

اثر بانکداری اسلامی بر بهره وری اقتصادی

مسعود قاسمی

دانشجوی دکتری علوم اقتصاد-اقتصاد اسلامی، دانشگاه آزاد اسلامی تبریز

**Masoud\_ghs@yahoo.com**

در حالی که در ادبیات اقتصادی نشان داده است که توسعه مالی به صورت گسترده به رشد اقتصادی منجر می شود، ممکن است این سوال مطرح شود که آیا توسعه بانکداری اسلامی نیز به رشد اقتصادی و افزایش بهره وری اقتصادی منجر می شود یا خیر. استدلال مطرح شده در این رابطه به این صورت می باشد که توسعه مالی؛ رشد اقتصادی را از طریق اثرگذاری بر تصمیمات تخصیص منابع توضیح می دهد که آن هم منجر به رشد سریع تر بهره وری شده و در نهایت به تعمیق سرمایه منجر می گردد. در همین راستا، هدف این مطالعه بررسی اثر بانکداری اسلامی بر بهره وری اقتصادی در کشور ایران می باشد. برای این منظور از داده های مربوط به کشورهای ایران طی سال های ۱۳۹۷-۱۳۶۰ بهره گیری شده و تجزیه و تحلیل ها با نرم افزار ایویوز نسخه ۱۰ انجام گرفته است. یافته های تحقیق نشان می دهد که شاخص های دارایی های بانکی و حجم اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی، به عنوان معیاری از بانکداری اسلامی هم در کوتاه مدت و هم در بلند مدت، برای کشور ایران مثبت و معنادار می باشند. بنابراین به طور کلی می توان نتیجه نگیری نمود که بانکداری اسلامی، اثرات مثبت و معناداری بر افزایش بهره وری اقتصادی دارد.

واژه های کلیدی: توسعه مالی، بانکداری اسلامی، بهره وری اقتصادی

فصل اول

کلیات



۱-۱. مقدمه

در کشورهای اسلامی، که بسیاری از آنها از نظر اقتصادی توسعه نیافته هستند، بخش بزرگی از جمعیت مسلمانان دسترسی مناسب و کافی به خدمات بانکی ندارند، چرا که مسلمانان تمایلی به قرار دادن پس اندازهای خود در سیستم های مالی متداول (بانکداری مرسوم) ندارند، دلیل این امر نیز این می باشد که آن ها این امر را در تضاد با اصول مذهبی خود می دانند. در همین راستا، بانک های اسلامی به دنبال ارائه خدمات مالی بوده اند که سازگار با آموزه های اسلامی باشد، و اگر بانک های اسلامی بتوانند مشتریان مسلمان را به خود جذب نمایند، می توانند بهره وری اقتصادی خود را بهبود بخشیده و سریع تر به اهداف توسعه اقتصادی خود دست یابند. در همین راستا، در تحقیق حاضر به بررسی اثر بانکداری اسلامی بر بهره وری اقتصادی پرداخته شده است.

برای این منظور، در این فصل، به ارائه کلیاتی در مورد موضوع تحقیق، اهمیت و ضرورت آن، روش تحقیق و قلمرو زمانی و مکانی تحقیق پرداخته خواهد شد.



## ۲-۱. بیان مسأله تحقیق

براساس برنامه جامع بهره وری کشور باید یک سوم از رشد اقتصادی کشور از طریق بهره وری محقق شود. مفهوم بهره وری طی سال های متمادی گسترش یافته تا مفهومی بیش از نسبت بهره وری را بیان کند. در مفهوم عملیاتی، بهره وری نسبت بین مقدار ستانده به مقدار نهاده به کار گرفته شده در جریان تولید است. بهره وری در این تعریف به این موضوع می پردازد که کالاهای و خدمات با چه میزان بهره وری تولید شده و ارزش ایجاد شده در فرایند تولید چه مقدار است. اگر یک محصول در پایین ترین سطح هزینه و با کیفیت بالا تولید شود و بتواند در بازار با حفظ جنبه های رقابت پذیری با قیمتی بالاتر از هزینه تولید آن فروخته شود در این صورت بهره وری آن بالا محسوب می شود. هدف از بهره وری حداکثر کردن ستانده و حداقل کردن نهاده است (سیدنورانی و همکاران، ۱۳۹۷).

از جمله مکانیسم ها و بخش هایی که می تواند بر رشد بهره وری در کشور اثر داشته باشد، توسعه بخش مالی و به طور خاص بانکداری اسلامی در کشور می باشد (گروه ها و ویل<sup>۱</sup>، ۲۰۱۵). در این تحقیق به جای تحلیل نقش بانکداری اسلامی بر رشد اقتصادی، بر بهره وری تمرکز می شود، زیرا این اجماع وجود دارد که رشد بهره وری نقش بیشتری نسبت به انباشت سایر عوامل در تبیین تفاوت های رشد کشورها ایفا می کند. از این رو، بر بهره وری تمرکز می شود که عامل اصلی اختلافات کشورها در رابطه با توسعه اقتصادی است.

تأمین مالی اسلامی را می توان به عنوان مالی تعریف کرد که مطابق با قوانین اسلامی (شرع) است که از قرآن و منابع دیگر حاصل می شود. از جمله اصولی که در مورد شرع باید رعایت شود، منع پرداخت و دریافت بهره است. با این حال، این ممنوعیت به معنای این نیست که همه اشکال بازده برای تأمین کننده پول در یک معامله مالی ممنوع است. در عوض، بهره با مفهوم تقسیم سود و زیان جایگزین می شود، این بدان معناست که انتظار می رود هر دو طرف در یک معامله در بازده یک پروژه سهم داشته باشند. وجه مهم دیگر تأمین مالی اسلامی، منع عدم قطعیت قرارداد است که مستلزم تعریف قراردادهای روشن و بدون ابهام است. علاوه بر این، تأمین مالی اسلامی نمی تواند برای تأمین مالی فعالیت هایی که اسلام گناه می داند، مانند قمار یا بانکداری معمولی، مورد استفاده قرار گیرد (عبدو و عمر<sup>۲</sup>، ۲۰۱۷).

لویین (۲۰۰۵) توضیح داد که توسعه مالی می تواند به نفع بهره وری و رشد باشد زیرا سیستم مالی در دسترس بودن اطلاعات، اجرا و هزینه های معاملات تصمیم گیری ها و معاملات را تأمین می نماید. سیستم مالی می تواند از چندین طریق این هزینه ها را کاهش دهد. بعلاوه، توسعه بانکداری اسلامی با رعایت این سازوکارها می تواند به همان میزان توسعه بانکداری مرسوم منجر به بهره وری و رشد شود. با این حال، توسعه بانکداری اسلامی همچنین به دو دلیل اصلی می تواند سهم بیشتری در بهره وری کلان اقتصادی داشته باشد، که در زیر توضیح داده شده است.

در مرحله اول، سیستم مالی وظیفه تولید اطلاعات قبلی و سرمایه گذاری های احتمالی را دارد. بانکها با استفاده از این اطلاعات، بهره وری را افزایش می دهند زیرا آنها قبل از تصمیم گیری در مورد وام، هزینه های ارزیابی پروژه های سرمایه گذاری را کاهش می دهند. بنابراین، بانکها امکان تخصیص بهتر سرمایه را فراهم می کنند. از آنجا که بانک های اسلامی ابزارهای مالی تقسیم سود و زیان را پیشنهاد می دهند، آنها انگیزه های محکمی برای انجام ارزیابی بیشتر پروژه های سرمایه گذاری ای که آنها تأمین مالی می کنند، دارند. به همین دلیل، می توان انتظار داشت که بانکهای اسلامی سهم حتی بیشتری از بانکهای معمولی در تولید اطلاعات قبلی و در نتیجه تخصیص بهینه سرمایه نقش داشته باشند (بوکاتم و موسی<sup>۳</sup>، ۲۰۱۹).

دوم، سیستم مالی وظیفه جمع کردن پس اندازهای خرد را دارد. بنابراین، واسطه های مالی می توانند با کاهش هزینه های معاملاتی که با بسیج پس انداز کارگزاران اقتصادی مختلف و با کاهش هزینه های اطلاعات برای پس اندازها انجام می گیرد، به

<sup>1</sup> Laurent Gheeraert and Laurent Weill

<sup>2</sup> Abduh, M., & Omar, M. A.

<sup>3</sup> Jamel Boukhatem and Fatma Ben Moussa



بهره‌وری بنگاهها کمک کند. از آنجا که برخی از افراد در کشورهای مسلمان به دلایل شرعی تمایلی به واریز پس انداز خود در بانک های متعارف ندارند ، توسعه بانکداری اسلامی می تواند مشارکت مردم محلی را در سیستم رسمی بانکی افزایش دهد و به همین دلیل باعث جمع آوری پس اندازها شود (بوکاتم و موسی، ۲۰۱۹).

بنابراین، مطالب بیان شده در فوق نشان می دهد که بانک داری اسلامی می تواند بر بهره وری اقتصادی در کشورها اثر داشته باشد و نیاز است تا این رابطه به صورت خاص برای هر کشور مورد بررسی قرار گیرد. در همین راستا در تحقیق حاضر به بررسی اثر بانکداری اسلامی بر رشد بهره وری در کشور ایران پرداخته شده است. سوال اصلی تحقیق حاضر این می باشد که اثر بانکداری اسلامی بر رشد بهره وری در کشور ایران به چه صورت می باشد؟

### ۳-۱. اهمیت و ضرورت تحقیق:

اگر چه رابطه بخش مالی با رشد و بهره وری اقتصادی همچنان در ادبیات مربوط به این موضوع مورد بحث است، اما دیدگاه کلی و مورد پذیرش در این رابطه این است که توسعه بخش مالی تاثیر مطلوبی بر رشد و بهره وری اقتصادی دارد. واسطه های مالی پنج عملیات اصلی در راستای بهبود و تسريع رشد و بهره وری اقتصادی انجام می دهند که شامل (۱) تسهیل مبادلات، فعالیت های مصون سازی، تنوع گرایی، و ادغام ریسک؛ (۲) تخصیص منابع؛ (۳) نظارت بر مدیران و اعمال کنترل شرکت های بزرگ؛ (۴) هماهنگ سازی پس اندازها؛ و (۵) تسهیل تبادل کالا و خدمات. در انجام این وظایف، واسطه های مالی اثرات اطلاعات و هزینه های مبادلاتی را کاهش داده و تخصیص منابع را بهبود می بخشند، در نتیجه بر نرخ پس انداز، تصمیمات سرمایه گذاری، نوآوری های فنی، و در نهایت نرخ رشد و بهره وری بلندمدت موثر هستند. علاوه بر این، فعالیت های اقتصادی می تواند توسعه مالی را تحت تاثیر قرار دهد. شایان ذکر است که این ادبیات تنها اشاره به بانکی های متداول دارد. سوالی که مطرح می شود این است که آیا این یافته ها در مورد بانک های اسلامی نیز مورد تأیید می باشد یا خیر؟ آیا بانکداری اسلامی می تواند منجر به رشد اقتصادی و ارتقای بهره وری اقتصادی در کشورهای اسلامی شود یا خیر؟ در راستای پاسخگویی به این سوالات، انجام تحقیق حاضر ضرورت می یابد.

### ۴-۱. اهداف تحقیق

#### ۴-۱-۱. اهداف کلی

هدف اصلی تحقیق حاضر بررسی اثر بانکداری اسلامی بر بهره وری اقتصادی در کشور ایران می باشد.

#### ۴-۱-۲. اهداف کاربردی

به صورت کاربردی این تحقیق تاثیر شاخص های بانکداری اسلامی را بر بهره وری اقتصادی در ایران بررسی کرده و در نهایت تاثیر گذاری هر کدام از شاخص ها را مشخص نماید.

#### ۴-۱-۳. اهداف جزئی

- بررسی اثر بانکداری اسلامی بر بهره وری اقتصادی در کوتاه مدت
- بررسی اثر بانکداری اسلامی بر بهره وری اقتصادی در بلند مدت

### ۵-۱. سوال های تحقیق

- آیا بانکداری اسلامی بر بهره وری اقتصادی در کوتاه مدت اثر گذار بوده است؟
- آیا بانکداری اسلامی بر بهره وری اقتصادی در بلند مدت اثر گذار بوده است؟

### ۶-۱. روش تحقیق



این تحقیق از جنبه هدف، از نوع تحقیقات کاربردی به شمار می‌رود، زیرا نتایج حاصل از آن می‌تواند در تصمیمات مقامات کلان‌کشوری مورد استفاده قرار گیرد. همچنین از بعد نحوه استنباط در خصوص فرضیه‌های تحقیق، در گروه تحقیقات توصیفی - همبستگی قرار می‌گیرد، زیرا جهت کشف روابط بین متغیرهای تحقیق، از ضریب همبستگی تکنیک‌های رگرسیونی استفاده خواهد شد. همچنین، از آنجایی که از طریق آزمایش داده‌های موجود به نتیجه‌ای خواهیم رسید از منظر زمانی جزو تحقیقات سری زمانی است.

### ۷-۱. روش گردآوری اطلاعات

روش گردآوری داده‌ها صرفاً کتابخانه‌ای است که از طریق فیش برداری منابع و مراجع و جمع‌آوری اطلاعات جود در سایت‌های شناخته شده مرجع قابل دسترسی (همانند بانک مرکزی، مرکز آمار ایران و بانک جهانی) می‌باشد.

### ۸-۱. قلمرو تحقیق

#### ۸-۱-۱ قلمرو موضوعی

قلمرو موضوعی تحقیق حاضر در حیطه اقتصاد کلان با تمرکز بر بانکداری اسلامی و بهره‌وری اقتصادی می‌باشد.

#### ۸-۱-۲ قلمرو زمانی

جهت بررسی آزمون فرضیه‌ها یک دوره زمانی ۳۷ ساله بین سال‌های ۱۳۶۰ تا ۱۳۹۷ انتخاب شده است.

#### ۸-۱-۳ قلمرو مکانی

کشور ایران به عنوان قلمرو مکانی تحقیق حاضر انتخاب شده است.

### ۹-۱. جامعه آماری

باتوجه به اینکه جامعه آماری، به کل گروه افراد، وقایع یا چیزهایی اشاره دارد که محقق می‌خواهد به تحقیق درباره آن بپردازد و عبارت است از کلیه متغیرهایی که مورد بررسی قرار دارند، لذا جامعه آماری مطالعه حاضر، کشور ایران خواهد بود.

### ۱۰-۱. حجم نمونه و روش نمونه‌گیری

در این تحقیق نمونه‌گیری خاصی صورت نگرفته است.

### ۱۱-۱. ابزار تجزیه و تحلیل

در این تحقیق با استفاده از متد اقتصادسنجی به بررسی اثر بانکداری اسلامی بر بهره‌وری اقتصادی پرداخته می‌شود. در این تحقیق سعی می‌شود مدل‌های آماری مورد نیاز با استفاده از تکنیک‌های رگرسیونی و سری‌های زمانی برآورده شود و پس از آزمونه‌های گوناگون و بررسی دقت و صحت آن مدل‌نهایی گردیده و به پاسخ دادن به سوالات تحقیق پرداخته شود. لازم به ذکر است کلیه محاسبات و تجزیه و تحلیل‌ها، با استفاده از نرم افزارهای Excel و Eviews ۱۰ انجام خواهد گرفت.

### ۱۲-۱. نوآوری تحقیق

طبق بررسی‌های صورت گرفته، تاکنون تحقیقی در داخل کشور به بررسی اثرات کوتاه مدت و بلند مدت بانکداری اسلامی بر بهره‌وری اقتصادی در کشور پرداخته است که این موضوع مهم‌ترین جنبه نوآوری تحقیق حاضر می‌باشد.



### ۱۳-۱. کاربردهای متصور از تحقیق

نتایج حاصل از این تحقیق می تواند به روشن شدن ارتباط بین بانکداری اسلامی و بهره وری اقتصادی در کشور کمک کند و نتایج حاصل از آن می تواند مورد استفاده مقامات پولی و بانکی کشور، بانک مرکزی و همچنین سیاست گذاران کلان اقتصادی در کشور قرار گیرد.

### ۱۴-۱. واژه های کلیدی

توسعه مالی:

توسعه مالی فرایندی است که طی آن افراد جامعه قابلیت دسترسی ارزان قیمت به ابزارها، خدمات، بازارها و واسطه های مالی را پیدا می کنند و در یک بازار مالی توسعه یافته، اصول آزادی انتخاب و شفافیت اطلاعات به درستی رعایت می شود و عرضه کنندگان و تقاضا کنندگان خدمات مالی، می توانند درکمال آزادی و آگاهی خدمت مورد نظر خود را بخردند و یا بفروشند (لوین، ۲۰۰۴).

بانکداری اسلامی:

بانکداری اسلامی نوعی بانکداری یا فعالیت بانکی است که با احکام اسلام (به ویژه مقررات ربا و رباخواری) همخوانی دارد و در قالب اقتصاد اسلامی تعریف می شود. بانک نهادی حقوقی است که عملیات های پولی، مالی و اعتباری را بر عهده دارد. بانکداری نیز عبارت است از ارائه خدمات و عملیات بانکی مانند: امانت داری؛ نقل و انتقال پول، سرمایه و اوراق بهادار اشخاص حقیقی و حقوقی و به کارگیری آن؛ وصول مطالبات اسنادی؛ صدور بروات و حواله های تجاری؛ اعطاء و توزیع اعتبارات و وام به اشخاص حقیقی و حقوقی؛ تأمین اعتبار در جهت توسعه بازرگانی، کشاورزی و صنعت؛ خرید و فروش فلزات قیمتی و ارز؛ انتشار اسکناس و اوراق بهادار و تنظیم حجم پول در گردش؛ و اجرای سیاست پولی و کنترل حجم اعتبارات. حال اگر بخواهیم این خدمات و فعالیت ها را طبق قوانین اسلام مدیریت و اجرا کنیم، «بانکداری اسلامی» پدید می آید (دائرة المعارف بزرگ اسلامی، ج ۱۱، ص ۲۸۰).

بهره وری اقتصادی:

به لحاظ مفهومی، بهره وری اقتصادی به معنای مقدار کالا یا خدمات تولید شده در مقایسه با هر واحد از انرژی یا کار هزینه شده بدون کاهش کیفیت تعریف می شود (گرهارت و ویل، ۲۰۱۵).

### ۱۵-۱. خلاصه فصل

هدف اصلی تحقیق حاضر بررسی اثر بانکداری اسلامی بر بهره وری اقتصادی می باشد. برای این منظور، در این فصل کلیاتی در رابطه با بیان مسئله تحقیق، اهمیت و ضرورت تحقیق، اهداف، سوالات و فرضیه های تحقیق بیان شد. سپس به طور خلاصه روش تحقیق و قلمرو مکانی و زمانی و موضوعی تحقیق ارائه گردید. در ادامه و در فصل دوم تحقیق، به مروری بر ادبیات موضوعی و پیشینه تجربی تحقیق پرداخته خواهد شد.

### ۱۶-۱. ساختار تحقیق

این تحقیق در پنج فصل سازمان یافته است.:

در فصل اول تعاریف و کلیات تحقیق شامل اهمیت و ضرورت تحقیق، بیان مسئله، اهداف و فرضیه های تحقیق و قلمرو مکانی و زمانی تحقیق بیان می شود.

در فصل دوم، مروری بر مبانی نظری و ادبیات موضوع تحقیق صورت می گیرد. در این قسمت ادبیات مربوط به بانکداری اسلامی و بهره وری اقتصادی مورد بحث قرار می گیرد. سپس تئوری های اقتصادی در مورد مبانی نظری مربوط به متغیرهای یاد شده آورده شده، و در نهایت بررسی مختصری از مطالعات تجربی قبلی فراهم می گردد.

<sup>1</sup> Laurent Gheeraert and Laurent Weill



در فصل سوم، داده های تحقیق و روش شناسی تجربی تحقیق توضیح داده می شود.  
در فصل چهارم، به ارائه الگو و شرحی بر داده های آماری تحقیق پرداخته می شود و نتایج مربوط به برآورد الگوی تحقیق در قالب مدل اقتصاد سنجی سری زمانی ارائه می گردد.  
در نهایت و در فصل پنجم تحقیق، به تجزیه و تحلیل داده ها و جمع بندی مطالب ارائه شده در تحقیق پرداخته خواهد شد.



## فصل دوم

مبانی نظری و پیشینه تحقیق



۱-۲. مقدمه

اهمیت توسعه بازارهای مالی در رشد و بهره‌وری اقتصادی همواره از جمله مباحث کلیدی در اقتصاد توسعه بوده است. بنا به دیدگاه اقتصاددانان کلاسیک، بخش مالی به همراه بخش واقعی دو بخش یک اقتصاد را تشکیل می‌دهند و رسیدن به رشد اقتصادی و بهره‌وری بالاتر در هر جامعه‌ای نیازمند به دو بخش واقعی و مالی کارا، مکمل و قدرتمند است. اینگونه به نظر می‌رسد که در کشورهای کمتر توسعه یافته، ابتدا رشد و گسترش بخش مالی باعث ایجاد رشد اقتصادی می‌شود و سپس با گذر زمان از اهمیت بخش مالی در توسعه اقتصادی کاسته شده و توسعه بخش واقعی حائز اهمیت بیشتر می‌شود. با این وجود همواره این سوال مهم پیش روی محققان و سیاستگذاران قرار دارد که ارتباط بین توسعه بخش مالی و به طور خاص بانکداری اسلامی با بهره‌وری اقتصادی به چه صورت می‌باشد؟ در همین راستا و به منظور روشن شدن بیشتر موضوع، در تحقیق حاضر به بررسی اثر بانکداری اسلامی بر بهره‌وری اقتصادی پرداخته شده است.

به همین منظور، در این فصل، ابتدا به ارائه اطلاعاتی در مورد بانکداری اسلامی، بهره‌وری اقتصادی و مفاهیم مربوط به آن پرداخته می‌شود. سپس مبانی نظری ارتباط بین متغیرهای یاد شده ارائه می‌شود. در نهایت نیز به مروری مطالعات داخلی و خارجی مرتبط با موضوع تحقیق پرداخته می‌شود.



## ۲-۲. بازار مالی و جایگاه آن در اقتصاد

بازار مکانی برای مبادله است اما با پیچیده شدن روشها و ابزارهای مبادله در سطح ملی و بین المللی (بازارهای اینترنتی) در بسیاری از موارد واژه مکان معنای محصلی نمی یابد. به طور کلی می توان گفت که بازار نهادی است که در چهار چوب آن انواع مبادلات اعم از مبادلات کالاها خدمات و دارایی های مالی بین عرضه کنندگان و تقاضا کنندگان تحقق می یابد. در بازارهای مالی عرضه و تقاضای وجوه وسایر دارایی های مالی در قالب انواع گوناگون اوراق بهادار در مقابل یکدیگر قرار گرفته و قیمت را تعیین می کنند. علت اینکه در بازارهای مالی وجوه با وجوه مبادله می شوند (و نه همانند بازارهای دیگر با کالا) را باید در مسئله ضرورت زمانی دستیابی به نقدینگی جستجو کرد. عرضه کنندگان وجوه کسانی هستند که می توانند نیاز به نقدینگی که هم اکنون در اختیارشان است را به تعویق بیندازند اما بابت این تعویق بازدهی را طلب می کنند که می توان آن را جبران کننده تعویق مصرف حال به آینده و ریسک همراه آن محسوب نمود. این عرضه کنندگان در پی حداکثر بازده و حداقل ریسک هستند. در مقابل متقاضیان وجوه به ازاء به جلو انداختن زمان استفاده از وجوه باید هزینه ای را متقبل شوند (تقوی و همکاران، ۱۳۹۷).

نظام مبتنی بر اقتصاد بازار در سطح کلان به وجود بازارهای چهارگانه اعتقاد دارد، این بازارها عبارتند از: بازار کالا، بازار کار، بازار پول و بازار سرمایه. تجزیه و تحلیل بازارهای چهارگانه، تعادل عمومی را به اثبات می رساند. دو بازار از بازارهای چهارگانه یاد شده در ارتباط با بخش مالی هستند. بخش مالی روی دوم سکه اقتصاد است که در واقع مکمل بخش واقعی اقتصاد می باشد. اصولاً عملکرد بهینه نظام اقتصادی در جامعه، منوط به وجود دو بخش حقیقی و مالی کارا، مکمل، قدرتمند و تحت نظارت است. فعالیت این دو بخش در کنار همدیگر شرط لازم و کافی برای یک نظام اقتصادی مطلوب محسوب می شود. چون عملکرد غیر بهینه یکی از این دو بخش، بر کارکرد بخشهای دیگر اثر منفی خواهد گذاشت. بنابراین، تعادل با ثبات و بلند مدت هر نظام اقتصادی هنگامی بدست می آید که دو بخش مذکور با ارتباطات درونی خویش در شرایط تعادلی عمل کنند. بر این اساس توسعه مالی<sup>۱</sup> در حقیقت توسعه سیستم یا بخش مالی یعنی بازارها، نهادها و ابزارهای مالی می باشد (زارعی و لاجوردی، ۱۳۹۷).

بازار مالی بازاری است که دارایی های مالی (از جمله اعتبارات مالی) در آن مبادله (خرید و فروش) می شود. در بازارهای مالی، عرضه و تقاضای وجوه و سایر دارایی های مالی در قالب انواع گوناگون اوراق بهادار در مقابل یکدیگر قرار گرفته و قیمت را تعیین می کنند. به عبارت دیگر بازار مالی بازاری است که از طریق آن بتوان منابع مالی مورد نیاز را بدست آورد.

## ۲-۱. انواع بازارهای مالی

بازارهای مالی را با توجه به سررسید مطالبات مالی می توان به دو دسته عمده تقسیم کرد (دلالتی آبیانی اصفهانی و همکاران، ۱۳۹۷):

(۱) بازار سرمایه

(۲) بازار پول

۱- بازار سرمایه:

داد و ستدهای درازمدت مالی را می توان بازار سرمایه نامید. منظور از درازمدت، مبادلات مالی با سررسیدهای بیشتر از یک سال است. خود بازارهای سرمایه، از دو گروه بازارهای اوراق بهادار اولیه و ثانویه تشکیل شده است.

الف) بازار اولیه: این بازار دو ویژگی عمده دارد:

(۱) بازاری است که در آن تشکیل سرمایه انجام می گیرد.

<sup>۱</sup> - Financial Development



۲) در این نوع بازار، اوراق بهادار منتشر شده برای نخستین بار در بازار عرضه می شود.

ب) بازار ثانویه: بازار ثانویه اوراق بهادار، بخشی از سرمایه را در بر می گیرد که در آن اوراق بهاداری که بیشتر به بازار عرضه شده است مورد داد و ستد قرار می گیرد. وجود بازار ثانویه باعث آسان شدن نقل و انتقال مالکیت اوراق بهادار می شود. وجود این بازار همچنین ضمانتی اصلی برای پیوستگی، دوام و انسجام بازار مالی فراهم می آورد (همان منبع).

۲- بازار پول:

بازار پول، وظیفه تامین وجه کوتاه مدت بخش خصوصی و دولتی را بر عهده دارد. مشارکت کنندگان در بازار پول افرادی هستند که مازاد نقدینگی دارند. این افراد به عنوان پس اندازکننده، عموماً از راه غیرمستقیم و سپرده های بانکی یا اوراق کوتاه مدت و یا بطور مستقیم، منابع خود را با سررسیدهای کوتاه مدت در اختیار واحدهای نیازمند منابع مالی، که بیشترشان شرکت های تولیدی و دولت است، قرار می دهند. ویژگی های بارز این بازار را در چند مورد زیر می توان خلاصه کرد (همان منبع):

۱) در این بازار سرعت انجام مبادلات بسیار زیاد است.

۲) برخلاف بازار سهام، بازار پول در محل معینی تشکیل نمی شود.

۳) در بازار پول نقدینگی ابزارها بالاست.

در کشورهای در حال توسعه این بانک ها هستند که نهادهای اصلی بازار پول به شمار می آیند. از جمله نهادهای عمده فعال در بازار پول نیز به موارد زیر اشاره می شود:

۱) بانک های تجاری

۲) بانک های تخصصی

۳) بانک های پس انداز

۴) موسسات اعتباری غیر بانکی

۵) شرکتهای مالی وابسته به تولیدکنندگان کالاهای بادوام صنعتی

۶) بانک های بین المللی

۷) خزانه داری

۸) بانک های مرکزی

۲-۲-۲. رابطه بازارهای پول و سرمایه

از دیدگاه اقتصادی و مدیریت مالی، بازارهای پول و سرمایه را نباید به صورت جداگانه بررسی کرد، چرا که این بازارها، چندان که در آغاز به نظر می رسد، از یکدیگر جدا نیستند. برای بیان رابطه میان دو بازار سرمایه و پول از خط بازار اوراق بهادار استفاده می شود (آدجی و ادجی<sup>۱</sup>، ۲۰۱۷):

بخش خصوصی اوراق  
تجاری

<sup>1</sup> Adjei, F., & Adjei, M



سهام	اوراق تبدیل پذیر به سهام	اوراق قرضه کوتاه مدت دولتی	اسناد خزانه داری
------	--------------------------	----------------------------	------------------

این خط، نشان دهنده رابطه بازدهی و ریسک بازی پورتفولیوهای مالی است که دارایی های همراه با ریسک (همچون سهام) و دارایی های بدون ریسک (مانند اوراق قرضه کوتاه مدت خزانه) را در بر می گیرد. به دیگر سخن، خط اوراق بهادار نشان می دهد که سرمایه گذاری با پذیرش ریسک بیشتر، بازدهی انتظاری بیشتری می طلبد و همانگونه که از شکل بالا پیداست، عموماً ابزارهای بازار پول بازده انتظاری پایین تری نسبت به ابزارهای سرمایه دارند.

## ۳-۲. توسعه مالی

به مفهوم توسعه مالی پس از طرح مفهوم سرکوب مالی، در دهه هفتاد توجه بیشتری شده است. به عبارت دیگر، تأثیر آزاد بانکها و مؤسسات اعتباری در تنظیم ارزش واقعی ابزارهای مالی و امکان مشارکت وسیعتر مبادله کنندگان با این ابزارها اهمیت بیشتری پیدا کرده است. در حقیقت، میتوان گفت از دهه ۱۹۷۰ به بعد، با گسترش بازارهای مالی، ابداعات مالی<sup>۱</sup> نیز به وجود آمد. نمونه ای از ابداعات مالی در دهه ۱۹۷۰، پیدایش وجوه دوطرفه بازار پول بود که برای جلوگیری از واسطه ناپذیری مالی به بانک مجال میداد تا به وجوه مردم بهره بیشتری بپردازد. مهمترین اثر این ابداعات استفاده کارا تر از پول و کاهش ریسک مالی و پوشش آن است (شاکری، ۱۳۹۱).

هزینه به دست آوردن اطلاعات، اجرای قراردادهای و انجام مبادلات برای به وجود آمدن انواع خاصی از قراردادهای، بازارها و واسطه های مالی انگیزه به وجود می آورد. انواع متفاوت و ترکیب هزینه های اطلاعات، اجرا و مبادله همراه با نظام قانونی و مالیاتی، قراردادهای، بازارها و واسطه های مالی متمایز در کشورها را، در طی زمان به وجود آورده است. با بهبود اصطکاکها در بازارها، نظام های مالی به طور طبیعی بر تخصیص منابع در زمانها و مکان های مختلف تأثیر میگذارد.

نظام مالی پنج وظیفه عمده بر عهده دارد، یعنی برای کاهش هزینه اطلاعات، اجرا و مبادله، نظام مالی پنج گروه از خدمات را به اقتصاد میدهد. به طور مشخص نظام ها (شاکری، ۱۳۹۱):

۱ - اطلاعات را از پیش درباره سرمایه گذاریهای محتمل و تخصیص سرمایه می دهند.

۲ - پس از تأمین مالی بنگاهها، بر سرمایه گذاریها و حکمرانی شرکتها نظارت می کنند.

۳ - مبادله، پراکنده سازی و مدیریت مخاطره را تسهیل می کنند.

۴ - پس اندازها را تجمع و تجهیز می کنند.

۵- مبادله کالا و خدمات را تسهیل می کنند<sup>۲</sup>.

در حالی که تمامی نظامهای مالی این خدمات را میدهند؛ اما، درباره روش ارائه دادن این خدمات، نظام های مالی، تفاوت های قابل ملاحظه ای با هم دارند. توسعه مالی هنگامی وجود دارد که ابزارها، بازارها و واسطه های مالی آثار هزینه های اطلاعات، اجرا و مبادله را کاهش داده؛ اما، نه اینکه آن را حذف کنند. توسعه مالی به مفهوم توسعه بازارهای مالی، شامل بازار پول و بازار سرمایه، با شاخص های مختلفی سنجیده می شود. در حقیقت، ساخت شاخص هایی که مبین خدمات داده شده از سوی سیستم مالی است، کار

<sup>1</sup> - Fiscal Innovation

<sup>2</sup> - Haslag, Joseph H. p 56, 1386



ساده ای نیست، چرا که اولاً خدمات داده شده از سوی بخش مالی گسترده و متنوع است و ثانیاً عواملی که این خدمات را میدهند، نیز ناهمگن هستند (بانکها، بازار اوراق بهادار و شرکتهای بیمه).

به دلایل گفته شده طیف وسیعی از شاخص های توسعه مالی در ادبیات تجربی به کار گرفته شده است که بیشتر نیز برای بررسی اثر توسعه مالی بر رشد اقتصادی استفاده شده است. مهمترین این شاخص ها از سوی لوین و زرواس<sup>۱</sup> (۱۹۹۸) معرفی شده و در بیشتر مقالات از آن استفاده شده است که عبارتند از:

بدهی ها و دیون نقدی سیستم مالی (سکه و اسکناس به اضافه بدهی های بهره دار بانک ها و واسطه های مالی غیر بانکی) تقسیم بر GDP، نسبت اعتبارات بانکی تقسیم بر حاصل جمع اعتبارات بانکی و دارایی های محلی بانک مرکزی، که این شاخص درجه ای را که بانک مرکزی در برابر بانک های تجاری به تخصیص اعتبار می پردازد را اندازه میگیرد، نسبت اعتبارات تخصیص یافته به شرکتهای و مؤسسات خصوصی به کل اعتبارات داخلی (به جز اعتبارات به بانکها)، اعتبارات داده شده به شرکتهای و مؤسسات خصوصی تقسیم بر GDP، شاخص تعمیق مالی، که حاصل تقسیم نقدینگی (پول + شبه پول) بر GDP است، سپرده های پس انداز بلندمدت و دیداری بانک های پولی سپرده پذیر و دیگر نهادهای مالی به عنوان سهمی از GDP (عصاره و همکاران، ۱۳۸۷).

شاخص هایی نیز از سوی کراس و ریوجا<sup>۲</sup> برای توسعه مالی بیان گردیده که مزیت آن نسبت به شاخص های لوین و همکارانش در نظر گرفتن شاخصی برای بازار سهام است تا فقط شاخص های توسعه مالی، معیارهای بانکی نباشد. این شاخصها عبارتند از:

۱- اعتبارات بخش خصوصی<sup>۳</sup>: ارزش همه اعتباراتی است که واسطه های مالی به بخش خصوصی به عنوان سهمی از GDP می دهند. این معیار، معیار ارجح در بیشتر نوشته ها است، چرا که مزیت آن منظور نشدن اعتبارات به بخش دولتی است؛ بنابراین، تأثیر واسطه های مالی را در جهت دهی وجوه قابل سرمایه گذاری به سرمایه گذاران بخش خصوصی و مشارکت بیشتر بخش خصوصی بهتر نشان می دهد.

۲- تعهدات نقدینگی یا بدهی های نقدی<sup>۴</sup>: در واقع همان پول افزون بر تعهدات دیداری و بهره ده بانکها و واسطه های مالی غیر بانکی به عنوان درصدی از GDP است که معیاری برای اندازه و عمق مالی است.

۳- شاخص کلیت مالی<sup>۵</sup>: این معیار تلاش میکند تا فقط معیارهای بر پایه بانکی را شامل نشود بلکه متغیرهای بازار سهام را نیز در بر بگیرد. این معیار شامل معیارهای مرتبط با بازار سهام است، چراکه سهام یک منبع جانشین برای وام های بانکی به عنوان ابزار تأمین مالی کارفرمایان است و از آنجا که نرخ بهره از سوی بانک مرکزی تعیین میشود، به طور مستقیم بر مبادلات بازار سهام تأثیر نمی گذارد. پس، اندازه بزرگتر بازار سهام، حوزه عمل سیاست را کاهش می دهد. از سوی دیگر، در بسیاری از کشورها رفتار قیمت های دارایی همگام با تغییرات در سیاست پولی است و یک افزایش سریع در نرخ های بهره به طور معمول با یک کاهش در مبادلات و ارزش سهام همراه است. اگر این اثر دوم قویتر از اثر جانشینی اول باشد، پس یک بازار سهام توسعه یافته تر همچنین در ارتباط با یک اثر بزرگتر تغییرات سیاست بر فعالیت های اقتصادی و نرخ تورم است.

سه معیار بازار سهام در ساختار شاخص کلیت مالی در نظر گرفته میشود: ۱) سرمایه ای شدن<sup>۶</sup>: که ارزش سهام فهرست شده در بازارهای داخلی به عنوان سهمی از GDP است، یعنی معیار اندازه سهام. ۲) نسبت گردش وجوه<sup>۱</sup>: که ارزش مبادلات سهام

<sup>1</sup> - Levine and Zervos

<sup>2</sup> - Krause and Rioja

<sup>3</sup> - Private Credit

<sup>4</sup> - Liquid Liabilities

<sup>5</sup> - Financial Aggregate

<sup>6</sup> - Capitalization



داخلی در بازار نسبت به ارزش کل سهام فهرست شده داخلی است، یعنی معیار نقدینگی بازار سهام. (۳) ارزش مبادله شده<sup>۲</sup>: که ارزش سهام مبادله شده در بازار سهام داخلی نسبت به GDP است، یعنی معیاری دیگر برای اندازه گیری نقدینگی بازار سهام (طاها، ۲۰۱۹).

## ۱-۳-۲. انواع سیستم های مالی

اقتصاددانان مالی در کنار بحث درباره نقش توسعه مالی بر روی رشد اقتصادی در مورد اهمیت نسبی بانک پایه بودن<sup>۴</sup> یا بازار پایه بودن سیستم مالی<sup>۵</sup> نیز نظرات مختلفی را بیان کرده اند. در سیستم مالی متکی به بانک، شرکتها برای تامین نیاز مالی شان تا حد زیادی به سیستم بانکی وابسته اند. در این سیستم مالی، بانکها دارای نقشی تقریباً انحصاری هستند و انواع وامهای کوتاه مدت و بلندمدت را در اختیار مشتریان قرار می دهند و خدمات بانکی هم به شکل بانکداری تجاری و هم به صورت بانکداری سرمایه گذاری و تخصصی به عموم عرضه می شود. در سیستم مالی متکی به اوراق بهادار، بانکهای سپرده پذیر بطور کلی در زمینه اعطای وامهای کوتاه مدت و ارائه خدمات بانکداری تجاری فعالیت می کنند. در این سیستم در مقایسه با سیستم مالی متکی به بانک بخش قابل ملاحظه ای از نیازهای مالی شرکتها از طریق بازار سرمایه تامین می گردد و بازارهای اوراق بهادار، فعالیت وسیعتری دارند. بنابراین در سیستم های مالی متکی به بانک، بازار پول فعالیت بیشتری دارد، در حالیکه در سیستم مالی متکی به اوراق بهادار، بازار سرمایه نقش مهمتری ایفا می کند (هراتی و همکاران، ۱۳۹۶).

### الف) سیستم مالی بانک پایه

اصولاً اعتقاد به برتر بودن سیستم مالی بانک پایه نسبت به سیستم مالی بازار پایه اغلب ناشی از انتقاداتی است که بر عملکرد بازارهای اوراق بهادار در اجرای وظایف بخش مالی وارد می شود. بعنوان مثال استیگلitz<sup>۶</sup> به مساله سواری مجانی در مورد بازارهای ذره ای<sup>۷</sup> (منظور بازارهایی است که در آن تعداد بسیار زیادی عرضه کننده و تقاضا کننده وجود دارد) اشاره می کند. بدین ترتیب که در بازارهای اوراق بهادار توسعه یافته اطلاعات به سرعت و در سطح وسیع در اختیار سرمایه گذاران قرار می گیرد و در نتیجه انگیزه تخصیص منابع برای تحقیق و تحقیق بصورت انفرادی از بین می رود. بنابراین توسعه بیشتر بازارهای اوراق بهادار به جای توسعه بانکها ممکن است مانعی برای ظهور و معرفی پروژه های مبتکرانه (که بالطبع تقویت کننده رشد اقتصادی می باشند) باشد (فرجی، ۱۳۹۳).

در این میان بانک ها می توانند با حمایت از بنگاههای مبتکر و نوآور از طریق خصوصی کردن اطلاعات جمع آوری شده و تحقیق های انجام شده و همچنین تشکیل رابطه بلندمدت با این بنگاهها، این مساله را تعدیل کنند<sup>۸</sup>. از نظر حاکمیت شرکتی<sup>۹</sup> نیز بازارها نمی توانند بطور کارا و موثر بر مدیران نظارت کنند چرا که اولاً: اهرم تصاحب سهام توسط رقبا<sup>۱۰</sup> بدلیل اینکه مدیران داخلی همواره اطلاعات بهتر و بیشتری نسبت به افراد بیرونی دارند، یک ابزار مناسب و موثری نیست؛ بنابراین این نامتقارن بودن اطلاعات تهدید تصاحب سهام توسط رقبا را بعنوان یک مکانیسم حاکمیت شرکتی تضعیف خواهد کرد. ثانیاً: تهدید تصاحب سهام

<sup>1</sup>- Turnover Ratio

<sup>2</sup>- Value Traded

<sup>3</sup> Chaiechi, Taha

<sup>4</sup>- Bank – Based Financial System

<sup>5</sup>- Market – Based Financial System

<sup>6</sup>- Stiglitz (1985)

<sup>7</sup>- Atomistic

<sup>8</sup>- Boot, Greenbaum and Thakor (1993)

<sup>9</sup>- Corporate Governance

<sup>10</sup>- Take over



توسط افراد بیرونی بعنوان یک ابزار مدیریت شرکتی با مشکل سواری مجانی روبرو است؛ چرا که اگر یک شخص یا بنگاهی (به غیر از مدیران داخلی) هزینه زیادی را برای بدست آوردن اطلاعات در مورد شرکت یا بنگاه خاصی نماید افراد یا بنگاههای دیگر موجود در بازار با توجه به واکنش بنگاه یا شخص تحقیق کننده در برابر سهام مورد نظر، به نتیجه آن تحقیقات پی خواهند برد و در حقیقت اطلاعات با هزینه اندکی بدست خواهند آورد. بنابراین می توان گفت انتشار سریع اطلاعات پرهزینه، انگیزه های جمع آوری اطلاعات و پیشنهاد های موثر خرید سهام یک شرکت و در نتیجه اعمال حاکمیت شرکتی را تضعیف خواهد کرد.<sup>۱</sup> ثالثاً: اگرچه در تئوری سهامداران شرکت و بنگاه را از طریق هیئت مدیران کنترل می کنند اما ممکن است یک رابطه تبادلی گونه بین اعضای هیئت مدیره و مدیران ارشد ایجاد گردد و شرایط به نحوی غیر واقعی نشان داده شود (همان منبع).

#### ب) سیستم مالی بازار پایه

سیستم مالی بازار پایه یک نظریه تقابلی است که بر مسائل و مشکلات ایجاد شده توسط بانک های قدرتمند می پردازد. بانکها - بعنوان انتشار دهنده بدهی ها- همواره دیدگاه محتاطانه ای نسبت به نوآوری ها دارند و این مساله می تواند موانعی را برای رشد اقتصادی ایجاد کند (وینستن و یافه<sup>۲</sup> شواهدی دال بر این مطلب را در ژاین پیدا کرده اند).

انتقاد دیگری که بر سیستم بانک پایه وارد می شود این است که بانک ها همواره در جهت حداکثر کردن منافع خود عمل می کنند و این مساله ممکن است با بهینه کردن منافع شرکتها و سهامداران دیگر یا بطور کلی با بهینه اجتماعی در تعارض باشد. همچنین راجان و زینگلس<sup>۳</sup> نشان می دهند که سیستم بازار پایه در شناسایی و تشخیص بنگاههای ضعیف و ناتوان بصورت کارتری نسبت به سیستم بانک پایه عمل می کند و از آسیبی که این بنگاه ها می توانند بر اقتصاد وارد سازند، جلوگیری می کند. چرا که در یک سیستم بانک محور مدیران بانکی در مقابل بنگاههای ناتوان بسیار کند عمل می کنند و این مساله باعث تخصیص ناکارایی منابع خواهد شد (فرجی، ۱۳۹۳).

#### ج) سیستم بازار پایه و بانک پایه در کنار یکدیگر

بعضی از اقتصاددانان عقیده دارند که بازارهای اوراق بهادار و بانک ها بعنوان اجزا و آرایه های یک سیستم مالی هستند و ضرورتی به انتخاب یکی از این ابزارها وجود ندارد. به عبارت دیگر دوجزء سیستم مالی بصورت مکمل یکدیگر در فرایند رشد و توسعه اقتصادی عمل می کنند و بهتر است که سیستم بانک پایه و بازار پایه بصورت جانشین نگریسته نشود که در این باره دمیرگوج و ماکسیمویچ<sup>۴</sup> نشان می دهند که توسعه بازار اوراق بهادار، تامین مالی از طریق بانک ها را بطور واقعی در کشورهای در حال توسعه افزایش داده است (نظیفی، ۱۳۸۵).

اما در این بین، بانکداری اسلامی توانسته ویژگی هایی را به توسعه اقتصادی و بهبود بهره وری اقتصادی اضافه کند تا سریعتر به هدف والای خود برسد. بنابراین و به منظور روشن شدن این رابطه، در بخش بعدی دو مفهوم بانکداری اسلامی و بهره وری اقتصادی معرفی می گردد.

#### ۲-۴. بانکداری اسلامی

آغاز بانکداری اسلامی به دغدغه یکی از کشورهای غرب در مورد رواج گسترده بانکداری ربوی بر می گردد که در نتیجه آن شهید محمدباقر صدر در این باره تحقیقات جامعی بعمل آورد. علت طرح موضوع هم این بود که مسلمانان استقبال چندانی از تودیع پول در بانکداری ربوی نداشتند و سرمایه های خود را به طور معمول در این بانک ها سپرده گذاری نمی کردند. شهید صدر دو بحث در ایجاد بانکداری غیرربوی بیان داشت: اول اینکه در اساس و به طور پایه ای، بانکداری چگونه اسلامی می شود، و دوم

1- Grossman and Hart (1980)

2- Weinstein and Yafeh (1998)

3- Rajan and Zingales (2003)

4- Demirguc – Kunt and Maksimovic (1996)



اینکه چه کنیم تا در صورت عدم تغییر وضع موجود، نوعی بانکداری رواج یابد که لاف‌شبهه ربوی نداشته باشد، یعنی از اساس و بنیان، بانکداری اسلامی مطرح نشود که با مشی حکومت مطابق نباشد، بلکه به گونه ای باشد که بتوان با حفظ شیوه بانکداری متعارف فعلی (ربوی) و حذف نقاط منفی آن (ربوی بودن) از طریق استناد به فتاوی مشهور و همچنین حفظ نقاط قوت این بانکداری همانند نقل و انتقال پول به اصلاح آن پرداخت. شهید صدر روش دوم را پیشنهاد کرد؛ وی اجرای روش اول را که شامل ایجاد تغییرات اساسی در ساختار و بنیان بانکداری است به دلیل نبود شرایط کافی، مناسب ندانسته و بنابراین بانکداری بدون ربا را مطرح می کرد. این نوع نظام بانکداری بدون ربا ریشه در ایدئولوژی و ارزش های اقتصاد اسلامی دارد و تحقق آن مستلزم استقرار عدالت اقتصادی و اجتماعی و نیز توزیع عادلانه درآمد و ثروت در جامعه است. بنابراین، منظور از بانکداری اسلامی نوعی سیستم بانکداری است که مبتنی بر قوانین اسلامی و نظریات اقتصاددانان و کارشناسان علوم بانکی و علمای اسلام است (سجودی و جلیلی، ۱۳۹۹).

اگر مولفه های اصلی بانکداری اسلامی را حذف ربا از تمامی عملیات بانکی و انطباق عملیات بانکی با موازین شرعی بدانیم، اساس بانکداری اسلامی، تسهیم سود، مشخص بودن مسیر مصرف منابع و نظارت بر عملیات بانکی خواهند بود. براین اساس، در بانکداری سنتی (ربوی) بین بانک و مشتری و گیرنده تسهیلات یک رابطه مستقیم وجود دارد و بواسطه وجود همین رابطه مستقیم، رابطه دائن و مدیون بوجود می آید، اما در بانکداری اسلامی وجوه سپرده گذاران طبق موازین شرعی و حقوقی و در قالب عقود معین سرمایه گذاری می شود. در مبحث بانکداری اسلامی موضوع سود و حداقل سود مورد انتظار پیش کشیده می شود که با ربا (بهره)، به معنی دریافت هر مبلغ اضافه بر روی دین مشروط بر اینکه قبلاً شرط شده باشد، تفاوت هایی اساسی دارد، از جمله اینکه: سود با توافق طرفین تعیین و به نسبت های مورد توافق پرداخت می شود، ولی ربا از طرف وام دهنده (دائن) تعیین و به هر نرخ یا نرخ های ثابت از قبل تعیین شده، پرداخت می گردد. سود قبل از تحقق حالت التزام دارد و پس از تحقق حالت الزام، ولی ربا بر ذمه وام گیرنده (مدیون) بوده و پرداخت آن در هر حالتی الزامی است (کمالی دهکردی و همکاران، ۱۳۹۹).

بنابراین، نظام بانکداری بدون ربا ریشه در ایدئولوژی و ارزش های اقتصاد اسلامی دارد و تحقق آن مستلزم استقرار عدالت اقتصادی و اجتماعی و نیز توزیع عادلانه درآمد و ثروت در جامعه است. اساس بانکداری اسلامی، تسهیم سود، مشخص بودن مسیر مصرف منابع و نظارت بر عملیات بانکی است. حاصل بهره وری از عوامل تولید، بالخصوص عامل کار و سرمایه است، ولی ربا حاصل بهره وری از سرمایه (دارایی های نقدی) است و صاحب سرمایه در تحقق آن مشارکت مستقیم ندارد. سود مستند و مجوز شرعی دارد و از لحاظ حقوقی و اقتصادی قابل توجیه است، ولی ربا مستند و مجوز شرعی ندارد و از لحاظ حقوقی و اقتصادی قابل توجیه نیست. از طرفی بانکداری اسلامی برخلاف دیدگاه سایر موسسات مالی که هرگز ارتباط بین بانکداری و اصول اخلاقی را نپذیرفته اند، پایبند به اصول اخلاقی است. توجه به اوضاع مشتریان و وضعیت های موجود در نحوه رفتار با مشتری از ویژگی های این نظام است (همان منبع).

بنابراین تعریف، بانک اسلامی پول های مشتریان خود را بدون تعهد مستقیم یا غیر مستقیم به پرداخت پاداش ثابت به سپرده های آنها دریافت می کند اما باز پرداخت اصل سپرده ها را به هنگام درخواست مشتری تضمین می کند. بانک اسلامی، وجوه نزد خود را (بدون وام دادن بابت بهره) در فعالیت های تجاری و سرمایه گذاری به کار می گیرد (یعنی براساس مشارکت در سود) و در صورتی که فعالیت مورد نظر زیان کند بانک نیز همانند سایر شرکاء در زیان سهیم خواهد شد. برای تکمیل تعریف بانک اسلامی لازم است شرط دیگری به شرط عدم معامله با بهره (ربا) اضافه نمود. و آن التزام به اصول شریعت اسلامی در تمام فعالیت ها و معاملات (و به دنبال آن عدم به کار گیری منابع مالی در فعالیت های غیر مشروع) و التزام به مقاصد شریعت در تأمین منابع و مصالح جامعه اسلامی می باشد. بنابراین بانک اسلامی منابع مالی خود را به بهترین فعالیت های ممکن تخصیص داده و بر مبنای ارزش های اخلاقی و اصول شرعی برای تأمین منافع فردی (در ضمن مصالح اجتماعی) به مشتریان خود مشاوره می دهد. ناگفته پیداست که این تعریف از بانک اسلامی (که در آن عدم کاربرد بهره شرط ضروری و عمل به شریعت شرط کافی است) مسئولیت سنگینی به دوش این مؤسسه می افکند، خصوصاً در شرایط امروزی کشورهای اسلامی که در تمام زمینه های تولیدی و تأمین مالی لازم است منابع خود را به طور کامل و با بیشترین کارایی به کار گیرند، تا بتوانند در فرایند توسعه و زدودن فقر به موفقیت دست یابند اهداف نظام بانکی در چارچوب چنین قانونی اینگونه عنوان شده اند: - استقرار نظام پولی و اعتباری بر مبنای حق و عدل (با ضوابط اسلامی) به منظور



تنظیم گردش صحیح پول و اعتبار در جهت سلامت و رشد اقتصادی کشور - فعالیت در جهت تحقق هدف ها و سیاست ها و برنامه های اقتصادی دولت با ابزارهای پولی و اعتباری - ایجاد تسهیلات لازم برای گسترش تعاون عمومی و قرض الحسنه از طریق جذب و جلب وجوه آزاد، اندوخته ها، پس اندازها، سپرده ها و بسیج و تجهیز آنها برای تامین شرایط و امکانات کار و سرمایه گذاری - حفظ ارزش پول و ایجاد تعادل در موازنه پرداخت ها و تسهیل مبادلات بازرگانی - تسهیل در امور پرداخت ها و دریافت ها و مبادلات و معاملات و سایر خدمات که به موجب قانون بر عهده بانک گذاشته می شود (حبیبی و عمیدی، ۱۳۹۹).

## ۱-۴-۲. نظریه های معاصر در بانکداری اسلامی

در حوزه بانکداری اسلامی علمای بسیاری صاحب نظر بوده اند و نظرات مختلفی در این باره ارائه گردیده است که از این میان بعد از نظرات شهید صدر می توان به نظرات شهید مطهری<sup>۱</sup> بهشتی و هاشمی شاهرودی اشاره نمود.

در دوره معاصر، با توجه به ضرورت بانکداری و گسترش آن به شیوه جدید، متفکران اسلامی در سراسر جهان اسلام به دنبال راهی بوده اند که بدون برخورد با موانع شرعی، به نحوی، ضرورت های حاکم بر نظام اجتماعی را پاسخ گو باشند. نظریات معاصر ارائه شده درباره بانکداری اسلامی را می توان در چهار دسته طبقه بندی کرد (غفاری فرد و همکاران، ۱۳۹۸):

الف) نظریه مبتنی بر جبران هزینه های اداری. ساده ترین راه حل ضرورت های اعتباری که مانع شرعی نداشته باشد، اعطای وام و اعتبار بدون دریافت هیچ گونه پاداش مادی است. بسیاری از متفکران بانکداری اسلامی، این راه حل را تنها راه ممکن برای اسلامی کردن بانک ها دانسته اند. این دسته از متفکران برای پول هیچ گونه ارزش ذخیره ای قائل نیستند پول تنها به عنوان وسیله مطالبه کالا و خدمات باید منظور شود و در واقع فی نفسه بی ارزش است. «بر اساس همین تلقی، هر گونه پاداش متعلق به پس انداز نیز غیرقابل قبول است: اقبال قریشی می نویسد: «من شخصا فکر می کنم آنچه علاوه بر پس اندازهایمان در بانک ها به ماتعلق می گیرد، همان بهره است».

تمام بانک های فعلی، با دو تغییر می توانند در حکومت اسلامی فعالیت کنند:

### ۱- به سپرده گذاران خود هیچ بهره ای نپردازند

۲- از مشتریان خود هیچ گونه بهره ای دریافت نکنند و هزینه های اداری و جاری بانکی نیز باید به عهده دولت باشد. کسانی که در دنیای اسلام صرفاً به قرض الحسنه تکیه کرده اند کم نیستند ولی، به دلایل متعددی، این روش به تنهایی قابل اجرا نیست، مگر در موارد بسیار جزئی و اضطراری؛ و چنان نظامی بدون اقتصاد کاملاً سوسیالیستی، ممکن نخواهد شد.

ب) نظریه مبتنی بر تعادل منابع استقراضی. برخی دیگر از متفکران با نفی تحریم بهره بانکی، می کوشند که مفهوم بهره را از ربا جدا سازند و به این ترتیب بین عرضه و تقاضای منابع قابل استقراض برای سرمایه گذاری به کمک نرخ بهره، همواره تعادل لازم را برقرار کنند. احتمالاً نخستین کسی که بهره را به عنوان عامل تنزیل و مشخصه ارزیابی طرح ها عنوان می کند، صابر الجنر است: «بهره علاوه بر نقش ساده ای که به عنوان پاداش به وام دهنده دارد، در واقع، عامل مهمی برای ارزیابی طرح های سرمایه گذاری است و به این ترتیب در تعیین ساختار عمومی سرمایه گذاری و تولید، سهم مهمی دارد». اناس زرقا نیز بر همین رای است. وی در سیاست مالی و تخصیص منابع در اسلام، استدلال می کند که تنزیل جریان وجوه نقدی قابل پیش بینی طرح ها، باعث افزایش بهره وری می شود.

ج) نظریه اشتراکی بانکداری اسلامی. با توجه به تشابه بسیار زیادی که بین معاملات ربوی و معاملات مبتنی بر بیع وجود دارد، بسیاری از متفکران بانکداری اسلامی در مقابله شدید با روش ارائه شده، با اتکا به معاملات مبتنی بر بیع، راه حل سومی را بر مبنای مشارکت سپرده گذاران و سرمایه گذاران در سود و زیان پیشنهاد کرده اند. یکی از % متفکران بانکداری اسلامی حتی برخی از عقود کاربردی را حرام می شمارد. محمد نجات الله صدیقی می نویسد: «... من ترجیح می دهم که بیع المؤجل از فهرست روش های بانکی تجویز شده حذف شود. حتی اگر با مجوز، آن را در شکل حقوقی، تأیید کنیم، باز قاعده ای حقوقی داریم که هر چه



منجر به حرام شود خود حرام است. توصیه می‌شود که این قاعده در این مورد به کار گرفته شود تا بتوان بانکداری بدون بهره را از تحریف درونی نجات داد». برخی متفکران بانکداری اسلامی با محدود کردن عملیات مبتنی بر بیع، که معمولاً در نظام بانکی گرایش زیادی به آن وجود دارد، روش مشارکت در سود و زیان را ارائه کرده اند.

د) نظریه عمومی حذف ربا (با تأکید بر تمامی جایگزین‌های ممکن برحسب نیاز اعتباری). در این نظریه، هر یک از نظریات مختلف بانکداری اسلامی، به مثابه زیرمجموعه‌ای در نظام عمومی حذف ربا، عمل می‌کند. متفکران بانکداری اسلامی اغلب درباره روش‌های متعددی که می‌تواند جایگزین ربا شود بحث کرده اند. این نظریه در ایران و پاکستان اجرا شده است.

## ۲-۵. بهره وری

بهره وری یکی از مفاهیم مهم در اقتصاد به شمار می‌آید که رابطه بین استفاده از عوامل تولید و محصول تولید شده را نشان می‌دهد. از سوی سازمان‌های بین‌المللی برای بهره وری تعاریف مختلفی مطرح گردیده است، بعنوان مثال سازمان بین‌المللی کار بهره وری را اینگونه بیان می‌کند. محصولات مختلف با ادغام چهار عامل اصلی تولید می‌شوند، این چهار عامل عبارتند از: زمین، سرمایه، کار و سازماندهی. رابطه بازدهی تولید با یکی از این عوامل مشخص‌کننده، میزان بهره وری می‌باشد. آژانس بهره وری اروپا بهره وری را درجه استفاده موثر از هر یک از عوامل تولید می‌داند. سازمان همکاری اقتصادی و توسعه بهره وری را این‌گونه تعریف می‌کند: (امینی و حجازی آزاد، ۱۳۹۷).

بهره وری مساوی، نسبت ستانده به یکی از عوامل تولید می‌باشد. عوامل تولید ممکن است سرمایه، کار، مواد خام، انرژی و مواد دیگر باشد. بطور کلی بهره وری را می‌توان ترکیبی از کارایی و اثر بخشی دانست. کارایی به مفهوم صحیح انجام دادن کار است و با استفاده مفید از منابع ارتباط دارد، یعنی این که از حداقل نهاده‌ها محصول ثابت به میزان قبل برداشت شود و یا با نهاده بیشتر محصول بیشتری برداشت شود. اثر بخشی به مفهوم کار صحیح می‌باشد یعنی ممکن است با مصرف کمتر نهاده‌ها محصول بیشتری تولید کرد ولی این محصول کیفیت مطلوب مورد نظر مصرف‌کننده را نداشته باشد. در این حالت کارایی واقع شده، اما چون محصول فاقد کیفیت لازم است، از این رو اثر بخش نبوده و نمی‌تواند رضایت مصرف‌کننده را جلب نماید. به این ترتیب تحقق کارایی و اثر بخشی هر کدام به تنهایی موجب افزایش بهره وری نخواهد شد. به بیان دیگر در مقوله بهره وری اولاً کاری که انجام می‌شود باید کار درست و مفیدی باشد، ثانیاً این کار به بهترین نحو انجام شود. در این صورت با تحقیق این دو شرط می‌توان اطمینان حاصل کرد بهره وری محقق شده است (همان منبع).

با افزایش بهره وری در فرایند تولید می‌توان با استفاده سطح معینی از نهاده‌ها به تولید بیشتری دست یافت. از نهاده‌های مهم تولید، عامل نیروی کار و عامل سرمایه هستند، به همین جهت دو مفهوم بهره وری نیروی کار و بهره وری سرمایه در حقیقت نیروی کار و بهره وری سرمایه در حقیقت استفاده بهینه از عوامل نیروی کار و سرمایه را نشان می‌دهد. همچنین بهره وری کل عوامل استفاده بهینه از ترکیب عوامل مذکور را نشان می‌دهد. رشد بهره وری کل عوامل، علاوه بر رشد کمی نهاده‌های تولید، یکی از منابع مهم تأمین‌کننده رشد اقتصادی در سطح کلان می‌باشد و در واقع به نوعی مدیریت استفاده از منابع تولید را نشان می‌دهد (امینی و حجازی آزاد، ۱۳۹۷).

## ۲-۵-۱. اهمیت و جایگاه بهره وری

امروزه رقابت در عرصه تولید و تجارت جهانی به واسطه کمرنگ شدن مرزهای اقتصادی ابعاد دیگری یافته و کوشش در جهت بهبود و ارتقاء بهره وری پایه اصلی این رقابت را تشکیل می‌دهد. اگرچه بهبود و ارتقاء بهره وری براساس اصل عقلانیت اقتصادی همواره می‌باید مورد تأکید و توجه قرار گیرد، لیکن بهبود بهره وری مستلزم به فعل در آوردن توان بالقوه است، از این رو این حرکت به یک ابزار محرک نیاز دارد که مناسب ترین محرک "رقابت" در صحنه داخلی و بازارهای خارجی است. ارتقاء بهره وری سبب پیشرفت و توسعه یافتگی می‌شود و اکثر کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه به منظور اشاعه نگرش به مقوله بهره وری و تعمیم بکارگیری فنون و روشهای ارتقاء آن، سرمایه‌گذاریهای زیادی



انجام داده اند. بررسی عملکرد کشورهایی که طی چنددهه اخیر رشد اقتصادی قابل توجهی داشته اند، حاکی از آن است که اکثر این کشورها رشد را از طریق افزایش بهره وری بدست آورده اند (پیرایی و کریمی، ۱۳۹۶). در این رابطه شایان ذکر است که میان نیازهای بشری به کالاها و خدمات و قابلیت دسترسی به منابعی که در تولید آنها بکار می رود محدودیت وجود دارد. از یک سو افزایش جمعیت موجبات افزایش تقاضا و مصرف می شود و از سوی دیگر پیشرفت استانداردهای زندگی بر گستره نیازهای مصرفی در سطح وسیعی می افزاید، درحالیکه منابع موجود محدود می باشند. بهمین دلیل در اکثر کشورهای در حال توسعه اهمیت ارتقاء بهره وری بعنوان یکی از مهمترین عوامل توسعه مطرح می شود. کشورهای کنفرانس اسلامی نیز از این قاعده مستثنی نبوده و با توجه به ترکیب سنی جمعیت (جوان بودن جمعیت) که عمدهً جمعیت مصرف کننده می باشند، وجود نرخ بیکاری نسبتاً بالا، کم کاری و بیکاری پنهان، عدم استفاده از ظرفیت کامل واحدهای تولیدی، عدم وجود ساختارهای مناسب در اکثر بخشهای اقتصادی و موارد دیگر، توجه به بهبود بهره وری و ارتقاء آن در همه سطوح بعنوان زمینه ساز توسعه و پیشرفت اقتصادی، بعنوان یک ضرورت اجتناب ناپذیر مطرح می گردد (همان منبع، ۱۳۹۶).

## ۲-۵-۲. شاخص های بهره وری و انواع آن

بهره وری در مفهوم کلی به معنای نسبت ستاده ها به داده هاست. به بیان دیگر بهره وری به معنی متوسط تولید به ازای هر واحد از کل نهاده هاست، بطوریکه اگر متوسط تولید به ازای هر واحد از نهاده ها افزایش یابد، به مفهوم افزایش بهره وری و عکس آن به معنای کاهش بهره وری می باشد. با توجه به نوع نهاده ای که در فرآیند تولید به کار می رود می توان انواع شاخص های بهره وری را تعریف کرد. بطور کلی، شاخص های بهره وری به دو دسته شاخص های بهره وری جزئی و شاخص های بهره وری کل عوامل تولید تقسیم می شوند. در شاخص های بهره وری جزئی ارتباط ستاده با یک نهاده مورد توجه قرار است در حالیکه در شاخص های بهره وری کل عوامل تولید، ارتباط ستاده با کل نهاده ها مورد بررسی قرار می گیرد.

در واقع تفاوت بهره وری جزئی و بهره وری کل در آن است که بهره وری جزئی تنها بهره وری یکی از عوامل تولید است اما بهره وری کلی بهره وری کلیه عوامل تولید (سرمایه و نیروی انسانی) با همدیگر می باشد (تکسرا و فورچونا<sup>۱</sup>، ۲۰۱۸).

ش

### شاخص های جزئی بهره وری عوامل تولید

این شاخص ها از تقسیم ارزش افزوده بر یک مقدار نهاده معین بدست می آید و به منظور خارج ساختن تورم لازم است ارزش افزوده به قیمت ثابت سال پایه مورد استفاده قرار گیرد. شاخص های بهره وری جزئی عمدتاً "به شرح زیر می باشند:

#### الف) شاخص بهره وری نیروی کار

بهره وری نیروی کار مشخص کننده میزان تولیدی است که هر واحد نیروی کار در جریان تولید ایجاد می کند. به عبارت دیگر بهره وری نیروی کار به صورت نسبت ارزش تولیدات به تعداد شاغلان غالب اندازه گیری است. "توصیه می شود در سنجش بهره وری از تعداد ساعت کار انجام شده استفاده گردد، تعداد شاغلان را در صورتی می توان به عنوان یک جایگزین مورد استفاده قرار داد که دسترسی به ساعت کار انجام شده مقدور نباشد. روشن است که ساعات کار انجام شده توسط شاغلان مختلف در فعالیت های گوناگون اقتصادی بسیار متفاوت است این نکته در فعالیت های که از طبیعت فصلی برخوردار هستند بیشتر اهمیت می یابد به عبارت دیگر تعداد شاغلان، میزان تغییر در ساعات کار انجام شده توسط هر شاغل و نیز ترکیب پاره وقت و تمام وقت را منعکس نمی کند. در صورتی دسترسی به تعداد ساعات کار انجام شده باید به این نکته توجه داشت که وجود تفاوت در سرمایه انسانی متناظر برای هر ساعت کار و مورد ملاحظه قرار نمی گیرد یعنی جمع زدن ساعات کار انجام شده شاغلان، کیفیت کار انجام شده در بین آنها که می تواند بسیار متفاوت باشد را نادیده می گیرد. محققانی که موضوع بهره

<sup>1</sup> Teixeira A.C. and N.Fortuna



وری را دنبال می کنند معمولاً به سهمی که تغییر در سرمایه انسانی یا تغییر در کیفیت شاغلان، در تغییرات بهره وری دارد نیز توجه ویژه دارند، بدین منظور لازم است بر حسب طبقاتی مختلف شاغلان و ساعات کار انجام شده توسط آنها، تفاوت های کیفی را لحاظ نمود."

بهره وری نیروی کار رایج ترین مقیاسی است که در مورد یک اقتصاد، صنعت و یا یک واحد تولیدی بکار برده می شود. از دلایل این امر می توان به سهم نسبتاً زیاد هزینه نیروی کار در ارزش بسیاری از فرآورده ها و نیز موجود بودن اطلاعات مربوط به نیروی کار در مقایسه با آمار و اطلاعات موجود مربوط به نهاده های دیگر مانند سرمایه اشاره نمود "شایان ذکر است که بهره وری جزیی به دلیل قابلیت جایگزینی عوامل تولید در بسیاری اوقات تحت تاثیر قیمت های نسبی عوامل قرار گرفته و لذا نمی توان افزایش بهره وری عوامل را ناشی از افزایش کارایی آنها دانست" (میلر و آپادهای<sup>۱</sup>، ۲۰۱۷).

البته منظور از تعداد نیروی صرفاً نیروی کارگر شاغل در بخش های اقتصادی منتخب (بخش های کشاورزی و صنعت) نبوده، بلکه تمامی نیروی انسانی اعم از کارگران، مدیران و ... که در جریان های اقتصادی فعالیت دارند را شامل می شود. از آنجا که تحلیل اندازه گیری بهره وری زمانی عملی است که بتوان تغییرات بهره وری را طی زمان با شاخص های بهره وری نشان داد می باید رشد و تغییرات بهره وری نیروی کار را در طول یک دوره زمانی مشاهده کرد. بنابراین برای تامین این هدف تغییرات شاخص بهره وری نیروی کار به صورت زیر محاسبه می شود:

$$P_L = \left( \frac{LP_t}{LP_0} \right) \times 100$$

$$LP_t = \left( \frac{Y_t}{L} \right)$$

در روابط بالا:

$P_L$ : شاخص بهره وری نیروی کار

$LP_t$ : میزان بهره وری نیروی کار در زمان  $t$

$LP_t$ : بهره وری نیروی کار در سال پایه

$Y_t$ : ارزش تولیدات به قیمت ثابت

$L$ : تعداد نیروی کار

برای اندازه گیری بهره وری نیروی کار در سطح یک بخش از اقتصاد می توان از نسبت ارزش افزوده به تعداد شاغلین استفاده کرد. در صورتیکه علاوه بر اطلاع از تعداد شاغلان، اطلاعات در مورد ساعات کار انجام شده یا ساعات کار پرداخت شده نیز موجود باشد، می توان در مخرج کسر شاخص به جای تعداد شاغلان از هر یک از این اطلاعات مذکور به عنوان مثال نفر - ساعت کار مصرف شده استفاده کرد و در نتیجه بهره وری نیروی کار با دقت بیشتری بدست می آید. تغییرات بهره وری نیروی کار به دلایل مختلفی نظیر تغییر سطح کیفی نیروی کار بواسطه آموزش، کسب تجربه و تخصص در کار، تغییر شرایط کار، مهارت در مدیریت و ... می باشد. شناسایی علت یا علل تغییر بهره وری نیروی کار از اهمیت خاصی برخوردار می باشد، زیرا از این طریق می توان روند تغییر بهره وری نیروی کار را در جهت دلخواه تغییر داد (مجاورین، ۱۳۹۸).

ب) شاخص بهره وری سرمایه

برای اندازه گیری بهره وری سرمایه در یک بخش از اقتصاد، از نسبت ارزش افزوده به موجودی سرمایه در آن بخش استفاده می شود. معمولاً "در محاسبه این شاخص ابتدا ارزش افزوده و ارزش موجودی سرمایه ثابت، از قیمت های جاری به قیمت های ثابت سال پایه تبدیل و سپس از تقسیم ارزش افزوده بر موجودی سرمایه، بهره وری سرمایه به قیمت ثابت حاصل می گردد. مشکل عمده ای که بعضی از کشورهای در حال توسعه در این خصوص دارند، فقدان آمار مربوط به

<sup>1</sup> Miller, S.M and M.P.Upadhyay



موجودی سرمایه می باشد و معمولاً " موسسات تحقیقاتی از طریق تعریف های خاص و بکارگیری الگوهای مختلف به محاسبه آن اقدام می نمایند (زنوز، ۱۳۹۴).

تحقیقاتی از طریق تعریف های خاص و بکارگیری الگوهای مختلف به محاسبه آن اقدام می نمایند. روشی که توسط سازمانهای منطقه ای و بین المللی توصیه می گردد روش موجودی پیوسته می باشد. با استفاده از این روش می توان ارزش موجودی سرمایه ثابت را محاسبه و سپس با استفاده از آن شاخص های بهره وری سرمایه را محاسبه نمود. موجودی سرمایه در مفهوم عام آن شامل مجموع سرمایه گذاریهای انجام شده در طی یک دوره منهای استهلاک سرمایه گذاریهای انجام شده در آن دوره می باشد. روش روش موجودی پیوسته برای محاسبه موجودی سرمایه روش پیشنهادی توسط سازمان ملل متحد می باشد. این روش مختص کشورهایی است که بطور نسبی دارای امکانات آماری بهتر و پیشرفته تر می باشند. روش مزبور بر این اصل استوار است که استهلاک یک کالای سرمایه ای مشخص بایستی به گونه ای محاسبه شود که جمع ارزش حال استهلاک سالیانه برای سالهای عمر مفید کالاهای سرمایه ای برابر با ارزش خرید کالاهای سرمایه ای باشد. برای اعمال روش روش موجودی پیوسته باید ابتدا تشکیل سرمایه ثابت ناخالص در یک دوره نسبتاً طولانی را بر حسب انواع کالاهای سرمایه ای تفکیک نمود. بدیهی است هر قدر تفکیک کالاهای سرمایه ای تفصیلی تر و برآورد عمر مفید کالاهای واقع بینانه تر باشد، برآورد استهلاک دقیق تر خواهد بود.

در عمل کالاهای سرمایه ای که موجودی سرمایه کشور و یا بخش های مختلف اقتصادی را تشکیل می دهد به دو گروه ماشین آلات و ساختمان تقسیم شده است. تغییرات بهره وری سرمایه می تواند به دلایل مختلفی نظیر: پیشرفت فنی، تغییر میزان اشتغال نیروی کار، پیشرفت فنی از طریق معرفی ماشین آلات جدید و بکارایی بالاتر و ... صورت گیرد (همان منبع).

ش

اخص بهره وری کل عوامل (نیروی کار و سرمایه به صورت توام)

به مفهوم نسبت ستاده به داده ها می باشد و در واقع بیانگر متوسط تولید به ازای هر واحد از کل منابع تولید است. شاخص مزبور بیانگر برآیند تحولات بهره وری نیروی کار و سرمایه می باشد. رشد تولید ناخالص داخلی در سطح ملی و یا ارزش افزوده در هریک از بخشهای اقتصادی از طریق دو منبع انجام می گیرد:

الف) افزایش نهاده ها نیروی کار و سرمایه

بهبود ساختارها ماشین آلات و تجهیزات، بهبود کیفیت نیروی کار و مدیریت و غیره. شایان ذکر است در موقعیت کنونی بواسطه رقابت فشرده ای که بین کشورها برای کسب سهم بیشتری از تجارت جهانی وجود دارد، آنها سعی می کنند تا رشد تولید ناخالص داخلی یا ارزش افزوده بخشها را حتی الامکان از طریق بهبود ساختارها تامین نمایند. به بیان دیگر به جای اینکه تعداد نیروی انسانی را افزایش دهند تلاش می کنند تا با اجرای برنامه های آموزشی کوتاه مدت تخصصی، سطح مهارت شاغلین را افزایش دهند و یا اینکه به جای ایجاد ظرفیت های جدید، سعی می کنند که ظرفیت های موجود را به آخرین فناوری های نوین مجهز نمایند و به این ترتیب محصولاتی با کیفیت بهتر تولید نموده و توان رقابت پذیری خود را افزایش دهند (زنوز، ۱۳۹۴).

۲-۶. مبانی نظری

۲-۶-۱. ارتباط توسعه مالی و رشد اقتصادی

تکامل اندیشه های بشری در زمینه های گوناگون علوم و همچنین وقایع مهم اقتصادی مانند بحران های بانکی و پولی در سه دهه اخیر، ضرورت بازنگری در مفهوم توسعه مالی را تبیین کرد. توسعه مدل های رشد درون زا و همچنین گسترش اندیشه های اقتصادی در حوزه مباحث اقتصاد نهادگرایی، اقتصاد نهادگرایی جدید و گسترش مفهوم شکست بازار به بازارهای مالی از مواردی است که در نظر است برای ارائه چارچوب تحلیلی و نظری مناسب برای مفهوم توسعه مالی بکار روند. بنابراین، در ادامه به طور



مختصر، به شناسایی مهم ترین مکاتب و اندیشه هایی که می توانند در ارائه تعریف جامع و مانع از مفهوم توسعه مالی کمک نماید، پرداخته می شود (میشل<sup>۱</sup>، ۲۰۱۴):

(الف) مدل های رشد درون زا

(ب) اقتصاد نهادگرایی جدید

(ج) اندازه دولت و حکمرانی خوب<sup>۲</sup>

(د) مباحث استیگلیتز<sup>۳</sup> و رویکرد فقدان شرایط بازار رقابت کامل در بازارهای مالی

(الف) نقش و اهمیت نهادهای مالی با توجه به مدل های رشد درون زا

در دو دهه اخیر، در زمینه متون مربوط به نقش و اهمیت بازارهای مالی در توسعه اقتصادی، مطالعات گسترده ای انجام شد. ظهور نسل اول مدل های رشد درون زا توجه اقتصاددانان را به سایر عوامل ایجاد رشد اقتصادی، بدون ترس از بازدهی نزولی آن عوامل معطوف کرد.

بوید و پرسکات<sup>۴</sup> (۱۹۸۶)، دایاموند<sup>۵</sup> (۱۹۸۴)، رومر<sup>۶</sup> (۱۹۹۰ و ۱۹۸۶)، لوکاس<sup>۷</sup> (۱۹۸۸) از اولین محققانی هستند که میانی بحث را مطرح کردند. در این طیف از مدل های رشد، برای تبیین دلیل واقعی رشد درون زا، بر نقش بازارهای مالی به طور صریح تأکید نشده است اما، در نسل دوم مدل های رشد درون زا که توسط بنسینگا و اسمیت<sup>۸</sup> (۱۹۹۳، ۱۹۹۲، ۱۹۹۱)، گرینوود و جوانویچ<sup>۹</sup> (۱۹۹۰)، گرینوود و اسمیت<sup>۱۰</sup> (۱۹۹۳)، لوین<sup>۱۱</sup> (۱۹۹۳) و ... ارائه شد، مسئله بازارهای مالی و اهمیت وجود نهادهای مالی در فرایند توسعه اقتصادی مدل سازی گردید. به طور کلی، این مدل ها با توجه به اطلاعات نامتقارن و ناطمینانی از عایدی های سرمایه گذاری های مولد و هزینه های مبادله غیر صفر، به ضرورت ایجاد نهادهای مالی پرداخته اند. موضوعی که فرای نیز پس از تشریح نظریات این نسل از مدل ها چنین مطرح کرد: "در دنیایی که هزینه های کسب اطلاعات، انجام مبادلات و کنترل<sup>۱۲</sup> مثبت است، مالیه و نهادهای مالی حائز اهمیت می باشند"<sup>۱۳</sup>.

به این ترتیب، محدودکردن برنامه توسعه مالی کشور به آزدسازی نرخ بهره با توجه به مدل های مرسوم کلاسیک به معنای بی توجهی به عوامل مؤثر در تعیین هزینه های مبادله و نهادهای کنترلی و تنظیمی لازم در بازار است.

(ب) دیدگاه نهادگرا و نقش توسعه بازارهای مالی در رشد اقتصادی

تعاریف متعددی از نهاد ارا نه شده است. لین وناجنت<sup>۱۴</sup> (۱۹۹۵)، نهاد را مجموعه ای از قواعد رفتاری تدوین شده توسط بشر و حاکم بر کنش های متقابل بشری می دانند. با این تعبیر، نهادها مجموعه قواعدی هستند که پیرامون یک هسته اصلی، مجموعه هماهنگی را شکل می دهند. ترتیبات نهادی، قواعدی رفتاری اند که در حوزه معینی بر رفتار افراد حاکم اند. ساختار نهادی، کلیات

<sup>۱</sup> § Adusei, Michael

<sup>۲</sup>- Good Governance

<sup>۳</sup>- Stiglitz (2003)

<sup>۴</sup>- Boyd , John and Prescott , Edward

<sup>۵</sup>- Diamond,Douglas

<sup>۶</sup>- Romer,Paul

<sup>۷</sup>- Robert Lucas

<sup>۸</sup>- Bencivenga and Smith

<sup>۹</sup>- Greenwood and Jovanovic

<sup>۱۰</sup>- Greenwood and Smith

<sup>۱۱</sup>- Levin

<sup>۱۲</sup>- Monitoring

<sup>۱۳</sup>- Feruy, (1995)

<sup>۱۴</sup>- Lin,J.F & J.B Nugent



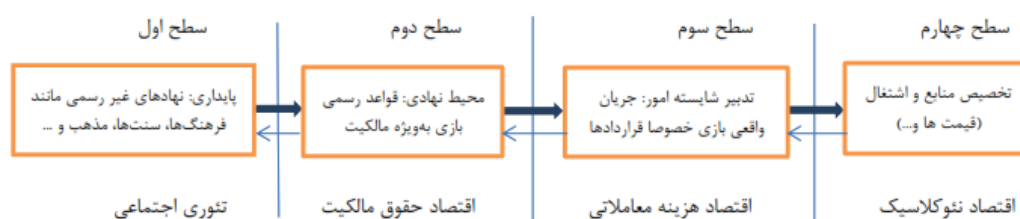
ترتیبات نهادی در یک اقتصاد یعنی سازمان ها، قوانین، سنن و ایدئولوژی را شامل می شوند (گانور و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۴). ویلیامسون (۲۰۰۰) تحلیل های نهادگرایی را به چهار سطح تفکیک کرد که عبارت اند از:

۱. سطح اول که سطح ریشه دار اجتماعی است. در این سطح هنجارها، رسوم، اخلاقیات، سنت ها و موارد دیگر قرار دارند. مذهب نیز در این سطح جای دارد. تحولات در این سطح بسیار آرام است.

۲. سطح دوم که سطح محیط نهادی است. ساختارهای مشاهده شده در اینجا محصول فرایندهای تکاملی است، اما فرصت های طراحی شده و ارادی نیز در شکل گیری این ساختارها دخیل اند. در این سطح، قواعد رسمی مانند قوانین اساسی، قوانین عادی، حقوق مالکیت تعریف می شود. بروز برخی رخدادهای اجتماعی مانند جنگ ها، انقلاب ها، بحران های مالی و مانند آن، موجب انقطاع و تزلزل جدی نسبت به رویه های جا افتاده در این سطح است (بنابراین، این پدیده ها می توانند فرصت مناسبی برای اصلاحات این سطح باشند).

۳. سطح سوم نیز سطح جریان های واقعی بازی است. این سطح، یک نظام کاملاً قانونی و کارکردی دارد. نهادهای اعمال مدیریت و حکمرانی نیز در این سطح تعریف می شوند. ویلیامسون، این سطح را سطح اقتصاد هزینه های معاملاتی معرفی می کند.

۴. سطح چهارم، سطح تئوری بنگاه-اقتصاد نئوکلاسیک نامگذاری شده است. تخصیص منابع، اشتغال و قیمت ها نیز از مباحث این سطح است (گازدار و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۸).



شکل (۲-۲): شکل شماتیک سطح تحلیل های نهادی ویلیامسون

با توجه به سطوح مختلف تحلیل های نهادی و همچنین مفهوم تدبیر شایسته امور که در بخش بعد به طور مختصر به آن پرداخته می شود، می توان اجزاء و عناصر مفهوم توسعه مالی را با توجه به شرایط اقتصادی، اجتماعی، فرهنگی و مذهبی خاص هر جامعه، تبیین نمود.

ج) اندازه دولت و نظریه تدبیر شایسته امور

از اواسط دهه ۱۹۹۰، نارضایتی نسبت به رویکرد "دولت حداقل" مطرح شد و رویکرد "تدبیر شایسته امور" مورد استقبال گسترده قرار گرفت. محققان، افزایش بحران های مالی (پولی و بانکی) در دهه های هشتاد و نود و همچنین عملکرد نامطلوب اقتصاد جهانی را در دهه هشتاد و کاهش متوسط رشد اقتصادی کشورهای در حال گذار را در دهه نود، از عوامل اثرگذار در رویگردانی از نظریه "دولت حداقل" می دانند، عواملی که موجب شد تا برنامه "تدبیر شایسته امور" به عنوان کلید معمای توسعه، توسط سازمان ملل و صندوق بین المللی پول، جایگزین نظریه "دولت حداقل" شود. در واقع، این رویکرد برتری بازار را مشروط به دخالت دست هدایتگر دولت می داند. در این نگرش، آزادسازی مالی موفق، مشروط به وجود قدرت دولت در نظارت بر مؤسسه های مالی خصوصی است. در این نگرش، اگر دولت فاقد قدرت تنظیم و کنترل باشد، آزادسازی مالی به بحران و ورشکستگی اقتصادی منجر می شود (فطرس و همکاران، ۱۳۸۹).

د) مباحث استیگلیتز و رویکرد نبود شرایط رقابت کامل در بازارهای مالی

<sup>1</sup> Hasan Güngör and Serhan Çiftçioğlu and Mehmet Balcılar

<sup>2</sup> Kaouther Gazdar and M. Kabir Hassan and M. Faisal Safa and Rihab Grassa



استیگلitz و گرین والد<sup>۱</sup> (۲۰۰۳)، به نقش پول فقط به عنوان تسهیل کننده مبادلات نمی پردازند، بلکه به نقش اعتبارات، به عنوان تسهیل کننده فعالیت های اقتصادی در مفهومی وسیع تر نیز توجه می کنند. از نظر آنها، در نظر گرفتن اعتبار در مدل استاندارد تعادل عمومی مشکل است. زیرا اعتبار تقریباً توسط هیچیک از عوامل تولید سنتی قابل تولید نیست و به سهولت از بین می رود و راه ساده ای نیز برای تبیین تابع عرضه اعتبار وجود ندارد. آنها استدلال می کنند که: "اعتبار مبتنی بر اطلاعات است. کسب اطمینان از قابلیت اعتباردهی به یک فرد نیز مستلزم صرف منابع است و همچنین ایستادگی بر این قضاوت یعنی تأمین یا تضمین اعتبار، با ریسک مواجه است و روابط ساده ای بین هزینه های اقتصادی و مقدار اعتبار ایجاد شده نیز وجود ندارد."

این ویژگی اعتبار، موجب حساسیت بالای آن به گذشت زمان، قیمت های نسبی و موارد دیگر می شود. برای مثال، تغییرات قیمت های نسبی مستلزم ارزیابی مجدد قابلیت اعتباری افراد و بنگاه ها است. استیگلitz و گرین والد معتقدند که چون "نرخ بهره مانند قیمت های سنتی نیست (در واقع نرخ بهره یک (وعده) است برای پرداخت مقداری پول در آینده و وعده ها نیز اغلب محقق نمی شوند). بازار سرمایه نیز مثل بازار حراج<sup>۲</sup> نیست". لذا از نظر آنها مدل تعادل عمومی استاندارد، برای فهم بازارهای اعتباری مفید نبوده و حتی می تواند گمراه کننده باشد، زیرا اغلب چنین تصور می شود که قیمت اعتبار (نرخ بهره) مانند دیگر قیمت ها است و می تواند برای به تعادل رساندن بازار تعدیل شود (گوهری و همکاران، ۱۳۹۵).

استیگلitz و ویس<sup>۳</sup> (۱۹۸۱)، نشان داده اند که "افزایش نرخ بهره ممکن است موجب افزایش عایدی انتظاری وام ها نشود مانند زمانی که با نرخ های بهره بالاتر، کیفیت مجموعه متقاضیان وام کاهش می یابد (اثر انتخاب نادرست) و هر متقاضی، ریسک بالاتری را ایجاد می کند (اثر خطرهای اخلاقی یا انگیزه های نادرست)<sup>۴</sup>. از نظر آنها این آثار به قدری بارزند که ممکن است موجب کاهش عایدی خالص انتظاری با افزایش نرخ بهره بانکی مطالبه شده، شوند."

سرانجام، آنها نتیجه می گیرند که این نوع بازارها (بازارهای اعتباری) می توانند به طور بنیادی با بازارهای متعارف کالاها، متفاوت باشند. در بازارهای اعتباری، به دلیل وجود قیمت های نامطمئن (دستمزدها و نرخ های بهره)، عایدی پروژه ها به همان اندازه که به تولید (ستانده های) فیزیکی وابسته است به همان میزان نیز به انتظارات آنها از قیمت های آتی مرتبط است. افرادی که تمایل به ارائه پیشنهادهای بالاتر نرخ بهره برای وام دارند، افرادی هستند که در مورد قیمت های آتی خوشبین اند و کمتر ریسک گریزند و بنابراین دلیلی برای این اعتقاد که تخصیص اعتبار به این افراد عایدی خصوصی بانک یا عایدی اجتماعی جامعه را حداکثر می کند، وجود ندارد. بنابراین، "کنترل" بانک ها ملزم به صرف هزینه هایی برای کنترل متقاضیان هستند و این در شرایطی است که دور از رقابت کامل است (بایار<sup>۵</sup>، ۲۰۱۴).

استیگلitz و گرین والد با استفاده از مشخصه اصلی مدل ارو-دبرو در زمینه مسئله گمنامی در بازار، تفاوت دیگر بازار مالی با بازار کالا و خدمات را چنین مطرح می کنند که: "برای مثال اینکه چه کسی صندلی را درست کرده است و در بازار عرضه می کند و یا چه کسی آن را می خرد، مهم نیست. یکی از ویژگی های عجیب بازار رقابت کامل، غیرقابل تبعیض بودن کالاها است. اما بازار اعتبار، کاملاً متفاوت است. وام دادن به راکفلر خیلی متفاوت از وام دادن به دیگر افراد است. شرایط اعطای اعتبار به قضاوت در مورد احتمال بازپرداخت آن بستگی دارد و این قضاوت به موقعیت مالی و ساختار انگیزشی افراد و بنگاه هایی بستگی دارد که به آنها وام داده می شود. بنابراین، اعتبار به میزان زیادی، فردی است و اطلاعات لازم برای تأمین اعتبار بسیار موردی و خاص است."

به این ترتیب، آنها اثبات کرده اند که در بازار اعتبار، اطلاعات نقش مهمی دارد و هزینه کسب آن نیز تدریجی است و این اطلاعات قابل ارائه و انتقال در بازار نیست. در این شرایط، با گذشت زمان امکان رفتار انحصاری افزایش می یابد و در نهایت، استیگلitz و

1- Stiglitz & Greenwald

2- Auction Market

3- Stiglitz & Vies

4- The Moral Hazard or Adverse Incentive Effect

5 Yilmaz BAYAR



گرین والد (۲۰۰۳) نتیجه می گیرند که بازار اعتبار، بدون توجه به تعداد بنگاه ها در بازار با مدل های رقابت انحصاری، بهتر قابل تبیین است تا مدل بازار رقابت خالص (همان منبع).

خلاصه نظریات استیگلیتز و گرین والد (۲۰۰۳) عبارت اند از:

۱. اعتبارات، تسهیل کننده فعالیت های اقتصادی در مفهومی وسیع هستند.
  ۲. تعیین قیمت برای اعتبار، مانند سایر کالاهای معمولی از طریق حراج عمومی ممکن نیست (زیرا، اعتبار یک وعده است که ممکن است محقق نشود).
  ۳. امکان بروز خطر اخلاقی و انتخاب نادرست در بازارهای مالی بیشتر است.
  ۴. نداشتن شرط گمنامی در بازارهای مالی، وجود شرایط بازار رقابت کامل را محقق نمی کند.
  ۵. هزینه کسب اطلاعات در این بازار بالا است و انتقال آن توسط بازار نیز ناممکن است.
- به این ترتیب، آنها مسئله شکست های بازاری را به بازارهای مالی گسترش داده و مداخله دولت را در این بازارها تا حدودی ضروری دانسته اند.

## ۲-۶-۲. ارتباط توسعه مالی و رشد اقتصادی

ارتباط میان رشد اقتصادی و توسعه مالی طی دهه های اخیر مورد توجه بسیاری از اقتصاددانان و سیاستگذاران بوده است، اگر چه دیدگاههای متفاوتی میان اقتصاددانان در رابطه با توسعه مالی و رشد اقتصادی ونقشی که توسعه مالی می تواند ایفا کند وجود دارد. به عنوان مثال، لویین<sup>۱</sup> (۱۹۹۷) اعتقاد دارد واسطه های مالی باعث افزایش کارایی اقتصادی از طریق تخصیص بهینه منابع به سرمایه میشوند که نهایتاً منجر به رشد اقتصادی می گردد.

برخی مانند رابینسون<sup>۲</sup> (۱۹۵۲) نشان می دهند که رشد اقتصادی برای خدمات مالی تقاضا ایجاد می کند و در حقیقت توسعه مالی پاسخی است که بازارهای مالی به این افزایش تقاضا می دهند.

نتایج برخی از تحقیقات نیز حاکی از بی اهمیت بودن نقش نهادهای مالی در رشد اقتصادی می باشند. در این گروه می توان به مقاله مهم لوکاس اشاره کرد. لوکاس معتقد است که نقش بازارهای مالی در رشد اقتصادی تاکنون بسیار غلو آمیز ذکر شده است. از نظر او بازارهای مالی در بهترین وضعیت خود نیز جایگاه کوچکی در رشد اقتصادی دارند. (لوکاس<sup>۳</sup> ۱۹۸۸).

در تئوری های جدید به همبستگی بالای رشد اقتصادی با نوآوری تأکید شده است که این نوآوری در بازارهای مالی با معرفی ابزارهای جدید تأمین و توسعه مالی و در بخش واقعی اقتصاد با معرفی کالاهای جدید صورت می پذیرد. در واقع، با ورود واسطه های مالی در مدل های رشد با معرفی ابزارهای جدید تأمین و توسعه مالی اهدافی نظیر کاهش ریسک، افزایش کارایی سرمایه از طریق تخصیص بهینه منابع و تحرک پذیری پس انداز موردتوجه قرار می گیرند که در نهایت هدف تحقق رشد اقتصادی بلندمدت را برای اقتصاد دنبال می نمایند. (حسن و همکاران، ۲۰۱۱).

همواره شناخت جهت علیت میان توسعه مالی و رشد اقتصادی به علت تأثیر آن در اتخاذ سیاست های متفاوت توسعه اقتصادی نه تنها برای اقتصاددانان و تحقیقگران؛ بلکه برای سیاست گذاران نیز از اهمیت فراوان برخوردار بوده است. پیرامون ارتباط میان

<sup>1</sup> levine

<sup>2</sup> robinson

<sup>3</sup> Lucas



توسعه مالی و رشد، اقتصاددانان نظریه های مختلفی ارائه کرده اند. مطالعه های انجام شده در خصوص اثرگذاری توسعه مالی و رشد اقتصادی به سه دسته تقسیم می شوند (حسینی و همکاران، ۱۳۹۰):

گروه اول به رابطه علیت از سمت توسعه مالی به رشد اقتصادی (دیدگاه رهبری عرضه) اعتقاد دارند، به این معنا که سیاست گذاران با توسعه بخش مالی (از طریق افزایش سطح پس انداز، حجم سرمایه گذاری و بالا بردن بهره وری سرمایه گذاری) می توانند به رشد دست یابند؛ بنابراین سیاست گذاران باید به ایجاد و ارتقاء مؤسسه های مالی نظیر بانک ها، مؤسسه های اعتباری و بازارهای سرمایه، جهت پیشرفت واقعی اقتصاد، بیشتر توجه کنند. این دیدگاه اولین بار توسط شومپتر مطرح شد. وی بیان کرد که بخش مالی به عنوان مهیاکننده وجوه برای سرمایه گذاری مولد، موجب رشد اقتصادی و تسریع آن می شود.

گروه دوم معتقدند که رشد اقتصادی منجر به توسعه مالی می شود و جهت علیت از رشد به توسعه مالی (دیدگاه رهبری تقاضا) است. بدین ترتیب که رشد اقتصادی تقاضا برای خدمات مالی را در پی دارد که این خدمات منجر به توسعه بخش مالی می گردد. فریدمن و شوارتز و رابینسون، توسعه مالی را نتیجه افزایش رشد اقتصادی می دانند به نحوی که رشد اقتصادی منجر به افزایش تقاضا برای خدمات مالی می شود.

گروه سوم نظریه هایی هستند که به رابطه دوسویه (علیت دوطرفه) رشد اقتصادی و توسعه مالی اعتقاد دارند. گرینوود و اسمیت (۱۹۹۷) از این دیدگاه حمایت می کنند.

پاتریک<sup>۱</sup> (۱۹۶۶) معتقد است که در مراحل اولیه رشد اقتصادی، بخش مالی از طریق گسترش بازارهای مالی و ایجاد مؤسسه های مالی و عرضه دارایی های مالی، نقش مهمی در رشد اقتصادی ایفا می کند (دیدگاه طرف عرضه)؛ اما با افزایش رشد اقتصادی و در سطوح بالاتر، گسترش بخش مالی، تحت تأثیر رشد اقتصادی قرار می گیرد (دیدگاه طرف تقاضا).

مطالعات مختلفی اثر توسعه مالی بر نرخ رشد اقتصادی را بررسی کرده اند، از جمله معروفترین این تحقیقات، بررسی هایی است که لوین انجام داده است. وی نشان می دهد که وجود کانال هایی از شاخص های توسعه مالی بر رشد اقتصادی اثر می گذارند. اثر این کانال ها بر رفتارهای پس انداز و سرمایه گذاری نمود پیدا می کند. بر طبق گفته های لوین، توسعه مالی باعث تقویت عوامل زیر می شود (سحابی و همکاران، ۱۳۹۰):

تولید سرمایه برای انجام سرمایه گذاری های ممکن، آگاهی دادن درباره سرمایه گذاری و انجام سرمایه گذاری دولتی، تجارت و مدیریت ریسک، بسیج و به کارگیری پس اندازها و مبادله کالاها و خدمات، هر یک از این شاخص های مالی ممکن است بر تصمیم گیری درباره پس انداز و سرمایه گذاری و از طرفی بر رشد اقتصادی تأثیر بگذارند.

ادبیات اخیر به، این نتیجه رسیده است که همراه با رشد اقتصادی، تقاضا برای خدمات ارائه شده توسط بازارهای مالی به طور نسبی در مقایسه با خدماتی که توسط بانکها قابل ارائه است، افزایش می یابد. بدین معنی که همگام با رشد اقتصاد، بازارهای مالی نسبتاً مهمتر میشوند (دمیرگو کانت و دیگران، ۲۰۱۱).

به طور کلی، رشد اقتصادی موجب افزایش تقاضا برای محصولات و خدمات مالی می شود که آن هم به نوبه خود موجب گسترش بخش بانکی و بازارهای سرمایه برای مطابقت با تقاضای تحریک شده می شود. بنابراین، رشد اقتصادی را به عنوان کنترل کننده توسعه مالی در نظر گرفته می شود (شهباز و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۸).

<sup>1</sup> patrick

<sup>2</sup> Shahbaz et al



یکی از پیش فرضهای اصلی توسعه اقتصادی پایدار هر بخش اقتصاد ملی، استفاده کارا و بهینه از عوامل تولید اصلی از قبیل نیروی کار، زمین و سرمایه می باشد. طبق تئوری های اقتصادی نقش نیروی کار در فرایند تولید تغییرات قابل توجهی را در طول گذشته داشته است. این تغییرات شامل مفاهیم نیروی کار بوده که از یک طرف توانایی فیزیکی و از طرف دیگر بهره وری ناشی از انباشت دانش مهارت ها و تجارت نیروی کار را ارزیابی می کند. علاوه بر این موضوع بهره وری نیروی کار در اقتصاد اهمیت فزاینده ای در پایداری موثر اقتصاد کلان دارد..

به طور کلی بهره وری معمولاً به عنوان نسبت میزان تولید به میزان به کار گیری عامل تولید تعریف می شود. در تجزیه و تحلیل اقتصادی و آماری یک کشور از میان سنجه های بهره وری از قبیل بهره وری چند عاملی یا بهره وری سرمایه، بهره وری نیروی کار مهم می باشد چرا که بهره وری نیروی کار معیار آشکار کننده چندین شاخص اقتصادی است که اندازه گیری پویا از رشد اقتصادی و رقابت و استانداردهای زندگی در اقتصاد را ارائه می دهد. معیارهای بهره وری نیروی کار به توضیح پایه های اقتصادی اصلی را که برای هر دو رشد اقتصادی و توسعه اجتماعی لازم می باشد کمک می نمایند (OE CD, 2001)

دیدگاه غالب در اقتصاد این است که توسعه مالی منجر به رشد و بهره وری از طرق مختلف می شود. به عنوان مثال نهادهای مالی جهت تشخیص پروژه های بالقوه مناسب تر می باشند. چرا که نهادهای مالی به اندازه کافی برای پرداخت هزینه های ثابت جمع آوری اطلاعات پروژه های فردی و تجزیه و تحلیل کارآمد اطلاعات بزرگ می باشند. علاوه بر این زمانی که پروژه ای شروع می شود نهادهای مالی بهتر می توانند بر مدیران در راستای به کارگیری مولد منابع نظارت داشته باشند یکی دیگر از کارکردهای مهم سیستم مالی جمع آوری و پردازش اطلاعات پروژه های سرمایه گذاری به روش کارآمدی هزینه است که منجر به کاهش هزینه سرمایه گذاری برای سرمایه گذاران حقیقی می شود (کینگ و لوین<sup>۱</sup>، 1993)

بازارهای مالی (اوراق تجاری و اوراق قرضه)، ابزارهای مالی (بانکها و شرکتهای بیمه و صندوق های مشترک سرمایه گذاری و صندوق های بازنشستگی) فرصت هایی را به سرمایه گذاران در راستای تخصصی شدن در بازار یا خدمات خاص، تنوع سازی ریسک و یا هر دو ارائه می دهند. (SF F E D, 2005) این عوامل مذکور منجر به افزایش تولید ناخالص داخلی به ازای هر کارگر و به عبارت دیگر بهره وری نیروی کار می شود.

## ۲-۶-۴. ارتباط بانکداری اسلامی و بهره وری اقتصادی

اگر چه رابطه بخش مالی با رشد اقتصادی همچنان در ادبیات مربوط به این موضوع مورد بحث است، اما دیدگاه کلی و مورد پذیرش در این رابطه این است که توسعه بخش مالی تاثیر مطلوبی بر رشد و بهره وری اقتصادی دارد. واسطه های مالی پنج عملیات اصلی در راستای بهبود و تسریع رشد و بهره وری اقتصادی انجام می دهند که شامل (۱) تسهیل مبادلات، فعالیت های مصون سازی، تنوع گرایی، و ادغام ریسک؛ (۲) تخصیص منابع؛ (۳) نظارت بر مدیران و اعمال کنترل شرکت های بزرگ؛ (۴) هماهنگ سازی پس اندازها؛ و (۵) تسهیل تبادل کالا و خدمات. در انجام این وظایف، واسطه های مالی اثرات اطلاعات و هزینه های مبادلاتی را کاهش داده و تخصیص منابع را بهبود می بخشند، در نتیجه بر نرخ پس انداز، تصمیمات سرمایه گذاری، نوآوری های فنی، و در نهایت نرخ رشد بلندمدت موثر هستند. علاوه بر این، فعالیت های اقتصادی می تواند توسعه مالی را تحت تاثیر قرار دهد. شایان ذکر است که این ادبیات تنها اشاره به بانکی های متداول دارد. سوالی که مطرح می شود این است که آیا این یافته ها در مورد بانک های اسلامی نیز مورد تأیید می باشد یا خیر؟

<sup>1</sup> king & Levine



ادبیات مربوط به این موضوع که در طول زمان تکامل یافته، خوش بینی و بدبینی های زیادی را در مورد مزایای توسعه مالی برای رشد و بهره وری اقتصادی فراهم کرده است. این ادبیات با مطالعه شومپیتر<sup>۱</sup> (۱۹۱۲) شروع می شود که نقش اساسی بانک ها را در تأمین مالی کسب و کارها و افزایش بهره وری برجسته نموده است. رابینسون<sup>۲</sup> (۱۹۵۲) این دیدگاه را به چالش کشیده، با این استدلال که توسعه مالی از رشد اقتصادی تبعیت می کند. اگر چه گیورلی و شاو<sup>۳</sup> (۱۹۶۰) با تأکید بر یافته های شومپیتر در مورد اهمیت تأمین مالی برای رشد، بر نقش نوآوری مالی برای توسعه اقتصادی تأکید کرده، زیرا این امر منجر به تسهیل مدیریت ریسک و کاهش هزینه های واسطه گری می گردد.

با این حال، مطالعه صورت گرفته توسط مک کینون<sup>۴</sup> (۱۹۷۳) و شاو<sup>۵</sup> (۱۹۷۳)، و تجارب ترکیبی در رابطه با موج سیاست های آزادسازی مالی در دهه های ۱۹۷۰ و ۱۹۸۰، عدم قطعیت در مورد مزایای بالقوه از توسعه مالی برای رشد را مطرح نموده است. این تنها مطالعه صورت گرفته توسط کینگ و لوین است (۱۹۹۳) و لوین (۱۹۹۷) می باشد که مطالب جدیدی به ادبیات مربوط به رابطه توسعه مالی - رشد اضافه نموده است. آن ها، به طور کامل کانال هایی که از طریق آن توسعه مالی به صورت مثبت باعث تحریک رشد اقتصادی می شود را مستند کرده و تحقیقات نظری و تجربی را در حمایت از فرضیه خود انجام داده اند. مطالعات بعدی نیز یافته های آن ها را تأیید کرده است (به عنوان مثال، راجان و زینگالس، ۱۹۹۸، لوین و همکاران، ۲۰۰۰).

به تبعیت از تئوری بی ربط بودن ساختار سرمایه مطرح شده توسط مودیلیانی و میلر<sup>۶</sup> (۱۹۵۸)، این احتمال وجود دارد که بانکداری اسلامی و بانکداری متعارف اثرات مختلفی بر رشد و بهره وری نداشته باشند، اگر از آن ها برای تأمین مالی پروژه یکسان استفاده شده باشد. اگر چه مزایا / خطرات پروژه ها، برای بانک های متعارف نسبت به بانک های اسلامی به صورت متفاوت توزیع می شود، اما بازده کلی این پروژه یکسان است. از سوی دیگر، در حالی که بانک های اسلامی عملکردهایی مشابه بانک های متعارف دارند، ویژگی های متمایزی نیز دارا هستند. در حالی که برخی محققان، در عمل بانکداری اسلامی را از بانکداری متعارف غیر قابل تشخیص می دانند (به عنوان مثال، خان<sup>۷</sup>، ۲۰۱۰)، بسیاری از محققان اعتقاد دارند که این دو نوع بانک، در عملیات خود تفاوت های آشکاری دارند (اقبال و میرآخور<sup>۸</sup>، ۲۰۱۳).

در واقع، بانکداری اسلامی دارای مزایای بسیاری، نه تنها در کشورهای اسلامی بلکه در کشورهای در حال توسعه به طور کلی می باشد، که می تواند باعث تحریک بهتر رشد و بهره وری اقتصادی در مقایسه با بانکداری متعارف، تحت شرایط خاص گردد. اگر چه بانکداری اسلامی می تواند شامل ویژگی هایی باشد که ممکن است تحریک کننده رشد و بهره وری اقتصادی باشد که در ادامه به مهم ترین این کانال ها اشاره می شود بوکاتم و موسی<sup>۹</sup> (۲۰۱۹):

#### الف) تشویق وام دهی (به افراد فاقد دارایی)

بانک های متعارف در عمل، بر اساس نوع وثیقه و تضمین اقدام به وام دهی می نمایند. ویژگی به اشتراک گذاری ریسک در بانکداری اسلامی بدان معنی است که سهم وام گیرنده و سهم بانک از ریسک در هر گونه سرمایه گذاری، بر اساس شرایط مورد توافق برای تقسیم سود یا زیان بین آنها و بدون توسل به هر گونه تضمین می باشد. به اشتراک گذاری ریسک منجر به این می شود که ارائه دهندگان سرمایه مالی و کارآفرینان، اقدام به اشتراک گذاری ریسک بر اساس سهم هر کدام از سود سرمایه گذاری نمایند، این موضوع نشان می دهد که بدهی وام گیرندگان در بانکداری اسلامی نسبت به بانک های متعارف، به صورت مشروط می باشد. از طریق ممنوعیت ربا (نرخ بهره)، انگیزه وام دهندگان و وام گیرندگان هم تراز با یکدیگر قرار دارد، در نتیجه مخاطرات اخلاقی کاهش می یابد. این امر نیز منجر به تشویق سرمایه گذاری بیشتر، به ویژه توسط افرادی که به دلیل عدم دسترسی به یک تضمین و

<sup>1</sup> Schumpeter

<sup>2</sup> Robinson

<sup>3</sup> Gurley and Shaw

<sup>4</sup> Gurley and Shaw

<sup>5</sup> McKinnon

<sup>6</sup> Shaw

<sup>7</sup> Modigliani and Miller

<sup>8</sup> Khan

<sup>9</sup> Iqbal and Mirakhor

<sup>10</sup> Jamel Boukhatem and Fatma Ben Moussa



یا وثیقه مناسب امکان سرمایه گذاری ندارند، می گردد که آن هم می تواند رشد بیشتر و بهره وری بالاتر را تضمین نماید. در این رابطه، بن ناصر و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۵) پیدا کرده اند که دسترسی فیزیکی به خدمات مالی به سرعت در کشورهای عضو سازمان همکاری های اسلامی رشد کرده است، هر چند استفاده از این خدمات به سرعت افزایش نیافته است (بن ناصر و همکاران، ۲۰۱۵).

(ب) افزایش پس انداز (انباشت سرمایه)

در کشورهای اسلامی، بخش های زیادی از جمعیت مسلمانان دسترسی کافی به اغلب خدمات بانکی ندارند، چرا که مسلمانان مؤمن تمایلی به قرار دادن پس انداز خود در یک سیستم مالی سنتی که در تضاد با اصول مذهبی و عقاید آن ها می باشد، ندارند. شواهد رو به رشد در این رابطه نشان می دهد که عملکرد بهتر سیستم های مالی تاثیر نامتناسب مثبتی بر کشورهای فقیر دارد (دمرگیگ کانت و لوین<sup>۲</sup>، ۲۰۰۹؛ گیولیمونت، جننی و کاپدور<sup>۳</sup>، ۲۰۱۱). بنابراین، بانکداری اسلامی می تواند پس انداز افراد مومن را که از بانک های متعارف استفاده نمی نمایند، افزایش دهد و در نتیجه واسطه گری های مالی افزایش می یابد. دمرگیگ کانت و همکاران (۲۰۱۴) به بررسی تفاوت بین مسلمانان و غیر مسلمانان در داخل یک مجموعه کشورهای منتخب پرداخته و نشان داده اند که در ۶۴ کشور تحت پوشش آنها، ۲۴ درصد از مسلمان دارای یک حساب بانکی بوده اند، در مقابل ۴۴ درصد از غیر مسلمانان نیز دارای یک حساب بانکی بوده اند. بنابراین وارد کردن مسلمانان به بخش رسمی بانکداری، از طریق ارائه محصولات مناسب به آن ها، دسترسی به منابع مالی را از طریق افزایش پس انداز بهبود می بخشد که آن هم به نوبه خود می تواند منجر به ارتقای بهره وری اقتصادی شود (امام و همکاران، ۲۰۱۶).

(ج) افزایش ثبات مالی

بسیاری از چرخه های رونق و رکود در سراسر جهان در دهه های اخیر به چند دلیل اساسی منجر به آسیب پذیری بانکداری متعارف از طریق، اعمال نفوذ بالا، تامین مالی عمده فروشی و استفاده از ابزارهای پیچیده در معرض ریسک شده اند. در روش های تامین مالی اسلامی، عدم تطابق های ترازنامه وجود ندارد، زیرا بانک ها دارای عدم تطابق دارایی و بدهی نمی باشند، که دلیل آن هم وجود سپرده های کوتاه مدت تامین مالی برای سرمایه گذاری های کوتاه مدت می باشد، در حالی که برای دیگر بانک ها، برای سرمایه گذاری های بلند مدت، از سپرده های بلند مدت استفاده می شود. همچنین شواهد سازگاری وجود دارد مبنی بر سرمایه گذاری بالاتر بانک های اسلامی وجود دارد، و این امر همراه با ذخایر نقدینگی بالاتری می باشد که می تواند عملکرد نسبتاً بهتر بانک های اسلامی در طول بحران اخیر را توضیح دهد (میرآخور، ۲۰۱۰).

(د) ذخایر برابر سازی سود

یکی دیگر از مشخصه های بانک های اسلامی ایجاد ذخایر برابر سازی سود (PER)<sup>۴</sup> می باشد. این مقداری است که غیر از سود سرمایه گذاری و قبل از تخصیص بین سهامداران و دارندگان حساب سرمایه گذاری در نظر گرفته می شود. از این ذخیره به منظور کاهش تنوع پرداخت های سود به سپرده های سرمایه گذاری به منظور ارائه بازده استفاده می شود، به خصوص در زمانی که بازده سرمایه گذاری ها کاهش می یابد.

این امر، همراه با به اشتراک گذاری سود و زیان، یک سیستمی را ایجاد می نماید که کمتر در معرض بحران قرار دارد (کیهاک و هسه<sup>۵</sup>، ۲۰۱۰؛ حسن و دریدی<sup>۶</sup>، ۲۰۱۱)، همانطور که این موضوع در تاثیر محدود بحران مالی جهانی بر بانکداری اسلامی منعکس شد (کنگروس و همکاران<sup>۷</sup>، ۲۰۱۶). در این رابطه منصفانه است که بیان شود سیستم های بانکی که تنوع گرا هستند، از طریق سیستم بانک داری اسلامی به عنوان یک مکمل بانک داری متعارف، به احتمال زیاد به ثبات مالی و در نتیجه بهبود بهره وری اقتصادی کمک بیشتری می نمایند (امام و کاپدور، ۲۰۱۳).

(و) تأمین مالی پروژه های قابل قبول از نظر اخلاقی

<sup>1</sup> Ben Naceur et al

<sup>2</sup> Demirguc-Kunt and Levine

<sup>3</sup> Guillaumont, Jeanneney and Kpodar

<sup>4</sup> profit equalization reserves (PER)

<sup>5</sup> Cihak and Hesse

<sup>6</sup> Hassan and Dridi,

<sup>7</sup> Kenourgios et al.



بانکداری اسلامی مبتنی بر یک سیستم اخلاقی اسلامی می باشد، که تنها برای تامین مالی دارایی هایی استفاده می شود که به جامعه زیان نمی زند. بانک های اسلامی مجاز به تامین مالی قمارها و فعالیت های دیگر که برای جامعه زیان رسان هستند، نمی باشند. در حالی که مشخص کردن پروژه های استاندارد از نظر اخلاقی، ممکن است از نظر افراد خارج از آن به صورت ذهنی دیده و در نظر گرفته شود، اما یک کارشناس مالی اسلامی می تواند این معیارهای پذیرش را مشخص نماید. کمی سازی این معیارها دشوار است، اما می تواند از طریق کاهش اثرات جانبی منفی بر جامعه به واسطه تحمیل پروژه های نامطلوب، رشد اقتصادی را افزایش دهد. اگر بانکداری متعارف و بانکداری اسلامی با هم وجود داشته باشند، این جنبه بسیار بعید است، زیرا ممکن است فعالیت های حرام توسط بانکداری متعارف تامین مالی شوند.

همه این عوامل، در اصل، منجر به رشد بالاتر، بهره وری بیشتر و کاهش فقر می گردند. علاوه بر این، اگر بانکداری اسلامی در کشورهای اسلامی بیشتر توسعه پیدا نمایند، به دلیل این که این بانک ها در نزد مسلمانان قابل قبول تر هستند، به احتمال زیاد منجر به سرعت بخشیدن رشد اقتصادی و ارتقای بهره وری، در این کشورها می گردد.

## ۷-۲. پیشینه تحقیق

در رابطه با موضوع بانکداری اسلامی و اثر آن بر رشد بهره وری در کشورها، تحقیقاتی انجام گرفته است که می توان به موارد زیر اشاره کرد:

### ۱-۷-۲. پیشینه داخلی:

شیخ الاسلامی (۱۳۹۸) در مطالعه ای به "بررسی تاثیر بانکداری بدون ربا بر رشد اقتصادی در ایران"، پرداخته است. این تحقیق به بررسی ارتباط بین تامین مالی بانکداری بدون ربا رشد اقتصادی در ایران با استفاده از داده های (ARDL) فصلی طی سالهای ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۰ با استفاده از روش مدل خودهمبسته با وقفه ها توزیعی بررسی شده است. ما در مدل مورد نظر براساس مطالعه های صورت گرفته در این باره از متغیرها تامین مالی اسلامی به عنوان بخش مالی اسلامی نیز از دو متغیر دیگر، تولید ناخالص داخلی سرمایه ثابت ناخالص برای نشان دادن بخش حقیقی اقتصاد استفاده کرده ایم. فرضیه تحقیق این است که بانکداری بدون ربا اثر قابل توجه معناداری بر رشد اقتصادی در ایران دارد در اینمدل، ضریب تصحیح خطا مقدار ۱۶،۳- است که بیانگر این میباشد که مقدار ۶۹ درصد از خطا هر دوره در گرایش به روند بلندمدت تصحیح میشود که نشاندهنده سرعت بالای فرایند تعدیل است ضرایب تامین مالی بانکداری اسلامی انباشت سرمایه بانکها به ترتیب برابر ۱۵/۰ ۲۴/۰ هستند که نشان می دهد یک واحد افزایش در هر یک از این شاخص ها به ترتیب به ۱۵/۰ ۲۴/۰ در رشد اقتصادی می انجامند نتیجه های حاصل نشان دهنده اثر معنادار بانکداری بدون ربا بر روی رشد اقتصادی در ایران است که می توان از آن به عنوان یک راهنمایی مهم سیاست گذاری استفاده کرد.

سیدنورانی و همکاران (۱۳۹۷) در مطالعه ای به "سنجش شاخص های بهروری بانک های منتخب نظام بانکداری بدون ربا جمهوری اسلامی ایران (با تاکید بر کارایی و اثربخشی)"، پرداخته اند. تحقیق حاضر با هدف بررسی بهروری (کارایی و اثربخشی) بانک های منتخب بانکداری بدون ربا جمهوری اسلامی ایران انجام شده است. روش تحقیق در این مطالعه براساس محتوا، توسعه ای و از لحاظ نحوه گردآوری داده ها، تحلیلی- توصیفی است. شیوه گردآوری داده ها اسنادی و کتابخانه ای است. یافته های این مطالعه نشان می دهد برای بانک های منتخب در دوره مورد بررسی متوسط رشد بهروری نیروی کار، مصارف واسطه و متوسط رشد بهروری کل عوامل تولید با ملاحظه اثربخشی در بانک های منتخب منفی بوده همچنین متوسط رشد بهروری سپرده، سرمایه و متوسط رشد بهروری کل عوامل تولید بدون اثربخشی مثبت بوده است. نوسانات شدید در ارزش افزوده و شاخص های بهره وری در دوره مورد بررسی از ویژگی بانک های مورد بررسی بوده است. مقایسه بهروری کل عوامل تولید با ملاحظه شاخص های اثربخشی بر ضرورت تقویت نظارت بانک مرکزی بر بانک ها جهت انجام وظایف ذاتی خود متناسب با اهداف و مأموریت ها و افزایش کفایت سرمایه و سرمایه پایه تاکید دارد. همچنین انجام مطالعات کیفی درخصوص شاخص های بهروری جزئی بانک ها به منظور تهیه برنامه های بهبود از مهمترین پیشنهادات این مطالعه است.



سعیدی و همکاران (۱۳۹۷) در مطالعه ای به بررسی "ویژگی بانکداری اسلامی و تاثیر آن بر رشد اقتصادی"، پرداخته اند. آن ها بیان داشته اند که در جهان امروز بانکداری اسلامی توانسته است خود را به عنوان یک سیستم مالی مقتدر مطرح کند. اکنون در بسیاری از کشورها، اعم از مسلمان و غیرمسلمان، نه تنها بانکداری و مالیات اسلامی در کنار نظام بانکی متداول در حال فعالیت است، بلکه در برخی موارد نیز پیشرو بوده است. در این مقاله به دنبال معرفی بانکداری اسلامی و بررسی تاثیر آن بر رشد و توسعه اقتصادی در حوزه مباحث نظری هستیم. روش انتخابی تحقیق در این مقاله، توصیفی تحلیلی است و تحقیق حاضر ابتدا به صورت اجمالی به بیان ویژگیهای اصلی بانکداری اسلامی می پردازد و مزایای در اختیار داشتن این ویژگیها و علاوه بر آن ابزارهای کلیدی بانکداری اسلامی را معرفی میکند. سپس در زمینه هایی نظیر کارایی، ثبات، خطرات اخلاقی و کاهش فقر بانکهای اسلامی را با بانکهای متعارف مقایسه میکنیم. نتایج تحقیق نشان میدهد که مطالعات قبلی از این فرضیه که بانکداری اسلامی یک کانال اصلی برای رشد اقتصادی است حمایت میکنند. روش انتخابی تحقیق در این مقاله، توصیفی تحلیلی است. به این معنی که بر اساس بینش می اسلامی، ابزار پولی بانک مرکزی معرفی شود و با توجه به روابط تابعی بین تغییر این ابزار و اثری که بر روی دیگر متغیرهای بخش مختلف اقتصادی می گذارد را بررسی می کند. یکی از پیامدهای این مطالعه برای سیاست این است که بانکداری اسلامی به ثبات اقتصاد کلان، هم برای کشورهای توسعه یافته و هم برای کشورهای در حال توسعه کمک می کند.

عمیدی و شانظری (۱۳۹۷) در مطالعه ای به بررسی "مالیه اسلامی و رشد اقتصادی"، پرداخته اند. این مطالعه با هدف بررسی تاثیر مالیه اسلامی بر رشد اقتصادی ایران اجرا شده است. تحقیق از نوع کاربردی است و اطلاعات تحقیق از بانک جهانی، بانک مرکزی و مرکز آمار ایران گردآوری شده و روش اقتصادسنجی الگوی خود توضیح برداری با وقفه های گسترده ARDL برای بدست آوردن رابطه ی کوتاه مدت و بلندمدت بین متغیرها استفاده گردیده است. داده ها طی دوره ی زمانی ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۲ به صورت سری زمانی فصلی برای تخمین الگوهای مدل استفاده شده اند. چون مالیه اسلامی در ایران به طور فزاینده نقش مهمی در اقتصاد بازی می کند و در حال حاضر حساب ها سهم اساسی دارایی هر بانک را به خود اختصاص داده اند. با توجه به نقش استراتژیک مالیه اسلامی با اقتصاد ایران و اینکه موقعیت مهمی را در صنعت مالیه اسلامی جهان به خود اختصاص داده است در این مطالعه سعی شده است تا ماهیت روابط کوتاه و بلندمدت بین مالیه اسلامی و فعالیت های اقتصادی و در نتیجه کمک به طراحی سیاست بهتر و بهبود عملکرد بانکداری اسلامی صورت گیرد. نتایج تحقیق حاکی از آن است که افزایش شاخص تولیدات صنعتی اثر منفی بر سپرده بانک های اسلامی، کل مخارج دولت، نرخ بهره سپرده گذاری و تورم و اثر مثبت بر آزادسازی تجاری دارد.

آیباغی اصفهانی و همکاران (۱۳۹۷) در مطالعه ای به بررسی "توسعه مالی و نهادی و ارتباط آن ها با رشد اقتصادی ایران"، پرداخته اند. در این مقاله کوشش شده است تا رابطه رشد اقتصادی، توسعه مالی و توسعه نهادی مورد بررسی قرار گیرد. داده های استفاده شده در این مطالعه تولید ناخالص داخلی، نیروی کار، سرمایه، متغیرهای توسعه مالی و توسعه نهادی در دوره زمانی ۱۳۵۹-۱۳۹۱ بوده است. نتایج حاصل از برآورد معادلات نشان می دهد که توسعه نهادی و توسعه مالی تأثیری منفی بر تولید ناخالص داخلی در دوره مورد مطالعه داشته است که این نوعی عدم تطابق بین توسعه مالی و توسعه نهادی موجود در کشور را می رساند و زمانی توسعه مالی موجب رشد اقتصادی کشور می گردد که بستر کیفیت نهادی مناسب در کشور شکل گرفته باشد. سایر متغیرهای مورد مطالعه نیز تأثیر مثبت و معناداری بر تولید ناخالص داخلی داشته اند که با تئوری های اقتصادی نیز سازگاری دارند.

لیداگوهری و همکاران (۱۳۹۷) در مطالعه ای به "تحلیل اثر تعاملی کیفیت نهادی و توسعه بخش بانکی بر رشد اقتصادی: کاربردی از شاخص ترکیبی مالی"، پرداخته اند. تحقیق حاضر به تحلیل نقش و اثر تعاملی کیفیت نهادی و توسعه بخش بانکی بر رشد اقتصادی پرداخته برای این منظور نمونه ای از ۲۴ کشور در حال توسعه با درآمد متوسط به بالا انتخاب و با استفاده از داده های مربوط به توسعه مالی و کیفیت نهادی این کشورها طی سال های ۱۹۹۶ تا ۲۰۱۵، میانگین وزنی سه شاخص توسعه مالی از روش تجزیه به مؤلفه های اصلی محاسبه شده است. سپس ضریب متغیرهای مدل با بکارگیری تخمین زن گشتاورهای تعمیم یافته سیستمی (GM M-Sy s) در قالب الگوی همگرایی شرطی مورد برآورد قرار گرفته است. نتایج نشان می دهد که ارتقای کیفیت نهادی در کنار اثربخشی مثبت آن بر رشد اقتصادی، از اندازه تأثیر منفی توسعه بخش بانکی بر رشد اقتصادی می کاهد.



بتول زارعی و حسن لاجوردی (۱۳۹۷) به بررسی رابطه توسعه مالی و تکانه های نفتی بر بی ثباتی رشد اقتصادی پرداختند. در این مقاله، نقش تعدیل کننده توسعه مالی در ایجاد کاهش ارتباط مثبت میان تکانه های نفتی و بی ثباتی رشد اقتصادی در کشورهای عضو اوپک ارزیابی شده است. با استفاده از داده های آماری در کشورهای عضو اوپک طی سالهای ۱۹۹۵-۲۰۱۴ و بر اساس یک الگوی اقتصاد سنجی، وجود ارتباط مثبت میان تکانه های نفتی و بی ثباتی در رشد اقتصادی در این کشورها مورد تایید قرار گرفت. همچنین بررسی اثر کاهنده توسعه مالی بر رشد اقتصادی در نمونه مورد مطالعه نشان می دهد که توسعه مالی تأثیر نوسانات نفتی بر رشد اقتصادی را میرا میسازد. بر این اساس، توسعه مالی میتواند بخشی از اثرات منفی تکانه های نفتی بر نوسانات رشد اقتصادی را تعدیل و موجبات رشد اقتصادی پایدار را به ارمغان بیاورد.

فرهاد دژپسند، ریحانه بخارایی (۱۳۹۵) در این مقاله رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی با بهره گیری از رویکرد پساکینزی در دوره زمانی ۱۳۵۳-۱۳۹۳ تحلیل شد. با توجه به اندازه بیش از ۸۵ درصدی پول در بازار مالی، در این مقاله از شاخص عمق مالی به عنوان شاخص توسعه مالی بهره گرفته شده است. با استفاده از معادل های سیستم همزمان به روش گشتاور تعمیم یافته ((GM M) و رگرسیون خود توضیح برداری ساختاری (SVAR) نشان داده شده است که توسعه مالی اثر منفی بر رشد اقتصادی دارد. نتایج نشان داد به دلیل اینکه ایران کشوری در حال توسعه است و نمی تواند منابع بیشتری را به توسعه سیستم مالی خود اختصاص دهد و بازارهای مالی بهره وری مناسب را ندارند، لذا بازارهای مالی نتوانسته اند در خدمت بخش واقعی اقتصاد و سرمایه گذاری قرار بگیرند در نتیجه دیدگاه پساکینزی ها در خصوص ارتباط میان توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران در دوره مورد بررسی از نظر آماری پذیرفته نشده است.

محمدزاده اصل و همکاران (۱۳۹۵) در مطالعه ای به بررسی "چگونگی اثر گذاری کانال توسعه مالی بر نوسانات نرخ ارز و رشد اقتصادی"، پرداخته اند. این تحقیق به بررسی رابطه ی بین نوسانات نرخ ارز و رشد اقتصادی با توجه به توسعه مالی کشورها می پردازد. هدف اصلی از این است که علی رغم اینکه نوسانات نرخ ارز می تواند بر عملکرد متغیرهای کلان اقتصاد اثر منفی بگذارد، اما وجود یک سیستم توسعه یافته ی مالی همانند یک کانال اثر این نوسانات را تغییر می دهد. برای این منظور با بررسی شاخص های مختلف توسعه مالی، شاخص نسبت اعتبارات اعطا شده به بخش خصوصی به عنوان شاخص توسعه مالی در نظر گرفته و نوسانات نرخ ارز از طریق انحراف معیار نرخ ارز برای هر کشور به صورت جداگانه محاسبه شده است. برای این منظور دوره سری زمانی بین سال های ۲۰۱۳-۲۰۰۰ در نظر گرفته شده است. نتایج حاصل از برآورد، نشان می دهد که در سطوح بالای توسعه بازارهای مالی، اثر نوسانات نرخ ارز بر رشد اقتصادی می تواند بی اثر و یا مثبت باشد در حالی که اثر نوسانات نرخ ارز بر رشد اقتصادی در سطوح پایین توسعه مالی منفی بوده است و ریسک اقتصادی افزایش یافته است.

لیدا گوهری و همکاران (۱۳۹۵) در مطالعه ای به "بررسی اثر توسعه مالی بر سرمایه انسانی"، پرداخته اند. آن ها بیان داشته اند که از آنجایی که مطالعات موجود نشان می دهند که توسعه مالی، یکی از عواملی است که میتواند به گسترش سرمایه انسانی کمک کند. نتایج به دست آمده، حاکی از آن است که توسعه مالی در کوتاه مدت و بلند مدت اثر مثبت و معنی داری بر سرمایه انسانی می گذارد که میزان اثرگذاری در بلندمدت نسبت به کوتاه مدت بیشتر است.

ابوالفضل شاه آبادی و امیری (۱۳۹۲) در مطالعه ای به بررسی "تأثیر توسعه مالی بر فقر در کشورهای اسلامی گروه دی هشت"، پرداختند. آن ها بیان داشتند که فقر مسئله ای است که از سالیان دور وجود داشته است و علی رغم رشد اقتصادی کشورهای جهان و اجرای سیاست های گوناگون مبارزه با فقر، همچنان زندگی افراد زیادی را احاطه کرده و کاهش آن به یکی از اهداف بسیار مهم سیاست گذاران اقتصادی کشورهای جهان تبدیل شده است. نتایج نشان دهنده تأثیر بی معنی توسعه مالی بر فقر است. نتایج همچنین تأثیر منفی و معنی دار متغیر رشد درآمد بر فقر را نشان می دهد. همچنین سرمایه انسانی نیز تأثیر منفی و بی معنی بر فقر دارد. همچنین متغیرهای تورم و آزادی اقتصادی نیز تأثیر مثبت و معنی دار بر فقر دارد.



مهدی تقوی و همکاران (۱۳۹۰) در تحقیقی با عنوان توسعه مالی و رشد اقتصادی در کشورهای منا با استفاده از روش پانل پویای GM M به بررسی رابطه تجربی بین توسعه مالی و رشد اقتصادی برای ۳ کشور منطقه منا در دوره (۱۹۶۰ - ۲۰۰۶) پرداخته اند. برآوردها بیانگر تأثیر منفی توسعه مالی بر رشد است و این اثر منفی را می توان به دلیل نحوه آزادسازی بازارهای مالی، ضعف نظام مالی و عدم شکل گیری بازار مالی منسجم و بهره مند از مقررات دانست که منجر به کاهش سرمایه گذاری از طریق تخصیص نا بهینه منابع شده است.

مهدیحسینی و دیگران (۱۳۹۰) در مقاله ای با عنوان "بررسی رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران با معرفی متغیرهای جدید" به بررسی رابطه رشد اقتصادی و توسعه مالی با استفاده از متغیرهایی نظیر، اعتبارهای تأمین شده توسط بخش بانکی، اعتبارهای اعطایی به بخش خصوصی، تعریف گسترده پول، پس انداز ناخالص داخلی و همچنین متغیرهای مخارج دولت و حجم تجارت به عنوان بخش واقعی اقتصاد در ایران طی دوره ۱۹۶۷-۲۰۰۷ پرداخته اند. با توجه به متغیرهای ذکر شده نخست رابطه بلندمدت رشد اقتصادی و توسعه مالی مورد آزمون قرار گرفته که نتایج حاکی از رابطه منفی توسعه مالی با رشد است. همچنین رابطه کوتاه مدت بین متغیرهای توسعه مالی و رشد اقتصادی با استفاده از آزمون علیت گرنجر بلوکی انجام شده که نتایج حاصله نشان می دهد که اعتبارهای تأمین شده توسط بخش بانکی و رشد اقتصادی علیت یکدیگر نمی باشند. همچنین وجود رابطه علیت دوسویه میان رشد و اعتبارهای اعطایی به بخش خصوصی و تعریف گسترده پول تأیید گردیده است.

جهانگرد اسفندیار و علی عسگری (۱۳۹۰) در مطالعه ای به "بررسی اثر توسعه مالی بر بهره وری سیاست پولی در کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه"، پرداخته اند. در این مقاله به بررسی و چگونگی تأثیر توسعه مالی برای ۲۸ کشور توسعه یافته و در حال توسعه در دوره ۲۰۰۶-۱۹۹۵ بر کارایی سیاست های پولی در قالب الگو داده های تابلویی پرداخته شد. نتایج به دست آمده از برآورد مدل با روش گشتاورهای تعمیم یافته (GM M) حاکی از آن است که توسعه مالی بر کارایی سیاست پولی اثر مثبت و معنی دار دارد. همچنین، استقلال بانک مرکزی و به کارگیری نظام هدف گذاری تورم نیز به عنوان متغیرهای کنترل بر کارایی سیاست های پولی اثر مثبت و معنی دار دارند. این نتایج برای کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه یکسان بود و در هر دو گروه از این کشورها بازارهای مالی توسعه یافته تر، نظارت بر استقلال بانک مرکزی و به کارگیری طرح هدف گذاری تورم به طرز چشمگیری به تحقق یک سیاست پولی کارا کمک می کند.

نظر دهمرده و شکری (۱۳۸۹) در مطالعه ای به بررسی "اثرات توسعه مالی بر توزیع درآمد در ایران"، پرداخته اند. آن ها بیان داشته اند که یکی از نظریات اجماع، نظر واشنگتنی برای دستیابی به رشد اقتصادی، توسعه و آزادسازی مالی است. ارتباط بین توسعه مالی و رشد اقتصادی به صورت گسترده در ادبیات اقتصادی مورد بررسی قرار گرفته است، اما درخصوص اینکه چگونه بازار مالی نابرابری درآمد را تحت تأثیر قرار میدهد کارهای اندکی صورت گرفته است. هدف این مقاله، بررسی رابطه توسعه مالی و توزیع درآمد در ایران با استفاده از مدل خود رگرسیونی با وقفه های توزیعی است. ضریب جینی به عنوان شاخص نابرابری درآمد و نسبت اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی به GDP به عنوان شاخص توسعه مالی استفاده شده است. براساس نتایج به دست آمده از مدل، توسعه مالی نابرابری درآمد را در ایران کاهش میدهد.

محمد حسین فطرس و همکاران (۱۳۸۹) در مقاله ای تحت عنوان بررسی رابطه توسعه مالی در ایران با استفاده از روش تحلیل عاملی یک شاخص توسعه مالی را استخراج نمودند و سپس این شاخص را در یک مدل رشد بکار برده اند و رابطه علیت گرنجری را نیز مورد آزمون قرار داده اند که نتایج مؤید رابطه مثبت بین متغیرهای رشد اقتصادی و توسعه مالی و همچنین جهت علیت از سمت رشد اقتصادی به توسعه مالی است.

فاطمه فتحی و همکاران (۱۳۸۷) رابطه کوتاه مدت و بلندمدت میان معیارهای توسعه مالی بخش کشاورزی و رشد این بخش برای دوره (۱۳۴۱-۱۳۸۳) را با استفاده از مدل تصحیح خطای برداری مورد بررسی قرار دادند. متغیرهای میزان تسهیلات واگذاری به بخش کشاورزی توسط بانک کشاورزی و سایر بانکها، نسبت حجم نقدینگی با کسر اسکناس و مسکوک در دست



اشخاص به تولید ناخالص داخلی و تشکیل سرمایه ثابت در بخش کشاورزی به عنوان معیارهای توسعه مالی مورد استفاده قرارگرفت. نتایج این تحقیق نشان داد که علیت بلندمدت دوسویه بین رشد بخش کشاورزی و توسعه مالی وجود دارد. همچنین، رشد بخش کشاورزی در کوتاه مدت علت توسعه مالی در این بخش است و توسعه مالی باعث رشد اقتصادی می گردد.

عزیز آرمن و همکاران (۱۳۸۷) در تحقیقی تحت عنوان مثلث توسعه مالی، رشد اقتصادی و تجارت خارجی در ایران به بررسی روابط علی بین سه متغیر اقتصاد کلان شامل رشد اقتصادی، توسعه مالی و تجارت خارجی پرداختند. در این تحقیق، چند فرضیه بطور همزمان مورد آزمون قرارگرفت. درخصوص رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی، فرضیه های تعقیب تقاضا و هدایت عرضه و درخصوص رابطه رشد اقتصادی و تجارت خارجی نیز فرضیه های رشد صادرات محور و رشد واردات محور آزمون شده است. در مورد رابطه بین توسعه مالی و تجارت نیز آزمون فرضیه هایی انجام شده است. نتایج حاکی از رابطه علی از رشد اقتصادی به توسعه مالی و تأیید فرضیه تعقیب تقاضا در ایران است. همچنین علیت دوسویه بین رشد اقتصادی و صادرات تأیید شد.

عباس عصارای و همکاران (۱۳۸۶) در مقاله ای تحت عنوان توسعه مالی و رشد اقتصادی: مقایسه کشورهای نفتی عضو اوپک و غیرنفتی درحال توسعه، در این دوگروه کشورها به بررسی آثار توسعه مالی بر رشد اقتصادی با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم یافته پرداختند که نتایج مشخص نمود توسعه مالی در کشورهای نفتی، عضو اوپک اثر منفی بر رشد اقتصادی دارد درحالی که در کشورهای درحال توسعه غیرنفتی این تأثیر مثبت است این نتیجه را میتوان ناشی از کاهش کارایی سرمایه گذاری از طریق عدم تخصیص بهینه منابع در کشورهای عضو اوپک دانست.

نظیفی فاطمه (۱۳۸۴) در مقاله ای تحت عنوان "توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران" با استفاده از شاخص منفرد نسبت اعتبارات بانکی اعطا شده به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی برای سال های (۱۳۸۱-۱۳۳۸) چنین نتیجه گرفت که توسعه مالی بر رشد اقتصادی تأثیر منفی دارد.

جعفر حقیقت (۱۳۸۴) در مطالعه ای به بررسی "اثرات شرایط مالی بر پس انداز، سرمایه گذاری و رشد اقتصادی"، پرداخته است. وی بیان داشته است که تحقیقات تجربی در مورد محدودیت و شرایط مالی اساساً روی اثرات آن بر سرمایه گذاری و پس انداز متمرکز شده اند. و نتایج بیانگر عمیق تر شدن فاصله بین نرخ های آزاد و کنترل شده بهره و همچنین منفی بودن نرخ های بهره نهادی به صورت حقیقی آن در اکثر اقتصادها می باشند. در این مقاله به طور مختصر مقادیر تجربی موجود در مورد آثار شرایط مالی (بخصوص نرخ بهره) بر پس انداز، مقدار و بهره وری سرمایه گذاری و نرخ رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه و ایران ارایه می شود و عوامل موثر بر آنها در اقتصاد ایران مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار خواهد گرفت.

ابراهیم هادیان و لیلا ترکی (۱۳۸۲) در مقاله ای تحت عنوان "توسعه بازارهای مالی و اثر آن بر رشد اقتصادی:مورد ایران" به تبیین رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی برای ایران پرداختند. در این تحقیق داده های سالانه مربوط به سیستم بانکداری و صنعت بیمه ایران به عنوان شاخص بخش مالی و داده های بخش صنایع و معادن به عنوان شاخص بخش واقعی اقتصاد برای دوره (۱۳۷۸-۱۳۴۵) است. آنها با استفاده از الگوی پاتریک به برآورد معادلات پرداختند و فرضیه رهبری عرضه را رد و فرضیه تبعیت از تقاضا را پذیرفتند.

۲-۷-۲. پیشنهاد خارجی:



آصف خان و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۲۰) در مطالعه ای با عنوان "کیفیت نهادی و توسعه مالی: مطالعه موردی کشور آمریکا"، به بررسی این موضوع پرداخته اند. یافته های این تحقیق بر مبنای رویکرد همجمله، به طور قطعی تایید می کند که کیفیت نهادی پیش شرط مهمی برای توسعه مالی در کشور ایالات متحده است. همچنین مشاهده شد که اجاره ی منابع طبیعی به صورت منفی توسعه مالی را هدایت می کند. دیگر یافته های تحقیق نشان می دهد که کیفیت نهادی، رابطه بین اجاره ی منابع طبیعی و تأمین مالی را کاهش می دهد.

بوکاتم و موسی<sup>۲</sup> (۲۰۱۹) در مطالعه ای به بررسی "اثرات بانکداری اسلامی بر رشد GDP: شواهدی از کشورهای منتخب MENA"، پرداخته اند. این مطالعه بررسی می کند که آیا توسعه بانکی اسلامی بر بهره وری کلان اقتصادی تأثیر دارد یا خیر. بنابراین، با استفاده از رویکرد مرزی تصادفی برای برآورد بهره وری فنی در سطح کشور برای نمونه ای از ۷۰ کشور جهان، به تجزیه و تحلیل رابطه بین مالی اسلامی و رشد اقتصادی کمک می شود. در این تحقیق از یک بانک اطلاعاتی منحصر به فرد جمع آوری شده دستی استفاده می شود که در طی سالهای ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۵ بانک های اسلامی را در سراسر جهان پوشش می دهد و شواهدی مبنی بر توسعه بانکداری اسلامی از بهره وری کلان اقتصادی پشتیبانی می کند، ارائه می دهد. علاوه بر این، در این تحقیق از رابطه غیر خطی بین بهره وری و توسعه بانکی اسلامی پشتیبانی می شود، که با اعتبارات یا سپرده ها سنجیده می شود. اگرچه افزایش توسعه بانکی اسلامی باعث افزایش بهره وری در یک نقطه معین می شود، اما گسترش بانکداری اسلامی برای بهره وری فراتر از این نقطه ضرر دارد.

تباش و دانکار<sup>۳</sup> (۲۰۱۸) در مطالعه ای به بررسی رابطه بین "توسعه امور مالی اسلامی و رشد اقتصادی در امارات متحده عربی" با استفاده از داده های سری زمانی طی سالهای ۱۹۹۵-۲۰۱۵ پرداختند. نتایج تجربی این مطالعه نشان می دهد که یک ارتباط مثبت و قوی بین تأمین مالی بانکهای اسلامی و رشد اقتصادی در امارات متحده عربی وجود دارد، با این حال، رابطه علت و معلولی تنها در یک جهت یعنی، از تأمین مالی بانکهای اسلامی به رشد اقتصادی برقرار است که از نظریه عرضه پیشرو شومپیتر حمایت میکند. در این مورد، توسعه فعالیتهای بخش مالی اسلامی همانند عرضه منجر به انتقال منابع از بخشهای سنتی با رشد پایین به بخشهای با رشد بالا و مدرن میشود و به نیاز کارآفرینی در بخشهای مدرن. علاوه بر این، نتایج نشان میدهد که در درازمدت تأمین مالی بانک های اسلامی به افزایش سرمایه گذاری و جذب جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی در امارات متحده عربی کمک کرده است و یک رابطه دو طرفه بین تأمین مالی بانکهای اسلامی و FDI وجود دارد. این بدان معنی است که سرمایه گذاری مستقیم خارجی، امور مالی اسلامی را تقویت می کند و امور مالی اسلامی، سرمایه گذاری مستقیم خارجی را به خود جذب میکند.

توسعه مالی ابراهیم و آلاگیده<sup>۴</sup> (2018) در مطالعه ای با عنوان "رابطه غیر خطی بین توسعه مالی و رشد اقتصادی: شواهدی از کشور آفریقا"، به بررسی این موضوع پرداخته اند. آن ها در این مطالعه بیان داشته اند که تأثیر بر رشد اقتصادی در ادبیات اخیر توجه زیادی را به خود جلب نموده است. با این وجود، عوامل تعدیل کننده بالقوه ای وجود دارد که ارتباط میان رشد اقتصادی و توسعه مالی را تحت تأثیر قرار می دهد، اما به صورت دقیق مورد بررسی قرار نگرفته است. این مطالعه به بررسی این موضوع می پردازد که تأثیر توسعه مالی بر رشد اقتصادی در سطوح اولیه درآمد سرانه، سرمایه انسانی و توسعه مالی برای ۲۹ کشور آفریقایی در کشورهای جنوب صحرای آفریقا در دوره ۱۹۸۰-۲۰۱۴ به چه صورت می باشد که برای این منظور از روش برآوردگرهای آستانه ای استفاده می شود. یافته های این تحقیق نشان می دهد که در حالیکه توسعه مالی به صورت مثبت و معناداری با رشد اقتصادی در ارتباط است، پایین تر از یک حد آستانه ای مشخص، توسعه مالی تا حد زیادی به رشد اقتصادی حساس نیست و پس از آن و بعد از یک سطح آستانه ای مشخص، به طور معناداری بر رشد اقتصادی کشورها تأثیر می گذارد. نتیجه گیری اصلی

<sup>1</sup> Muhammad Asif Khan and Muhammad Atif Khan and Mohamued Elyas Abdulahi and Idrees Liaquat and Sayyed Sadaqat H. Shah

<sup>2</sup> Jamel Boukhatem and Fatma Ben Moussa

<sup>3</sup> Tabash, M. I., Dhankar, R. S

<sup>4</sup> Muazu Ibrahim and Paul Alagidede



این مطالعه است که سطح بالاتری از توسعه مالی یک شرط لازم در رشد بلند مدت و بنابراین سطح کلی درآمد و سرمایه انسانی است.

آدجی دامفور و نتو گامفی<sup>۱</sup> (2018) در مطالعه ای با عنوان "منابع طبیعی، توسعه مالی و کیفیت نهادی در آفریقا"، به بررسی بررسی این موضوع پرداخته اند. آن ها در این مطالعه بیان داشته اند که ضروری است که کانال های توسعه ای را که از طریق آن ثروت منابع طبیعی بر مسیر توسعه کشورها تاثیر می گذارند، در نظر گرفت. ون در پلاگ<sup>۲</sup> (۲۰۱۱)، اجاره منابع را به عنوان سود اقتصادی پس از پرداخت هزینه های عوامل تولید و هزینه های فرصت تولید تعریف می کند که اساسا بالاتر از هزینه های نهایی آن است. در حالی که این بازده از منابع می تواند بسیار زیاد باشد، پویایی این که چگونه این دستاوردها می توانند به طور موثر برای بهبود رشد و کاهش فقر مورد استفاده قرار گیرند ممکن است در کشورهای مختلف متفاوت باشد.

گازدار و همکاران<sup>۳</sup> (2018) در مطالعه ای با عنوان "نوسانات قیمت نفت، توسعه مالی اسلامی و رشد اقتصادی در کشورهای GCC"، به بررسی این موضوع پرداخته اند. این مقاله ارتباط بین رشد نوسانات رابطه مبادله نفتی<sup>۴</sup> و رشد اقتصادی را در کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس بررسی می کند. علاوه بر این، به بررسی تأثیرات توسعه مالی اسلامی بر این رابطه می پردازد. با تجزیه و تحلیل نمونه ای از پنج کشور عضو شورای همکاری خلیج فارس در طول سال های ۱۹۹۶ تا ۲۰۱۶، شواهد تجربی نشان می دهد که رابطه مثبت و معناداری بین رشد نوسانات رابطه مبادله نفتی با رشد اقتصادی وجود دارد. نتایج همچنین نشان می دهد که اثر رشد نوسانات رابطه مبادله نفت بر رشد اقتصادی، با توسعه سیستم مالی اسلامی تقویت می شود.

جاکوب و همکاران<sup>۵</sup> (2018) در مطالعه ای با عنوان "نابرابری، توسعه مالی و رشد اقتصادی در کشورهای OE CD"، به بررسی این موضوع پرداخته اند. در این تحقیق، چهار کانال اصلی که از طریق آن نابرابری به رشد می انجامد، بازبینی می شود: پس انداز، سرمایه گذاری، آموزش، و تولید دانش. برای این منظور اطلاعات پانل جدید برای ۲۱ کشور OE CD که ۱۴۲ سال در نظر گرفته شده است. نتایج و یافته های تجربی تحقیق نشان می دهد که نابرابری رشد را در سطوح کم و متوسط توسعه مالی تضعیف می کند، اما اثر کمی در رشد در سطوح پیشرفته توسعه مالی دارد.

الاول و همکاران (۲۰۱۷) در مطالعه ای به بررسی "رابطه بین توسعه مالی بانکداری اسلامی و رشد اقتصادی اردن" در طول دوره ۲۰۱۴-۱۹۸۰ پرداخته اند. دو الگو برای نشان دادن این رابطه در چارچوب علیت گرنجر بر اساس الگوی تصحیح خطای برداری فرموله شده است. نتایج به دست آمده نشاندهنده این موضوع هستند که بین  $F I N C$  و  $R G D P$  يك رابطه علیت گرنجر ي بلندمدت دوسویه وجود دارد که حاکی از سهم مثبت بانکهای اسلامی اردن در تأمین مالی فرآیندهای توسعه اجتماعی و اقتصادی اردن است. این رابطه به نظر می رسد يك رابطه ي سويه از  $R G D P$  به  $D E P T$  باشد و مشکل مازاد نقدینگی که همه بانک های اسلامی اردن از آن رنج میبرند را نشان میدهد. با توجه به علیت کوتاه مدت هیچ رابطه معنی - داری بین  $E G F I B D$  وجود ندارد.

رویلک<sup>۶</sup> (2017) در مطالعه ای با عنوان "نقش توسعه مالی در کاهش فقر"، به بررسی این موضوع پرداخته است. این مقاله بررسی می کند که آیا توسعه مالی به کاهش فقر منجر شده است یا خیر. جدا کردن رشد مالی به چهار دسته و استفاده از داده های جدید در دسترس این مقاله نشان می دهد که هر دوی عمق مالی و دسترسی فیزیکی بیشتر در کاهش نسبت افراد زیر خط فقر مفید است. با استفاده از روش های جایگزین بی ثباتی مالی، نتایج نیز یافته های موجود را کشف می کند که احتمال بروز فقر را افزایش می دهد.

<sup>1</sup> Richard Adjei Dwumfour and Matthew Ntow-Gyamfi

<sup>2</sup> Van der Ploeg

<sup>3</sup> Kaouthar Gazdar and M. Kabir Hassan and M. Faisal Safa and Rihab Grassa

<sup>4</sup> oil terms of trade

<sup>5</sup> Jakob B.Madsen and Md. RabiulIslam and Hristos Doucouliagos

<sup>6</sup> Johan Rewilak



حسنالدین و همکاران (۲۰۱۶) در مطالعه ای، "رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی" را در سیستم مالی دوگانه بحرین بررسی کردند. در این مطالعه آزمون همجمعی و الگوی تصحیح خطای برداری انجام شد. نتایج این برآورد برای مالیه (امور مالی) اسلامی، یک رابطه درازمدت قوی با علیت دو طرفه را نشان میدهد، در حالیکه برای مالیه (امور مالی) معمولی یک علیت یک طرفه از رشد اقتصادی به مالیه مرسوم را نشان میدهد.

گرهارت و ویل<sup>۱</sup> (۲۰۱۵) در مطالعه ای به بررسی "آیا توسعه بانکداری اسلامی برای بهره وری کلان اقتصادی مطلوب است؟ شواهدی از ارتباط بین رشد - تأمین مالی در کشورهای اسلامی"، پرداخته اند. هدف از این مقاله دو قسم است. نخست، تلاش می شود که چارچوبی نظری ثابت برای رابطه بین تأمین مالی اسلامی و رشد اقتصادی ایجاد شود. دوم، تلاش می شود تا به صورت تجربی تأثیر وام های بانکی اسلامی بر رشد اقتصادی ۱۳ کشور در منطقه M E N A در دوره ۲۰۰۰-۲۰۱۴ ارزیابی شود. در این تحقیق شواهد محکمی پیدا می شود که نشان می دهد توسعه سیستم مالی رشد اقتصادی را در کشورهای منتخب M E N A طی دوره مورد مطالعه تحریک می کند. علاوه بر این، دریافت شده است که در حالی که توسعه مالی اسلامی می تواند رشد اقتصادی را تقویت کند، چارچوب های مؤثر توسعه نیافته مانع این اثر مثبت می شود.

ادوسی<sup>۲</sup> (۲۰۱۴) در مطالعه ای با عنوان اینکه آیا رشد اقتصادی توسعه مالی را افزایش می دهد با استفاده از داده های سری زمانی و روش GM M در طول دوره زمانی ۱۹۸۱-۲۰۱۰ برای ۲۴ کشور آفریقایی پرداخت. نتایج نشان می دهد که رشد اقتصادی باعث ارتقا توسعه مالی می شود. همچنین سرمایه انسانی و تورم به ترتیب ارتباط مثبت و منفی با توسعه مالی دارد. چیچی<sup>۳</sup> (۲۰۱۲) در تحقیقی با عنوان توسعه مالی و رشد اقتصادی با رویکرد پست کینزین: مطالعه موردی هنگ کنگ به بررسی رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی در هنگ کنگ طی دوره زمانی (۱۹۹۰-۲۰۰۴) با استفاده از روش VAR پرداخت. نتایج مطالعه نشان می دهد که در کوتاه مدت و بلندمدت رابطه مثبت میان توسعه مالی و رشد اقتصادی در هنگ کنگ وجود دارد. همچنین نقش بازارهای مالی و تنوع در ساختار مالی در اقتصاد کشورهای مختلف بسیار مهم می باشد حسن و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۱۱) در مطالعه ای تحت عنوان توسعه مالی و رشد اقتصادی، تجربیات جدیدی از داده های تابلویی با تقسیم بندی کشورهای و در نظر گرفتن مناطق جغرافیایی آنها به این نتیجه رسیده اند که رابطه دوسویه، بین رشد اقتصادی و توسعه مالی وجود دارد، اما در برخی از مناطق که درآمد سرانه پایین می باشد این رابطه از سمت توسعه مالی به رشد اقتصادی است. لج یونگ وال<sup>۵</sup> (۲۰۰۷) به بررسی موضوع سرمایه گذاری مستقیم خارجی و توسعه بازار مالی و رشد اقتصادی برای ۲۸ استان چین با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم یافته در دوره زمانی (۱۹۸۶-۲۰۰۳) نشان دادند که تأثیر متقابل بین سرمایه گذاری مستقیم خارجی و شاخص مالی رشد اقتصادی را بهبود می بخشد.

اسکیچ و پلگرین<sup>۶</sup> (۲۰۰۲) با به کارگیری رویکرد تصحیح خطا و با استفاده از داده های آماری طی دوره ۱۹۷۰ تا ۱۹۹۷ دریافتند که توسعه مالی به طور معنی داری با سطوح OE CD کشورهای سرمایه گذاری مرتبط است. این نتیجه ی به دست آمده در مورد شکل گیری سرمایه از طریق بازار سهام از اعتبار بیشتری برخوردار است، هر چند که سهم اعتبارات خصوصی صادر شده از طریق سپرده های بانکی نیز در این رابطه دارای اهمیت هستند.

<sup>1</sup> Laurent Gheeraert and Laurent Weill

<sup>2</sup> Adusei

<sup>3</sup> Chaiechi

<sup>4</sup> Hassan M., Sanchez B. & Jung

<sup>5</sup> Ljungwall

<sup>6</sup> Schich & Pelgrin



آلن و نیدکومانا<sup>۱</sup> (2000) اثر واسطه های مالی بر رشد اقتصادی کشورهای جنوب آفریقا را با ثابت نگه داشتن سایر متغیرهای توضیحی مانند تورم و مخارج دولتی در دوره زمانی (۱۹۶۶-۱۹۹۶) یافته های آنها حاکی از وجود رابطه ای مثبت بین توسعه مالی و رشد تولید ناخالص داخلی سرانه بود.

لوین (1997) در تبیین یک رویکرد تنوریک در خصوص رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی دو کانال عمده برای اثر گذاری توسعه مالی بر رشد اقتصادی بر شمرده است که عبارتند از تقویت انباشت سرمایه فیزیکی و بهبود فناوری. لذا در دیدگاه لوین یکی از کارکردهای اساسی توسعه مالی هموارتر کردن مسیر تخصیص بهینه منابع و افزایش جریان تبدیل منابع پس انداز به مخارج سرمایه گذاری محسوب می شود.

کینگ و لوین<sup>۲</sup> (1993) در مطالعه ای بین کشوری با استفاده از داده های 77 کشور و در یک دوره زمانی 30 ساله نقش توسعه مالی بر رشد اقتصادی بلندمدت را آزمون کردند و دریافته اند که با ثابت گرفتن عواملی مانند آموزش، پایداری سیاسی، تجارت و سیاستهای پولی و مالی، همبستگی مثبتی بین شاخص های مختلف توسعه مالی و رشد اقتصادی وجود دارد. دمتریادز و حسین<sup>۳</sup> (1999) در مقاله خود در پی پاسخ به این پرسش بودند که آیا توسعه مالی دلیل رشد اقتصادی است؟ برای پاسخ به این پرسش از اطلاعات 15 کشور آسیایی استفاده کرده و در نهایت به این نتیجه رسیدند که توسعه مالی ارتباط ضعیفی با رشد اقتصادی دارد و نمی تواند محرک اصلی توسعه اقتصادی محسوب گردد.

## ۸-۲. خلاصه فصل

در فصل دوم تحقیق، به مروری بر مبانی نظری و ادبیات تحقیق پرداخته شد. در همین راستا، ابتدا مفاهیم مربوط به بانکداری اسلامی، بهره وری اقتصادی و مفاهیم مربوط به آن ارائه شد. سپس مبانی نظری مربوط به ارتباط بین متغیرهای یاد شده بیان گردید. در انتها نیز مروری بر مرتبط ترین مطالعات داخلی و خارجی با موضوع تحقیق حاضر صورت گرفت. در ادامه و در فصل سوم تحقیق، به ارائه مبانی نظری مربوط به الگوی تجربی تحقیق و روش برآورد آن پرداخته می شود.

---

<sup>1</sup> Allen, Donald & L. Ndikumana

<sup>2</sup> King&Levine

<sup>3</sup> Demetriades, P and K Hossein



فصل سوم  
روش اجرای تحقیق

۱-۳. مقدمه

بنیادی‌ترین هدف اجرای انواع تحقیق را می‌توان کشف حقایق مربوط به روابط منطقی بین پدیده‌های گوناگون دانست. محقق به منظور کاوش و اکتشاف روابط فی مابین پدیده‌ها و مرتبط ساختن عوامل موضوع تحقیق از مجموعه‌ای از رویه‌های منظم و منطقی استفاده می‌نماید که به آن، روش تحقیق علمی می‌گویند. در راستای بیان روش علمی تحقیق حاضر، به ترتیب، روش تحقیق، اهداف و فرضیه‌های تحقیق، جامعه مورد مطالعه، نمونه آماری، دوره زمانی تحقیق، نحوه جمع‌آوری اطلاعات و متغیرهای مورد استفاده تحقیق را تبیین خواهیم نمود. ضمناً روش‌های آماری مورد استفاده برای آزمون فرضیه‌های تحقیق نیز معرفی و تشریح می‌شوند.



### ۲-۳. روش تحقیق

این تحقیق از جنبه هدف، از نوع تحقیقات کاربردی به شمار می‌رود، زیرا نتایج حاصل از آن می‌تواند در تصمیمات مقامات کلان کشوری مورد استفاده قرار گیرد. همچنین از بعد نحوه استنباط در خصوص فرضیه‌های تحقیق، در گروه تحقیقات توصیفی - همبستگی قرار می‌گیرد، زیرا جهت کشف روابط بین متغیرهای تحقیق، از ضریب همبستگی تکنیک‌های رگرسیونی استفاده خواهد شد. همچنین، از آنجایی که از طریق آزمایش داده‌های موجود به نتیجه‌ای خواهیم رسید از منظر زمانی جزو تحقیقات مقطعی است. در خصوص مراحل اجرایی تحقیق، در ابتدا با مطالعه منابع از جمله کتب و مقالات موجود فارسی و لاتین و ترجمه مقالات، ورود به بحث اصلی صورت گرفته و اقدام به جمع‌آوری اطلاعات مدون تئوری در زمینه مورد بحث خواهد گردید. روش گردآوری داده‌ها صرفاً کتابخانه‌ای است که از طریق فیش برداری منابع و مراجع و جمع‌آوری اطلاعات جود در سایت‌های شناخته شده مرجع قابل دسترسی (همانند بانک مرکزی، مرکز آمار ایران و بانک جهانی) می‌باشد.

### ۳-۳. فرضیه‌های تحقیق

با توجه به مطالب ارائه شده در فصول پیشین، در تحقیق حاضر فرضیات زیر مطرح می‌شوند:

فرضیه اول تحقیق: حجم کل دارایی‌های بانکی به عنوان شاخص بانکداری اسلامی، در کوتاه مدت اثر مثبت بر بهره‌وری اقتصادی دارد.

فرضیه دوم تحقیق: حجم کل دارایی‌های بانکی به عنوان شاخص بانکداری اسلامی، در بلند مدت اثر مثبت بر بهره‌وری اقتصادی دارد.

فرضیه سوم تحقیق: حجم اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی، به عنوان شاخص بانکداری اسلامی، در کوتاه مدت اثر مثبت بر بهره‌وری اقتصادی دارد.

فرضیه چهارم تحقیق: حجم اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی به عنوان شاخص بانکداری اسلامی، در بلند مدت اثر مثبت بر بهره‌وری اقتصادی دارد.

### ۴-۳. جامعه و نمونه آماری

باتوجه به اینکه جامعه آماری، به کل گروه افراد، وقایع یا چیزهایی اشاره دارد که محقق می‌خواهد به تحقیق درباره آن بپردازد و عبارت است از کلیه متغیرهایی که مورد بررسی قرار دارند، لذا جامعه آماری مطالعه حاضر، کشور ایران خواهد بود. در این تحقیق نمونه‌گیری خاصی صورت نگرفته است.

### ۵-۳. روش‌ها و ابزار جمع‌آوری اطلاعات

جهت گردآوری اطلاعات در خصوص تبیین ادبیات تحقیق، از روش کتابخانه‌ای و مطالعات اسنادی استفاده گردیده و برای دستیابی به داده‌های مورد نظر برای پردازش فرضیات تحقیق، از اطلاعات موجود در پایگاه داده‌ای بانک مرکزی، مرکز آمار ایران و بانک جهانی WDI استفاده شده است. دوره زمانی تحقیق بین سال‌های ۱۳۶۰-۱۳۹۷ می‌باشد.

### ۶-۳. مدل‌ها و متغیرهای تحقیق



به منظور بررسی اثر بانکداری اسلامی بر بهره وری اقتصادی در کشور ایران، به تبعیت از گره‌هارت و ویل<sup>۱</sup> (۲۰۱۵)، امام و کاپدور<sup>۲</sup> (۲۰۱۶) و بوکاتم و موسی<sup>۳</sup> (۲۰۱۹) از برآورد مدل رگرسیونی زیر بهره‌گیری شده است:

$$\ln(Y/L) = c_0 + c_1 K/GDP + c_2 BankAsset/GDP + c_3 PrivetCredit/GDP + c_4 Inflation + c_5 GoverCons + c_6 OPPEN + c_7 Education + c_8 Institutions + e_{it}$$

که در آن:

متغیر وابسته:

$Y/L$ : نشان دهنده شاخص بهره وری می‌باشد که به صورت نسبت تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت تقسیم بر جمعیت کشور تعریف و اندازه‌گیری می‌شود.

متغیرهای مستقل:

$BankAsset/GDP$ : نشان دهنده نسبت حجم کل دارایی‌های بانکی به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی، به عنوان شاخص بانکداری اسلامی می‌باشد.

$PrivetCredit/GDP$ : نشان دهنده نسبت اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی، به عنوان شاخص بانکداری اسلامی می‌باشد.

$K/GDP$ : حجم سرمایه فیزیکی که به صورت نرخ تشکیل سرمایه به صورت درصدی از GDP تعریف و محاسبه می‌شود و به عنوان متغیر کنترلی می‌باشد.

$Inflation$ : نرخ تورم، به عنوان متغیر کنترلی می‌باشد.

$GoverCons$ : رشد سالانه مخارج مصرفی دولت، به عنوان متغیر کنترلی می‌باشد.

$OPPEN$ : درجه باز بودن تجاری به عنوان متغیر کنترلی می‌باشد که به صورت مجموع صادرات و واردات، تقسیم بر تولید ناخالص داخلی تعریف و محاسبه شده است.

$Education$ : شاخص سطح تحصیلات در کشور می‌باشد که بر اساس نرخ باسوادی در کشور تعریف و محاسبه می‌شود.

$Institutions$ : شاخص کیفیت نهادی می‌باشد که بر اساس شاخص حاکمیت قانون در کشور تعریف و محاسبه می‌شود.

$e$ : عبارت جزء خطا می‌باشد.

روش تجزیه و تحلیل داده‌ها روش  $ARDL$  می‌باشد. در این روش، ابتدا مانایی متغیرها با استفاده از آزمون دیکی فولر تعمیم یافته بررسی می‌شود. سپس تعداد وقفه بهینه مدل بر اساس معیارهای آکائیک، شوارتز بیزین و حنان کوین مشخص می‌شود. در ادامه مدل کوتاه مدت برآورد می‌شود. سپس رابطه هم‌انباشستگی بین متغیرهای تحقیق آزمون شده و سپس ارتباط تعادلی بلند مدت بین متغیرهای تحقیق ارائه می‌شود. در ادامه مدل تصحیح خطای برداری برآورد شده و در نهایت نیز آزمون‌های تشخیصی شامل

<sup>1</sup> Laurent Gheeraert and Laurent Weill

<sup>2</sup> Patrick Imam, and Kangni Kpodar

<sup>3</sup> Jamel Boukhatem and Fatma Ben Moussa



آزمون نرمالیتی، هم خطی، واریانس ناهمسانی و خودهمبستگی انجام می شود. کلیه تجزیه و تحلیل ها با نرم افزار Eviews10 انجام می گیرد.

### ۷-۳. آمار توصیفی

شاخص های آماری توصیفی استفاده شده در این پژوهش، میانگین، میانه، انحراف معیار، بیشینه و کمینه می باشند. در این تحقیق برای آزمون فرضیه ها از مدل اقتصاد سنجی سری زمانی استفاده شده است. لازم به ذکر است در این مطالعه برای تجزیه و تحلیل داده ها از نرم افزار Eviews10 بهره گرفته شده است.

### ۸-۳. مدل ARDL

روش خود توضیح برداری با وقفه گسترده<sup>۱</sup> (ARDL) که توسط پسران و پسران<sup>۲</sup> (۱۹۹۷)، پسران و اسمیت<sup>۳</sup> (۱۹۹۸)، پسران و شین<sup>۴</sup> (۱۹۹۹) و همکاران عمومیت یافته است؛ چندین مزیت دارد.

مهمترین مزیت این الگو در حقیقت این است که می تواند بدون در نظر گرفتن این که متغیری  $I(0)$  یا  $I(1)$  است؛ الگو را برآورد کند. (پسران و پسران، ۱۹۹۷). مزیت دیگر این الگو این است که مدل، تعداد وقفه های کافی برای محاسبه فرایند تولید داده ها در چارچوب ایجاد مدل عام به خاص<sup>۵</sup> ایجاد می کند (لورنسن و چای<sup>۶</sup>، ۲۰۰۳). به علاوه، مدل تصحیح خطای پویا<sup>۷</sup> می تواند از الگوی خود توضیح برداری با وقفه گسترده از طریق تبدیل خطی ساده به دست آید (بانرجی و همکاران<sup>۸</sup>، ۱۹۹۳: ۵۱). مدل مدل تصحیح خطای پویا، پویای کوتاه مدت را با تعادل بلند مدت بدون از دست دادن اطلاعات بلند مدت ارائه می دهد. آن همچنین بحث می شود که الگوی خود توضیح برداری با وقفه گسترده از مسائلی که در نتیجه ناپایایی داده های سری زمانی به وجود می آید، اجتناب می کند. برای توضیح الگوی و مکانیسم خود توضیح برداری با وقفه گسترده مدل ساده زیر را در نظر بگیرید:

$$Y_t = \alpha + \beta X_t + \delta Z_t + e_t$$

$Y_t$ ،  $X_t$  و  $Z_t$  سه سری زمانی متفاوت هستند و  $e_t$  بردار جمله خطای تصادفی و  $\alpha$  و  $\beta$  پارامترها هستند.

برای معادله بالا، نسخه تصحیح خطای مدل خود توضیح برداری با وقفه گسترده به صورت زیر می باشد:

$$\Delta y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \gamma_i \Delta y_{t-i} + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta x_{t-i} + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta z_{t-i} + \lambda_1 y_{t-1} + \lambda_2 x_{t-1} + \lambda_3 z_{t-1} + u_t$$

قسمت اول معادله با  $\beta$ ،  $\gamma$  و  $\delta$  پویایی کوتاه مدت مدل را نشان می دهد. در حالی که قسمت دوم با  $\lambda$  روابط بلند مدت را نشان می دهد.

فرضیه صفر معادله به صورت  $\lambda_1 = \lambda_2 = \lambda_3 = 0$  است که به این معنا می باشد که هیچ رابطه بلند مدتی وجود ندارد.

<sup>1</sup> ARDL

<sup>2</sup> Pesaran ana Pesaran, 1997

<sup>3</sup> Pesaran and Esmith, 1988

<sup>4</sup> Pesaran and Shin, 1999

<sup>5</sup> General-to-Specific

<sup>6</sup> Laurenceson and Chai

<sup>7</sup> ECM

<sup>8</sup> Banerjee, et al



### ۳-۱-۸. روش آزمون مدل خود توضیح برداری با وقفه گسترده

روش آزمون مدل خود توضیح برداری با وقفه گسترده با اجرای تست حدی برای فرضیه صفر که هیچ نوع هم جمعی وجود ندارد؛ آزمون می‌شود.

آماره  $F$  محاسبه شده با مقادیر بحرانی ارائه شده توسط پسران و پسران (۱۹۹۷) یا پسران و همکاران (۲۰۰۱) مقایسه می‌شود. اگر آماره محاسبه شده از مقادیر بحرانی بالا بیشتر باشد؛ فرضیه صفر که هیچ نوع رابطه تعادلی بلند مدت وجود ندارد؛ رد می‌شود؛ علیرغم این که مراتب هم جمعی متغیرها صفر یا یک هستند.

مشابه اگر آماره محاسبه شده از مقادیر بحرانی پایین، کوچک باشد؛ فرضیه صفر رد نمی‌شود. با این اوصاف، اگر آماره محاسبه شده بین این دو قرار گیرد، نتایج نامشخص و غیر قابل بیان است.

هنگامی که مرتبه هم جمعی متغیرها شناخته شده است، و همه متغیرها  $I(1)$  هستند؛ تصمیم گیری بر مبنای حد بالایی انجام می‌شود. مشابه، اگر همه متغیرها  $I(0)$  باشند؛ تصمیم گیری بر مبنای حد پایینی انجام می‌گیرد.

روش خود توضیح برداری با وقفه گسترده تعداد  $(p + 1)^k$  رگرسیون را به خاطر به دست آوردن تعداد وقفه های بهینه برای هر متغیری تخمین می‌زنند.  $p$  حداکثر تعداد وقفه و  $k$  تعداد متغیرها در معادله هستند. مدل می‌تواند توسط ضابطه شوارز-بیزین<sup>۱</sup>، ضابطه اطلاعات آکائیک<sup>۲</sup>، حنان کوئین<sup>۳</sup> یا ضریب تعیین تعدیل شده  $\bar{R}^2$  انتخاب شود (شرز<sup>۴</sup>، ۲۰۰۵: ۳).

معیارهای فوق با استفاده از فرمول‌های زیر محاسبه می‌شود:

$$AIC = \ln(\hat{\beta}) - k$$

$$SBC = \ln(\hat{\beta}) - \frac{1}{2} k \log(n)$$

$$HQC = \ln(\hat{\beta}) - k[\log(\log(n))]$$

$$\bar{R}^2 = 1 - \left[ \frac{\ln(\hat{\beta})}{\ln(\beta_0)} \right]$$

که  $\hat{\beta}$  برآورد کننده حداکثر درست نمایی ضریب  $\beta$  و  $k$  تعداد پارامترهایی برآورد شده و  $n$  حجم نمونه می‌باشد.

گام اول، تعداد وقفه‌ها بهینه را انتخاب می‌کنیم. ضابطه شوارز-بیزین که به عنوان یک مدل صرفه جو شناخته شده است؛ کمترین تعداد وقفه ممکنه را انتخاب می‌کند و درحالی‌که اطلاعات آکائیک به انتخاب بیشترین وقفه ممکنه شناخته شده است.

در گام دوم، روابط بلند مدت با استفاده از مدل خود توضیح برداری با وقفه گسترده انتخاب شده، تخمین زده می‌شود. هنگامی روابط بلند مدت بین متغیرها وجود دارد، رابطه تصحیح خطا نیز وجود دارد. بنابراین در گام سوم، مدل تصحیح خطا تخمین زده می‌شود.

نتایج مدل تصحیح خطا سرعت تعدیل برگشت به تعادل بلند مدت را بعد از شوک کوتاه مدت نشان می‌دهد. برای اثبات خوبی برازش مدل خود توضیح برداری با وقفه گسترده، تست تشخیص و تست پایایی استفاده می‌شود. تست تشخیص، همبستگی سریالی، فرم

<sup>1</sup> Shwartz Bayesion Criterion

<sup>2</sup> Akaike Information Criterion

<sup>3</sup> Hannan Quinn Criterion

<sup>4</sup> Shrestha



تبعی، نرمال بودن و ناهمسانی واریانس مدل را بررسی می‌کند. تست پایایی ساختاری با به‌کارگیری مجموع انباشتگی باقیمانده‌ها عطفی<sup>۱</sup> و مجموع انباشتگی مجذور باقیمانده‌ها عطفی<sup>۲</sup> انجام می‌شود.

بررسی پیش‌بینی جملات خطای مدل راه دیگری برای اثبات قابل اطمینان بودن مدل خود توضیح برداری با وقفه گسترده است. اگر خطا یا تفاوت بین مشاهدات واقعی و پیش‌بینی شده بسیار کوچک باشد؛ پس می‌توان بیان کرد که مدل به عنوان بهترین برازش کننده است (شرزآ<sup>۳</sup>، ۲۰۰۵: ۵).

### ۳-۸-۲. الگوی تصحیح خطا

الگوی تصحیح خطا، بیان می‌کند که تغییرات متغیر وابسته، تابعی از انحراف از رابطه بلند مدت (که با جزء تصحیح خطا بیان می‌شود) و تغییرات سایر متغیرهای توضیحی است. این الگو رفتار کوتاه مدت و بلند مدت دو متغیر را به هم مرتبط می‌کند. الگوی تصحیح خطا بر حسب سطوح وقفه‌ای داده شده و تفاضل مرتبه‌ای اول متغیرها به دست می‌آید:

$$Y_t = \alpha + \sum_{i=1}^p \hat{\gamma}_i \Delta y_{t-i} + \sum_{i=1}^p \hat{\beta}_i \Delta x_{t-i} + \sum_{i=1}^p \hat{\delta}_i \Delta z_{t-i} + \mu \Delta ECM_{t-1} + u_t$$

جزء تصحیح خطا که اندازه‌ی تعدیل را اندازه‌گیری می‌کند ( $ECM_{t-1}$ ) از رابطه زیر به دست می‌آید:

$$ECM_{t-1} = Y_t - \hat{\alpha} - \hat{\beta}_t \Delta x_t + \hat{\delta}_t \Delta z_t$$

ضریب تصحیح خطا در صورتی که با علامت منفی ظاهر شود که انتظار می‌رود چنین باشد، نشانگر سرعت تصحیح خطا و میل به تعادل بلند مدت خواهد بود. در واقع این ضریب نشان می‌دهد که در هر دوره چند درصد از عدم تعادل متغیر وابسته تعدیل شده و به سمت رابطه بلند مدت نزدیک می‌شود.

### ۳-۸-۳. هم‌انباشتگی یا هم‌جمعی

قبل از بیان تعریف هم‌انباشتگی یا هم‌جمعی بهتر است بیان گردد این واژه اولین بار برای چه موردی به کار رفته و در حال حاضر چه کاربردهای دارد. زمانی که متغیرهای مورد استفاده در رگرسیون از نوع سری زمانی بوده و مانا نباشند پدیده‌ای به نام رگرسیون کاذب به وجود می‌آید، ولی اگر تمام متغیرهای به کار رفته در مدل رگرسیونی باهم (جمعاً) مانا شوند یعنی باقیمانده‌های حاصل از مدل ایستا باشند، آن‌گاه پدیده هم‌انباشتگی یا هم‌جمعی به وجود می‌آید. از این رو این کلمه (هم‌انباشتگی) به مرور کاربرد خود را در سری‌های زمانی نیز به دست آورد و هر سری زمانی که مانا باشد را هم‌انباشته گویند و اگر سری زمانی پس از  $d$  مرتبه تفاضل‌گیری هم‌انباشته شود آن را هم‌انباشته از مرتبه  $d$  گفته و با  $I(d)$  نشان داده می‌شود. بنابراین سری انباشته از درجه  $d$  گفته می‌شود اگر بتوان سری فوق را با  $d$  بار تفاضل‌گیری مانا کرد.

اگر ترکیب خطی دو سری انباشته از مرتبه صفر  $I(0)$  باشد در این صورت دو سری هم‌انباشته نامیده می‌شود. در حالت کلی اگر دو سری زمانی، انباشته از مرتبه‌های مختلفی باشند، ترکیب خطی آن‌ها، جمع شده (انباشته) از مرتبه‌ی بالاتر از مرتبه‌ی کلی آن‌هاست، یعنی اگر یکی  $I(1)$  و دیگری  $I(2)$ ، ترکیب خطی آنها  $I(2)$  است. به همین ترتیب، ترکیب خطی دو متغیر  $I(1)$  معمولاً  $I(1)$  است. اگر دو سری (متغیر) انباشته از مرتبه یکسانی باشند، دو متغیر روی طول موج یکسانی قرار دارند.

<sup>1</sup> CUSUM

<sup>2</sup> CUSUMSQ

<sup>3</sup> Shrestha



به طور کلی اگر دو متغیر (سری) انباشته از مرتبه یکسانی باشند مثلاً  $I(d)$  ترکیب خطی آنها می تواند همان داشته باشد. در چنین مواردی رگرسیون بر روی مقادیر دو متغیر معنی دار می باشد یعنی رگرسیون دیگر ساختگی نیست و هیچ گونه اطلاعات بلند مدتی از دست نمی رود. به طور خلاصه در صورتی که تشخیص داده شود باقیمانده های حاصل از رگرسیون به صورت  $I(0)$  مانا هستند، متدولوژی سنتی رگرسیون شامل آزمونهای  $F$  و  $t$  برای داده ها قابل استفاده می باشد. مفاهیم ریشه واحد، هم انباشتگی کمک می کنند تا مانا بودن پسماند های رگرسیونی تشخیص داده شود (نوفرستی، ۱۳۸۷).

### ۹-۳. آزمون های مورد نیاز<sup>۱</sup>

جهت اطمینان از درستی نتایج به دست آمده از برآورد الگو برای پاسخ گویی به فرضیه های تحقیق، بایستی آزمون های آماری شامل آزمون های مانایی<sup>۲</sup>، خود همبستگی<sup>۳</sup> جملات پسماند، ناهمسانی واریانس<sup>۴</sup> جملات پسماند، نرمال بودن<sup>۵</sup> توزیع جملات پسماند، هم خطی<sup>۶</sup>، متغیر های مجازی<sup>۷</sup>، تورش تصریح الگو<sup>۸</sup> و والد<sup>۹</sup> مورد بررسی قرار گیرد که به صورت مختصر بیان می شود.

### ۹-۳-۱. آزمون مانایی متغیرها:

در اکثر داده های سری های زمانی اقتصادی، این تمایل وجود دارد که همجهت با یکدیگر حرکت کنند و این امر به دلیل روند مشترک بین آن ها است. به عبارت دیگر وجود روندی که در تمامی آن ها مشترک است باعث می شود که داده های سری زمانی تمایل به حرکت در یک جهت را داشته باشند. در متغیر های سری زمانی که از روند برخوردار هستند، این گرایش دیده می شود که حتی در مواردی که یک رابطه اقتصادی معناداری بین آن ها وجود ندارد، همبستگی شدیدی را نشان می دهند، یعنی در این متغیرها  $R^2$  بالایی مشاهده می شود که نشان دهنده میزان همبستگی واقعی بین دو متغیر نمی باشد، بلکه تأثیر زمان در آن مشاهده می گردد. چنانچه متغیر های سری زمانی که ناپایدار هستند در برآورد ضرایب الگو مورد استفاده قرار گیرد، ممکن است نتیجه به یک رگرسیون کاذب بینجامد. در همین راستا انجام آزمون مانایی متغیرها جهت جلوگیری از بروز رگرسیون کاذب مورد نیاز می باشد (گجراتی، ۱۳۸۹).

مفهوم مانایی و نامانایی این است که اگر یک سری دارای ریشه واحد باشد، گفته می شود که فرآیند آن نامانا است و در غیر این صورت مانا می باشد.

ساده ترین مدل سری زمانی مانا، مدل اتورگرسیو مرتبه اول  $AR(1)$  است، اگر  $|p| < 1$  باشد.

$$Y_t = \rho y_{t-1} + u_t \quad |p| < 1, \quad u_t \sim N(0, \sigma^2)$$

مهمترین شکل یک سری زمانی نامانا، یک سری زمانی با گام تصادفی<sup>۱۰</sup> است. در این صورت کمیت  $y$  در زمان  $t$  برابر با کمیت  $y$  در زمان  $t-1$  به علاوه یک تکانه تصادفی است. در چنین شرایطی، میانگین و واریانس  $Y_t$  با گذشت زمان تغییر می کند.

۱. توضیحات مربوط به آزمون های مورد نیاز در پیوست ۱ بیان شده است.

۲. Stationary

۳. Autocorrelation

۴. Heteroscedastity

۵. Normality of the disturebances

۶. Collinearity

۷. Dummy Variables

۸. Specification bias

۹. Wald Test

۱۰. Random walk



$$Y_t = y_{t-1} + u_t \quad |\rho| = 1, \quad u_t \sim N(0, \sigma^2)$$

به طور کلی، اگر ضریب  $y_{t-1}$  برابر یک شود، مواجه با مسأله ریشه واحد می‌شویم، یعنی بیانگر وضعیت غیرمانایی سری زمانی  $y_t$  می‌باشد. بنابراین اگر تشخیص داده شود که  $\rho=1$  است، گفته می‌شود متغیر  $y_t$  دارای ریشه واحد است. در اقتصادسنجی سری-زمانی، سری زمانی که دارای ریشه واحد باشد، فرآیند گام تصادفی نامیده می‌شود و نمونه‌ای از یک سری زمانی غیرمانا است (گجراتی، ۱۳۸۹).

در نهایت می‌توان بیان کرد که، تجزیه و تحلیل‌های هم‌انباشتگی به فرایندهای ساکن در تفاضل مربوط می‌شوند و در بحث ریشه‌های واحد دو فرض زیر آزمون می‌گردد:

$$\begin{cases} H_0 : \rho = 1 \\ H_1 : \rho < 1 \end{cases}$$

چنانچه در معادله‌ای  $\rho = 1$  باشد گفته می‌شود فرایند  $y_t$  یک ریشه واحد دارد و آزمون مربوطه را آزمون ریشه‌های واحد می‌نامند (ابریشمی و مهرآرا، ۱۳۸۸).

یک راه متداول و آسان برای تبدیل یک سری نامانا به مانا، تفاضل‌گیری است. اگر از یک سری زمانی یک مرتبه تفاضل گرفته شود (تفاضل مرتبه اول) و این سری تفاضل گرفته شده ساکن باشد، آنگاه سری زمانی اصلی هم‌انباشته از مرتبه اول<sup>۱</sup> می‌باشد و به صورت  $I(1)$  نشان داده می‌شود. به طور کلی اگر از یک سری زمانی  $d$  مرتبه تفاضل گرفته شود و با  $I(d)$  نشان داده می‌شود. به طور متعارف اگر  $d=0$  باشد، در نتیجه فرایند  $I(0)$  نشان دهنده یک فرایند ساکن است (گجراتی، ۱۳۸۹).

این مسأله که متغیرها از طریق تفاضل‌گیری مانا شوند و رگرسیون بر اساس آن انجام گیرد، مورد انتقاد قرار می‌گیرد. زیرا با تفاضل‌گیری، تعدادی از مشاهدات از دست می‌رود و این روش بیشتر برای کوتاه مدت مفید است.

روش‌ها و آزمون‌های بررسی مانایی و نامانایی سری‌های زمانی عبارتند از :

۱- روش ترسیم نمودار

۲- آزمون ریشه واحد دیککی فولر  $(DF)^2$

۳- آزمون ریشه واحد دیککی فولر تعمیم یافته  $(ADF)^3$

۳-۹-۲. آزمون خود همبستگی

یکی از مهم‌ترین فروض مدل کلاسیک رگرسیون خطی این است که اجزاء خطا یا اخلا درون تابع رگرسیون جامعه، تصادفی و یا نا همبسته هستند. اگر این فرض نقض شود، مشکل همبستگی سریالی یا خود همبستگی وجود دارد. جهت بررسی خود همبستگی اجزاء خطا از آزمون ضریب لاگرانژ<sup>۴</sup> استفاده می‌شود (گجراتی، ۱۳۸۷).

۳-۹-۳. آزمون ناهمسانی واریانس

یکی از فروض حساس مدل کلاسیک رگرسیون خطی این است که اجزاء اخلا دارای واریانس یکسان می‌باشند. اگر این فرض تأمین نشود مدل دارای مشکل ناهمسانی خواهد بود. ناهمسانی، ویژگی‌های بدون تورش بودن و سازگاری تخمین زن‌های حداقل

<sup>1</sup> - Intergrated of order

<sup>2</sup> - Dickey Fuller test

<sup>3</sup> - Augmented Dickey Fuller test

<sup>4</sup> . Lagrange Multiplier Test



مربعات معمولی را از بین نمی‌برد، اما این تخمین زن‌ها دارای حداقل واریانس یا کارایی نیستند. جهت بررسی ناهمسانی اجزاء خطا از آزمون آرچ<sup>۱</sup> استفاده می‌شود (گجراتی، ۱۳۸۷).

۳-۹-۴. آزمون نرمال بودن جملات پسماند

یکی از فروض مدل کلاسیک رگرسیون خطی این است که میانگین اجزاء اخلال صفر و واریانس اجزاء اخلال مقدار ثابت باشد یعنی  $u \approx N(0, \sigma^2)$  باشد. جهت بررسی نرمال بودن جملات پسماند از آزمون جاکو- بر<sup>۲</sup> استفاده می‌شود (گجراتی، ۱۳۸۷).

۳-۹-۵. آزمون هم خطی

یکی از فروض مدل کلاسیک رگرسیون خطی این است که هیچ گونه هم خطی بین متغیرهای توضیحی موجود در مدل وجود ندارد. هم خطی در اصل به معنای وجود ارتباط خطی بین همه یا بعضی از متغیرهای توضیحی مدل رگرسیون می‌باشد. بدین معنا که هم خطی وضعیتی است که نشان می‌دهد یک متغیر مستقل تابعی خطی از سایر متغیرهای مستقل است. اگر هم خطی در یک معادله رگرسیون بالا باشد، بدین معنی است که بین متغیرهای مستقل همبستگی بالایی وجود دارد و ممکن است با وجود بالا بودن  $R^2$ ، مدل دارای اعتبار بالایی نباشد. به عبارت دیگر با وجود آن که مدل خوب به نظر می‌رسد ولی دارای متغیرهای مستقل معنی داری نمی‌باشد (گجراتی، ۱۳۸۷).

### ۳-۱۰. خلاصه فصل

در این فصل، روش‌شناسی، جامعه و نمونه آماری، روش‌های گردآوری اطلاعات و روش‌های آماری تجزیه و تحلیل آن‌ها، فرضیه و مدل تجربی مورد استفاده برای آزمون آن تشریح گردید. تحقیق حاضر؛ از لحاظ هدف، تحقیق کاربردی؛ از لحاظ نحوه استنباط، تحقیق توصیفی-همبستگی؛ از لحاظ استدلال، استدلال قیاسی استقرایی؛ و همچنین از نوع تئوری‌های اثباتی می‌باشد. علاوه براین، گفتنی است به دلیل نوع داده‌های مورد استفاده در این تحقیق، از مدل اقتصاد سنی سری زمانی استفاده می‌شود. در فصل آتی با استفاده از روش‌های اندازه‌گیری و مدل‌های معرفی شده در این فصل و در قالب چارچوب نظری که در فصل دو و تا حدی در فصل حاضر تبیین گردید، فرضیه‌های تحقیق براساس داده‌های گردآوری شده، مورد تجزیه و تحلیل و بررسی آماری قرار خواهند گرفت.

---

1. ARCH Test

2. Jarque- Bera



#### فصل چهارم تجزیه و تحلیل داده‌ها

##### ۴-۱. مقدمه

بنای هر کار تحقیقی، تجزیه و تحلیل خروجی‌های حاصل از تحلیل داده‌های مربوط به آن تحقیق است. در فصل سوم، روش‌های آماری تحقیق و روش‌شناسی مربوط به تحقیق ارائه گردید. در این فصل، نتایج تحلیل داده‌های آماری مربوط به تحقیق مورد بررسی قرار خواهد گرفت تا بر مبنای آن به رد یا قبول فرضیه‌های تحقیق پرداخته شود. آمار خود به دو نوع توصیفی و استنباطی تقسیم می‌شود. در این فصل با استفاده از داده‌های جمع‌آوری شده کشور ایران برای دوره زمانی ۱۳۶۰ تا ۱۳۹۷ می‌باشد، فرضیه‌های تحقیق مورد آزمون قرار می‌گیرند. روش آزمون فرضیه‌ها در مطالعه حاضر روش  $ARDL$  می‌باشد که با بهره‌گیری از نرم‌افزار ایویوز انجام خواهد شد. در آمار توصیفی موارد مربوط به وزن هر متغیر بر حسب میانگین، کمینه، بیشینه و انحراف معیار ذکر می‌گردد. در ادامه آن آمار استنباطی مربوط تحقیق که موارد مربوط به رد یا قبول فرضیه‌ها و رابطه متغیرها می‌آید، ذکر می‌شود.



## ۲-۴. آمار توصیفی

روش‌هایی را که به‌وسیله آن می‌توان داده‌های جمع‌آوری شده را پردازش کرده و خلاصه نمود، آمار توصیفی می‌نامند. این نوع آمار صرفاً به توصیف جامعه یا نمونه می‌پردازد و هدف از آن محاسبه پارامترهای جامعه یا نمونه تحقیق است (آذر و مؤمنی، ۱۳۹۰). در بخش آمار توصیفی، تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از شاخص‌های مرکزی همچون میانگین و شاخص‌های پراکندگی مانند انحراف معیار انجام پذیرفته است. در جدول ۱-۴ آمار توصیفی مربوط به متغیرهای تحقیق آورده شده است. همان‌طور که در جدول ۱-۴ مشاهده می‌گردد، نتایج مربوط به میانگین، میانه، انحراف معیار، کمینه و بیشینه مربوط به متغیرهای تحقیق آورده شده است.

جدول (۱-۴) آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	نماد	میانگین	میانه	ماکزیمم	مینیمم	انحراف معیار	چولگی	کشیگی
بهره‌وری اقتصادی	Y/L	5120.2 4	4745 .21	6853 .03	3522 .57	938.31	0.26	1.87
سرمایه فیزیکی	K	31.56	30.7 6	43.8 1	23.9 9	4.88	0.57	2.63
دارایی‌های بانکی	BANK ASSET	58.90	59.3 0	68.2 3	51.8 9	4.51	0.11	2.14
اعتبارات بخش خصوصی	PRIVET CREDIT	31.67	25.9 5	66.0 6	15.1 8	14.34	0.79	2.30
نرخ تورم	INFLATION	19.17	17.6 1	49.6 6	4.39	8.99	1.08	4.85
مخارج دولت	GOVERCON S	0.16	-0.08	15.2 7	- 20.5 7	6.56	-0.36	4.56
بازبودن تجاری	OPPEN	0.20	0.21	0.30	0.09	0.05	-0.20	2.53
سطح آموزش	EDUCATION	78.89	83.5 0	91.2 0	57.3 0	11.11	-0.79	2.19
کیفیت نهادی	INSTITIONS	0.61	0.63	0.69	0.33	0.08	-1.71	5.83

منبع: یافته‌های تحقیق

اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده هاست که برای متغیر نرخ تورم (Inflation) برابر با ۱۹/۱۷ است. میانه یکی دیگر از شاخص‌های مرکزی می‌باشد که وضعیت جامعه را نشان می‌دهد و بیان می‌دارد که نیمی از داده‌ها کمتر از این مقدار و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار هستند. همچنین یکسان بودن مقدار میانگین و میانه نشان دهنده نرمال بودن این متغیر می‌باشد که برای متغیر نرخ تورم برابر با ۱۷/۶۱ است. به‌طور کلی پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. از مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است که برای متغیر نرخ تورم برابر با ۸/۹۹ است. مقدار



چولگی نیز نشان دهنده میزان عدم تقارن توزیع احتمالی است که برای متغیر نرخ تورم برابر با  $1/0.8$  می باشد. پارامتر کشیدگی نیز نشان دهنده میزان تفاوت کشیدگی متغیر نسبت به کشیدگی منحنی توزیع نرمال می باشد. مقدار این آماره برای متغیر نرخ تورم برای  $4/85$  می باشد. تفسیر داده های مربوط به سایر متغیرها نیز مشابه متغیر نرخ تورم می باشد که در فوق آورده شد.

۳-۴. آمار استنباطی

۱-۳-۴. ماتریس همبستگی

جدول شماره ۲-۴ ماتریس همبستگی بین متغیرهای تحقیق را نشان می دهد. تجزیه و تحلیل همبستگی بین متغیرهای مورد استفاده در تحقیق به منظور شناسایی هر گونه خود همبستگی، بین متغیرهای مستقل و کنترلی تحقیق می باشد. این تجزیه و تحلیل دو متغیره با استفاده از ضریب همبستگی پیرسون انجام شده است.

هم خطی چندگانه باعث ایجاد مشکل در تمایز بین اثرات منحصر به فرد متغیرهای توضیحی و برآوردهای رگرسیون می شود که ممکن است باعث جانب داری بیشتر آنها به سمت انحراف های بزرگتر شود (مورای<sup>۱</sup>، ۲۰۰۶؛ نقل از آبوریا، ۲۰۱۲: ۳۰۱). افزون بر این، در صورت وجود یک رابطه خطی کامل بین متغیرهای توضیحی، برآوردهای مدل رگرسیون نمی توانند به صورت منحصر به فرد محاسبه شوند.

جدول (۲-۴) خلاصه نتایج ضرایب همبستگی پیرسون

Y/L	1.00								
K	0.36	1.00							
BANK ASSET	0.15	0.05	1.00						
PRIVET CREDIT	0.39	0.34	0.31	1.00					
INFLATION	- 0.19	- 0.05	- 0.16	- 0.11	1.00				
GOVERCONS	0.18	0.28	0.40	0.09	0.08	1.00			
OPPEN	0.32	0.13	0.01	0.30	0.24	0.21	1.00		
EDUCATION	0.36	0.30	0.33	0.32	0.08	0.38	0.12	1.00	
INSTITUTIONS	- 0.33	- 0.33	- 0.04	- 0.32	- 0.11	- 0.20	- 0.10	- 0.39	1.00

منبع: یافته های تحقیق

جدول شماره ۲-۴، ماتریس همبستگی پیرسون برای کلیه متغیرهای مورد استفاده در تجزیه و تحلیل مدل های تحقیق را نشان می دهد.



احتمال وجود مشکل هم خطی بر اساس ماتریس همبستگی پیرسون، با توجه به ارقام مندرج در جدول شماره ۴-۲ که حاکی از وجود ضریب همبستگی کمتر از ۰/۸ در بین متغیرهای توضیحی است، بسیار پایین است<sup>۱</sup>؛ بنابراین، این محدوده همبستگی بین متغیرهای مستقل و کنترلی، مشکلی در خصوص ایجاد همخطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی به وجود نمی‌آورد.

#### ۴-۳-۲. بررسی عدم وجود همخطی در مدل‌های تحقیق

برای بررسی عدم وجود همخطی در نتایج مدل از نرم‌افزار ایویوز و آزمون وی‌آی‌اف<sup>۲</sup> استفاده شده است. در حالت عدم وجود همخطی، مقدار ضریب وی‌آی‌اف برابر ۱ است. به طور کلی چنانچه مقدار وی‌آی‌اف برای هر یک از ضرایب کمتر از ۱۰ باشد، مشکل هم خطی قابل اغماض است (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۵).

جدول ۴-۳، نتایج حاصل از آزمون تشخیص همخطی متغیرهای فرضیه‌های تحقیق را به تفکیک نشان می‌دهد.

جدول شماره (۴-۳) نتایج مربوط به بررسی همخطی متغیرها

متغیر	نماد	مقدار VIF
سرمایه فیزیکی	K	۶/۲
دارایی های بانکی	BANK ASSET	۳/۲۲
اعتبارات بخش خصوصی	PRIVET CREDIT	۳/۲۱
نرخ تورم	INFLATION	۵/۱
مخارج دولت	GOVERCONS	۵/۷۱
بازبودن تجاری	OPPEN	۲/۳۱
سطح آموزش	EDUCATION	۳/۳۵
کیفیت نهادی	INSTITIONS	۶/۷۱

منبع: یافته های تحقیق

با توجه به یافته‌های مندرج در جدول ۴-۳ از آنجا که مقادیر وی‌آی‌اف کوچکتر از عدد ۱۰ می‌باشد، لذا نتیجه گرفته می‌شود که میزان همخطی در بین متغیرهای توضیحی در حد مطلوب می‌باشد.

#### ۴-۳-۳. آزمون نرمال بودن

در جدول ۴-۴ تعداد آماره و معناداری آماره جاک-برا برای متغیر وابسته این تحقیق (ریسک پذیری) ارائه شده است.

جدول (۴-۴) نتایج حاصل از آزمون جاک-برا

متغیر	آماره جاک-برا	احتمال
ریسک پذیری	۲/۴۲	۰/۲۹۶۸

منبع: یافته های تحقیق

در آزمون نرمالیتی، فرض صفر بیان می‌کند که متغیرهای تحقیق در مدل رگرسیونی نرمال هستند. با توجه به این که آماره جاک-برا برای متغیر وابسته تحقیق بزرگتر از ۰/۰۵ می‌باشد، فرض صفر مبنی بر نرمال بودن متغیر وابسته تحقیق تأیید می‌گردد.

<sup>۱</sup> - مطالعات پیشین حد مجاز درصد همبستگی بین متغیرهای توضیحی را ۸۰ درصد پیشنهاد کرده‌اند که در صورت همبستگی بیشتر از ۸۰ درصد، احتمال وجود مشکل همخطی وجود دارد (آبوری، ۲۰۱۲: ۳۰۲). در خصوص بررسی این موضوع به گجراتی (۲۰۰۳) رجوع شود.

<sup>۲</sup> VIF



## ۴-۳-۴. مانایی متغیرهای تحقیق

در این قسمت مانایی متغیرها و آزمون‌های آن در داده‌های ترکیبی مورد بحث قرار می‌گیرد. برای این منظور از آزمون دیکی فولر تعمیم یافته (ADF) بهره‌گیری شده است.

جدول (۵-۴) نتایج مربوط به آزمون مانایی متغیرها

متغیر	نماد	آماره $t$	احتمال	نتیجه
بهره‌وری اقتصادی در سطح	Y/L	- ۰/۲۸	۰/۹۱۸۱	نامانا
بهره‌وری اقتصادی با یک تفاضل	D(Y/L)	- ۵/۷۴	۰/۰۰۰۰	I(1)
سرمایه فیزیکی در سطح	K	- ۱/۰۶	۰/۹۹۶۳	نامانا
سرمایه فیزیکی با یک تفاضل	D(K)	- ۵/۰۴	۰/۰۰۰۲	I(1)
دارایی بانکی در سطح	Bank Asset	- ۲/۱۰	۰/۲۴۳۲	نامانا
دارایی بانکی با یک تفاضل	D(Bank Asset)	- ۳/۸۰	۰/۰۰۶۳	I(1)
اعتبارات بخش خصوصی در سطح	Privet Credit	- 1/51	۰/9991	نامانا
اعتبارات بخش خصوصی با یک تفاضل	D(Privet Credit)	- 4/02	۰/0036	I(1)
نرخ تورم	Inflation	- ۳/۵۶	۰/۰۱۱۵	مانا
مخارج دولت	GoverCons	- ۵/۱۹	۰/۰۰۰۱	مانا
بازبودن تجاری	OPEEN	- ۳/۶۰	۰/۰۱۰۶	مانا
آموزش	Education	- ۲/۹۶	۰/۰۴۸۱	مانا
شاخص نهادی در سطح	Institutions	- ۰/۶۹	۰/۹۸۹۹	نامانا
شاخص نهادی با یک تفاضل	D(Institutions)	- ۴/۰۴	۰/۰۰۰۰	I(1)

منبع: یافته‌های تحقیق

نتایج مربوط به آزمون مانایی نشان می‌دهد که متغیرهای بهره‌وری اقتصادی، سرمایه فیزیکی، حجم دارایی‌های بانکی، حجم اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی و کیفیت نهادی در سطح نامانا بوده و با یک مرتبه تفاضل‌گیری مانا شده‌اند. اما سایر متغیرهای تحقیق در سطح مانا می‌باشد. با توجه به این که متغیرهای تحقیق از درجه  $I(0)$  و  $I(1)$  بوده‌اند، می‌توان از روش ARDL برای تخمین مدل تحقیق استفاده کرد.

## ۴-۴. برآورد الگوی تحقیق

## ۴-۴-۱. تخمین مدل کوتاه مدت

نتایج حاصل از برآورد الگوی کوتاه مدت تحقیق در جدول ذیل ارائه شده است. لازم به ذکر است به منظور تخمین مدل ARDL، بر اساس معیار شوارتز بیزین (BS)، وقفه یک به عنوان وقفه بهینه در نظر گرفته شده است.

جدول (۴-۴). نتایج اثرات پویای کوتاه مدت الگو  $ARDL(1, 1, 1, 1, 1, 1, 1, 1, 1, 1)$ 

متغیرها	ضریب	آماره $t$	احتمال
Y/L (-1)	0.418842	4.464805	0.0002



0.0000	6.564945	4.419376	K
0.0000	7.045021	4.623110	K (-1)
0.1493	1.496740	0.215378	BANKASSET
0.0001	4.764797	0.749468	BANKASSET (-1)
0.0000	9.576665	0.000502	PRIVETCREDIT
0.0425	2.159405	0.079413	PRIVETCREDIT (-1)
0.0000	5.224665	0.244609	INFLATION
0.0000	-7.077516	-0.189709	INFLATION (-1)
0.0072	2.978710	0.018344	GOVERCONS
0.6530	-0.456096	-0.179826	GOVERCONS (-1)
0.0000	5.591641	3.046975	OPPEN
0.4806	0.718157	0.003185	OPPEN (-1)
0.0001	-4.896601	-0.517572	EDUCATION
0.0000	8.544532	6.530693	EDUCATION (-1)
0.0000	10.88619	4.897662	INSTITUTIONS
0.0055	3.108653	1.270777	INSTITUTIONS (-1)
0.0053	3.124440	2.117999	C
R2 : ۰/۹۹ DW-statistic: ۲/۳۵			

منبع: یافته های تحقیق

مقدار ضریب تعیین نشان می‌دهد که حدود ۹۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترل تحقیق توضیح داده می‌شود. همچنین از آن جا که آماره دوربین واتسون در بازه ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد، مدل برآورد شده فاقد مشکل خودهمبستگی شدید می‌باشد. به طور خلاصه نتایج مربوط به برآورد رابطه کوتاه مدت نشان می‌دهد که:

- متغیر بهره وری اقتصادی با یک وقفه ( $Y/L$ ) اثرات مثبت بر متغیر وابسته تحقیق (بهره وری اقتصادی) داشته است به طوری که به ازای یک درصد افزایش در متغیر بهره وری اقتصادی با یک وقفه، متغیر بهره وری در دوره جاری به میزان ۰/۴۱ درصد افزایش می‌یابد. همچنین مشاهده می‌شود این اثر گذاری در سطح ۱ درصد معنادار می‌باشد.
- متغیر سرمایه فیزیکی در سطح و با یک وقفه ( $K$ ) اثرات مثبت بر متغیر وابسته تحقیق (بهره وری اقتصادی) داشته است به طوری که به ازای یک درصد افزایش در متغیر سرمایه فیزیکی، متغیر بهره وری در دوره جاری افزایش می‌یابد. همچنین مشاهده می‌شود این اثر گذاری در سطح ۱ درصد معنادار می‌باشد.
- متغیر دارایی های بانکی با یک وقفه (Bank Asset) اثرات مثبت بر متغیر وابسته تحقیق (بهره وری اقتصادی) داشته است به طوری که به ازای یک درصد افزایش در متغیر دارایی های بانکی با یک وقفه، متغیر بهره وری در دوره جاری به میزان ۰/۷۴ درصد افزایش می‌یابد. همچنین مشاهده می‌شود این اثر گذاری در سطح ۱ درصد معنادار می‌باشد.



- متغیر حجم اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی در سطح و با یک وقفه (Priver Credit) اثرات مثبت بر متغیر وابسته تحقیق (بهره وری اقتصادی) داشته است به طوری که به ازای یک درصد افزایش در متغیر حجم اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی، متغیر بهره وری در دوره جاری افزایش می یابد. همچنین مشاهده می شود این اثر گذاری در سطح ۵ درصد معنادار می باشد.
- متغیر نرخ تورم با یک وقفه (Inflation) اثرات منفی بر متغیر وابسته تحقیق (بهره وری اقتصادی) داشته است به طوری که به ازای یک درصد افزایش در متغیر نرخ تورم با یک وقفه، متغیر بهره وری در دوره جاری به میزان ۰/۱۸ درصد کاهش می یابد. همچنین مشاهده می شود این اثر گذاری در سطح ۱ درصد معنادار می باشد.
- متغیر مخارج دولت با یک وقفه (GoverCons) اثرات منفی بر متغیر وابسته تحقیق (بهره وری اقتصادی) داشته است به طوری که به ازای یک درصد افزایش در متغیر مخارج دولت با یک وقفه، متغیر بهره وری در دوره جاری به میزان ۰/۱۷ درصد کاهش می یابد. همچنین مشاهده می شود این اثر گذاری غیر معنادار می باشد.
- متغیر درجه باز بودن تجاری (Opeen) اثرات مثبت بر متغیر وابسته تحقیق (بهره وری اقتصادی) داشته است به طوری که به ازای یک درصد افزایش در متغیر درجه باز بودن تجاری، متغیر بهره وری در دوره جاری به میزان ۳/۰۴ درصد افزایش می یابد. همچنین مشاهده می شود این اثر گذاری در سطح ۱ درصد معنادار می باشد.
- متغیر آموزش با یک وقفه (Education) اثرات مثبت بر متغیر وابسته تحقیق (بهره وری اقتصادی) داشته است به طوری که به ازای یک درصد افزایش در متغیر آموزش، متغیر بهره وری در دوره جاری به میزان ۶/۵۳ درصد افزایش می یابد. همچنین مشاهده می شود این اثر گذاری در سطح ۱ درصد معنادار می باشد.
- متغیر کیفیت نهادی در سطح و با یک وقفه (Institutions) اثرات مثبت بر متغیر وابسته تحقیق (بهره وری اقتصادی) داشته است به طوری که به ازای یک درصد افزایش در متغیر کیفیت نهادی، متغیر بهره وری در دوره جاری افزایش می یابد. همچنین مشاهده می شود این اثر گذاری در سطح ۱ درصد معنادار می باشد.

برای بررسی وجود رابطه بلند مدت، آماره  $t$  بر اساس مقدار برآورد شده ضریب متغیر بهره وری اقتصادی ( $Y/L$ ) و انحراف معیار آن به صورت زیر محاسبه گردید.

$$t = (0.41 - 1) / 0.09 = -6.55$$

با مقایسه مقدار به دست آمده با مقدار بحرانی که بنرچی و دولادو و مستر گزارش کرده اند (۳/۷۲-)، مشاهده می شود که وجود رابطه بلند مدت تأیید می گردد.

#### ۲-۴-۴. تخمین ضرایب بلندمدت مدل به روش ARDL

بعد از طی مراحل فوق، ضرایب بلند مدت بر اساس مدل برآورد شده ARDL تخمین زده شد. نتایج این تخمین در جدول (۷-۴) ارائه شده است.

جدول (۷-۴) نتایج اثرات بلند مدت الگو

متغیرها	ضریب	آماره $t$	احتمال
K	0.191601	2.845570	0.0049
BANKASSET	0.932324	5.105214	0.0000



0.0079	4.263618	0.125526	PRIVETCREDIT
0.0035	2.958578-	0.279108-	INFLATION
0.0023	-3.086200	-0.108143	GOVERCONS
0.0098	3.315801	0.460081	OPPEN
0.0194	2.486496	0.563186	EDUCATION
0.0425	2.159405	0.079413	INSTITUTIONS

منبع: یافته های تحقیق

به طور خلاصه، نتایج برآورد الگوی بلند مدت تحقیق نشان می دهد که:

- متغیر سرمایه فیزیکی (K) اثرات مثبت بر متغیر وابسته تحقیق (بهره وری اقتصادی) داشته است به طوری که به ازای یک درصد افزایش در متغیر سرمایه فیزیکی، متغیر بهره وری در دوره جاری به میزان ۰/۱۹ درصد افزایش می باید. همچنین مشاهده می شود این اثر گذاری در سطح ۱ درصد معنادار می باشد.
- متغیر دارایی های بانکی (Bank Asset) اثرات مثبت بر متغیر وابسته تحقیق (بهره وری اقتصادی) داشته است به طوری که به ازای یک درصد افزایش در متغیر دارایی های بانکی، متغیر بهره وری در دوره جاری به میزان ۰/۹۳ درصد افزایش می باید. همچنین مشاهده می شود این اثر گذاری در سطح ۱ درصد معنادار می باشد.
- متغیر حجم اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی (Priver Credit) اثرات مثبت بر متغیر وابسته تحقیق (بهره وری اقتصادی) داشته است به طوری که به ازای یک درصد افزایش در متغیر حجم اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی، متغیر بهره وری در دوره جاری به میزان ۰/۱۲ درصد افزایش می باید. همچنین مشاهده می شود این اثر گذاری در سطح ۱ درصد معنادار می باشد.
- متغیر نرخ تورم با یک وقفه (Inflation) اثرات منفی بر متغیر وابسته تحقیق (بهره وری اقتصادی) داشته است به طوری که به ازای یک درصد افزایش در متغیر نرخ تورم با یک وقفه، متغیر بهره وری در دوره جاری به میزان ۰/۲۷ درصد کاهش می باید. همچنین مشاهده می شود این اثر گذاری در سطح ۱ درصد معنادار می باشد.
- متغیر مخارج دولت (GoverCons) اثرات منفی بر متغیر وابسته تحقیق (بهره وری اقتصادی) داشته است به طوری که به ازای یک درصد افزایش در متغیر مخارج دولت، متغیر بهره وری در دوره جاری به میزان ۰/۱۰ درصد کاهش می باید. همچنین مشاهده می شود این اثر گذاری در سطح ۱ درصد معنادار می باشد.
- متغیر درجه باز بودن تجاری (Opeen) اثرات مثبت بر متغیر وابسته تحقیق (بهره وری اقتصادی) داشته است به طوری که به ازای یک درصد افزایش در متغیر درجه باز بودن تجاری، متغیر بهره وری در دوره جاری به میزان ۰/۴۶ درصد افزایش می باید. همچنین مشاهده می شود این اثر گذاری در سطح ۱ درصد معنادار می باشد.
- متغیر آموزش (Education) اثرات مثبت بر متغیر وابسته تحقیق (بهره وری اقتصادی) داشته است به طوری که به ازای یک درصد افزایش در متغیر آموزش، متغیر بهره وری در دوره جاری به میزان ۰/۵۶ درصد افزایش می باید. همچنین مشاهده می شود این اثر گذاری در سطح ۵ درصد معنادار می باشد.
- متغیر کیفیت نهادی (Institutions) اثرات مثبت بر متغیر وابسته تحقیق (بهره وری اقتصادی) داشته است به طوری که به ازای یک درصد افزایش در متغیر کیفیت نهادی، متغیر بهره وری در دوره جاری به میزان ۰/۰۷ درصد افزایش می باید. همچنین مشاهده می شود این اثر گذاری در سطح ۵ درصد معنادار می باشد.

۳-۴-۴. برآورد الگوی تصحیح خطا در مدل ARDL:



وجود هم انباشتگی بین مجموعه‌ای از متغیرهای اقتصادی، مبنای آماری استفاده از الگوهای تصحیح خطا را فراهم می‌کند. عمده ترین دلیل شهرت الگوی تصحیح خطا آن است که نوسان‌های کوتاه مدت متغیرها را به مقادیر تعادلی بلند مدت آنها ارتباط می‌دهند. این مدل‌ها در واقع نوعی از مدل‌های تعدیل جزئی هستند که در آن‌ها با وارد نمودن پسمان مانا از یک رابطه بلند مدت، نیروهای موثر در کوتاه مدت و سرعت نزدیک شدن به مقدار تعادلی بلند مدت اندازه گیری می‌شوند (تشکینی، ۱۳۸۴).

در الگوی تصحیح خطای برداری از ترکیب اطلاعات بلند مدت با ساز و کار تعدیل کوتاه مدت استفاده می‌شود. به عبارت دیگر نوسان‌های کوتاه مدت یک متغیر به مقدار بلندمدت آن مرتبط می‌گردد. در این الگو جملات پسماند حاصل از معادله همگرایی به عنوان یک متغیر مورد استفاده قرار می‌گیرد و ضریب آن به عنوان ضریب تعدیل کوتاه مدت تلقی می‌شود.

برآورد تابع کوتاه مدت از طریق الگوی تصحیح خطا به این ترتیب است که جملات خطای مربوط به رگرسیون هم انباشتگی بلندمدت را با یک وقفه زمانی به عنوان یک متغیر توضیح دهنده در کنار تفاضل مرتبه اول سایر متغیرهای الگو قرار داده می‌شود و به کمک روش حداقل مربعات معمولی ضرایب الگو برآورد می‌گردد. مقدار این ضریب بین منهای یک و صفر قرار دارد و روابط بین نوسان‌های کوتاه مدت و مقدار بلند مدت یک متغیر را نشان می‌دهد. این ضریب نشان می‌دهد که در هر دوره چند درصد از عدم تعادل متغیر وابسته، تعدیل شده و به سمت رابطه بلند مدت نزدیک می‌شود. نتایج حاصل از برآورد مدل تحقیق در جدول شماره (۴-۸) ارائه شده است:

جدول (۴-۸) نتایج الگوی ECM

متغیرها	ضرایب	آماره t	احتمال
CointEq(-1)*	-0.581158	-6.195076	0.0000

منبع: یافته های تحقیق

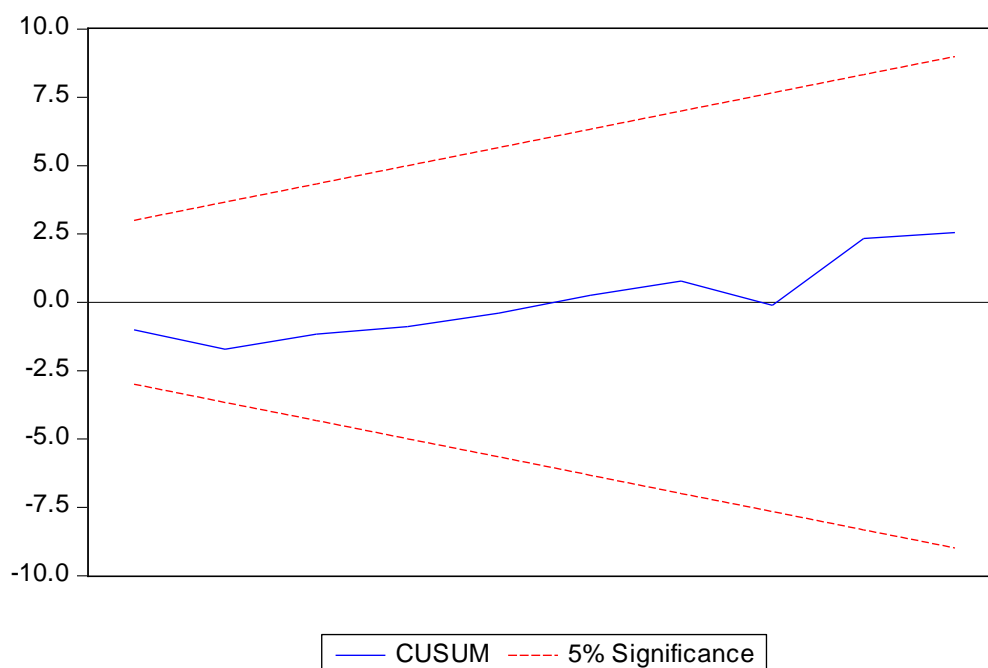
این الگوها در کارهای تجربی از شهرت فزاینده‌ای برخوردار شده‌اند. عمده‌ترین دلیل شهرت الگوهای ECM آن است که نوسانات کوتاه‌مدت متغیرها را به مقادیر تعادلی بلندمدت آنها ارتباط می‌دهند. ضریب مدل تصحیح خطا برابر ۰/۵۸- بوده که از لحاظ آماری نیز معنی‌دار است. با توجه به ضریب تصحیح خطا در مدل ECM می‌توان تشریح نمود، سرعت تعدیل به سمت مقدار تعادلی و بلند مدت بالا است. به‌طوری‌که هر سال حدود ۵۸ درصد خطای عدم تعادل تعدیل گردیده و مقدار کوتاه مدت به سمت مقدار تعادلی و بلند مدت خود میل می‌کند.

#### ۴-۴. آزمون های تشخیصی

##### ۴-۴-۱. بررسی پایداری مدل برآورد شده

برای تجزیه و تحلیل نتایج به دست آمده از آزمون ثبات، از ترسیم نموداری آماره های CUSUM استفاده شده است. در آزمون CUSUM اگر نمودار تراکم باقی مانده های بازگشتی داخل ناحیه بین دو خط بحرانی در سطح ۵ درصد قرار گیرد، رابطه بلند مدت پایدار خواهد بود ولی اگر خارج از ناحیه بین دو خط بحرانی قرار گیرد، رابطه بلند مدت ناپایدار خواهد بود. نتایج مربوط به این آزمون در نمودار ذیل ارائه شده است.





نمودار شماره (۴-۱). آزمون CUSUM برای پایداری الگوی تحقیق

منبع: یافته های تحقیق

نتایج نشان می دهد که تراکم باقی مانده های بازگشتی داخل ناحیه بین دو خط بحرانی در سطح ۵ درصد قرار گرفته است، در نتیجه رابطه بلند مدت پایدار خواهد بود.

۴-۴-۲. آزمون همبستگی عبارت جزء خطا:

نتایج حاصل از آزمون هم بستگی LM در جدول ذیل ارائه شده است:

جدول شماره (۴-۹) نتایج آزمون هم بستگی LM عبارت جزء خطا

آزمون هم بستگی	آماره بروش پاگان	احتمال
LM	0/1077	۰/7086

منبع: یافته های تحقیق

در آزمون هم بستگی فرض صفر بیان می کند که اجزای باقیمانده مدل رگرسیونی فاقد هم بستگی شدید می باشند هستند. با توجه به این که آماره LM احتمال بیشتر از ۵ درصد دارد، نشان می دهد فرض مبنی بر عدم وجود هم بستگی شدید برای اجزای باقیمانده مدل رگرسیونی تأیید می گردد.

۴-۴-۳. آزمون نرمالیتی عبارت جزء خطا:

در جدول (۴-۱۰) تعداد آماره و معناداری آماره جاک-برا برای عبارت جزء خطای این تحقیق ارائه شده است.

جدول (۴-۱۰) نتایج حاصل از آزمون جاک-برا



متغیر	آماره جاک-برا	احتمال
عبارت جزء خطا	0/5008	0/1023

منبع: یافته های تحقیق

با توجه به این که آماره جاک-برا برای عبارت جزء خطای تحقیق بزرگتر از 0/05 می باشد، فرض صفر مبنی بر نرمال بودن عبارت جزء خطای تحقیق تأیید می گردد.

#### ۴-۴-۴. آزمون ناهمسانی واریانس اجزای باقیمانده

جدول (۱۱-۴) نتایج حاصل از بررسی همسانی واریانس را با استفاده از آزمون راستمایی را نشان می دهد.

جدول (۱۱-۴) نتایج آزمون ناهمسانی واریانس مدل تحقیق

آماره آزمون	احتمال	نتیجه	روش تخمین
0/7852	0/14	عدم ناهمسانی واریانس	حداقل مربعات معمولی

منبع: یافته های تحقیق

نتایج مندرج در جدول (۱۱-۴) نشان می دهد که احتمال آماره محاسبه شده در آزمون ضرایب لاگرانژ برای مدل های تحقیق بزرگ-تر از 0/05 می باشد از این رو فرضیه  $H_0$  این آزمون مبنی بر همسان بودن واریانس رد نمی شود. در نتیجه برای تخمین این مدل ها روش حداقل مربعات معمولی استفاده می شود.

#### ۴-۴-۵. آزمون عدم خود همبستگی باقیمانده ها

در این تحقیق از آماره دوربین - واتسون برای تشخیص خود همبستگی استفاده می شود. در صورت وجود خود همبستگی، می توان از روش حداقل مربعات وزنی برای برطرف کردن خود همبستگی استفاده نمود.

جدول (۱۲-۴) نتایج آزمون عدم خود همبستگی باقیمانده ها

آزمون	آماره آزمون	نتیجه
عدم خود همبستگی	۲/۳۵	عدم خود همبستگی باقیمانده ها

منبع: یافته های تحقیق

نتایج مندرج در جدول (۱۲-۴) نشان می دهد که مقدار آماره دوربین واتسون برای مدل تحقیق بین مقادیر بحرانی ۱/۵ تا ۲/۵ باشد، در نتیجه مشکل خود همبستگی وجود ندارد.

#### ۴-۵. نتایج آزمون فرضیه $\infty$ تحقیق

- فرضیه اول تحقیق: حجم کل دارایی های بانکی به عنوان شاخص بانکداری اسلامی، در کوتاه مدت اثر مثبت بر بهره وری اقتصادی دارد.

نتایج تحقیق (جدول ۴-۶) حاکی از وجود رابطه معنادار بین حجم کل دارایی های بانکی به عنوان شاخص بانکداری اسلامی و بهره وری اقتصادی در کوتاه مدت است (ضریب 0/۷۴ با احتمال 0/۰۰۱)؛ در نتیجه فرض صفر رد شده و فرض مقابل مبنی بر وجود رابطه معنادار مورد تأیید قرار می گیرد. در نتیجه فرضیه اول تحقیق رد نمی گردد.

- فرضیه دوم تحقیق: حجم کل دارایی های بانکی به عنوان شاخص بانکداری اسلامی، در بلند مدت اثر مثبت بر بهره وری اقتصادی دارد.



نتایج تحقیق (جدول ۷-۴) حاکی از وجود رابطه معنادار بین حجم کل دارایی های بانکی به عنوان شاخص بانکداری اسلامی و بهره وری اقتصادی در بلند مدت است (ضریب ۰/۹۳ با احتمال ۰/۰۰۰۰)؛ در نتیجه فرض صفر رد شده و فرض مقابل مبنی بر وجود رابطه معنادار مورد تأیید قرار می‌گیرد. در نتیجه فرضیه دوم تحقیق رد نمی‌گردد.

- فرضیه سوم تحقیق: حجم اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی، به عنوان شاخص بانکداری اسلامی، در کوتاه مدت اثر مثبت بر بهره وری اقتصادی دارد.

نتایج تحقیق (جدول ۶-۴) حاکی از وجود رابطه معنادار بین حجم اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی به عنوان شاخص بانکداری اسلامی و بهره وری اقتصادی است (ضریب ۰/۰۷ با احتمال ۰/۰۴۲۵)؛ در نتیجه فرض صفر رد شده و فرض مقابل مبنی بر وجود رابطه معنادار مورد تأیید قرار می‌گیرد. در نتیجه فرضیه سوم تحقیق رد نمی‌گردد.

- فرضیه چهارم تحقیق: حجم اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی به عنوان شاخص بانکداری اسلامی، در بلند مدت اثر مثبت بر بهره وری اقتصادی دارد.

نتایج تحقیق (جدول ۷-۴) حاکی از وجود رابطه معنادار بین حجم اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی به عنوان شاخص بانکداری اسلامی و بهره وری اقتصادی است (ضریب ۰/۱۲ با احتمال ۰/۰۰۷۹)؛ در نتیجه فرض صفر رد شده و فرض مقابل مبنی بر وجود رابطه معنادار مورد تأیید قرار می‌گیرد. در نتیجه فرضیه چهارم تحقیق رد نمی‌گردد.

#### ۶-۴. خلاصه فصل

در ابتدای این فصل، آمار توصیفی متغیرهای تحقیق ارائه شد. سپس، به منظور اطمینان از غیر کاذب بودن مدل رگرسیونی به بررسی مانایی متغیرهای تحقیق پرداخته شد. در نهایت، فرضیه‌های تحقیق با استفاده از الگوی اقتصادسنجی آزمون شدند و با توجه به نتایج حاصل از مدل رگرسیون تخمین زده شده، نسبت به تأیید یا رد فرضیه تحقیق اظهار نظر شد.

فصل بعد به مروری بر نتایج به دست آمده از تحقیق، محدودیت‌های تحقیق، پیشنهادهایی حاصل از یافته‌های تحقیق و پیشنهادهایی برای تحقیق‌های آتی اختصاص دارد.

#### فصل پنجم

##### نتیجه‌گیری و ارائه پیشنهادها



همانند بانک های متعارف، بانک های اسلامی نیز به دنبال حداکثرسازی سود هستند، به عنوان واسطه میان پس انداز کنندگان و سرمایه گذاران عمل می کنند، و سایر خدمات ارائه شده در سیستم بانکداری سنتی را ارائه می نمایند. با این حال، بانک های اسلامی با محدودیت های دیگری مواجه هستند. بر اساس قانون شریعت اسلامی عمل می نمایند، که شامل مجموعه ای از قوانین و وظایف مرتبط با معاملات تجاری می باشد. این اصول بر ارزشهای اخلاقی و انسانی در کلیه معاملات تأکید داشته و تصریح می کند که تمام معاملات بانکی باید بر اساس یک معامله اقتصادی واقعی شکل بگیرد. بنابراین نیاز است تا اثر شاخص های توسعه بانکداری اسلامی بر بهبود بهره وری اقتصادی مورد بررسی قرار گیرد تا مشخص شود آیا این بانک ها موفق به ایفای نقش خود در اقتصاد شده اند یا خیر. این موضوعی است که در تحقیق حاضر بر آن تمرکز شده است.

در ادامه تحقیق، در فصل پنجم و پایانی، ابتدا به مروری بر خلاصه مطالب آورده شده در این تحقیق پرداخته می شود. سپس نتایج بدست آمده در تحقیق مورد تجزیه و تحلیل قرار می گیرد و پس از آن فرضیات مطرح شده در تحقیق مورد آزمون قرار می گیرد. در نهایت نیز به ارائه پیشنهادهایی پایانی تحقیق پرداخته خواهد شد.



## ۲-۵. خلاصه موضوع تحقیق

هدف از تحقیق حاضر تجزیه و تحلیل اثر بانکداری اسلامی بر بهره وری اقتصادی در کشور ایران می‌باشد. برای این منظور: در فصل اول تحقیق به ارائه کلیاتی درباره موضوع تحقیق پرداخته شد. به طوری که ابتدا مسئله اصلی تحقیق مورد بررسی قرار گرفته و سپس اهمیت و ضرورت انجام تحقیق بیان شد. در ادامه اهداف و فرضیات تحقیق بیان شد و در نهایت تعاریف مربوط به متغیرهای کلیدی تحقیق آورده شد.

در فصل دوم تحقیق، ادبیات موضوعی مربوط به بهره وری اقتصادی و بانکداری اسلامی آورده شده و سپس مبانی نظری رابطه بین متغیرهای تحقیق بیان گردید. در قسمت پایانی نیز به مروری بر مهم‌ترین مطالعات تجربی صورت گرفته در داخل و خارج از کشور، که با موضوع تحقیق ارتباط نزدیکی داشته‌اند، پرداخته شده است.

در فصل سوم تحقیق، مبانی نظری مربوط به الگوهای تحقیق بیان شد. همچنین نحوه برآورد الگوهای تحقیق و آزمون‌های مورد نیاز توضیح داده شد.

در فصل چهارم، آمارهای توصیفی و روند مربوط به متغیرهای به کار گرفته شده در تحقیق آورده شد. سپس آزمون مانایی انجام گرفت و در نهایت نیز به برآورد الگوهای تحقیق پرداخته شد و در نهایت نیز به تجزیه و تحلیل نتایج برآوردی پرداخته و آزمون فرضیه‌ها تحقیق ارائه شد.

در ادامه و در فصل پنجم، به تجزیه و تحلیل نتایج برآورد شده و به جمع‌بندی کلی نتایج و بیان پیشنهادها تحقیق پرداخته می‌شود.

## ۳-۵. خلاصه نتایج و آزمون فرضیات تحقیق

- فرضیه اول تحقیق: حجم کل دارایی‌های بانکی به عنوان شاخص بانکداری اسلامی، در کوتاه مدت اثر مثبت بر بهره وری اقتصادی دارد.

نتایج تحقیق (جدول ۴-۶) حاکی از وجود رابطه معنادار بین حجم کل دارایی‌های بانکی به عنوان شاخص بانکداری اسلامی و بهره وری اقتصادی در کوتاه مدت است (ضریب ۰/۷۴ با احتمال ۰/۰۰۱)؛ در نتیجه فرض صفر رد شده و فرض مقابل مبنی بر وجود رابطه معنادار مورد تأیید قرار می‌گیرد. در نتیجه فرضیه اول تحقیق رد نمی‌گردد.

در این رابطه بیان می‌شود که توسعه بخش مالی در قالب افزایش دارایی‌های بانکی، تاثیر مطلوبی بر رشد و بهره وری اقتصادی دارد. واسطه‌های مالی پنج عملیات اصلی در راستای بهبود و تسریع رشد و بهره وری اقتصادی انجام می‌دهند که شامل (۱) تسهیل مبادلات، فعالیت‌های مصون سازی، تنوع گرایی، و ادغام ریسک؛ (۲) تخصیص منابع؛ (۳) نظارت بر مدیران و اعمال کنترل شرکت‌های بزرگ؛ (۴) هماهنگ سازی پس اندازها؛ و (۵) تسهیل تبادل کالا و خدمات. در انجام این وظایف، واسطه‌های مالی اثرات اطلاعات و هزینه‌های مبادلاتی را کاهش داده و تخصیص منابع را بهبود می‌بخشند، در نتیجه بر نرخ پس انداز، تصمیمات سرمایه گذاری، نوآوری‌های فنی، و در نهایت نرخ رشد بلندمدت موثر هستند. علاوه بر این، فعالیت‌های اقتصادی می‌تواند توسعه مالی را تحت تاثیر قرار دهد. با افزایش دارایی‌های بانکی، بانک‌ها می‌توانند فعالیت‌هایی از قبیل تشویق وام دهی را در دستور کار خود قرار دهند. بانک‌های متعارف در عمل، بر اساس نوع وثیقه و تضمین اقدام به وام دهی می‌نمایند. ویژگی به اشتراک گذاری ریسک در بانکداری اسلامی بدان معنی است که سهم وام گیرنده و سهم بانک از ریسک در هر گونه سرمایه گذاری، بر اساس شرایط مورد توافق برای تقسیم سود یا زیان بین آنها و بدون توسل به هر گونه تضمین می‌باشد. به اشتراک گذاری ریسک منجر به این می‌شود که ارائه دهندگان سرمایه مالی و کارآفرینان، اقدام به اشتراک گذاری ریسک بر اساس سهم هر کدام از سود سرمایه گذاری نمایند، این موضوع نشان می‌دهد که بدهی وام گیرندگان در بانکداری اسلامی نسبت به بانک‌های متعارف، به صورت مشروط می‌باشد. از طریق ممنوعیت ربا (نرخ بهره)، انگیزه وام دهندگان و وام گیرندگان هم تراز با یکدیگر قرار دارد، در نتیجه مخاطرات اخلاقی کاهش می‌یابد. این امر نیز منجر به تشویق سرمایه گذاری بیشتر، به ویژه توسط افرادی که به دلیل عدم دسترسی به یک تضمین و یا وثیقه مناسب امکان سرمایه گذاری ندارند، می‌گردد که آن هم می‌تواند رشد بیشتر و بهره



وری بالاتر را تضمین نماید. در نتیجه وجود رابطه معنادار بین افزایش دارایی های بانکی به عنوان شاخص بانکداری اسلامی و بهبود بهره وری اقتصادی از لحاظ تئوریک مورد تأیید می باشد.

این نتیجه گیری با یافته های بدست آمده توسط گرهارت و ویل (۲۰۱۵)، بن ناصر و همکاران (۲۰۱۵) و بوکاتم و موسی (۲۰۱۹) و شیخ الاسلامی (۱۳۹۸) مطابقت دارد.

- فرضیه دوم تحقیق: حجم کل دارایی های بانکی به عنوان شاخص بانکداری اسلامی، در بلند مدت اثر مثبت بر بهره وری اقتصادی دارد.

نتایج تحقیق (جدول ۴-۷) حاکی از وجود رابطه معنادار بین حجم کل دارایی های بانکی به عنوان شاخص بانکداری اسلامی و بهره وری اقتصادی در بلند مدت است (ضریب ۰/۹۳ با احتمال ۰/۰۰۰۰)؛ در نتیجه فرض صفر رد شده و فرض مقابل مبنی بر وجود رابطه معنادار مورد تأیید قرار می گیرد. در نتیجه فرضیه دوم تحقیق رد نمی گردد.

در این رابطه بیان می شود که در روش های تأمین مالی اسلامی، عدم تطابق های ترازنامه وجود ندارد، زیرا بانک ها دارای عدم تطابق دارایی و بدهی نمی باشند، که دلیل آن هم وجود سپرده های کوتاه مدت تأمین مالی برای سرمایه گذاری های کوتاه مدت می باشد، در حالی که برای دیگر بانک ها، برای سرمایه گذاری های بلند مدت، از سپرده های بلند مدت استفاده می شود. همچنین شواهد سازگاری وجود دارد مبنی بر سرمایه گذاری بالاتر بانک های اسلامی وجود دارد، و این امر همراه با ذخایر نقدینگی بالاتر که از طریق افزایش دارایی های بانکی امکان پذیر می باشد که می تواند عملکرد نسبتاً بهتر بانک های اسلامی در طول بحران اخیر را توضیح دهد. این امر، همراه با به اشتراک گذاری سود و زیان، یک سیستمی را ایجاد می نماید که کمتر در معرض بحران قرار دارد. همانطور که این موضوع در تأثیر محدود بحران مالی جهانی بر بانکداری اسلامی منعکس شد. در این رابطه منصفانه است که بیان شود سیستم های بانکی که تنوع گرا هستند، از طریق سیستم بانک داری اسلامی به عنوان یک مکمل بانک داری متعارف، به احتمال زیاد به ثبات مالی و در نتیجه بهبود بهره وری اقتصادی کمک بیشتری می نمایند. در نتیجه وجود رابطه معنادار بین شاخص افزایش دارایی های بانکی به عنوان شاخص توسعه بانکداری اسلامی و بهبود بهره وری اقتصادی از لحاظ تئوریک مورد تأیید می باشد.

این نتیجه گیری با یافته های بدست آمده توسط بوکاتم و موسی (۲۰۱۹) و امام و کاپدور (۲۰۱۶) و سعیدی و همکاران (۱۳۹۷) مطابقت دارد.

- فرضیه سوم تحقیق: حجم اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی، به عنوان شاخص بانکداری اسلامی، در کوتاه مدت اثر مثبت بر بهره وری اقتصادی دارد.

نتایج تحقیق (جدول ۴-۶) حاکی از وجود رابطه معنادار بین حجم اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی به عنوان شاخص بانکداری اسلامی و بهره وری اقتصادی است (ضریب ۰/۰۷ با احتمال ۰/۰۴۲۵)؛ در نتیجه فرض صفر رد شده و فرض مقابل مبنی بر وجود رابطه معنادار مورد تأیید قرار می گیرد. در نتیجه فرضیه سوم تحقیق رد نمی گردد.

در این رابطه بیان می شود که سیستم مالی وظیفه جمع کردن پس اندازهای خرد را دارد. بنابراین، واسطه های مالی می توانند با کاهش هزینه های معاملاتی که با بسیج پس انداز کارگزاران اقتصادی مختلف و با کاهش هزینه های اطلاعات برای پس اندازها انجام می گیرد، به بهره وری بنگاهها کمک کند. از آنجا که برخی از افراد در کشورهای مسلمان به دلایل شرعی تمایلی به واریز پس انداز خود در بانک های متعارف ندارند، توسعه بانکداری اسلامی می تواند مشارکت مردم محلی را در سیستم رسمی بانکی افزایش دهد و به همین دلیل باعث جمع آوری پس اندازها شود که این امر نیز به نوبه خود منجر به افزایش حجم اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی شده که در نهایت می تواند اثرات مثبت بر بهره وری اقتصادی کشور داشته باشد.

این نتیجه گیری با یافته های بدست آمده توسط بوکاتم و موسی (۲۰۱۹) و عمیدی و شانظری (۱۳۹۷) مطابقت دارد.



- فرضیه چهارم تحقیق: حجم اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی به عنوان شاخص بانکداری اسلامی، در بلند مدت اثر مثبت بر بهره وری اقتصادی دارد.

نتایج تحقیق (جدول ۴-۷) حاکی از وجود رابطه معنادار بین حجم اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی به عنوان شاخص بانکداری اسلامی و بهره وری اقتصادی است (ضریب ۰/۱۲ با احتمال ۰/۰۰۷۹)؛ در نتیجه فرض صفر رد شده و فرض مقابل مبنی بر وجود رابطه معنادار مورد تأیید قرار می‌گیرد. در نتیجه فرضیه چهارم تحقیق رد نمی‌گردد. در این رابطه بیان می‌شود که سیستم مالی وظیفه تولید اطلاعات قبلی و سرمایه‌گذاری‌های احتمالی را دارد. بانکها با استفاده از این اطلاعات، بهره وری را افزایش می‌دهند زیرا آنها قبل از تصمیم‌گیری در مورد وام، هزینه‌های ارزیابی پروژه‌های سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهند. بنابراین، بانکها امکان تخصیص بهتر سرمایه را فراهم می‌کنند. از آنجا که بانک‌های اسلامی ابزارهای مالی تقسیم سود و زیان را پیشنهاد می‌دهند، آنها انگیزه‌های محکمی برای انجام ارزیابی بیشتر پروژه‌های سرمایه‌گذاری‌ای که آنها تأمین مالی می‌کنند، دارند. به همین دلیل، می‌توان انتظار داشت که بانکهای اسلامی سهم حتی بیشتری از بانکهای معمولی در تولید اطلاعات قبلی و در نتیجه تخصیص بهینه سرمایه نقش داشته باشند که بخشی از این اعتبارات می‌تواند در قالب اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی قرار داشته باشد و در نتیجه بر بهره وری اقتصادی کشور اثر گذار باشد. این نتیجه‌گیری با یافته‌های بدست آمده توسط بوکاتم و موسی (۲۰۱۹) و آبیای اصفهانی و همکاران (۱۳۹۷) مطابقت دارد.

#### ۴-۵. پیشنهاد مبتنی بر نتایج تحقیق

- یافته‌های تحقیق نشان داد که حجم کل دارایی‌های بانکی به عنوان شاخص بانکداری اسلامی، اثر مثبت بر بهره وری اقتصادی دارد، در نتیجه پیشنهاد می‌گردد که سیاست‌گذاران بخش بانکی و به خصوص فعالان و قانون‌گذاران در زمینه بانکداری اسلامی، قوانین حمایتی جهت پیاده‌سازی بیشتر قوانین بانکداری اسلامی در سیستم بانکی کشور را فراهم نمایند تا از طریق بهبود شاخص‌های بانکداری اسلامی همانند افزایش دارایی‌های بانکی، زمینه برای بهبود بهره وری اقتصادی در کشور فراهم گردد.
- یافته‌های تحقیق نشان داد که حجم اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی، به عنوان شاخص بانکداری اسلامی، اثر مثبت بر بهره وری اقتصادی دارد، در نتیجه پیشنهاد می‌گردد که مدیران بخش بانکی در کشور، تلاش نمایند تا اعتبارات بانکی خود را به بخش‌های اقتصادی که ارزش افزوده بالاتری دارند، همانند بخش خصوصی و اعتباراتی که به این بخش تخصیص می‌یابد، تخصیص دهند تا از این طریق، زمینه برای بهبود بهره وری اقتصادی در کشور فراهم گردد.

#### ۵-۵. پیشنهادها برای تحقیق‌های آتی

- استفاده از دیگر روش‌های اقتصادسنجی از جمله روش VAR به منظور به دست آوردن واکنش متغیر بهره وری اقتصادی در مقابل بروز شوک به متغیر بانکداری اسلامی و سایر متغیرهای تحقیق
- بررسی رابطه بین متغیرهای مورد نظر با استفاده از دیگر معیارهای بانکداری اسلامی (همانند انواع قراردادهای اسلامی) و همچنین سایر شاخص‌های بهره وری اقتصادی



منابع:

- آبیایی اصفهانی، سعید و ادبی فیروزجانی، سعیده و عامری، مجید و فتاحی، محمد (۱۳۹۷) "توسعه مالی و نهادی و ارتباط آن‌ها با رشد اقتصادی ایران"، نگرش‌های نو در جغرافیای انسانی، مقاله ۳، دوره ۱۰، شماره ۴، صص ۲۷-۴۰.
- امینی علیرضا، حجازی آزاد زهره، (۱۳۹۷)، «تحلیل نقش سرمایه انسانی و تحقیق و توسعه در ارتقای بهره‌وری کل عوامل در اقتصاد ایران»، فصلنامه تحقیق‌های اقتصادی ایران، سال دهم، دوره ۸، شماره ۳۵، صص ۱-۳۰.
- اسدالله فرزین وش و حمید عزیرمحمملو "ارتباط بین توسعه مالی و سرمایه‌گذاری خصوصی در اقتصاد ایران" "دوفصلنامه اقتصاد پولی، مالی دانش و توسعه سابق دوره جدید، سال نوزدهم، شماره ۴، پاییز و زمستان ۱۳۹۱
- تقوی مهدی، امیری حسین، محمدیان عادل (۱۳۹۷) "توسعه مالی و رشد اقتصادی در کشورهای منا با استفاده از روش پانل پویا GMM"، دوره ۴، شماره ۲ (پیاپی ۱۰)، صفحه ۶۳-۸۲
- سجودی، سکینه و جلیلی، آیلار (۱۳۹۹) "بررسی اثر شاخص اسلامی‌شدن مالی بر توزیع درآمد و رشد اقتصادی"، اقتصاد و بانکداری اسلامی، دوره ۹، شماره ۳۰، صص ۷۰-۴۹.
- سیدنورانی، سید محمد رضا و شاکری، عباس و علیزاده، امیر خادم و وفایی یگانه، رضا (۱۳۹۷) "سنجش شاخص‌های بهروری بانک‌های منتخب نظام بانکداری بدون ربای جمهوری اسلامی ایران (با تأکید بر کارایی و اثربخشی)"، فصلنامه تحقیق‌نامه اقتصادی، دوره ۱۸، شماره ۷۰، صص ۲۰۷-۱۸۵.
- شاه‌آبادی، ابوالفضل و پریسا فعلی (۱۳۹۰)؛ «تأثیر توسعه مالی بر بهروری کل عوامل در ایران»، فصلنامه اقتصاد و تجارت نوین، دوره ۶، ش. ۲۳ و ۲۴، صص ۱۳۳-۱۱۱.
- سعیدی، مرتضی و چنانه، محمد و چنانه، احمد (۱۳۹۷) "ویژگی بانکداری اسلامی و تأثیر آن بر رشد اقتصادی"، کنفرانس بین‌المللی مطالعات بین‌رشته‌ای در مدیریت و مهندسی.
- شاه‌آبادی، ابوالفضل و امیری، بهزاد (۱۳۹۲) "تأثیر توسعه مالی بر فقر در کشورهای اسلامی گروه‌ی هشت"، برنامه و بودجه، سال ۱۸، شماره ۴، صص ۴۲-۲۷.
- شیخ الاسلامی، علی (۱۳۹۸) "بررسی تأثیر بانکداری بدون ربا بر رشد اقتصادی در ایران"، دومین کنفرانس ملی حسابداری-مدیریت اقتصاد با رویکرد اشتغال‌پایدار نقش آن در رشد صنعت.
- حبیبی، فاتح و عمیدی، سحر (۱۳۹۹) "مالیه اسلامی و رشد اقتصادی: تجربه ایران"، اقتصاد و بانکداری اسلامی، دوره ۹، شماره ۳۰، صص ۱۵۹-۱۴۱.
- حسینی، سید مهدی و اشرفی، یکتا و صیامی عراقی، ابراهیم (۱۳۹۰) "بررسی رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران با معرفی متغیرهای جدید"، فصلنامه تحقیق‌ها و سیاست‌های اقتصادی، سال ۱۹، شماره ۶۰، صص ۳۴-۱۹.
- غفاری فرد، محمد و رحمتی، عادل و یوسفزی، داوود (۱۳۹۸) "نقش تأمین مالی اسلامی بر رشد اقتصادی کشورهای منتخب اسلامی با استفاده از داده‌های تابلویی (مورد مطالعه صکوک اسلامی)"، اقتصاد و بانکداری اسلامی، دوره ۹، شماره ۳۰، صص ۶۴-۲۵.
- فرهاد دژپسند، ریحانه بخارایی "بررسی رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران بر اساس الگوی اقتصاد کلان پساکینزی" فصلنامه اقتصاد مالی و توسعه ۱۰ سال / شماره ۳۴ / بهار ۱۳۹۵.
- زارعی بتول، لاجوردی حسن (۱۳۹۷) "بررسی رابطه توسعه مالی و تکانه‌های نفتی بر بیثباتی رشد اقتصادی" فصلنامه اقتصاد مالی / سال دوازدهم / شماره / تابستان ۱۳۹۷ / صفحه ۱۹۳ تا ۲۰۸
- زنوز، پروین، (۱۳۹۴) «بررسی بهروری در اقتصاد ایران»، مجموعه تحقیق‌های اقتصادی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، اداره بررسی‌ها و سیاست‌های اقتصادی، ۱۳۹۴.
- عمیدی، سحر و شانظری، نسرین (۱۳۹۷) "مالیه اسلامی و رشد اقتصادی"، چهارمین کنفرانس بین‌المللی مدیریت، کارآفرینی و توسعه اقتصادی.



عبداله زهی، رقیه (۱۳۹۶) "تأثیر توسعه مالی بر اشتغال بخش کشاورزی در ایران"، دومین کنفرانس بین المللی انسجام مدیریت و اقتصاد در توسعه، ایران، تهران، مرداد ۱۳۹۶.

عصاری، عباس، ناصری، علیرضا و مجید آقایی خوندابی (۱۳۸۷)، "توسعه مالی و رشد اقتصادی مقایسه کشورهای نفتی عضو اوپک و غیر اوپک در حال توسعه با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم یافته (GMM)" "مجله تحقیقات اقتصادی" کمالی دهکردی، پروانه و عبدالحی، فرشته و غیبشاهی، عبدالحق (۱۳۹۹) "بررسی تأثیر اندازه دولت بر بهروری عوامل نیروی کار و سرمایه در کشورهای اسلامی عضو اوپک"، اقتصاد و بانکداری اسلامی، دوره ۹، شماره ۳۰، صص ۷۱-۹۵. مجاوریان سیدمجتبی، (۱۳۹۸)، «برآورد شاخص بهره وری مالم کوئیست برای محصولات راهبردی»، اقتصاد کشاورزی و توسعه، دوره ۱۸، شماره ۴۳-۴۴، صص ۱۴۳-۱۶۲.

Abduh, M., & Omar, M. A. (2017). Islamic banking and economic growth: The Indonesian experience. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 5(1), 35e47.

Abdul Rashid, Maurizio Intartaglia, (2017) "Financial development – does it lessen poverty?", *Journal of Economic Studies*, Vol. 44 Issue: 1, pp.69-86,

Al-Oqool, M. A., Okab, R and M. Bashayreh (2017). "Financial Islamic Banking Development and Economic Growth: A Case Study of Jordan", *International Journal of Economics and Finance*; Vol. 6, No. 3, pp. 72-79.

Abedifar, P., Molyneux, P., Tarazi, A., 2013. Risk in Islamic banking. *Rev. Finance* 17, 2035–2096.

Aysan, A., Disli, M., Ng, A., Ozturk, H., 2016. Is small the newbig? Islamic banking for SMEs in Turkey. *Econ. Model.* 54, 187–194.

Beck, T., Demirguc-Kunt, A., Merrouche, O., 2013. Islamic vs. conventional banking: business model, efficiency and stability. *J. Bank. Financ.* 37, 433–447.

Gheeraert, L., Weill, L., 2016. Does Islamic banking development favor macroeconomic efficiency? Evidence on the Islamic finance–growth nexus. *Econ. Model.* 47, 32–39.

Hassanudin, T., Yousof, H., Hanafi, H., and Ebrahim (2016). "Do Islamic Banks Contribute to the Economic Growth than Conventional Banks? The Empirical Investigations of Bahrain Dual Banking", *International Journal of Science Commerce and Humanities*, Vol. 1, No. 3, pp. 86–116.

Imam, P., Kpodar, K., 2013. Islamic banking: how has it expanded? *Emerging Markets Finance and Trade* vol. 49, pp. 112–137

Iqbal, Z., Mirakhor, A. (Eds.), 2013. *Economic Development and Islamic Finance*. Washington DC, World Bank.



Jakob B.Madsen and Md. RabiulIslam and Hristos Doucouliagos (2018) "Inequality, financial development and economic growth in the OECD, 1870 2011", *European Economic Review*, Vol. 101, January 2018, PP. 605-624.

Jamel Boukhatem and Fatma Ben Moussa (2019) " The effect of Islamic banks on GDP growth: Some evidence from selected MENA countries", *Borsa Istanbul Review*, Volume 18, Issue 3, September 2019, Pages 231-247.

Laurent Gheeraert and Laurent Weill (2015) "Does Islamic banking development favor macroeconomic efficiency? Evidence on the Islamic finance-growth nexus", *Economic Modelling* 47 (2015) 32–39.

Miller, S.M and M.P.Upadhyay. 2017. "The Effects of Openness, Trade Orientation, and Human Capital on Total Factor Productivity", *Journal of Development Economics*, Vol. 24, No. 4, PP. 1- 37.

Muazu Ibrahim and Paul Alagidede (2018) "Nonlinearities in financial development–economic growth nexus: Evidence from sub-Saharan Africa", *Research in International Business and Finance*, Vol. 46, December 2018, PP. 95-104.

Miguel A. Tinoco Zermenoa,d ,Francisco Venegas Martinezb·Victor H. Torres Preciadoc (2018 ) “ Effects of inflation on financial sector performance: New evidence from panel quantile regressions “ *Investigacion Economica*, vol. LXXVII, num. 303, enero-marzo de 2018, pp. 94-129.

Muhammad Asif Khan and Muhammad AtifKhan and Mohamued Elyas Abdulahi and Idrees Liaqat and Sayyed Sadaqat H.Shah (2019) "Institutional quality and financial development: The United States perspective", *Journal of Menyah, K., Nazlioglu, S., & Wolde-Rufael, Y. (۲۰۱۴). Financial development, trade openness and economic growth in African countries: New insights from a panel causality approach . Economic Modelling*, ۳۷, ۳۹۴-۳۸۶. doi: <https://doi.org/۱۰.۱۶.۱۰/j.econmod.۰۴۴.۱۱.۲۰۱۳>.

Muazu Ibrahim and Paul Alagidede (2018) "Nonlinearities in financial development–economic growth nexus: Evidence from sub-Saharan Africa", *Research in International Business and Finance*, Vol. 46, December 2018, PP. 95-104.

Patrick Imam, and Kangni Kpodar (2016) "Islamic banking: Good for growth?", *Economic Modelling* 59 (2016) 387–401, journal homepage: [www.elsevier.com/locate/ecmod](http://www.elsevier.com/locate/ecmod).



Teixeira A.C. and N.Fortuna. (۲۰۱۸). " Human capital, Trade and long-run Productivity. Testing the technological absorption hypothesis for the Pprtuges economy (1970- 2010)" CEMPRE, Faculdade de economia, Vol. 22, No.3, pp. 62-71.

Tabash, M. I., Dhankar, R. S (2018). "Islamic Finance and Economic Growth: An Empirical Evidence from United Arab Emirates (UAE)", Journal of Emerging Issues in Economics, Finance and Banking (JEIEFB), Vol. 3, Issue. 2, pp. 1069-1085.



**Abstract:**

While it has been shown in the economic literature that financial development largely leads to economic growth, the question of whether the development of Islamic banking also leads to economic growth and increased economic productivity remains unanswered. The argument in this regard is that financial development; Explains economic growth by influencing resource allocation decisions, which in turn leads to faster productivity growth and ultimately leads to capital deepening. In this regard, the purpose of this study is to investigate the effect of Islamic banking on economic productivity in Iran. For this purpose, data related to Iran countries during the years ۱۹۸۱-۲۰۱۸ have been used and analyzes have been performed with Eviews software version 10. Findings show that the indicators of banking assets and the volume of loans granted to the private sector, as a measure of Islamic banking in both short-term and long-term, are positive and significant for Iran. Therefore, in general, it can not be concluded that Islamic banking has positive and significant effects on increasing economic productivity.

**Keywords:** Financial Development, Islamic Banking, Economic Productivity