و علیت گرنجر در دوره زمانی ۲۰۱۳-

۲۰۰۵ دریافتند که گرایش افراد به بازی‌های لاتاری و قمار با شرایط بد اقتصادی و فلاکت بیشتر، ارتباط معنادار و مستقیم دارد.

سیان وانگ و برتون ابرامز^{۱۵} (۲۰۱۴) در مطالعه‌ای با عنوان «اثراندازه دولت بر نرخ بیکاری با استفاده از تجزیه و تحلیل داده‌های پانل» به بررسی ارتباط میان اندازه دولت و نرخ بیکاری در ۱۷ کشور عضو OECD پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که ارتباط معنادار و مثبتی میان اندازه دولت و بیکاری وجود دارد.

دوپاتسکویر^{۱۶} و ریکتس^{۱۷} (۲۰۱۴) در مطالعه‌ای با عنوان «اثر رکود و تورم بر رشد اقتصادی در گروه کشورهای منتخب درآمد متوسط و درآمد پایین» در دوره زمانی ۲۰۱۳-۲۰۰۰ نشان می‌دهند که اثر رکود و تورم بر رشد اقتصادی در اکثر کشورها منفی و معنادار است. با این وجود شواهدی از کشورهای درآمد متوسط به دست آمده که علی‌رغم وجود رکود و تورم توامان، رشد اقتصادی نیز دیده شده است.

مورثی و سامانتری^{۱۸} (۲۰۱۴) در مطالعه‌ای با عنوان «ارزیابی توسعه مالی در هند و ارتباط آن با فعالیت‌های اقتصادی: تجزیه و تحلیل تجربی» به بررسی ارتباط توسعه مالی و فعالیت‌های اقتصادی پرداختند. آن‌ها با استفاده از داده‌های سری زمانی ۲۰۱۱-۱۹۵۱ کشور هندوستان و روش علیت گرنجری و الگوی تصحیح خطا، علیت یک طرفه از رشد اقتصادی به توسعه مالی را تأیید نمودند.

کاپاسو و جاپلی^{۱۹} (۲۰۱۳) در مطالعه‌ای با عنوان «توسعه مالی و حجم اقتصاد زیرزمینی» به بررسی حجم اقتصاد زیرزمینی و رابطه آن با توسعه مالی پرداختند. آن‌ها از داده‌های بانک کشور ایتالیا در سال‌های ۱۹۹۵-۲۰۰۴ استفاده کردند. نتایج نشان می‌دهد که حجم اقتصاد زیرزمینی به طور قوی و منفی دارای همبستگی با توسعه‌یافتگی مالی است. همچنین بیشتر بخش‌های رقابتی و نوآورانه، فعالیت‌های زیرزمینی کمتری از خود نشان می‌دهند و توسعه‌یافتگی مالی در بخش‌های بزرگ (گردشگری، ساختمان‌سازی و...) اثر بزرگ تری دارد.

عباس خان، یحیی، نومان و فاروق^{۲۰} (۲۰۱۳) در مطالعه‌ای با عنوان «تأثیر رشد جمعیت و تورم بر تولید ناخالص داخلی» به بررسی تأثیر رشد جمعیت و تورم بر تولید ناخالص داخلی در دوره زمانی ۲۰۰۹-۲۰۱۱ پرداختند. نتایج با استفاده از روش حداقل مربعات در ۴۰ کشور در حال توسعه واقع در آسیا، آفریقا و امریکای لاتین نشان می‌دهد. یک درصد افزایش در نرخ تورم، منجر به کاهش ۰.۱۱ درصد در تولید ناخالص داخلی می‌شود. همچنین یک درصد افزایش در نرخ رشد جمعیت، منجر به کاهش ۱.۳۱۷ درصد در تولید ناخالص داخلی می‌گردد.

لوین^{۲۱} (۲۰۱۲) در مطالعه‌ای با عنوان «بررسی رابطه نرخ تورم و رشد اقتصادی» به بررسی میزان تأثیرگذاری نرخ تورم بر رشد اقتصادی پرداخت. نتایج نشان می‌دهد که با وجود از سرگیری رشد اقتصادی در ژوئن ۲۰۰۹، نرخ بیکاری در طول سه سال پس از جنگ تقریباً در رکود اقتصادی ۱۱ ماهه باقی مانده است. نرخ بیکاری کمی بیش از ۸.۰ درصد در طول چند ماه اول سال ۲۰۱۲ بوده است.

آرجا و دانگ^{۲۲} (۲۰۱۲) در مطالعه‌ای با عنوان «تنوع تورم و رابطه بین رشد و تورم» در کشورهای در حال توسعه و توسعه‌یافته با استفاده از داده‌های پانل در دوره زمانی ۲۰۰۹-۱۹۶۱ نشان می‌دهند. در

کشورهای در حال توسعه زمانی که نرخ تورم بیش از ۱۰ درصد می‌باشد، میان تورم و رشد اقتصادی رابطه‌ای منفی و معنادار وجود دارد. در کشورهای توسعه‌یافته شواهدی وجود ندارد که متغیر تورم مخل رشد اقتصادی باشد.

تیلان تانر دوغان^{۲۳}، (۲۰۱۲) در « بررسی پاسخ بیکاری به شوک‌های اقتصاد کلان انتخابی» در دوره زمانی ۲۰۱۰-۲۰۰۰ دریافت که شوک مثبت بر رشد اقتصادی، سبب افزایش در صادرات و کاهش تورم و بیکاری می‌شود. نتایج به دست آمده از این مطالعه سازگار با منحنی فیلیپس و پیشنهاد قانون اوکان یعنی، رابطه منفی بین تولید و بیکاری و رابطه مثبت بین بیکاری و تورم است.

گیری و مهپاترا^{۲۴} (۲۰۱۲) در بررسی « توسعه مالی و رشد اقتصادی در اقتصاد هند» در دوره زمانی ۲۰۰۸-۱۹۷۰ علیت یک‌طرفه از توسعه مالی به رشد اقتصادی را دریافتند. استبان و همکاران^{۲۵}، (۲۰۱۰) در مطالعه‌ای با عنوان «کاهش نرخ رشد TFP و بازار کار ژاپن در سال‌های دهه ۱۹۹۰» به بررسی تأثیر رشد بهره‌وری کل عوامل بر نرخ بیکاری اقتصاد ژاپن طی دهه ۱۹۹۰ پرداختند. اقتصاد ژاپن در دهه فوق با بالاترین نرخ بیکاری بعد از جنگ جهانی دوم مواجه بوده است به نحوی که بیکاری در این دهه نسبت به دوران قبل از جنگ سه برابر شده بود. بر اساس نتایج رشد پایین بهره‌وری کل عوامل، منجر به کاهش تعداد ساعت‌های کار و افزایش نرخ بیکاری گردیده است

دورال و سویتاس^{۲۶}، (۲۰۱۰) در مطالعه‌ای با عنوان « رابطه بین قیمت نفت، نرخ بهره، نرخ بیکاری: شواهدی از بازار در حال ظهور» به بررسی ارتباط بین بیکاری، قیمت نفت و نرخ بهره پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که شوک‌های نرخ بهره تأثیر بلندمدتی بر بیکاری دارد و همچنین این رابطه منفی و معنادار می‌باشد.

تاچیوو^{۲۷}، (۲۰۱۰) در مطالعه‌ی « توسعه بازار سهام و رشد اقتصادی: مطالعه موردی اتحادیه پولی غرب آفریقا » به بررسی رابطه علیت دو طرفه توسعه مالی و رشد اقتصادی پرداختند نتایج با استفاده از روش تصحیح خطا VECM در دوره زمانی ۲۰۰۶-۱۹۹۵ نشان می‌دهد که بازار سرمایه در کوتاه‌مدت و بلندمدت دارای تأثیر مثبت بر رشد اقتصادی است. هانگ و لین^{۲۸}، (۲۰۰۹) در مطالعه‌ای با عنوان « ارتباط غیرخطی توسعه مالی و رشد اقتصادی در اقتصادهای در حال گذار » به بررسی رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی پرداختند. آن‌ها با تکنیک رگرسیون آستانه کمر و هانسن (۲۰۰۴) و با استفاده از داده‌های ترکیبی ۱۹۹۵-۱۹۶۰، ۷۱ کشور را در دو گروه با درآمد بالا و پایین تقسیم‌بندی نموده و دریافتند که ارتباط مثبت غیرخطی بین رشد اقتصادی و توسعه مالی وجود دارد و این اثر مثبت در مورد کشورهای با درآمد پایین نسبت به کشورهای با درآمد بالا مشهودتر است.

کیم و همکاران^{۲۹}، (۲۰۰۸) در مطالعه‌ای با عنوان « بهره‌وری و اشتغال در کشورهای در حال توسعه: شواهدی از جمهوری کره » به بررسی رشد بهره‌وری و اشتغال در جمهوری کره پرداختند. نتایج نشان می‌دهد شوک مثبت فناوری منجر به افزایش رشد بهره‌وری و تعداد ساعات کار می‌گردد. شوک مثبت

فناوری، هم بهره‌وری و هم تقاضای نیروی کار را افزایش می‌دهد که به نوبه خود منجر به افزایش اشتغال می‌شود.

رضایی و سملر^{۲۰}، (۲۰۰۷) در مطالعه‌ای تحت عنوان « بهره‌وری و نرخ بیکاری در کوتاه مدت و درازمدت » به بررسی ارتباط کوتاه مدت و بلندمدت نرخ رشد بهره‌وری و نرخ بیکاری در ایالات متحده در دوره زمانی ۲۰۰۲-۱۸۸۹ پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که در کوتاه مدت یک درصد افزایش در نرخ رشد بهره‌وری، نرخ بیکاری را ۰.۰۲ درصد افزایش و در بلندمدت یک درصد افزایش در نرخ بهره‌وری، ۲.۲۳ درصد نرخ بیکاری را کاهش می‌دهد.

کوگل^{۲۱}، (۲۰۰۷) در مطالعه‌ای تحت عنوان « مجموع فاکتور رشد بهره‌وری و نرخ بیکاری در بلندمدت » به بررسی اثر رشد بهره‌وری کل عوامل بر نرخ بیکاری بیست کشور عضو OECD در دوره زمانی ۲۰۰۰-۱۹۶۱، پرداخته است. بر اساس نتایج این مطالعه تفاوت در نرخ بیکاری ناشی از تفاوت در نسبت سرمایه به تولید است و تفاوت در نسبت ثابت سرمایه به تولید با تفاوت در نرخ پیشرفت‌های فنی توضیح داده می‌شود. تانگ و لین^{۲۲}، (۲۰۰۷) در مطالعه‌ای تحت عنوان « رابطه بین نرخ تورم و میزان جرائم با استفاده از نرخ‌های تورم و بیکاری و میزان جرائم در آمریکا » در دوره زمانی ۱۹۶۰ - ۲۰۰۵ به این سؤال که آیا نرخ تورم میزان جرائم را افزایش می‌دهد، جواب مثبت می‌دهند و بر این نکته که تورم می‌تواند به عنوان یکی از عوامل اصلی در کنار بیکاری به افزایش ارتکاب جرائم منجر گردد، تأکید نمودند به گونه‌ای که در یافته‌های آن‌ها هر دو اثر کوتاه مدت و بلندمدت نرخ تورم در افزایش جرائم به اثبات رسیده است.

ولسچ^{۲۳}، (۲۰۰۷) در مطالعه‌ای تحت عنوان « اقتصاد کلان و رضایت از زندگی: بازنگری شاخص فلاکت » تشریح نمود که مردم به رشد اقتصادی و اشتغال از یک سو و ثبات از سوی دیگر که در آن ثبات متناوب ممکن است با نرخ تورم و یا نرخ بهره بلندمدت سنجیده شود، توجه می‌کنند.

گیدا، جانگ، کیمینی و همکاران^{۲۴} (۲۰۰۵) در مطالعه‌ای تحت عنوان «عوامل تعیین‌کننده شاخص فلاکت در کنیا با استفاده از مدل‌های لاجیت دوجمله‌ای و چندگانه» به بررسی عوامل تعیین‌کننده فلاکت در کنیا بر روی بیش از ۱۰۰۰۰ خانوار پرداختند. نتایج حاکی از آن است که نرخ تورم، بیکاری و نابرابری زیاد اقتصادی و طبقاتی از مهم‌ترین عوامل تعیین‌کننده شاخص فلاکت در کنیا می‌باشند.

رکن‌آبادی و همکاران (۱۳۹۴) در مطالعه خود تحت عنوان « نقش توسعه مالی بر درآمد مالیاتی مطالعه موردی: ایران (۹۰-۱۳۵۸) » به بررسی اثر توسعه مالی بر درآمد مالیاتی در ایران پرداختند. یافته‌های این پژوهش با استفاده از مدل تصحیح خطای برداری نشان می‌دهد که توسعه مالی اثر مثبت و معنی‌داری بر درآمد مالیاتی دارد به صورتی که با یک واحد افزایش در شاخص توسعه مالی، درآمد مالیاتی به اندازه ۹۰.۸۹ واحد افزایش می‌یابد و چنانچه عدم تعادلی اتفاق افتاد به اندازه ۹۰.۱۸ که ضریب تصحیح خطای برداری می‌باشد عدم تعادل بر طرف گردیده و متغیر توسعه مالی و درآمد مالیاتی به سمت تعادل حرکت خواهند کرد. بررسی رابطه علیت بین متغیرهای مدل حاکی از این است که درآمد مالیاتی به عنوان متغیر وابسته علت متغیرهای توسعه مالی، تورم و ارزش افزوده نیست.

دادگر، (۱۳۹۲) در مطالعه‌ای با عنوان « بررسی تأثیر شاخص فلاکت بر جرم و جنایت در ایران » به بررسی تأثیر شاخص فلاکت بر جرم و جنایت در ایران پرداخت. نتایج نشان می‌دهد که ضرایب تابع جرم و جنایت در ایران باثبات است. از این رو سیاست‌گذاری و دولت‌مردان به منظور اهداف کاهش جرم و جنایت بهتر است کاهش شاخص فلاکت را مورد توجه و کنترل خود قرار دهند.

محنت فر، (۱۳۹۲) در مطالعه‌ای با عنوان « ارزیابی ارتباط نرخ تورم و شکاف تولید در ایران » به ارزیابی ارتباط نرخ تورم و شکاف تولید در ایران پرداخت. با توجه به نتایج تابع عکس‌العمل آئی شکاف تولید ناخالص داخلی ابتدا روندی کاهشی و در بلندمدت روندی افزایشی داشته است، اما با توجه به تجزیه واریانس این روند در طول زمان افزایشی بوده است. نتایج نشان می‌دهد که تنها سیاست‌های پولی قادر به کنترل نرخ تورم نیستند، بلکه تولید می‌بایست در بخش واقعی اقتصاد مدنظر قرار گیرد.

شاه‌آبادی و خانی، (۱۳۹۱) در مطالعه‌ای با عنوان « بررسی رابطه علی بهره‌وری کل عوامل و نرخ بیکاری در اقتصاد ایران » به بررسی رابطه علی بهره‌وری کل عوامل و نرخ بیکاری در اقتصاد ایران پرداخته است. نتایج مطالعه بیانگر اثر منفی و معنی‌دار بهره‌وری کل عوامل بر نرخ بیکاری اقتصاد ایران در کوتاه مدت و بلندمدت است. از طرفی انجام آزمون علیت گرنجری نشان داد، هم در کوتاه مدت و هم در بلندمدت رابطه علیت دو طرفه بین نرخ بیکاری و بهره‌وری کل عوامل اقتصاد ایران وجود دارد. بنابراین با ارتقاء سطح دانش فنی (تکنولوژی) و افزایش انگیزه نیروی کار و پرهیز از تعیین دستوری دستمزدها، می‌توان در راستای افزایش بهره‌وری کل عوامل و کاهش نرخ بیکاری گام برداشت.

سهیلی و همکاران، (۱۳۹۱) در مطالعه‌ای تحت عنوان « ارزیابی اثر تورم انتظاری، رشد نقدینگی، تورم وارداتی، شکاف تولید و نرخ ارز بر نرخ تورم در ایران » با طراحی یک سیستم معادله های همزمان مناسب به ارزیابی اثر تورم انتظاری، رشد نقدینگی، تورم وارداتی، شکاف تولید و نرخ ارز بر نرخ تورم در ایران پرداختند. نتایج مدل برآورد شده حاکی از این است که نرخ تورم انتظاری از میان عوامل موجود در مدل بالاترین تأثیر را بر نرخ تورم دارد. پس از آن، متغیرهای نرخ رشد نقدینگی، نرخ تورم وارداتی و شکاف تولید به ترتیب بیشترین تأثیر را بر نرخ تورم داشته است.

ذبیحی، (۱۳۹۱) در مطالعه‌ای تحت عنوان « بررسی ابعاد بیکاری و رابطه آن با دو متغیر تورم و رشد اقتصادی » به بررسی ابعاد بیکاری و رابطه آن با دو متغیر تورم و رشد اقتصادی پرداخت. در این مطالعه در برآورد نرخ بیکاری همراه با تورم و رشد تولید بالقوه با استفاده از الگوی اجزای مشاهده نشده روش جدیدی ارائه می‌شود. یافته‌های حاصل نشان می‌دهد که شکاف تولید در ارتباط منفی با انحراف نرخ بیکاری از نرخ بیکاری همراه با تورم است.

مداح، (۱۳۹۰) در مطالعه‌ای با عنوان «بیکاری و بزهکاری در ایران» به بررسی بیکاری و بزهکاری در ایران پرداخته است. وی بر پایه‌ی شواهد تجربی و نظری از رابطه‌ی بین بیکاری و بزهکاری، یک مدل اقتصادسنجی جرم ارائه داده است. نتایج نشان می‌دهد که یکی از عوامل اثرگذار بر افزایش بزهکاری گسترش بیکاری است. به طوری که با افزایش یک درصدی نرخ بیکاری، دزدی عادی در گستره‌ی استان‌های

کشور در سال‌های ۷۶ و ۸۵ با کمابیش ۸۰۶ درصد بالا رفته است. در واقع این مطالعه نشان‌دهنده‌ی همبستگی مثبت و معنی‌دار بین بیکاری و بزهکاری است.

عصاری و همکاران، (۱۳۸۹) در مطالعه‌ای با عنوان «توسعه‌ی مالی و رشد اقتصادی: مقایسه‌ی کشورهای نفتی عضو اوپک و غیر نفتی در حال توسعه، با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم یافته» به بررسی ارتباط میان توسعه مالی و رشد اقتصادی پرداختند. نتایج حاصل از تحقیق، دال بر تأثیر منفی توسعه‌ی مالی بر رشد اقتصادی در کشورهای نفتی عضو اوپک است در حالی که همین رابطه در کشورهای در حال توسعه‌ی غیر نفتی، مثبت است. تأثیر توسعه‌ی مالی بر نرخ سرمایه‌گذاری در کشورهای عضو اوپک، با توجه به نتایج حاصل از تخمین منفی است، در حالی که درآمدهای نفتی تأثیر مثبتی بر رشد سرمایه‌گذاری داشت.

راسخی و رنجبر، (۱۳۸۹) در مطالعه‌ای با عنوان «اثر توسعه مالی بر رشد اقتصادی کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی» به بررسی اثر توسعه مالی بر رشد اقتصادی کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی پرداختند. نویسندگان چنین نتیجه می‌گیرند که توسعه مالی اثر مثبت بر رشد اقتصادی کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی داشته است. همچنین توسعه مالی توسط بخش خصوصی در مقایسه با توسعه مالی توسط بخش بانکی اثر بزرگ‌تری بر رشد اقتصادی داشته است. کشورهای دارای توسعه مالی بالاتر، تجارت بازر، نرخ سرمایه‌گذاری فیزیکی و انسانی بالاتر و نرخ رشد نیروی کار بالاتر و اندازه دولت کوچک‌تر، توانسته‌اند رشد سریع‌تری را طی دوره زمانی مورد بررسی تجربه کنند.

حسینی (۱۳۸۹) در مطالعه‌ای تحت عنوان «بررسی تورم و بیکاری در اقتصاد ایران» به بررسی ارتباط تورم و بیکاری در اقتصاد ایران پرداخت. نتایج بیانگر نبود هر گونه رابطه معنادار بین نوسان‌های بیکاری و نوسان‌های تورم است. با توجه به تجربه‌های جهانی، به نظر می‌رسد روابط منحنی فیلیپس در شرایط نزدیک به اشتغال کامل برقرار می‌شود؛ شاید بیش از سه دهه رکود تورمی در اقتصاد ایران دلیل محکمی بر نبود چنین ارتباطی باشد.

مانی و همکاران، (۱۳۸۸) در مطالعه‌ای با عنوان «بررسی تأثیر مالیات‌ها بر رابطه بازارهای مالی و رشد اقتصادی» به بررسی ارتباط میان مالیات‌ها بر بازار مالی و رشد اقتصادی در بیش از ۶۵ کشور جهان طی سال‌های ۲۰۰۸-۱۹۹۲ با استفاده از تکنیک داده‌های تابلویی، پرداختند. نتایج تجربی حاصل از این تحقیق تأثیر منفی مالیات‌ها و تأثیر مثبت روابط تجاری بر رابطه بازارهای مالی و رشد اقتصادی را تأیید می‌کند. علاوه بر آن نتایج مبین آن است که به دلیل ساختار اقتصادی این کشورها و اتکا بیش از حد آن‌ها به درآمدهای نفتی، تغییر مالیات‌ها و توسعه بازارهای مالی در منطقه خاورمیانه بر رشد اقتصادی تأثیر معناداری نداشته است.

قنبری، (۱۳۸۸) در مطالعه‌ای با عنوان «بررسی تأثیر توسعه مالی بر توزیع درآمد در ایران» به بررسی رابطه میان توسعه مالی و نابرابری در ایران پرداخت. بدین منظور با به‌کارگیری روش گشتاورهای تعمیم‌یافته و با استفاده از آزمون تئوری‌های موجود در این زمینه، رابطه میان توسعه مالی و نابرابری در ایران را در دوره

زمانی ۱۳۸۵ - ۱۳۵۰ مورد بررسی قرار داده است. نتایج تجربی حاصل از این تحقیق رابطه منفی میان توسعه مالی و نابرابری درآمدی را در ایران تأیید می کند.

۴- تصریح مدل و برآورد

در این مقاله با استفاده از مطالعه گیدا، جانگ، کیمنی و همکاران^{۳۵} (۲۰۰۵) و با توجه به متغیرهای مختلف تأثیرگذار بر شاخص فلاکت برای بررسی میزان تأثیرگذاری بازارهای مالی بر شاخص فلاکت با تعدیلاتی از معادله (۱) استفاده شده است.^{۳۶}

(۱)

$$(MIS)_{it} = B_0 + B_1(LGDPCON2005)_{it} + B_2(GE)_{it} + B_3(BANK)_{it} + B_4(STOCKSHARES)_{it} + U_{it}$$

در این معادله:

MIS: شاخص فلاکت^{۳۷}

STOCKSHARES: نسبت سهام مبادله شده به حجم معامله های بازار بورس به عنوان شاخص بازار سرمایه،

BANK: اعتبار های داخلی فراهم شده برای بخش خصوصی توسط بخش بانکی (درصدی از تولید ناخالص داخلی) به عنوان شاخص بازار پول.

GE: اثربخشی دولت^{۳۸}، این شاخص کارآمدی دولت در انجام وظایف محوله که شامل مقول های ذهنی همچون کیفیت تهیه و تدارک خدمات عمومی یا کیفیت نظام اداری، صلاحیت و شایستگی کارگزاران و استقلال خدمات همگانی از فشارهای سیاسی می باشد را نشان می دهد. بانک جهانی با کمک از انواع سازمان ها، از جمله نهادهای تجاری درجه بندی ریسک، سازمان های چندجانبه، مؤسسه های پژوهشی و سایر سازمان های غیردولتی، اثربخشی دولت را در کشورهای مختلف جهان با استفاده از متدولوژی ترکیبیات مشاهده نشده استاندارد^{۳۹} با تقریب و خطا تخمین زده است. (کافمن و همکاران^{۴۰}، ۲۰۰۲-۲۰۱۳). برخی از ناگرههایی که سطح اثربخشی دولت را نشان می دهند کارایی دیوان سالاری دولت، میزان اثربخشی دولت در جمع آوری درآمدهای مالیاتی و سایر درآمدهای دولتی، توانایی دولت در اجرای نوآوری های سیاسی ملی، تدوین به موقع بودجه های سالانه، میزان توانایی دولت در کنترل روندها و فعالیت های اقتصادی/ اجتماعی، توانایی دولت در ایجاد زیرساخت های ملی، توانایی دولت در حل مشکلات اقتصاد داخلی، توانایی دولت در رویاروی با بلاهای طبیعی، مدیریت بدهی های خارجی، تمرکز زدایی از فعالیت های دولتی، کیفیت مدارس عمومی می باشند.

LGDPCON2005: لگاریتم تولید ناخالص داخلی واقعی

U: جمله خطای معادله و t_i نشان دهنده کشور و زمان می باشند.

مدل تجربی در این مقاله با استفاده از برآوردگر گشتاورهای تعمیم‌یافته و با تکیه بر مدل پانل پویا تخمین زده شده است. تخمین زن گشتاورهای تعمیم‌یافته در مطالعه های تجربی اخیر بخصوص مطالعه های اقتصاد کلان و مالی به طور وسیعی مورد استفاده قرار گرفته است. استفاده از این روش جهت تخمین مدل مزیت‌های فراوانی دارد. برای مثال بک، لوین و لویاز، استفاده از این تخمین زن را جهت برطرف کردن واریانس داده‌های سری زمانی بسیار مناسب می‌دانند. تخمین زن گشتاورهای تعمیم یافته با محاسبه تاخیر ویژه فردی مشاهده نشده^{۴۴} در مدل (که به صورت وارد کردن متغیر وابسته با وقفه به عنوان متغیر توضیحی در مدل انجام می‌شود) کنترل بهتری بر درون‌زایی کل متغیرهای توضیحی مدل فراهم می‌کنند. نتایج برآورد معادله (۱) با استفاده از برآوردگر گشتاورهای تعمیم‌یافته در گروه کشورهای منتخب درآمد متوسط در جدول (۱) ارائه شده است.

نتایج حاصل از برآورد رگرسیون (۱) در گروه کشورهای منتخب درآمد متوسط با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم‌یافته در دوره زمانی ۲۰۱۴-۲۰۰۳ در جدول (۱) نشان می‌دهد: لگاریتم تولید ناخالص داخلی واقعی تأثیر منفی و معناداری بر شاخص فلاکت در گروه کشورهای منتخب دارد.

اثر بخشی دولت تأثیر منفی و معناداری بر شاخص فلاکت در گروه کشورهای منتخب دارد؛ به عبارت دیگر، محیط نهادی باکیفیت همراه با مقررات شفاف سبب افزایش سرمایه‌گذاری، تولید و کاهش شاخص فلاکت می‌گردد.

نسبت سهام مبادله‌شده به حجم معامله های بازار بورس به عنوان شاخص بازار سرمایه تأثیر معناداری بر شاخص فلاکت در گروه کشورهای منتخب ندارد؛ بنابراین فرضیه مربوط به ارتباط معنادار میان بازار سرمایه و شاخص فلاکت در گروه کشورهای منتخب را نمی‌توان پذیرفت.

اعتبار های داخلی مهیا شده برای بخش خصوصی توسط بخش بانکی به عنوان شاخص های بازار پول تأثیر منفی و معناداری بر شاخص فلاکت در گروه کشورهای منتخب دارد؛ بنابراین فرضیه مربوط به ارتباط منفی و معنادار میان بازار پول و شاخص فلاکت در گروه کشورهای منتخب را نمی‌توان رد کرد.

آماره آزمون سارگان^{۴۵} که از توزیع χ^2 با درجات آزادی برابر با تعداد محدودیت‌های بیش از حد مشخص برخوردار است، فرضیه صفر مبنی بر همبسته بودن پسماندها با متغیرهای ابزاری را رد می‌کند. بر اساس نتایج حاصل از این آزمون متغیرهای ابزاری به کار گرفته‌شده در تخمین مدل از اعتبار لازم برخوردار هستند. در نتیجه اعتبار نتایج جهت تفسیر تأیید می‌شوند.

جدول (۱): نتایج برآورد تأثیر بازارهای مالی بر شاخص فلاکت به روش گشتاورهای تعمیم یافته در گروه کشورهای منتخب در آمد متوسط (متغیر وابسته: شاخص فلاکت)

ضرایب {آماره t} (P-value)	متغیرهای توضیحی
0.124558 {18.67585} (0.0000)	MIS(-1)
-3.944412 {-3.209217} (0.0015)	LGDPON2005
-0.034873 {-3.219043} (0.0015)	BANK
-7.175282 {-37.78599} (0.0000)	GE
0.002994 {0.525087} (0.6000)	STOCKSHARES
21.74199	J-Statistic

منبع: محاسبه های محقق

۵- نتیجه گیری و پیشنهادها

کارکرد اصلی بازارهای مالی ایجاد بستری مناسب به منظور برقراری ارتباط میان پس انداز کنندگان و سرمایه گذاران است. بنابراین برقراری ارتباط میان این دو دسته از افراد می تواند با تأثیرگذاری بر طرف عرضه اقتصاد و ایجاد زمینه مالی برای کارآفرینان، در نهایت منجر به ارتقا کار آیی اقتصادی شود. با توجه به نتایج این مقاله بازار سرمایه تأثیر معناداری بر شاخص فلاکت در گروه کشورهای منتخب ندارد. در حالی که بازار پول تأثیر معناداری بر شاخص فلاکت در گروه کشورهای منتخب دارد. از این رو افزایش سرمایه گذاری و توجه به کارایی سرمایه گذاری، اتمام طرح های نیمه تمام، اصلاح قوانین و مقررات بازار کار، وجود ثبات در سیاست های دولت و جایگزینی نیروی کار داخلی به جای نیروی کار خارجی، کاهش بوروکراسی پیچیده و قوانین ناکارآمد حوزه سرمایه گذاری، بهبود فضای کسب و کار به منظور افزایش تولید و کاهش شاخص فلاکت از عمده عواملی است که می تواند وضعیت این شاخص را در بازار پول بهبود بخشد.

فهرست منابع

- ۱) جعفری صمیمی احمد، کاردگر ابراهیم (۱۳۸۶) «توسعه بیمه و رشد اقتصادی: تحلیل نظری و تجربی در اقتصاد ایران ۱۳۸۳ - ۱۳۳۸» پژوهشنامه بازرگانی: زمستان ۱۳۸۶، دوره ۱۲، شماره ۴۵.
- ۲) حسینی صفدر (۱۳۸۹) بررسی تورم و بیکاری در اقتصاد ایران، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران/ سال چهاردهم/ شماره ۴۳ / تابستان ۱۳۸۹ / صفحات ۲۳-۵۴.
- ۳) ختائی، محمود و همکاران (۱۳۷۸) «گسترش بازارهای مالی و رشد اقتصادی»، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، تهران: موسسه تحقیقات پولی و بانکی.
- ۴) دادگر یدالله، نظری روح اله (۱۳۹۲) بررسی تأثیر شاخص فلاکت بر جرم و جنایت در ایران، مجله نامه مفید، شماره ۹۹، پاییز ۱۳۹۲، ص ۶۳.
- ۵) دانش جعفری، داوود؛ ودیگران. (۱۳۹۳). اقتصاد در افق ۱۴۰۴. تهران: نور علم.
- ۶) ذبیحی محمدرضا (۱۳۹۱)، بررسی ابعاد بیکاری و رابطه آن با دو متغیر تورم و رشد اقتصادی، اولین کنفرانس ملی مهندسی صنایع و سیستم‌ها.
- ۷) راسخی، سعید و رنجبر، امید (۱۳۸۹) « اثر توسعه مالی بر رشد اقتصادی کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی». مجله دانش و توسعه، سال شانزدهم شماره ۷۸.
- ۸) رکن آبادی، نظام‌الدین، نصرالهی، زهرا و حسینی‌پور بافقی، نعیمه (۱۳۹۴)، نقش توسعه مالی بر درآمد مالیاتی مطالعه موردی: ایران (۹۰-۱۳۵۸)، پایان نامه کارشناسی ارشد علوم اقتصادی، دانشکده اقتصاد دانشگاه یزد.
- ۹) سهیلی، کیومرث ؛ سهراب دل انگیزان ؛ پرتو پور محمودیان (۱۳۹۲) برآورد تأثیر نرخ‌های متفاوت تورم بر نرخ رشد اقتصادی و تعیین حد آستانه‌ای نرخ تورم در ایران در قالب مدل‌های غیرخطی، مجله اقتصاد کلان دوره ۸، شماره ۱۶، زمستان ۱۳۹۲، صفحه ۱۲۱-۱۴۰.
- ۱۰) شاه آبادی، ابوالفضل و خانی، زهرا، (۱۳۹۱)، بررسی رابطه علی بهره‌وری کل عوامل و نرخ بیکاری در اقتصاد ایران، فصلنامه پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، شماره ۷، تابستان، ص ۳۵.
- ۱۱) شهاب‌الدین، حمید (۱۳۹۱)، « ساختار مالی»، فصلنامه تازه‌های اقتصاد، شماره ۱۳۶.
- ۱۲) عساری عباس، علیرضا ناصری و مجید آقایی، «توسعه مالی و رشد اقتصادی: مقایسه کشورهای نفتی اپک و غیرنفتی در حال توسعه»، مجله تحقیقات اقتصادی، شماره ۷۸، دو. ۱۴۱-۱۶۱، ۱۳۸۷.
- ۱۳) مانی، کامران، پژوهیان، جمشید و محمدی، تیمور، «بررسی تأثیر مالیات‌ها بر رابطه بازارهای مالی و رشد اقتصادی»، پژوهشنامه اقتصادی، ۱۳۸۸.
- ۱۴) محنت فر، یوسف. (۱۳۹۲). ارزیابی نرخ تورم و شکاف تولید در ایران، فصلنامه سیاست‌های مالی و اقتصادی، سال اول، شماره ۳، صص ۹۷-۱۱۶.
- ۱۵) مداح مجید (۱۳۹۰)، « بیکاری و بزهکاری در ایران: تحلیل نظری و تجربی »، فصلنامه اطلاعات سیاسی اقتصادی، شماره ۲۸۶، صص ۱۹۷-۱۸۸.

- 16) Abbas Khan, Z., Yahya, F. Nauman, M. Farooq, A. 2013, The Association and Impact of Inflation and Population Growth on GDP: A Study of Developing World, INTERDISCIPLINARY JOURNAL OF CONTEMPORARY RESEARCH IN BUSINESS, Vol. 4, No. 9, pp. 903-910.
- 17) Bojanllievski,(2012). Tax Revenue and Financial Development: Theory and Evidence. Southern Illinois University Carbondale.
- 18) Capasso, S. Jappelli, T. (2013). Financial development and the underground economy. Journal of Development Economics 101, 167–178.
- 19) Doğrul, H.G., Soytaş, U. (2010), Relationship between Oil Prices, Interest Rate, and Unemployment: Evidence from an Emerging Market. Energy Economics, 32, 1523-1528.
- 20) Dupasquier, C. Ricketts, N., (2014a), Effect of Inflation & Depression on Economic Growth: Some Empirical Results for Middle & Low Income Countries, Working Paper, pp 14-98.
- 21) Esteban- Pretel, J. Nakajima, R. and Tanaka, R. (2010), "TFP Growth Slowdown and the Japanese Labor Market in the 1990s", Journal of the Japanese and International Economies, 24(1); pp. 50-68.
- 22) Geda, A., N. Jong, M. S. Kimenyi and G. Mwabu, (2005), "Determinants of Poverty in Kenya: A Household Level Analysis", Department of Economics Working Paper Series.
- 23) Giri, A. K. & Mohapatra, G. (2012). Financial Development and Economic Growth: Evidence from Indian Economy. International Journal of Applied Research & Studies, 1(2).
- 24) Huang, H.C., Lin, S. C. (2009). Non-linear finance–growth nexus. Economicsof Transition, 17, 439–466.
- 25) Kaufmann, Daniel, Aart Kraay and Massimo Mastruzzi(2007c). "Governance Matters VI: Aggregate and Individual Governance Indicators for 1996-2005". World Bank Policy Research Working Paper No.4280. Washington, D.C.
- 26) Jha , R , Dang, TN. (2012). Inflation variability and the relationship between inflation and growth. Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economies , Vol 5 ,pp 3-17.
- 27) Kakar, K. Khilji, B. & M. Khan (2011), "Financial Development and Energy Consumption Empirical Evidence from Pakistan", International Journal of Trade, Economics and Finance, Vol. 2, No.
- 28) Kaufmann, Daniel & Kraay, Art, Massimo Mastruzzi, ,(1999b)."Governance Matters. "World Bank Policy Research Working Paper No. 2196, Washington, D.C.
- 29) Kaufmann, Daniel & Kraay, Art, Massimo Mastruzzi, " Governance Matters VII: 14. Aggregate and Individual Governance Indicators 1996- 2007 ", world Banks Institute , June 2008.
- 30) Kaufmann, Daniel & Kraay, Art, Massimo Mastruzzi, (2002). "Governance Matters II- Updated Indicators for 2000/01." World Bank Policy Research Working Paper No.2772, Washington, D.C.
- 31) Kaufmann, Daniel, Aart Kraay and Massimo Mastruzzi (2005). "Governance Matters IV: Governance Indicators for 1996-2004. World Bank Policy Research Working Paper No. 3630. Washington, D.C.
- 32) Kaufmann, Daniel, Aart Kraay and Massimo Mastruzzi(2004). "Governance Matters III: Governance Indicators for 1996, 1998, 2000, and, 2002". World Bank Economic Review. 18: 253-287.
- 33) Kaufmann, Daniel, Aart Kraay and Massimo Mastruzzi(2006a). "Measuring Governance Using Perceptions Data", in Susan Rose-Ackrman, ed. Handbook of Economic Corruption. Edward Elgar.
- 34) Kaufmann, Daniel, Aart Kraay and Massimo Mastruzzi(2006b). "Governance Matters V: Aggregate and Individual Governance Indicators for 1996-2005". World Bank Policy Research Working Paper No. 4012. Washington, D.C.

- 35) 20.Kaufmann, Daniel, Aart Kraay and Massimo Mastruzzi(2007a). "The Worldwide Governance Indicators Project: Answering the Critics". World Bank Policy Research Working Paper No.4149. Washington, D.C.
- 36) 21.Kaufmann, Daniel, Aart Kraay and Massimo Mastruzzi(2007b). "Growth and Governance: A Reply/Rejoinder". Journal of Politics. 69(2):555-562.
- 37) 22.Kim, S., Lim, H. and Park, D. (2008), "Productivity and Employment in a Developing Country: Evidence from Republic of Korea", Asian Development Bank, www.adb.org.
- 38) 23. Kogel, T. (2007), "Total Factor Productivity Growth and the Long-Run Unemployment Rate", Department of Economics and Management, University of the Azores, Ponta Delgada, Portugal, <http://ssrn.com>.
- 39) 24.Levine, L. (2012). Examine the relationship between inflation rate and economic growth, Congressional Research Service, 211-310.
- 40) 25.Mahajan. N. &Verma. N. (2014). Financial Development and EconomicGrowth: A Case of IndianEconomy, International Journal of Economics, Financeand Management, 3(1),15-21.
- 41) 26.Murthy,D.S. &Samantaraya,A. (2014). Assessing financial development inIndia and its relation with economic activity: An empirical analysis. Journal ofEconomic and Financial Modelling:2 (1), pp.1-12.
- 42) 27.Rezai, A. and Semmler, W. (2007), "Productivity and Unemployment in the Short and Long Run", Schwartz Center for Economic Policy Analysis
- 43) 28.Sadrosky, Perry (2011), "Financial Development and Energy Consumption in Central andEastern European Frontier Economies", Energy Policy, Vol. 39, PP. 999-1006.
- 44) 29.Siyang Wang & Burton A. Abrams (2007) The Effect of Government Size on the SteadystateUnemployment Rate: An Error- Correction Model Department of Economics
- 45) Süleyman Emre Özcan, Sezgin Açıkalin (2015), Relationship between Misery Index and Lottery Games: The Case of Turkey, International Journal of Humanities and Social Science Vol. 5, No. 7(1); July 2015
- 46) 30.Tachiwou, A.M. (2010). Stock Market Development and Economic Growth:The Case of West African Monetary Union. International Journal of Economicsand Finance, 2,97-103.
- 47) 31.Taner Doğan, Taylan (2012). Macroeconomic Variables and Unemployment: The Case of Turkey, International Journal of Economics and Financial Issues, Vol. 2, No. 1, 2012, pp.71-78.
- 48) 32.Tang , C.F. and Lean, H.H. (2007) The stability of Phillips curve in Malaysia. ABERU Discussion Paper, No 39, Monash University, Australia.
- 49) Welsech, A. (2007), "Macro Economics & Life Satisfaction", The Journal of Economic Perspectives, Vol. 14, Issue. 3, pp. 95-114.

یادداشت‌ها

- ¹. Misery index
². Robert Barro
³. Arthur okan
⁴. Inflation Rate
⁹. Dynamic Panel Data
⁶. World Development Indicator.
⁷. Bank- Based
⁸. Market- Based
⁹. Level Effect

10. Efficiency Effect
11. Jaafari Samimi & Kardgar
12. Mahajan & Verma
13. Patrick
14. Özcan & Açıkalm
15. Siyan wang & burton A
16. Dupasquier
17. ricketts
18. Murthy, D.S. & Samantaraya, A
19. Capasso, S. Jappelli, T.
20. Abbas Khan, Z., Yahya, F., Nauman, M., Farooq, A
21. Levine
22. Jha, R., Dang, TN
23. Tylan Taner Dogan
24. Giri, A. K. & Mohapatra, G.
25. Esteban et al
26. Doğrul
27. Tachiwou, A.M.
28. Huang, H. C., Lin, S. C.
29. Kim et al
30. Semmler
31. kogel
32. Tang and Lean
33. Welsch
34. Geda, A., N. Jong, M. S. Kimenyi and G. Mwabu
35. Geda, A., N. Jong, M. S. Kimenyi and G. Mwabu

۳۶. در این مقاله علاوه بر متغیرهای موجود در معادله (۱) از متغیرهای فناوری اطلاعات و ارتباطات، ثبات سیاسی، درآمدهای مالیاتی و جمعیت استفاده شده است، ولی به علت نتایج نامناسب اقتصادسنجی (نتایج نامناسب از نظر تئوری اقتصادی و معناداری) از مدل حذف گردیدند.

37. SUM (Inflation (annual %) & Unemployment, total (% of total labor force))
38. stocks trades, turnover ratio domestic shares (%)
39. Domestic credit to private sector by banks (% of GDP)
40. Government Effectiveness.
41. Standard unobserved components models.
42. Kaufmann, Daniel & Kraay, Art, Massimo Mastrazzi.
43. log gdp constant 2005
44. Individual Specific Effects.
45. Sargan Test