



## تأثیر توسعه مالی بر توسعه انسانی در کشورهای در حال توسعه با تمرکز بر ویژگی‌های نهادی، اجتماعی و اقتصادی

سجاد برخوردار<sup>۱</sup>  
حمید ابریشمی<sup>۲</sup>  
مجتبی ذوالفقاری<sup>۳</sup>

تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۰۴/۲۲ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۰۶/۲۵

### چکیده

پیوند میان توسعه مالی و توسعه انسانی از مقوله‌های مهم و اساسی در روند دستیابی به توسعه می‌باشد. در فرایند توسعه دستیابی به زندگی بهتر و افزایش رفاه با تمرکز بر دسترسی به یک زندگی مادی آبرومند، سلامت و دسترسی به دانش حاصل می‌شود. این مطالعه به بررسی ارتباط توسعه مالی و توسعه انسانی متمرکز شده است. سه شاخص سنجش توسعه مالی شامل نسبت بدهی‌های نقدی سیستم مالی بر تولید ناخالص داخلی، نسبت دارایی بانک‌های تجاری بر کل دارایی سیستم بانکی و نسبت اعتبارات اختصاص یافته به بخش خصوصی بر تولید ناخالص داخلی، با اطلاعات مربوط به شاخص توسعه انسانی و شاخص‌های توسعه مالی در برخی کشورهای در حال توسعه ارزیابی شده است. با منظور نمودن متغیرهای کنترلی نهادی، اجتماعی و اقتصادی و در قالب یک مدل اقتصادسنجی در چارچوب مدل‌های پانل دیتا، برآوردها نشان می‌دهد که در کشورهای در حال توسعه، از سه شاخص توسعه مالی، تنها شاخص نسبت دارایی بانک‌های تجاری بر کل دارایی سیستم بانکی دارای ارتباط معنادار و مستقیم با شاخص توسعه انسانی دارد. نتایج

۱- استادیار دانشکده اقتصاد، دانشگاه تهران، تهران، ایران. (نویسنده مسئول) barkhordari@ut.ac.ir

۲- استاد دانشکده اقتصاد، دانشگاه تهران، تهران، ایران. abrihami@ut.ac.ir

۳- دانش آموخته کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران، تهران، ایران. moji\_basu@yahoo.com

---

۲۱۸ / تاثیر توسعه مالی بر توسعه انسانی در کشورهای درحال توسعه با تمرکز بر ...

نشان داد که در کشورهای درحال توسعه شاخص کارایی حاکمیت، ارتباط معناداری با HDI ندارد، اما دو متغیر کنترلی دیگر، یعنی نسبت جمعیت شهری به کل جمعیت و درآمد ملی سرانه (برحسب PPP) ارتباط مستقیم و قوی با HDI دارند.

**واژه‌های کلیدی:** توسعه مالی، شاخص توسعه انسانی، کارایی حاکمیت، جمعیت شهری، مدل داده های ترکیبی.

I00, O15, O16, O18: JEL طبقه بندی

## ۱- مقدمه

شاخص توسعه انسانی<sup>۱</sup> یکی از مهمترین سنجه های توسعه محسوب می‌شود. این شاخص با تاکید بر سه معیار پایه توسعه یعنی زندگی سالم و طولانی، دسترسی به دانش و برخورداری از سطح زندگی مناسب ایجاد شده است. شاخص توسعه انسانی بر خلاف سنجه های پیشین توسعه همچون درآمد سرانه بر جنبه های وسیع تر توسعه تمرکز و انسان را محور توسعه قرار داده است. این شاخص ضمن اینکه معیاری برای اندازه‌گیری رفاه شهروندان است، همچنین می تواند اثر سیاست های اقتصادی بر کیفیت زندگی شهروندان را نیز اندازه‌گیری کند.

توسعه مالی<sup>۲</sup> به دنبال بررسی رابطه بخش حقیقی اقتصاد و سیستم مالی وارد ادبیات اقتصادی گردید. توسعه مالی فرآیندی است که موجب توسعه خدمات واسطه های مالی در کیفیت، کمیت و کارایی می‌شود. توسعه مالی با تاثیر بر رشد اقتصادی می تواند در فرآیند توسعه نقش موثری داشته باشد. مطالعات تجربی همچون لوین<sup>۳</sup> (۱۹۹۷) و سینگ<sup>۴</sup> (۲۰۰۷) تاثیر مثبت توسعه مالی بر رشد اقتصادی را نشان داده اند.

سیستم مالی می تواند تامین کننده رشد در بخش حقیقی اقتصاد باشد و با تخصیص بهتر منابع و سرمایه به بهبود عملکرد اقتصاد کمک نماید. از سوی دیگر، هدف از رشد و توسعه اقتصادی بهبود زندگی انسان ها می باشد، که مقیاس اندازه‌گیری آن شاخص توسعه انسانی می‌باشد. این مطالعه به دنبال پاسخگویی به این سوال است که توسعه مالی چه تاثیری بر شاخص توسعه انسانی دارد. از میان مطالعات می توان به زمان و همکاران<sup>۵</sup> (۲۰۱۲) و سهرات و گیری<sup>۶</sup> (۲۰۱۴) اشاره نمود که در آن شاخص های توسعه مالی را به طور مجزا بر شاخص توسعه انسانی (HDI) برآورد نموده اند.

بخش اول این مقاله به مرور ادبیات نظری توسعه مالی و معرفی شاخص توسعه انسانی اختصاص دارد. تشریح ارتباط توسعه مالی و شاخص توسعه انسانی و کانال های تاثیرگذاری توسعه مالی بر زیرشاخص های توسعه انسانی، بررسی مطالعات پیشین، برآورد الگو براساس رویکرد داده های ترکیبی در ۲۰ کشور درحال توسعه و تشریح نتایج در بخش های بعدی بررسی شده اند.

## ۲- ادبیات پژوهش

سیستم مالی به شبکه ای از بازارهای مالی، تجار، خانوارها، دولت و موسساتی اطلاق می شود که در سیستم مشارکت کرده و عملیات آنها بر اساس مقررات خاصی صورت می گیرد. این مجموعه، جریان پول، انواع سپرده ها، انواع اوراق بهادار و ابزارهای پول و سرمایه را با کمک معیارهای تحت کنترل خود در اختیار گروه‌های مختلف کارگزاران بازار در بخش حقیقی اقتصاد

قرار می دهد (میشکین و ایکینز<sup>۷</sup>، ترجمه کردبچه، ۱۳۹۱). سیستم مالی از طریق فراهم آوردن خدمات لازم برای پرداخت ها، تجهیز پس اندازها، تخصیص اعتبار و ایجاد وسایل لازم برای مقابله با خطرات تجاری و نوسانات قیمت، عملاً فعالیت های حقیقی اقتصاد را تسهیل نموده و در جریان این فعالیت ها تغییر و تحول ایجاد می کنند.

در کنار موارد یادشده، بخش مالی می تواند اطلاعات با ارزشی را در اختیار بخش حقیقی قرار دهد که این اطلاعات، به نوبه خود، زمینه ساز تصمیم گیری های صحیح اقتصادی خواهند شد. بنابراین بخش مالی می تواند تخصیص منابع را بهبود بخشد و زمینه مناسبی را برای فعالین اقتصادی فراهم کند تا بتوانند کارایی فعالیت هایشان را افزایش دهند. حتی قراردادهای مالی منعقد شده در بخش مالی، به عنوان پاسخی بهینه به شرایط و ویژگی های ریسکی و اطلاعاتی اقتصاد تلقی شده و لذا نوع و کیفیت آنها به این شرایط و اطلاعات بستگی دارد. بر این اساس می توان بیان داشت که بخش مالی تزریق کننده حیات به بخش حقیقی اقتصاد است (فبوزی و همکاران<sup>۸</sup>، ترجمه عبده تبریزی ۱۳۸۸)

لوین<sup>۹</sup> (۱۹۹۷) بیان می کند که بازارهای مالی در جهت کاهش هزینه های معاملاتی و تقلیل هزینه های ناشی از کمبود اطلاعات بوجود آمده اند. به عبارت دیگر می توان بیان داشت که وظیفه اصلی بخش مالی، تخصیص منابع در طی زمان و در محیط نا اطمینانی به منظور کاهش هزینه های اطلاعاتی و معاملاتی می باشد. بدین طریق سیستم مالی می تواند از طریق سازوکارهایی بر رشد اقتصادی اثر گذارد. سازوکارهای رسیدن به این مقاصد که به عنوان کارکردها و وظایف سیستم مالی نیز شناخته می شوند که شامل تسهیل ریسک، کسب اطلاعات درباره سرمایه گذاری و تخصیص منابع، نظارت بر مدیران و اعمال کنترل، تجهیز و بسیج سپرده ها، و تسهیل مبادله هستند (نیلی و راستاد، ۱۳۸۱).

با بررسی مقالات آمارتیاسن<sup>۱۰</sup> (۱۹۹۰، ۱۹۹۲، ۱۹۹۳ و ۲۰۰۰) می توان مشاهده کرد که رویکرد توسعه انسانی شالوده اصلی خود را از رویکرد قابلیت های (Capabilities approach) آمارتیاسن که عبارت است از "توانایی یک فرد برای داشتن انتخاب های متفاوت و دستیابی به سطح رفاه متناظر" گرفته است. اگر بپذیریم که از هدف از توسعه، بهبود زندگی انسان ها می باشد و انسان ها ابزار توسعه هستند، پس باید بپذیریم که توسعه برای آن هاست و اگر قرار باشد که تولید ملی افزایش یابد و در زندگی انسان ها تاثیری نگذارد، می توان بیان کرد که کاری انجام نگرفته است. مدافعان توسعه انسانی معتقدند که هدف غایی باید ایجاد احساسی از امنیت اقتصادی، سیاسی، زیست محیطی و نظامی باشد. چنین رویکردی بر این باور است که مردم باید کانون توجه باشند و نه نرخ رشد و سایر متغیر ها کمی اقتصادی (کلارک<sup>۱۱</sup> ۲۰۰۰). در نهایت، این دیدگاه ها و

نظریات منجر به آن شد که در سال ۱۹۹۰ شاخص توسعه انسانی توسط برنامه توسعه سازمان ملل (UNDP)<sup>۱۲</sup> منتشر گردد.

در دیدگاه مرسوم، توسعه مالی پیش شرط لازم برای رشد اقتصادی محسوب می شود. در این دیدگاه ادعا می شود که عملکرد خوب سیستم مالی می تواند باعث ارتقای کارایی کل اقتصاد، خلق و گسترش نقدینگی، تحرک پس اندازها، افزایش تشکیل سرمایه، انتقال منابع از بخش های سنتی به بخش های مدرن و همچنین ارتقای کارآفرینان این بخش ها شود. این رویکرد به توسعه مالی را می توان در آثار مک کینون<sup>۱۳</sup> (۱۹۷۳)، شاو<sup>۱۴</sup> (۱۹۷۳) فرای<sup>۱۵</sup> (۱۹۷۸)، مور<sup>۱۶</sup> (۱۹۸۶) و ... مشاهده نمود. در مطالعات جدید نیز می توان به لوین (۱۹۹۷) اشاره نمود که با استفاده از داده های ۴۹ کشور توسعه یافته و درحال توسعه به این نتیجه رسید که توسعه مالی اثر معناداری بر رشد اقتصادی دارد و تفاوت بین سیستم های مالی بانک محور و توسعه محور نیز تفاوتی در این امر ایجاد نمی کند. بانک جهانی<sup>۱۷</sup> (۲۰۰۱) نیز به نتایج مشابهی دست یافت و معتقد است که نظام بانکی و بازار سهام توسعه یافته، هر دو می توانند به رشد اقتصادی کمک کنند. همچنین سرگردی و همکاران<sup>۱۸</sup> (۲۰۱۴) نشان داده اند که توسعه مالی در کشورهای نفت خیز موجب رشد اقتصادی در بخش غیرنفتی آن کشورها می شود. بنابراین قابل مشاهده است که توسعه مالی با تاثیر گذاری مثبت بر روی رشد اقتصادی می تواند از طریق درآمدسرانه ناخالص بر روی شاخص توسعه انسانی تاثیر گذارد.

در بحث ارتباط بین سیستم مالی و زیرشاخص آموزش در HDI، (گرت<sup>۱۹</sup> ۲۰۰۶) ثابت کرده است که در سایه یک سیستم مالی مطلوب بخش آموزش بیشترین منابع مالی ممکن را کسب می کند و با هزینه کردن بهینه آن، بیشترین ستاده و بالاترین اثرات برجای می ماند. نکته دیگر آن است که تحقیقات نظری و تجربی فراوانی نشان داده اند که آموزش رایگان بیشترین منفعت را برای جامعه به همراه دارد. لذا این امر، پرداخت یارانه به آموزش عالی را اجتناب ناپذیر می سازد. در این خصوص، دو سؤال مطرح می شود: اول اینکه چقدر باید به آموزش عالی یارانه پرداخت کرد؟ دوم آنکه چگونه باید به آموزش عالی یارانه پرداخت کرد؟

پاسخی که به سؤال اول ارائه می شود، میزان سرمایه گذاری عمومی در آموزش عالی را نشان خواهد داد و پاسخی که به سؤال دوم ارائه می شود نیز سازکارهای تخصیص منابع به آموزش عالی را آشکار می سازد (نادری ۱۳۸۸). بدیهی است که پاسخ به این دو سوال اساسی که بر روی شاخص آموزش نیز تاثیر فراوانی دارد، از دل سیستم مالی حاکم بیرون خواهد آمد و این سیستم مالی است که مشخص می کند که چه میزان از منابع مالی و به چه طریقی به بخش آموزش تزریق شود. بنابراین می توان بیان داشت که سیستم آموزشی جهت عرضه بیشتر خدمات خود (که همان

آموزش می‌باشد) و در نتیجه جذب متقاضی بیشتر در آموزش ابتدایی و تحصیلات عالی، نیازمند منابع مالی کافی می‌باشد تا بتواند امکانات آموزشی همچون اساتید و معلمان، فضاهای آموزشی و... را فراهم نماید. از این‌رو، تامین مالی بخش آموزش می‌تواند مهم‌ترین عامل بهبود در دسترسی بیشتر به دانش و تحصیلات (آنگونه که در توسعه انسانی مدنظر است) باشد.

همچنین به منظور درک ارتباط سیستم مالی و شاخص توسعه انسانی می‌توان به "گزارش سلامت جهانی"<sup>۲۰</sup> که توسط سازمان بهداشت جهانی<sup>۲۱</sup> منتشر شده است، رجوع نمود. بنابر (گزارش سلامت جهانی ۲۰۰۰) اولین گام جهت اتخاذ رویکردی مناسب برای رسیدن به وضع مطلوب و تحقق اهداف نظام سلامت: سلامتی، پاسخگویی و تامین مالی صحیح نظام سلامت می‌باشد. در این گزارش آمده است که کارایی خدمات سلامت به مدیریت صحیح منابع نظام سلامت و ارتباط آن با سیستم مالی حاکم بستگی دارد. در مجموع نوع تامین مالی نظام سلامت شاخص عمده ای است که تعیین می‌نماید آیا در جامعه یک نظام کارآمد سلامت حضور دارد یا خیر. در همین رابطه موسالوس و دیکسون<sup>۲۲</sup> (۲۰۰۲) در کتابی با عنوان "تامین مالی نظام سلامت، انتخاب‌هایی برای اروپا"<sup>۲۳</sup> که با هدف ارائه تجزیه و تحلیل‌های جدید از تجربیات جاری تامین منابع مالی نظام سلامت در کشورهای اروپایی تدوین شده، نشان داده‌اند که چگونگی تامین مالی نظام سلامت، ارتباط مستقیم با بهبود سطح سلامت جامعه دارد و در برخی مواقع، کاهش مشکلات سیستم مالی موجب انتقال منابع از سایر بخش‌ها به نظام سلامت شده و کارایی نظام سلامت را افزایش می‌دهد.

مطالعات متعددی در ارتباط با برخی از اجزای شاخص توسعه انسانی و توسعه مالی انجام شده است. در ادامه به برخی از این مطالعات اشاره می‌شود. سحابی و همکاران (۱۳۹۰) در بررسی اثر توسعه مالی بر سرمایه انسانی در ایران به این نتیجه رسیده‌اند که شاخص توسعه بازار سهام و شاخص دیون نقدشوندگی که از شاخص‌های توسعه مالی می‌باشند، تاثیر مثبت و معناداری بر سرمایه انسانی در ایران طی بازه زمانی ۱۳۸۷ - ۱۳۵۷ داشته‌اند.

نصراللهی و همکاران (۱۳۹۲) با بررسی نقش نظام بانکی در تامین مالی برنامه‌های توسعه انسانی، بیان کرده‌اند که نظام بانکی به عنوان بخش مهمی از سیستم مالی می‌تواند به طور مستقیم و غیرمستقیم بر برنامه‌های توسعه تاثیرگذار باشد و نتایج حاکی از آن است که سیستم مالی و گسترش فعالیت‌های آن نقش معناداری در تامین مالی برنامه‌های توسعه انسانی داشته و باعث پیشبرد اهداف آن می‌شود.

در کنار مطالعات داخلی یادشده، برخی مطالعات داخلی مانند فرمان‌آرا و همکاران (۱۳۹۸)، زارعی و لاجوردی (۱۳۹۷) حسینی و همکاران (۱۳۹۷) و صفری و رافتی (۱۳۹۸) به ابعاد دیگر

توسعه مالی و عوامل موثر بر آن در ایران در قالب داده‌های سری‌زمانی پرداخته‌اند. موضوع این مطالعات، شناسایی عوامل اقتصادی، تاثیر بازار سرمایه در تامین مالی، ارتباط توسعه مالی با سایر متغیرها در ایران و کشورهای در حال توسعه بوده است.

اوترویل<sup>۲۴</sup> (۱۹۹۹) تجزیه و تحلیل تجربی از نقش سرمایه انسانی در توسعه مالی انجام داده است. مطالعه وی بر روی گروه‌هایی از کشورهای در حال توسعه انجام شده است نتایج مطالعه وی، وجود بازدهی قابل توجه در اثر توسعه سرمایه انسانی را تایید می‌کند.

کوری<sup>۲۵</sup> (۲۰۱۱)، در بررسی رابطه بین شمول مالی و سطح توسعه انسانی در ایالات مختلف هند به این نتیجه رسید که توسعه انسانی و شمول مالی دارای همبستگی مثبت می‌باشند که نشان می‌دهد، ایالاتی که از سطح توسعه انسانی بالاتری برخوردار هستند، دارای شمول مالی گسترده تری نیز می‌باشند.

موناچلی و همکاران<sup>۲۶</sup> (۲۰۱۱) به نقش سیستم مالی بر توسعه انسانی، با استفاده از داده‌های مربوط به ۶۸ کشور جهان طی دوره ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۵ پرداخته‌اند و اینگونه نتیجه‌گیری می‌کنند که اصلاح نظام مالی نقش موثری در بهبود شاخص توسعه انسانی دارد. همچنین اصلاح ساختارهای مالی شامل نظام کنترل اعتبارات، کنترل نرخ بهره، خصوصی سازی بانک‌ها، نظارت و قانون مداری نظام بانکی می‌توانند باعث بهبود شاخص توسعه انسانی شوند.

زمان و همکاران<sup>۲۷</sup> (۲۰۱۲) در مقاله‌ای با بررسی رابطه بین شاخص‌های مالی و توسعه انسانی در پاکستان نشان داده‌اند که شاخص‌های توسعه مالی یک محرک مهم برای افزایش سرمایه انسانی در پاکستان می‌باشند و رابطه علیت یک طرفه از سمت توسعه مالی به توسعه انسانی وجود دارد. در این مقاله نشان داده شده است که عرضه گسترده پول بیشترین سهم را در تغییرات سرمایه انسانی دارا می‌باشد.

سهرات و گیری<sup>۲۸</sup> (۲۰۱۴) به دنبال بررسی رابطه بین شاخص‌های توسعه مالی و توسعه انسانی، دریافتند که توسعه مالی و توسعه انسانی در بلندمدت با یکدیگر در ارتباط هستند که به صورت رابطه علیت یکطرفه از شاخص‌های توسعه مالی به شاخص توسعه انسانی می‌باشد. همچنین دریافتند که در میان شاخص‌های توسعه مالی، عرضه گسترده پول ( $M_3$ ) دارای بیشترین سهم تغییرات در توسعه انسانی هند می‌باشد.

در جدول ۱ به طور خلاصه می‌توان تحقیقاتی را که به طور خاص به مطالعه ارتباط بین توسعه انسانی و توسعه مالی پرداخته‌اند را مشاهده نمود.

## جدول ۱- خلاصه مطالعات پیشین

تحقیق	موضوع تحقیق	روش و دوره مورد مطالعه	نتیجه
سحابی و همکاران (۱۳۹۰)	اثر توسعه مالی بر سرمایه انسانی	۱۳۵۷-۱۳۸۷ الگوی VECM و روش هم انباشتگی یوهانسون- جوسلیوس	دو شاخص بازار سهام و دیون نقدشوندگی تاثیر مثبتی بر سرمایه انسانی دارند.
نصراللهی و همکاران (۱۳۹۲)	نقش نظام بانکی در تامین مالی برنامه های توسعه انسانی	۱۹۹۸-۲۰۰۴ داده های تابلویی	سیستم مالی و گسترش آن باعث پیشبرد برنامه های توسعه انسانی می شود.
زمان و همکاران (۲۰۱۲)	ارتباط بین شاخص توسعه مالی و توسعه انسانی در پاکستان	۱۹۷۵-۲۰۱۰ تئوری همبستگی و آزمون علیت گرنجر	ارتباط بین شاخص های توسعه مالی و توسعه انسانی مثبت و به صورت علیت یکطرفه از جانب شاخص های توسعه مالی می باشد.
سهرآوات و گیری (۲۰۱۴)	رابطه بین شاخص های توسعه مالی و توسعه انسانی	۱۹۸۰-۲۰۱۲ روش ARDL	توسعه مالی و توسعه انسانی در بلندمدت با یکدیگر ارتباط دارند و به صورت علیت یکطرفه از شاخص توسعه مالی می باشد.
اوترویل (۱۹۹۹)	نقش سرمایه انسانی در توسعه مالی	۱۹۸۸-۱۹۹۰ رگرسیون چند متغیره	توسعه سرمایه انسانی بازدهی قابل توجهی را در توسعه مالی ایجاد می کند.
موناچلی و همکاران (۲۰۱۱)	نقش سیستم مالی در توسعه انسانی	۱۹۹۰-۲۰۰۵ رگرسیون چند متغیره	اصلاح ساختارهای مالی موجب بهبود شاخص توسعه انسانی می شود.
کوری (۲۰۱۱)	رابطه بین شمول مالی و سطح توسعه انسانی	۱۹۸۰-۲۰۰۰ پنل دیتا	توسعه انسانی و شمول مالی دارای همبستگی مثبت می باشد.

منبع: یافته‌های پژوهشگر

همانگونه که در جدول ۱ قابل مشاهده است، مطالعه مشخصی در زمینه ارتباط توسعه مالی و شاخص توسعه انسانی در ایران انجام نگرفته است. این مطالعات همانند نمونه های خارجی، عمدتاً به نقش سیستم مالی (و نه توسعه مالی) در توسعه انسانی برای یک کشور خاص پرداخته اند و متغیرهایی همچون سرمایه انسانی را به عنوان شاخصی برای توسعه انسانی در نظر گرفته اند. در حالیکه در این مقاله تمرکز بر ارتباط توسعه مالی و شاخص توسعه انسانی بوده است. نکته دیگر آنکه با در نظر گرفتن سه شاخص اصلی توسعه مالی، مدل اقتصادسنجی تحقیق برای ۲۰ کشور درحال توسعه برآورد گردیده است.



### ۳- معرفی متغیرها، برآورد مدل ها و بیان نتایج

در این مطالعه به جهت تحلیل تجربی تاثیر توسعه مالی بر شاخص توسعه انسانی از مدل پانل دیتا ایستا<sup>۲۹</sup> (تلفیق داده های مقطعی<sup>۳۰</sup> و سری زمانی<sup>۳۱</sup>) استفاده می کنیم. مدل داده های ترکیبی به دلیل دارا بودن مزایایی همچون؛ کنترل ناهمسانی واریانس، کاهش همخطی میان متغیرها، درجات آزادی بیشتر و کارایی بیشتر در بررسی تعدیلات نسبت به داده های مقطعی و سری زمانی، محقق را قادر می سازد تا مدل های رفتاری پیچیده تری را ساخته و مورد آزمون قرار دهد (بالتاجی، ۲۰۰۵).

#### ۳-۱- معرفی متغیرها

پس از آشنایی با مفهوم توسعه مالی در این قسمت به معرفی شاخص های توسعه مالی که توسط کینگ و لوین<sup>۳۲</sup> (۱۹۹۳) ارائه شده است و آنان را به عنوان شاخص های توسعه مالی در نظر گرفته ایم، پرداخته می شود.

#### الف- نسبت بدهی های نقدی سیستم مالی بر GDP<sup>۳۳</sup>

بدهی های نقدی سیستم مالی، شامل سکه و اسکناس خارج از بانک ها، حساب جاری و بدهی های بهره در بانک ها و واسطه های مالی غیربانکی می باشد. این شاخص یکی از شاخص های سنتی توسعه مالی است که عمق مالی<sup>۳۴</sup> را نشان می دهد (کینگ و لوین ۱۹۹۳). لازم به ذکر است که از این شاخص برای شناخت اندازه واسطه های مالی استفاده می شود. بدیهی است که هرچه این شاخص بزرگتر باشد، نشان دهنده نقش پررنگ تر واسطه های مالی در اقتصاد یک کشور می باشد. در این مطالعه این شاخص را با نام LLY در نظر می گیریم.

#### ب- نسبت دارایی های داخلی بانک های تجاری به کل دارایی های سیستم بانکی<sup>۳۵</sup>

این شاخص برای آن است که تفکیکی بین بانک های تجاری و سایر موسسات مالی که نقش واسطه گری مالی را دارند، قائل شویم. از آنجا که عملیات اعتباری و ارائه خدمات مالی غالباً توسط بانک های تجاری صورت می گیرد و نه توسط بانک مرکزی یا سایر موسسات مالی، بنابراین بالا بودن این نسبت که به معنای قوی تر بودن بانک های تجاری در یک سیستم مالی می باشد، می تواند نشان دهنده توسعه مالی بهتر باشد (کینگ و لوین ۱۹۹۳). از این رو از شاخص نسبت دارایی های داخلی بانک های تجاری به کل دارایی های سیستم بانکی (شامل بانک مرکزی) نیز به عنوان یکی از شاخص های توسعه مالی استفاده می کنیم و آن را با نام BANK نشان می دهیم.

ج- نسبت اعتبارات اختصاص یافته به بخش خصوصی بر GDP<sup>۲۶</sup>

این شاخص یکی از شاخص هایی است که برای اندازه گیری توزیع دارایی های سیستم مالی طراحی شده است. بدیهی است، که یک سیستم مالی که اعتبارات را به سمت دولت و شرکت های دولتی سرازیر می کند، نسبت به یک سیستم مالی که همین میزان اعتبارات را به سمت بخش خصوصی سوق می دهد، نمی تواند عملکرد مناسبی در زمینه ارزیابی و مدیریت ریسک، انتخاب پروژه های سرمایه گذاری و به طور کلی ارائه مطلوب خدمات مالی داشته باشد (کینگ و لوین ۱۹۹۳).

قابل مشاهده است که شاخص " نسبت اعتبارات اختصاص یافته به بخش خصوصی بر GDP" به منظور شناسایی میزان کارایی سیستم مالی طراحی شده است. بنابراین هرچه این نسبت بالاتر باشد، حاکی از حضور فعال تر بخش خصوصی و کارایی بیشتر نظام بانکی در تخصیص اعتبارات می باشد. این شاخص را نیز با نام PRIVY در نظر خواهیم گرفت.

در جدول ۲ متغیرهای مورد استفاده در مدل اقتصادسنجی این مطالعه را معرفی نموده ایم. لازم به ذکر است که متغیر HDI که نشان دهنده شاخص توسعه انسانی می باشد، به عنوان متغیر وابسته در سمت چپ معادله رگرسیونی قرار دارد و متغیرهای BANK، LLY و PRIVY که به عنوان شاخص های توسعه مالی در این تحقیق حضور دارند، به عنوان متغیر توضیحی اصلی و در سمت راست معادله رگرسیونی قرار خواهند گرفت. همچنین متغیرهای GE، URB و GNIP به عنوان متغیرهای کنترلی در این تحقیق حضور دارند. متغیرهای کنترلی متغیرهایی هستند که به منظور کنترل تاثیرات سایر عواملی که در مدل در نظر گرفته نشده اند، وارد می شوند. متغیر کارایی دولت<sup>۳۷</sup> (GE) به عنوان یک متغیر نهادی و به منظور خنثی سازی سایر عوامل نهادی که بر HDI تاثیر دارند اما در این تحقیق حضور ندارند، وارد مدل شده است. همچنین متغیر نسبت جمعیت شهر نشینی به کل جمعیت<sup>۳۸</sup> (URB) و درآمد ملی سرانه (GNIP) نیز به عنوان متغیرهای اجتماعی و اقتصادی در معادله رگرسیونی در نظر گرفته شده اند تا تاثیرات سایر عوامل اجتماعی و اقتصادی که بر HDI تاثیر دارند را خنثی نمایند. لازم به ذکر است که وارد کردن متغیرهای کنترلی، سبب تخمین دقیق تر و صحیح تری از رابطه توسعه مالی و شاخص توسعه انسانی می شود.

## جدول ۲- معرفی متغیرها

منبع	توضیحات	نماد
UNDP	شاخص توسعه انسانی	HDI
World Bank	نسبت بدهی های نقدی سیستم مالی بر GDP	LLY
World Bank	نسبت دارایی های داخلی بانک های تجاری به کل سیستم بانکی	BANK
World Bank	نسبت اعتبارات اختصاص یافته به بخش خصوصی بر GDP	PRIVY
World Bank	نسبت جمعیت شهری به کل جمعیت	URB
World Bank	کارایی حاکمیت	GE
World Bank	درآمد ملی سرانه تعدیل شده بر حسب شاخص PPP	GNIP

منبع: یافته های پژوهشگر

از آنجا که تمرکز این مطالعه بر کشورهای در حال توسعه می باشد، ۲۰ کشور در حال توسعه را به عنوان نمونه مورد بررسی انتخاب کردیم. نکته مهمی که در انتخاب کشورهای در حال توسعه مورد توجه قرار دادیم، این بود که سعی شد که کشورهای منتخب از منظر پراکندگی جغرافیایی شامل تمامی مناطق جهان باشند. همچنین تلاش شد تا کشورهای انتخاب شده برای این گروه، از میان انواع کشورهای در حال توسعه انتخاب شوند تا بتوانند به طور جامع شرایط مختلفی که در انواع کشورهای در حال توسعه وجود دارد را نمایندگی کنند. از این رو در انتخاب کشورهای در حال توسعه، هم از کشورهایی که اقتصادشان متکی بر منابع طبیعی است و هم از کشورهای نیمه صنعتی، نمایندگانی وجود دارد، همچنین در میان کشورهای منتخب، هم از کشورهای در حال توسعه ثروتمند نمایندگانی وجود دارد، و هم از کشورهای در حال توسعه که دچار فقر می باشند. از این رو به منظور در نظر گرفتن شرایط مذکور، تصمیم گرفتیم که ۲۰ کشور در حال توسعه را از میان ۵ گروه از کشورها انتخاب نماییم، که این پنج گروه عبارت از کشورهای منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا<sup>۳۹</sup> (MENA)، کشورهای منطقه آسیا، کشورهای منطقه آفریقا، کشورهای منطقه آمریکای لاتین و کشورهای در حال توسعه منطقه اروپای شرقی می باشد. در جدول ۳ اسامی کشورهای منتخب در حال توسعه که برای این مطالعه در نظر گرفته شده اند را به تفکیک مناطق نشان داده ایم.

جدول ۳- فهرست کشورهای منتخب در حال توسعه

کشوهای منتخب در حال توسعه				
MENA	آسیا	آفریقا	امریکای لاتین	سایر
ایران	هند	آفریقای جنوبی	برزیل	روسیه
بحرین	اندونزی	کامرون	کاستاریکا	بلغارستان
عربستان	چین	الجزایر	کلمبیا	کرواسی
مصر	مالزی	نیجریه	آرژانتین	مجارستان

منبع: یافته‌های پژوهشگر

## ۴- برآورد الگو

در روش داده‌های ترکیبی لازم است که در ابتدا همگن یا ناهمگن بودن مقاطع (واحدها) مورد آزمون قرار گیرد. به عبارت دیگر مهم است که بدانیم آیا مقاطع با هم همگن می‌باشند یا خیر، تا مشخص شود که می‌بایست داده‌های آماری را روی هم انباشته کرد و به روش OLS معمولی (Pooling data) برآورد را انجام داد یا روش داده‌های ترکیبی (Panel data) مناسب است. از این رو با استفاده از آزمون F لیمر می‌توان وجود ناهمگنی را بین مقاطع مشخص نمود.

فرضیه صفر آزمون لیمر مبتنی بر همگن بودن مقاطع (پولینگ دیتا بودن داده‌های آماری) است. چنانچه فرضیه صفر رد شود، فرضیه مقابل آن مبتنی بر وجود ناهمگنی در بین مقاطع (پانل دیتا بودن داده‌های آماری) پذیرفته می‌شود. نتایج آزمون F لیمر در جدول ۴ انعکاس یافته است. نتایج جدول بیانگر رد فرضیه صفر و وجود ناهمگنی مقاطع در سطح پنج درصد می‌باشد که به معنای مناسب بودن روش داده‌های ترکیبی برای برآورد مدل است.

پس از آنکه مشخص شد ناهمگنی در مقاطع وجود دارد و تفاوت‌های فردی قابل لحاظ است و روش داده‌های ترکیبی برای برآورد مناسب می‌باشد، باید مشخص شود که خطای تخمین، ناشی از تغییر در مقاطع است یا اینکه در طی زمان رخ داده است. در نحوه لحاظ کردن چنین خطاهایی با دو اثر ثابت<sup>۴۰</sup> و اثر تصادفی<sup>۴۱</sup> مواجه هستیم. از آزمون هاسمن برای مشخص شدن اثر ثابت و تصادفی استفاده می‌شود. در آزمون هاسمن فرضیه صفر مبتنی بر تصادفی بودن خطاهای برآورد است (که به معنای مناسب بودن مدل اثرات تصادفی نسبت به مدل اثرات ثابت می‌باشد) که نتایج آن در جدول ۴ انعکاس یافته است. نتایج جدول بیانگر آن است که در این مورد فرضیه صفر رد شده است و اثر ثابت برای برآورد مدل مناسب می‌باشد.

جدول ۴- نتایج آزمون لیمر و هاسمن

نتیجه	Prob.	آماره آزمون	نوع آزمون
برآورد به روش پائل	۰/۰۰۰	F=۵۰/۶	F لیمر
برآورد با اثرات ثابت	۰/۰۳۱	$\chi^2=۱۰/۶$	هاسمن

منبع: یافته‌های پژوهشگر

از آنجا که در این مطالعه به دنبال شناخت تاثیر توسعه مالی بر شاخص توسعه انسانی بودیم، بنابراین می توان شکل ضمنی مدل خود را بدین صورت تعریف نمود:

$$HDI = F(FD, X)$$

که در آن شاخص توسعه انسانی تابعی از متغیرهای توسعه مالی (FD) و متغیرهای کنترلی (X) می باشد.

متغیرهایی که به عنوان شاخص توسعه مالی در نظر گرفته می شوند متفاوت اند، به عنوان مثال زمان و همکاران (۲۰۱۲) حجم نقدینگی ( $M_2$ ) بر  $GDP^{۴۲}$ ، اعتبارات اختصاص یافته به بخش خصوصی بر  $GDP^{۴۳}$  و ارزش بازار بر  $GDP^{۴۴}$  را به عنوان شاخص های توسعه مالی در نظر گرفته اند. موناچلی و همکاران (۲۰۱۱) نیز در تحقیق خود ارزش بازار سهام بر  $GDP^{۴۵}$  را به عنوان شاخص عمق مالی در نظر گرفته و متغیرهای رشد درآمد سرانه<sup>۴۶</sup>، تورم<sup>۴۷</sup> و خالص صادرات را نیز تحت عنوان متغیرهای کنترلی وارد مدل کرده اند.

با توجه به آنچه که بیان شد، در این مطالعه شاخص توسعه انسانی (HDI) به عنوان متغیر وابسته در سمت چپ معادله رگرسیونی قرار می گیرد. همچنین لازم است که شاخص توسعه مالی در سمت راست معادله رگرسیونی قرار گیرد. سه متغیر  $LLY$ ،  $BANK$  و  $PRIVY$  را به عنوان شاخص های توسعه مالی در نظر گرفته ایم که در سمت راست معادله رگرسیونی قرار می گیرند. بنابراین معادله رگرسیونی مطالعه را هر بار بر اساس یکی از شاخص های توسعه مالی تصریح می کنیم. سپس با وارد کردن متغیرهای کنترلی در سمت چپ معادله، تصریح های بعدی مدل فراهم می شود. در نتیجه در این مطالعه سه مدل اقتصادسنجی را در نظر گرفته ایم که به شرح ذیل هستند:

$$HDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 LLY_{it} + \beta_2 GE_{it} + \beta_3 URB_{it} + \beta_4 GNIP_{it} + U_{it}$$

$$HDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 BANK_{it} + \beta_2 GE_{it} + \beta_3 URB_{it} + \beta_4 GNIP_{it} + U_{it}$$

$$HDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 PRIVY_{it} + \beta_2 GE_{it} + \beta_3 URB_{it} + \beta_4 GNIP_{it} + U_{it}$$

در ادامه مدل مطالعه را در سه حالت برای کشورهای درحال توسعه برآورد نمودیم. در حالت اول که LLY را به عنوان شاخص توسعه مالی در نظر گرفتیم و نتایج آن در جدول ۵ قابل مشاهده می باشد، مشخص شد که متغیر LLY ارتباط معناداری با شاخص توسعه انسانی در کشورهای درحال توسعه ندارد. به عبارت دیگر نتایج برآورد مدل نشان داد که عمق مالی یا اندازه واسطه های مالی در اقتصاد این کشورها ارتباط خاصی با شاخص توسعه انسانی ندارد. دو متغیر کنترلی URB و GNIP که به نمایندگی از متغیرهای اجتماعی و اقتصادی در مدل قرار گرفته اند، دارای ارتباط مثبت و معنی داری با شاخص توسعه انسانی در کشورهای درحال توسعه می باشد و ضرایب آن ها به ترتیب برابر با ۰/۵ و ۰/۰۰۴ می باشد. ارتباط قوی URB و HDI در کشورهای درحال توسعه می تواند ناشی از توزیع نابرابر توسعه انسانی در شهرهای کشورهای درحال توسعه باشد. همچنین قوی تر بودن ارتباط درآمد ملی سرانه و HDI در کشورهای درحال توسعه می تواند از پایین بودن درآمد سرانه مردم این کشورها نشأت بگیرد. بگونه ای که پایین بودن درآمد ملی سرانه باعث می شود که یک تغییر کوچک در درآمد سرانه تاثیر مضاعف تری بر شاخص توسعه انسانی ایجاد گردد. همچنین همانطور که قابل مشاهده است، GE یا "کارایی حاکمیت" به عنوان متغیر کنترلی نهادی در این مدل معنادار نشده است. به عبارت دیگر کارایی حاکمیت بر شاخص توسعه انسانی در کشورهای در حال توسعه، نقش نداشته است.

جدول ۵- نتایج برآورد مدل با شاخص LLY برای کشورهای درحال توسعه

متغیر	۱	۲	۳	۴	۵
LLY	۰,۱۸۱۹ (۱۳,۱۸)	۰,۱۷۷۰ (۱۲,۳۳)	۰,۰۶۶۶ (۶,۰۷)	۰,۰۴۹۳ (۴,۰۹)	۰,۰۱۰۳ (۱,۱)
GE	-	-۰,۰۰۰۱ (-۰,۵)	-	-	-۰,۰۰۰۲ (-۱,۵)
URB	-	-	۰,۷۰۵۷ (۱۹,۱)	-	۰,۵۰۴۵ (۱۴,۸۸)
GNIP	-	-	-	۰,۰۰۶۰ (۱۷,۸)	۰,۰۰۴۱ (۱۳,۷)
R <sup>2</sup>	۰,۹۵	۰,۹۵۳	۰,۹۷۷	۰,۹۷۶	۰,۹۸۷
F-statistic	۲۸۳/۳۱	۲۶۵/۲	۶۱۷/۳	۵۷۲/۵	۹۴۳/۱

منبع: یافته های پژوهشگر

زمانیکه مدل را با در نظر گرفتن متغیر BANK برای کشورهای در حال توسعه برآورد کردیم، نتایج حاصل نشان داد که ارتباط معناداری بین متغیر BANK و شاخص توسعه انسانی وجود دارد. نتایج این برآورد که در جدول ۶ انعکاس یافته است، حاکی از این است که متغیر BANK با ضریب ۰/۰۳ ارتباط مستقیمی با HDI دارد. این نتیجه نشان دهنده این است که در سیستم مالی کشورهای در حال توسعه، هرچه نقش بانک های تجاری بیشتر شود و این بانک ها به عنوان واسطه های مالی قادر به ارائه خدمات اعتباری و انجام عملیات مالی باشند، وضعیت توسعه انسانی در این کشورها بهبود می یابد. در میان متغیرهای کنترلی، همانند برآوردهای قبلی، شاخص کارایی دولت ارتباط معناداری با شاخص توسعه انسانی ندارد اما شاخص نسبت جمعیت شهرنشینی و درآمد ملی سرانه ارتباط مستقیم و معناداری با شاخص توسعه انسانی دارند.

جدول ۶- نتایج برآورد مدل با شاخص BANK

متغیر	۱	۲	۳	۴	۵
BANK	۰/۲۱۷۵ (۱۰،۸)	۰/۲۱۶۷ (۹،۹۴)	۰/۰۶۱۴ (۴،۱۸)	۰/۰۹۰۹ (۶،۳۶)	۰/۰۳۹۱ (۳،۱۴)
GE	-	-۰/۰۰۰۱ (-۰،۱)	-	-	-۰/۰۰۰۲ (-۱،۸)
URB	-	-	۰/۷۳۴۹ (۲۰،۶۸)	-	۰/۴۸۴۳ (۱۳،۲)
GNIP	-	-	-	۰/۰۰۶۵ (۲۰،۱)	۰/۰۰۴۰ (۱۱،۹۹)
R <sup>2</sup>	۰/۹۴۵	۰/۹۴۸	۰/۹۷۸	۰/۹۷۷	۰/۹۸۷
F-statistic	۲۵۳/۱	۲۳۱/۳	۶۳۰/۸	۶۰۷/۸	۹۰۹/۲

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در آخرین مدلی که در این مطالعه برآورد گردید، ارتباط توسعه مالی و HDI را برای کشورهای در حال توسعه با در نظر گرفتن شاخص PRIVY تخمین زدیم. نتایج به دست آمده که در جدول ۷ نیز ارائه شده است، نشان داد که شاخص PRIVY ارتباط معناداری با شاخص توسعه انسانی ندارد. به عبارت دیگر نتیجه این مدل بیانگر این است که میزان تسهیلات اعطایی سیستم مالی به بخش خصوصی در این کشورها بر توسعه انسانی اثری ندارد. برآورد این مدل نیز تایید می کند که ارتباط

قوی و معناداری بین دو شاخص URB و GNIP با توسعه انسانی در کشورهای درحال توسعه وجود دارد. همچنین شاخص GE دارای ارتباط معناداری با HDI نمی باشد.

جدول ۷- نتایج برآورد مدل با شاخص PRIVY

متغیر	۱	۲	۳	۴	۵
PRIVY	۰/۱۴۹۳ (۱۱,۹۵)	۰/۱۴۸۱ (۱۱,۲)	۰/۰۶۱۶ (۶,۸۲)	۰/۰۳۲۶ (۳,۱)	۰/۰۱۵۴ (۱,۸۹)
GE	-	-۰/۰۰۰۱ (-۰,۱)	-	-	-۰/۰۰۰۲ (-۱,۶)
URB	-	-	۰/۷۱۸۷ (۲۰,۸۲)	-	۰/۵۰۵۵ (۱۵,۵)
GNIP	-	-	-	۰/۰۰۶۲ (۱۸,۷)	۰/۰۰۳۹ (۱۳,۳)
$R^2$	۰/۹۴۷	۰/۹۵	۰/۹۷۸	۰/۹۷۶	۰/۹۸۸
F-statistic	۲۶۷/۵	۲۵۰/۴	۶۴۳/۸	۵۶۸/۴	۹۶۴/۶

منبع: یافته‌های پژوهشگر

### ۵- نتیجه گیری

هدف اصلی مطالعه حاضر، شناخت ارتباط بین توسعه مالی و شاخص توسعه انسانی است. قلمروی مکانی تحقیق ۲۰ کشور درحال توسعه است. بر اساس سه شاخص مهم توسعه، نتایج آزمون فروض در سه حالت نشان می‌دهد که:

در حالت اول شاخص LLY را به عنوان شاخص توسعه مالی در نظر گرفتیم. نتایج برآورد مدل اقتصادسنجی این مطالعه نشان داد که ارتباط معناداری بین شاخص LLY و شاخص توسعه انسانی در کشورهای درحال توسعه وجود ندارد. در معادله رگرسیونی که تخمین زده شد، ضریب متغیر LLY برابر با ۰,۰۱ بوده است. اما با توجه به اینکه میزان آماره t متغیر برابر با ۱,۱ بود، رابطه مستقیم معناداری بین توسعه مالی و شاخص توسعه انسانی تأیید نمی‌شود. شاخص LLY که برابر است با نسبت نقدینگی ( $M_2$ ) به تولید ناخالص داخلی، یک مقیاس عمومی سنجش توسعه مالی است که بزرگی سیستم مالی را نشان می‌دهد. نتایج بیانگر آن است که اندازه واسطه‌های مالی یک عامل تاثیرگذار در شاخص توسعه انسانی کشورهای درحال توسعه نمی باشد.

در حالت دوم، شاخص BANK را به عنوان شاخص توسعه مالی در نظر گرفته و معادله رگرسیونی تحقیق را بر اساس این شاخص برآورد نمودیم. نتایج تخمین مدل، نشان داد که ارتباط



مستقیم و معناداری بین متغیر BANK و HDI در کشورهای در حال توسعه وجود دارد. ضریب متغیر BANK در این مدل برابر با ۰,۰۴ می باشد و آماره t این متغیر برابر با ۳,۱۴ است. این بدان معناست که اگر نسبت دارایی بانک های تجاری بر دارایی کل سیستم یک واحد افزایش یابد، شاخص توسعه انسانی کشورهای توسعه یافته ۰,۰۴ واحد بهبود می یابد. شاخص BANK فعالیت نسبی بانک های تجاری را در مقایسه با بانک مرکزی اندازه گیری می کند. فرض بر این است که بانک های تجاری در مقایسه با بانک مرکزی بر کارکردهای پنجگانه سیستم مالی بیشتر منطبق می باشند. بنابراین شاخص BANK نشان دهنده میزان قدرتمند بودن بانک های تجاری در سیستم مالی یک کشور می باشد. نتایج برآورد مدل در این مطالعه نشان داد که در کشورهای در حال توسعه، شاید به دلیل آنکه هنوز اندازه بانک های تجاری در سیستم مالی، به میزان مطلوب و بهینه نرسیده است، افزایش نقش آنان و باصطلاح بزرگتر شدن بانک های تجاری در سیستم مالی، می تواند تاثیر مثبتی بر شاخص توسعه انسانی این گروه از کشورها بگذارد.

در حالت سوم معادله رگرسیونی تحقیق را بر اساس شاخص PRIVY برآورد کردیم. نتایج حاصل از برآورد معادله رگرسیونی حاکی از عدم وجود ارتباط معنادار و مستقیمی بین شاخص HDI و PRIVY می باشد. در برآورد مدل این تحقیق، مشخص شد که مقدار t-statistic متغیر برابر با ۱,۸۹ می باشد که بیانگر عدم وجود ارتباط معنادار بین HDI و PRIVY در سطح اطمینان ۰,۰۵ می باشد.

شاخص PRIVY اعتبارات اختصاص یافته به بخش خصوصی را در مقایسه با اندازه کل اقتصاد می سنجد. این شاخص می تواند نشان دهنده کارایی سیستم مالی باشد، زیرا فرض می شود که اعتبارات اختصاص یافته به بخش خصوصی براساس معیارهای اقتصادی و تنها به منظور حداکثر کردن بازده سرمایه گذاری تخصیص می یابد. نتایج به دست آمده از برآورد مدل در این حالت نشان داد که در کشورهای در حال توسعه، کارایی سیستم مالی تاثیر معناداری بر شاخص توسعه انسانی ندارد.

همچنین نتایج به دست آمده از برآورد مدل نشان داد، که در میان متغیرهای کنترلی، شاخص کارایی حاکمیت (GE) تاثیری بر شاخص توسعه انسانی ندارد و در نقطه مقابل متغیرهای نسبت جمعیت شهری بر کل جمعیت (URB) و درآمد ملی سرانه (GNIP) دارای ارتباط معنادار و محکمی با شاخص توسعه انسانی بودند. این بدان معناست که گسترش شهرنشینی و افزایش درآمد ملی سرانه می تواند تغییر بزرگی در شاخص توسعه انسانی ایجاد نماید.

حال با توجه به آنکه شاخص BANK دارای ارتباط مثبت و معناداری با HDI می باشد، پیشنهاد می شود که به منظور بهبود وضعیت توسعه انسانی و توسعه مالی، امکان نقش آفرینی

بیشتر بانک های تجاری در ارائه خدمات مالی و عملیات اعتباری در سیاستگذاری های کلان پولی و مالی مدنظر قرار گیرد. از سوی دیگر بررسی های این تحقیق نشان داد که شاخص URB تاثیر مستقیم و قوی ای بر HDI دارد، این موضوع صرفا به دلیل ماهیت شهرنشینی نمی باشد، بلکه به دلیل تمرکز امکانات بهداشتی، آموزشی، رفاهی و... در شهر ها می باشد. بنابراین اگر بتوان امکان دسترسی به این امکانات را در مناطق روستایی نیز تعبیه نمود، بهبود قابل ملاحظه ای در شاخص HDI به دست خواهد آمد.

## فهرست منابع

- ۱) امام وردی، قدرت الله، فراهانی، مهدی و شقاقی، فاطمه (۱۳۹۰) "بررسی تطبیقی اثر گسترش بازارهای مالی بر رشد اقتصادی در کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه با روش داده های تلفیقی ۱۹۷۵-۲۰۰۸"، فصلنامه علوم اقتصادی، شماره ۱۵، صص ۴۵-۷۲
- ۲) حسینی، سیده مریم، دائی کریم زاده، سعید و صادق، بختیاری (۱۳۹۷) "ارتباط بین توسعه مالی، رشد اقتصاد و مصرف انرژی در منتخبی از کشورهای در حال توسعه"، فصلنامه اقتصاد مالی، دوره ۱۲، شماره ۴۵، ۱۶۷-۱۹۱.
- ۳) سحابی، بهرام، حسنی، محمد و میرزایی، امیر (۱۳۹۰) "بررسی تاثیر توسعه مالی بر سرمایه انسانی در ایران"، فصلنامه پژوهش های مدیریت، شماره ۹۲ و ۹۳
- ۴) فرمان آرا، وحید و همکاران (۱۳۹۸) "نقش بازار سرمایه در تامین مالی و رشد اقتصاد (مطالعه موردی ایران و منتخبی از کشورهای در حال توسعه)"، فصلنامه اقتصاد مالی، دوره ۱۳، شماره ۴۷، ۱۹-۳۸.
- ۵) فبوزی، فرانک و مودیلیانی، فرانکو و فری، مایکل (۱۳۸۸) "مبانی بازارها و نهادهای مالی"، ترجمه: عبده تبریزی، حسین، تهران، نشر آگاه.
- ۶) صفری، سعیده و مریم، رافتی (۱۳۹۸) "بررسی تاثیر عوامل اقتصادی بر حجم سپرده های بانک های خصوصی منتخب در ایران"، فصلنامه اقتصاد مالی، دوره ۱۳، شماره ۴۷، ۱۹۹-۲۱۶.
- ۷) زارعی، بتول و حسن، لاجوردی (۱۳۹۷) "بررسی رابطه توسعه توسعه مالی و تکانه های نفتی بر بی ثباتی رشد اقتصادی، فصلنامه اقتصاد مالی، دوره ۱۲، شماره ۴۳، ۱۹۳-۲۰۸.
- ۸) کمیجانی، اکبر و نادعلی، محمد (۱۳۸۶) "بررسی رابطه علی تعمیق مالی و رشد اقتصادی در ایران"، پژوهشنامه بازرگانی، سال یازدهم، شماره ۴۴
- ۹) میشکین، فردریک و ایکینز، استانلی (۱۳۹۱) "بازارها و نهادهای مالی"، مترجم: حمید کردبچه، تهران، انتشارات پژوهشکده پولی و بانکی و بانک تجارت
- ۱۰) نادری، ابولقاسم (۱۳۸۸) "مالیه آموزشی"، تهران موسسه انتشاراتی دانشگاه تهران
- ۱۱) نصراللهی، زهرا، سادات هاشمی، محدثه و بامری، سعید (۱۳۹۲) "نقش نظام بانکی در تامین مالی برنامه های توسعه انسانی: تجربه سایر کشورها"، نخستین کنفرانس ملی توسعه مدیریت پولی و بانکی
- ۱۲) نیلی، مسعود و راستاد، مهدی (۱۳۸۱) "توسعه مالی و رشد اقتصادی؛ مقایسه کشورهای صادرکننده نفت و آسیای شرقی"، فصلنامه برنامه و توسعه، شماره ۳ و ۴

- 13) Baltagi, B. H. (2005), "Econometric Analysis of Panel Data", John Wiley. & Sons Inc., 3rd Edition, New York, USA.
- 14) Clark, D (2002). "The Capability Approach: It is Development, Critiques and Recent Advances". Global Poverty Research Group, available at: <http://www.gprg.org/>
- 15) Gareth, William (2006) "Finance and entrepreneurial activity in higher education in a knowledge society". Berkshire, England, Open University press
- 16) King R, G, Levine R. (1993) "Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right". The Quarterly Journal of Economics Vol. 3, pp:717-773
- 17) Kuri, A.L. (2011) "Financial inclusion and human development in India: an inter-state analysis". Indian Journal of Human Development, Vol. 5 No. 1, pp. 61-67.
- 18) Levine, R., (1997) "Financial development and economic growth: views and agenda". Journal of Economic Literature, Vol 35 (2), PP. 688-726.
- 19) McKinnon, R.I. (1973) "Money and Capital in Economic Development". Brooking Institution, Washington, D.C.
- 20) Monacelli, T., Iovino, L., Pascucci, F., (2011), " Financial Development and Human Development Index". University of Commerciale Luigi Bocconi, Faculty of Economics
- 21) Mossialos, Elias & Dixon, Anna (2002) "Voluntary Health Insurance in the European Union". Buckingham, Philadelphia, Open University press.
- 22) Outreville, J. François (1999) "Financial development, human capital and political stability". UNCTAD/OSG/DP/142
- 23) Samargandi, N, Formic, J and Ghosh, S (2014) "Financial development and economic growth in an oil-rich economy: The case of Saudi Arabia". Economic Modelling, Vol 43, PP. 267-278
- 24) Sehrawat, M, Giri, A.K (2014) "The relationship between financial development indicators and human development in India". International Journal of Social Economics, Vol. 41, PP. 1194-1208
- 25) Sen, A. (1990) "Development as Capability Expansion". In Griffin, K and Knight, J. Human Development and International Development Strategy for the 1990s, Macmillan in Association with the United Nation, London.
- 26) Sen, A (1992) "Inequality Reexamined". Cambridge, MA: Harvard University Press.
- 27) Sen, A (1993) "Internal Consistency of Choice". Econometric Society, Vol 61. PP. 495-521
- 28) Sen, A (2000) "The Ends and Means of Sustainability". In: Journal of Human Development And Capabilities (2013). PP. 6-21
- 29) Shaw, E (1973) "Financial Deepings in Economic Development". Oxford University Press, New York.
- 30) Singh, T (2007) "Financial development and economic growth nexus: time series evidence from India". Applied economics, Vol 1, pp:13
- 31) United Nations Development Programme, "Human Development Report 2010". <http://hdr.undp.org/en/content/human-development-report-2010>
- 32) World Health Organization (2000) "World Health Report". [www.who.int/health-systems-performance/sprg/hspa03\\_resource.pdf](http://www.who.int/health-systems-performance/sprg/hspa03_resource.pdf)

- 33) Zaman, k & Izhar, Z & Mushtaq Khan, M & Ahmad, M (2012) "The relationship between financial indicators and human development in Pakistan", Economic Modelling, Vol 29, Issue 5

یادداشت‌ها

- 
- <sup>1</sup> Human Development Index
  - <sup>2</sup> Financial Development
  - <sup>3</sup> Levine
  - <sup>4</sup> Singh
  - <sup>5</sup> Zaman et al
  - <sup>6</sup> Sehrawat and Giri
  - <sup>7</sup> Mishkin & Eakins
  - <sup>8</sup> Fabozzi et al
  - <sup>9</sup> Levine
  - <sup>10</sup> Amartya Sen
  - <sup>11</sup> Clark
  - <sup>12</sup> United Nations Development Program
  - <sup>13</sup> McKinnon
  - <sup>14</sup> Shaw
  - <sup>15</sup> Fry
  - <sup>16</sup> Moor
  - <sup>17</sup> World Bank
  - <sup>18</sup> Samargandi et al
  - <sup>19</sup> Gareth
  - <sup>20</sup> The World Health Report
  - <sup>21</sup> World Health Organization
  - <sup>22</sup> Mossialos & Dixon
  - <sup>23</sup> Funding health care: Options for Europe
  - <sup>24</sup> Outrevilla
  - <sup>25</sup> Kuri
  - <sup>26</sup> Monaceli et al
  - <sup>27</sup> Zaman et al
  - <sup>28</sup> Sehraeat and Giri
  - <sup>29</sup> Static Panel Data
  - <sup>30</sup> Cross Section Data
  - <sup>31</sup> Time Series Data
  - <sup>32</sup> King & Levine
  - <sup>33</sup> Liquid liabilities to GDP (%)
  - <sup>34</sup> Financial depth
  - <sup>35</sup> Deposit money bank assets to deposit money bank assets and central bank assets
  - <sup>36</sup> Domestic credit to private sector (% of GDP)
  - <sup>37</sup> Government Effectiveness
  - <sup>38</sup> Urban population (% of total)
  - <sup>39</sup> Middle East and North Africa
  - <sup>40</sup> Fixed effect
  - <sup>41</sup> Random effect
  - <sup>42</sup> Broad money supply (%GDP)
  - <sup>43</sup> Credit to private sector (%GDP)
  - <sup>44</sup> Market capitalization (%GDP)
  - <sup>45</sup> Stock market capitalization (%GDP)
  - <sup>46</sup> GDP per capital growth
  - <sup>47</sup> Inflation