



## تأثیر اندازه دولت و بازبودن تجاری بر توسعه مالی کشورهای منتخب جهان

مهدی نانفروش<sup>۱</sup> - منیره دیزجی<sup>۲</sup>

تاریخ دریافت: ۹۵/۱/۲۳ تاریخ پذیرش: ۹۵/۱۱/۱۲

### چکیده

یکی از عواملی که در جهت دستیابی به هدف رشد پرشتاب و مستمر اقتصادی نقش اساسی ایفا می‌کند، توسعه بخش مالی هر کشور است. اقتصاد کشورهای برخوردار از نظام مالی توسعه‌یافته‌تر در مسیر رشد اقتصادی سریع‌تر قرار می‌گیرند. رشد ادبیات اقتصاد مالی در چند دهه‌ی اخیر بیانگر این واقعیت بوده که توسعه‌ی مالی، رشد اقتصادی را تسهیل می‌کند. از طرفی دولت نقش مهمی را در ارائه خدمات مالی ایفا می‌کند. همچنین سیاست‌های آزاد سازی تجاری و مالی دولت و بهبود نهادهای قانون گذار نقش اساسی در توسعه بخش مالی دارند. جهانی شدن اقتصاد و وجود بسترهای مناسب به عملکرد کلان اقتصادی بهتر و توسعه مالی و اقتصادی سریع‌تر می‌انجامد. در این تحقیق تأثیر اندازه دولت و بازبودن تجاری بر توسعه مالی ۳۰ کشور منتخب جهان طی دوره‌ی زمانی ۲۰۱۲-۱۹۹۸ با بهره‌گیری از روش داده‌های تابلویی بررسی شده است. نتایج تخمین بیانگر این است که اندازه دولت تأثیر منفی و معنی داری بر توسعه مالی کشورهای مورد بررسی داشته است، به طوری که در اثر افزایش (کاهش) اندازه دولت، توسعه مالی کاهش (افزایش) می‌یابد. همچنین باز بودن تجاری، جهانی شدن مالی و شاخص کیفیت نهادهای قانونی تأثیر مثبتی بر توسعه مالی داشته است.

طبقه بندی H10, F10, E42, C33:JEL

واژگان کلیدی: اندازه دولت، بازبودن تجاری، توسعه مالی، روش داده‌های تابلویی

۱ دانشجوی کارشناسی ارشد علوم اقتصادی، گروه اقتصاد، واحد تبریز

۲ استادیار، گروه اقتصاد، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران (نویسنده مسئول) [dizaji@iautacir mdizaji@yahoo.com](mailto:dizaji@iautacir mdizaji@yahoo.com)

## ۱- مقدمه

کمتر مورد توجه قرار گرفته است نقش دولت به عنوان یک نهاد اجتماعی مهم در ایجاد شرایط مناسب برای توسعه بخش مالی است. علاوه بر ساختار بخش مالی دولت در یک کشور، درجه باز بودن تجاری نیز یکی از عوامل بسیار مهم و تأثیرگذار بر توسعه مالی می‌باشد و به طرق مختلف باعث افزایش توسعه مالی می‌گردد. به عنوان مثال باز بودن تجاری، منجر به ورود فناوری از کشورهای توسعه یافته می‌شود و منافع این کشورها را به خاطر منابع تحقیق و توسعه افزایش می‌دهد (محمدی و همکاران، ۱۳۹۳: ۱۵۴).

در این راستا سوال عمده ای که مطرح می‌شود این است که تأثیر اندازه دولت و باز بودن اقتصاد بر توسعه مالی کشورهای جهان چگونه می‌باشد؟ به همین منظور این مطالعه می‌کوشد تا تأثیر اندازه دولت و جهانی شدن اقتصاد بر توسعه مالی را در ۳۰ کشور منتخب جهان در بازه زمانی ۱۹۹۸ تا ۲۰۱۲ مورد بررسی قرار دهد.

## ۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

## ۲-۱- توسعه مالی

توسعه بخش مالی و بانکی در اقتصاد از جمله الزامات رشد و توسعه اقتصادی است. تجربه بسیاری از کشورهای در حال توسعه، بیانگر رویکرد اصلاح گرایانه در ساختار نظام مالی و بهبود سیستم بانکی برای رونق بخشیدن اقتصاد در جهت رفع کمبودهای سرمایه‌گذاری می‌باشد (ازوجی و فرهادی کیا، ۱۳۸۶، ۱۱۹).

توسعه مالی یک معیار برای ارزیابی قدرت بازار مالی در یک کشور، نسبت ارزش سهام شرکت‌های حاضر در بورس به کل تولید ناخالص ملی این کشور است. چنین شاخصی نشان می‌دهد که چه بخشی از سرمایه‌گذاری‌های کشور در بازارهایی که قدرت نقد شوندگی بالا دارند خرید و فروش می‌شود (کميجانی و نادعلی، ۱۳۸۶، ۲۴).

توسعه بازارهای مالی این امکان را فراهم می‌کنند تا با عرضه سهام شرکت‌ها در بازار بورس و یا عقد قرارداد با بانک‌های سرمایه‌گذار منابع مالی مورد نیاز آن‌ها را تامین کرده و در عوض سرمایه‌گذاران را در عواید مالی پروژه خود سهیم کند (متوسلی، ۱۳۸۲). توسعه بازارهای مالی راجع به فرصت‌های سرمایه‌گذاری اطلاعات ایجاد می‌کنند. یک سرمایه‌گذار خرده پا را تصور کنید که قصد دارد پس انداز اندک خود را سرمایه‌گذاری کند. اگر بازارها و نهادهای مالی (بانک‌های سرمایه‌گذار و بورس سهام) وجود نداشته باشد این فرد مجبور است تا راساً به بررسی شرکت‌های مختلف و کیفیت آنها پرداخته و نهایتاً در چارچوب اطلاعات و شناخت محدود خود به سختی زمینه سرمایه‌گذاری را انتخاب کند

نهادهای مالی، نقش تعیین کننده‌ای در انباشت سرمایه، توسعه مالی و در نتیجه رشد کشورهای مختلف دارند. این نهادها با ایجاد اطلاعات و تخصیص سرمایه، نظارت بر بنگاه‌ها و اعمال حاکمیت شرکتی، کاهش مخاطرات، تجهیز پس اندازها و تسهیل مبادله، نقش مهمی در دستیابی به رشد اقتصادی دارند (لوین<sup>۱</sup>، ۱۹۹۷). در بررسی‌های تجربی نیز، همبستگی مثبت بین توسعه مالی و رشد اقتصادی مورد تأیید قرار گرفته است (محمدی و همکاران، ۱۳۹۳: ۱۵۱). در واقع سیستم مالی توسعه یافته باعث بهبود در اطلاعات سرمایه‌گذاری و کارایی در تخصیص منابع شده که این خود موجب افزایش رشد اقتصادی بلند مدت می‌شود (سحابی و همکاران، ۱۳۹۲: ۱۰۶). کارکرد مهم اقتصادی بازارهای مالی، انتقال وجوه نقد از واحدهای دارای مازاد وجوه، به کسانی است که به دلیل مخارج بیشتر از درآمد خود، کمبود نقدینگی دارند. این انتقال وجوه و تأمین مالی از دو طریق مستقیم و غیرمستقیم صورت می‌گیرد. در تأمین مالی مستقیم در بازارهای مالی قرض گیرندگان با فروش اوراق بهادار، به صورت مستقیم وجوه نقد را از قرض دهندگان دریافت می‌کنند. در تأمین مالی غیرمستقیم یک واسطه‌ی مالی این کار را با قرض کردن وجوه قرض دهنده انجام می‌دهد و سپس از این وجوه برای وام دادن به قرض گیرنده استفاده می‌کند. فرآیند تأمین مالی غیرمستقیم با استفاده از واسطه‌های مالی را واسطه‌گری مالی می‌نامند که مسیر اصلی انتقال وجوه از قرض دهنده به قرض گیرنده است (میشکین و ایکنز، ۱۳۹۱). توسعه مالی هنگامی وجود دارد که ابزارها، بازارها و واسطه‌های مالی آثار هزینه‌های اطلاعات، اجرا و مبادله را کاهش دهند اما حذف نکنند. به این ترتیب توسعه مالی شامل موارد تولید اطلاعات در خصوص سرمایه‌گذاری ممکن، نظارت بر سرمایه‌گذاری‌ها و اجرای حکمرانی شرکت‌ها، مبادله، پراکندگی و مدیریت مخاطره، تجهیز و تخصیص پس اندازها و مبادله کالا و خدمات می‌باشد (لوین<sup>۲</sup>، ۲۰۰۳: ۳۰). دولت و سیاست‌های آن نیز یکی از مهم‌ترین عوامل موثر بر توسعه بخش مالی می‌باشد (صادقی و همکاران، ۱۳۹۱: ۲۲۱). مطالعات تجربی بیانگر این موضوع است که دولت نقش مهمی را در ارائه خدمات مالی بازی می‌کند (راجان و زینگلاس<sup>۳</sup>، ۲۰۰۳ و بالتاجی و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۰۹). در بسیاری از مطالعات انجام شده در این زمینه بیشتر بر سیاست‌های آزاد سازی تجاری و مالی دولت توجه شده است. بررسی ادبیات اقتصادی نیز بیانگر این است که بهبود نهادهای قانون گذار نقش مهمی در توسعه بخش مالی دارند. از جمله عواملی که تا امروز

مالی خود قرار داده اند. پیوند مثبت بین باز بودن اقتصادی (مالی و تجاری) و توسعه مالی انگیزه مناسبی برای اصلاحات تجاری طی بیست سال گذشته به وجود آورده است، به طوری که ۱۰۰ کشور جهان به نوعی به آزاد سازی تجاری متعهد شده اند (گرین اوی و همکاران<sup>۶</sup>، ۲۰۰۲، ۲۳۵).

مسئله دیگری که بین باز بودن مالی و تجاری و توسعه مالی وجود دارد، این است که توسعه با سمت گیری خارجی، نه تنها سطح درآمد را ارتقاء می‌دهد بلکه می‌تواند سطح و میزان پس اندازها را نیز افزایش دهد. این امر به نوبه خود نرخ سریعتر انباشت سرمایه و در نتیجه رشد سریعتر را امکان پذیر می‌نماید.

اساساً ساز و کارهای مختلفی برای تأثیر سیاست تجاری و مالی باز بر توسعه اقتصادی و مالی ارائه شده است، برخی از آنها عبارتند از:

الف) چنانچه رشد و توسعه ناشی از تحقیق و توسعه (R&D) باشد، آنگاه تجارت خارجی دسترسی به پیشرفت‌های فنی شرکای تجاری را ممکن می‌سازد. گروسمن و هلیمن با توجه به سرریز<sup>۷</sup> فنی و انتقال بین المللی دانش به عنوان عوامل توسعه اقتصادی، بر اقتصاد باز تأکید دارند. اما ینگ و مانگ (۲۰۰۷)<sup>۸</sup> وضعیتی را مطرح کردند که در آن ممکن است الگوهای مزیت نسبی به تخصص کشور در تولید کالاهایی بینجامد که در آنها نوآوری فنی با یادگیری همراه با انجام دادن<sup>۹</sup> وجود نداشته باشد در نتیجه بازبودن تجاری رشد بلند مدت را کاهش می‌دهد.

ب) تجارت امکان دسترسی به بازارهای بزرگتر را فراهم می‌کند. باز بودن تجاری به بزرگ شدن بازار و بهره مندی از برخی منافع بالقوه بازده فراینده نسبت به مقیاس می‌انجامد (طیبی و همکاران، ۱۳۹۰ به نقل از آدس و گلستر<sup>۱۰</sup>، ۱۹۹۹).

ج) کشورهای در حال توسعه می‌توانند با واردات کالاهای واسطه ای و سرمایه ای به توسعه اقتصادی و مالی بالاتری دست یابند (لی<sup>۱۱</sup>، ۱۹۹۳، ۲۳۰).

د) بازبودن سیاست تجاری می‌تواند انگیزه ای برای اتخاذ سیاست‌های کمتر اختلال زا و اعمال مدیریت قاعده مند کلان اقتصادی برای حفظ ثبات کلان اقتصادی و افزایش قدرت رقابت بنگاه‌های داخلی بازارهای جهانی باشد و افزایش قدرت رقابتی تأثیر مثبت بر توسعه اقتصادی و مالی دارد. با این وجود، کشورهای بازتر ممکن است برای حمایت بنگاه‌های اقتصادی در برابر شوک‌های خارجی دولت بزرگتری به وجود آورند و

که لزوماً هم بهترین انتخاب برای او نیست. حال آنکه با بودن نهادهای مالی شخص می‌تواند صرفاً سرمایه خود را وارد بازار مالی کند و عملیات جست و جوی فرصت‌های سرمایه‌گذاری و تخصیص سرمایه را به نهادهای مالی واگذار کند (برگلف و بولتون<sup>۵</sup>، ۲۰۰۴، ۱۰۸).

توسعه مالی با عمومی کردن اطلاعات، تشویق شرکت‌های موفق و تنبیه شرکت‌های زیان ده نقش نظارتی قوی را ایفا می‌کنند که از بسیاری از سیستم‌های نظارت بوروکراتیک موثرتر عمل می‌کند. با توجه به عدم تقارن‌های اطلاعاتی که در بازارهای مالی وجود دارد و باعث می‌شود تا موسسات وام دهنده اطلاعات کافی از کیفیت شرکت وام گیرنده نداشته باشند این نقش بازارهای مالی تأثیر مهمی در کاهش شکست‌های بازار در بخش وام و اعتبارات ایفا می‌کند (کميجانی و همکاران، ۱۳۸۸، ۷).

## ۲-۲- باز بودن مالی، تجاری

نظریه‌های محض تجارت بین الملل حاکی از آن است که تجارت آزاد جهانی و وجود درجه باز بودن اقتصادی، منجر به افزایش سطح تولید و درآمد و روابط مالی و تجاری می‌شود. همچنین تجارت آزاد هر کشور را قادر می‌سازد که تولید و مصرف بیشتری داشته باشد. سیاست‌های درجه باز بودن مالی و تجاری به عنوان عاملی برای توسعه مالی است که در آن افزایش درجه باز بودن می‌تواند باعث توسعه یک کشور شود. زیرا هر چه اقتصاد کشوری در ارتباط با سایر کشورها پویاتر عمل نماید ضمن افزایش مبادلات اقتصادی، از کسب فناوری و خلاقیت سایر کشورها بهره مند گردیده و با افزایش بازدهی موجبات افزایش انگیزه و عامل تحرک برای سرمایه گذاری را فراهم می‌نماید و زمینه توسعه مالی فراهم می‌شود. در این میان اثر آزاد سازی مالی بر توسعه مالی کشور قابل توجه است. به طوری که آزادسازی با کاهش محدودیت‌ها و حذف نسبی تعرفه‌ها، موانع تجاری را به حداقل می‌رساند و زمینه ادغام اقتصادی را فراهم می‌آورد. به علاوه آزادسازی مالی می‌تواند مؤلفه‌ها و شاخص‌های اقتصادی در عرصه بین المللی را تحت تأثیر قرار دهد و مسیر مناسبی را در جهت کسب منافع اقتصادی به روی کشورها باز نماید (طیبی و همکاران، ۱۳۹۰، ۴۱).

نهادهای بین المللی همانند بانک جهانی، صندوق بین المللی پول و سازمان همکاری اقتصادی و توسعه اقتصادی به کشورهای عضو این باور را توصیه می‌کنند که آزاد سازی تجارت و سرمایه‌گذاری خارجی بر توسعه مالی تأثیر مثبت دارد. حتی بانک جهانی و صندوق بین المللی پول اصلاحات با جهت گیری بازار و آزاد سازی تجارت را شرط کمک‌های

مکتب مقابل کلاسیک‌ها یعنی مارکسیست‌ها و سوسیالیست‌ها حمایت می‌شود (صیادزاده و همکاران، ۱۳۸۶، ۹۷).

از دهه ۱۹۳۰ به بعد نقش دولت در اقتصاد مختلط مطرح شد که حالت بینابین دو وضع افراط و تفریط مذکور محسوب می‌شود. تحولات مربوط به بحث دخالت دولت در اقتصاد بین دهه ۱۹۳۰ تا اواخر ۱۹۶۰ به نسبت آرام و هماهنگ با اندیشه کینزی بود. از دهه ۱۹۷۰ تاکنون تحولات چشمگیری در حوزه دخالت دولت در اقتصاد شکل گرفته است و هنوز هم ادامه دارد (دژپسند و گوردیزی، ۱۳۸۹، ۱۹۲).

دهه ۱۹۷۰ هزینه‌های دولت‌ها گسترش پیدا کرد و دولت‌های رفاه شکل گرفت. دهه ۱۹۸۰ یک نوع چرخش عقیده‌ای علیه دولت صورت گرفت و سرانجام این تصور که، بخش دولت نسبت به بخش خصوصی کارآیی کمتری دارد، غالب گردید. بنابراین از اواخر این دهه، نقش دولت در اقتصاد رو به کاهش نهاد. موضوع خصوصی‌سازی به شکلی فراگیر مطرح شد و مسایل تعدیل ساختاری و آزادی تجارت به طور جدی‌تر دنبال شد (سحابی و همکاران، ۱۳۹۲، ۱۰۶).

فقدان مطالعه کافی و اجرای عجولانه برنامه تعدیل ساختاری، سپردن امور به بخش خصوصی و کوتاه کردن دست دولت‌ها در کشورهای جهان سوم، باعث بروز معضلات فراوان اجتماعی، اقتصادی و حتی سیاسی شد. به گونه‌ای که تعدادی از نظریه‌پردازان تعدیل و خصوصی‌سازی در دهه ۱۹۹۰ نظرات قبلی خود را تغییر دادند و خواهان دخالت بیشتر دولت‌ها در امور اقتصادی شدند (صیاد زاده و همکاران، ۱۳۸۶، ۹۹).

به طور کلی، سه مدل در علم اقتصاد در مورد دولت وجود دارد. اول، اینکه دولت در اقتصاد یک دست یاری‌کننده است؛ یعنی کاستی‌های نظام بازار را جبران می‌کند. این دید متعلق به جریان اصلی تفکر اقتصادی است. دیدگاه دیگر، این است که دستی نامرئی وجود دارد که اقتصاد را اداره می‌کند و به طور عمده نظریه انتخاب عمومی، این مدل را دنبال کرده است. این مدل بیشتر معتقد است که دولت نباید زحمت مداخله را به خود بدهد، چون در صورت کار کشیدن دولت، آن دست نامرئی، اقتصاد را اداره خواهد کرد. در این اواخر، نظریه دیگری هم به نام دست حریص مطرح شده است. یعنی دولت‌ها به جای دست یاری‌کننده، یک دست حریص دارند که نمی‌خواهند به راحتی فرصت‌ها را از دست بدهند و وقتی به قدرت تکیه

بنابراین دولت بزرگتر تخصیص منابع را مختل کرده و به رشد و توسعه اقتصادی ضربه می‌زند (رودریک<sup>۱۲</sup>، ۱۹۹۸، ۱۰۰۲).

همچنین باید توجه داشت، رابطه سیاست تجاری و توسعه اقتصادی و مالی با رابطه تجارت خارجی و توسعه اقتصادی و مالی متفاوت است، اگر چه این دو با هم مربوط هستند. برای بررسی رابطه توسعه و تجارت معمولاً از سهم تجارت (واردات، صادرات یا ترکیبی از آن دو) در GDP، رشد صادرات و همانند آن استفاده می‌شود، در حالی که برای مطالعه رابطه توسعه و سیاست تجاری از معیارهای سیاست تجاری شامل ترکیبی از تعرفه‌های وارداتی، محدودیت‌های غیر تعرفه ای، یارانه‌ها و مالیات‌های صادراتی و وارداتی، نرخ ارز، نرخ واقعی ارز، اختلالات قیمتی و همانند آن استفاده می‌شود (طیپی و همکاران، ۱۳۹۰، ۴۴-۴۲).

### ۳-۳- اندازه دولت

جایگاه نظارتی و حمایتی از دیرباز در ادبیات اقتصادی چشمگیر بوده است، به گونه ای که با اتخاذ سیاست‌های بهینه افزایش باردهی بخش‌ها و بازارهای مختلف را موجب می‌شود و این امر منجر به بهبود رشد و توسعه اقتصادی می‌گردد (گیرما و شورتلند<sup>۱۳</sup>، ۲۰۰۴، ۲۳).

در مورد اندازه مطلوب دولت بین مکاتب و دیدگاه‌های مختلف اقتصادی اتفاق نظر وجود ندارد. دولت‌ها را از نظر مداخله‌ی اقتصادی می‌توان در طیف گسترده‌ای دانست که از دولت کلاسیک آغاز و به دولت برنامه‌ریزی متمرکز ختم می‌شود. در میان این دو می‌توان به دولت قانونگذار، دولت رفاه، دولت سیاست‌گذار و دولت برنامه‌ریز بخشی اشاره کرد. با این حال، بیشتر صاحب‌نظران، بر لزوم ایجاد زیرساخت‌های لازم توسط دولت که شامل نهادهای حافظ حقوق مالکیت، سیاست‌گذاری، الزام به اجرای تعهدات و نظام با ثبات مالی است، برای عملکرد بهتر بازار تاکید می‌کنند و ارائه خدمات اصلی با پایه‌ای مبتنی بر نهادهای فوق را که شامل تامین امنیت و سطحی از رفاه اجتماعی است، ضروری می‌دانند (ملک، ۱۳۹۳، ۵۰).

از دیرباز تاکنون در ادبیات اقتصاد درباره دخالت در فعالیت‌های اقتصادی، دیدگاه‌ها و نظریه‌های متفاوتی وجود داشته است. بحث دخالت و حضور دولت در اقتصاد به همراه تدوین علم اقتصاد و مکتب اقتصاد کلاسیک به شکل جدی مطرح شد و از آن زمان (۱۷۷۶) تا دهه ۱۹۳۰ میلادی، دو نگرش حدی از حضور دولت وجود داشته است، یکی نگرش دولت حداقلی است که منشأ آن مکاتب فیزیوکرات و کلاسیک است و دیگری دولت حداکثری است که از سوی

و حید و همکاران<sup>۱۷</sup> (۲۰۱۱) در پژوهشی به بررسی رابطه بین تورم و توسعه مالی با استفاده از داده‌های سالانه کشور بنگلادش در بازه‌ی زمانی ۱۹۸۵ تا ۲۰۰۵ در دوره‌ی زمانی کوتاه مدت و بلندمدت با استفاده از روش ARDL و الگوی تصحیح خطا ECM پرداخته اند. یافته‌های این پژوهش حاکی از آن است که روند بالای تورم تاثیر منفی بر عملکرد بازارهای مالی دارد. تولید ناخالص داخلی سرانه نیز می‌تواند از کانال‌های مختلفی موجب ترویج و توسعه مالی شود.

بویانچ<sup>۱۸</sup> (۲۰۱۲) اثر توسعه مالی و تجارت بر روی رشد اقتصادی را در کشور بولیوی در دوره ۲۰۱۰-۱۹۴۰ مورد ارزیابی قرار داده است. نتایج تخمین مدل بیانگر این بود که در متغیرهای هم‌انباشته جهت علت از سوی هر دو متغیر باز بودن به سوی GDP واقعی است.

لاو و ساینی<sup>۱۹</sup> (۲۰۱۲) در یک بررسی کیفیت نهادی و توسعه مالی را با استفاده از روش داده‌های تابلویی پویا در بازه‌ی زمانی ۱۹۹۶ تا ۲۰۰۴ با استفاده از رابطه‌ی خطی و غیر خطی مورد بررسی قرار داده اند. نتایج حاصل از مطالعه نشان می‌دهد که بین کیفیت نهادی و توسعه مالی بخش بانکی رابطه خطی و غیر خطی وجود دارد.

زیدی و آبیاد<sup>۲۰</sup> (۲۰۱۴) به بررسی فعل و انفعالات علی ما بین توسعه مالی، درجه باز بودن تجارت و رشد اقتصادی با استفاده از روش داده‌های تابلویی از ۳ کشور شمال آفریقا تونس، مراکش و مصر با استفاده از روش GMM در طول دوره ۱۹۸۰ تا ۲۰۱۲ پرداخته اند. یافته‌ها و شواهد به این موضوع تاکید دارند که یک رابطه‌ی قوی و مثبت میان باز بودن تجارت و رشد اقتصادی در ۳ کشور تونس، مراکش و مصر وجود دارد. به طوری که می‌توان گفت با بالا رفتن درجه باز بودن تجارت، رشد اقتصادی نیز بالا می‌رود. آن‌ها همچنین شواهدی یافتند که نشان می‌دهد درجه باز بودن تجارت به عنوان یک عامل تاثیر گذار بر توسعه مالی است.

سینگ و هوانگ<sup>۲۱</sup> (۲۰۱۵) به بررسی توسعه و تعمیق مالی و تاثیرات آن بر تجارت و حقوق مالکیت و فقر را در کشورهای جنوب صحرای آفریقا بررسی کرده اند. آن‌ها در این پژوهش با استفاده از داده‌های ۳۷ کشور جنوب صحرای آفریقا در طول دوره‌ی زمانی ۱۹۹۲ تا ۲۰۰۶ رابطه‌ی میان توسعه مالی و تاثیرات آن بر تجارت و حقوق مالکیت و فقر در سیستم مالی را بررسی کرده اند. نتایج این تحقیق بیانگر این موضوع است که تعمیق مالی هنگامی موجب گسترش نابرابری درآمدی و افزایش فقر در کشورهای مورد بررسی می‌شود که توسط حقوق مالکیت قوی‌تر همراه نباشد.

کردند، همچنان می‌خواهند آن را حفظ کنند و آن را افزایش دهند (گیرما و شورتلند، ۲۰۰۸، ۵۷۲).

سرانجام تجارب عملی نشان می‌دهد که تحولات اقتصادی و اجتماعی وابسته به وجود دولت توسعه‌گرا است که نقش اساسی این دولت‌ها، ایجاد زمینه‌ای جهت استقرار نهادهای در امر توسعه است و بدون وجود این دولت‌ها با ویژگی‌های خاص خود، تحولات و پیشرفت کشورهای در حال توسعه ممکن نیست. در زمینه تاثیر عوامل حکمرانی، نهادی و اندازه دولت بر متغیرهای اقتصادی مطالعات مختلفی انجام گرفته که در اغلب آنها رشد اقتصادی مد نظر بوده و یا مطالعاتی در رابطه با عوامل موثر بر توسعه مالی یا تاثیر آن بر رشد اقتصادی مورد توجه بوده که در ادامه به آنها اشاره می‌شود. با بررسی‌های انجام یافته در این زمینه، مطالعات اندکی به بررسی رابطه‌ی بین اندازه دولت و توسعه مالی پرداخته اند که به همین منظور تحقیق حاضر این موضوع را مورد بررسی قرار می‌دهد.

#### ۲-۴- مطالعات انجام یافته

هوانگ<sup>۱۴</sup> (۲۰۱۰) در مطالعه‌ی ای به بررسی رابطه‌ی بهبود کیفیت نهادهای سیاسی و توسعه مالی پرداخته است. هدف او در این مطالعه بررسی این سؤال است که آیا بهبود نهادهای سیاسی باعث ارتقای توسعه بخش مالی می‌شود و بدین منظور از داده‌های ۹۰ کشور در حال توسعه و توسعه یافته برای دوره زمانی ۱۹۶۰-۱۹۹۹ استفاده کرده است. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که بهبود کیفیت نهادهای سیاسی حداقل در دوره کوتاه مدت و به ویژه در کشورهای با درآمد کمتر اثر مثبت بر توسعه مالی دارد.

روی و سیگل<sup>۱۵</sup> (۲۰۱۱) به بررسی نهادهای سیاسی بر روی توسعه مالی پرداخته اند. آن‌ها در این مطالعه نشان دادند که بی‌ثباتی سیاسی مانع توسعه مالی می‌شود. آن‌ها بیان می‌کنند که بی‌ثباتی سیاسی اساساً در نظام‌های غیر دموکراتیک رخ می‌دهد.

یانگ (۲۰۱۱) در پژوهشی رابطه‌ی میان دموکراسی و توسعه بخش بانکی را مورد مطالعه قرار داده است. نتایج مطالعه نشان می‌دهد که یک ارتباط مثبت میان دموکراسی و توسعه بخش بانکی وجود دارد.

آسیما و مبلاجی<sup>۱۶</sup> (۲۰۱۱) در یک بررسی اثر بازبودن اقتصادی (مالی و تجاری) و کیفیت نهادی را بر توسعه مالی در کشورهای آفریقایی با استفاده از روش روش داده‌های تابلویی مورد تجزیه و تحلیل قرار داده اند. نتایج حاکی از آن است که بازبودن تجاری و مالی اثر مثبت و معنی داری بر توسعه مالی دارد؛ همچنین کیفیت نهادی در این منطقه اثر مثبتی بر توسعه بخش مالی دارد.

در تخمین مدل تحقیق از روش داده‌های تابلویی استفاده گردیده است و متغیرهای مورد بررسی به شرح زیر می‌باشند:

(۵)

$$LFD_i = \alpha_0 + \beta_1 LG_i + \beta_2 LOE_i + \beta_3 LGL_i + \beta_4 LCRC_i + \varepsilon_i$$

در معادله بالا  $LFD_i$  لگاریتم شاخص توسعه مالی (نسبت اعتبارات تخصیص داده شده توسط بانکها و سایر نهادهای مالی به بخش خصوصی به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی)،  $LG_i$  لگاریتم اندازه دولت (نسبت هزینه‌های مصرفی کل دولت به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی)،  $LOE_i$  لگاریتم شاخص سرانه جهانی شدن اقتصاد (لگاریتم مجموع صادرات و واردات سرانه)،  $LGL_i$  لگاریتم شاخص جهانی شدن مالی (نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی) و  $LCRC_i$  لگاریتم شاخص کیفیت نهادهای قانونی (که با عواملی مانند کیفیت تنظیم مقررات، حاکمیت قانون، ثبات سیاسی و ... مورد سنجش قرار می‌گیرد) را نشان می‌دهند.

### ۳-۲- روش داده‌های تابلویی

داده‌های تلفیقی اطلاعات آگاهی دهنده بیشتر، تنوع یا تغییر پذیری بیشتر، همخطی کمتر بین متغیرها، درجات آزادی و کارایی بیشتر را فراهم می‌کند، در حالی که سری‌های زمانی گرفتار همخطی می‌باشند. در داده‌های تلفیقی با توجه به اینکه ترکیبی از سری‌های زمانی و مقطعی می‌باشند، بعد مقطعی موجب اضافه شدن تغییر پذیری یا تنوع بسیار زیادی می‌شود که با در دست داشتن این اطلاعات می‌توان برآوردهای معتبرتری انجام داد. مزیت عمده در این داده‌ها این است که داده‌های گروهی یعنی داده‌های مرکب از یک سری زمانی از نمونه‌های مقطعی بالقوه از نظر اطلاعات غنی‌تر از نمونه مقطعی (N) خواهد بود و اگر صرفاً از سری‌های زمانی استفاده شود تنها به اندازه مشاهدات (T) خواهد بود، اما با تلفیق این دو تعداد داده‌ها به اندازه تعداد مقاطع ضرب در تعداد مشاهدات (N.T) افزایش خواهد یافت که این امر می‌تواند منجر به برآوردهای کاراتری از پارامترها شود. در محاسبه واریانس جامعه با توجه به مشاهدات مربوط به سری زمانی، واریانس بدست آمده از مشاهدات بر تعداد داده‌ها منهای تعداد پارامترها (K) تقسیم می‌شود.

(۱)

$$\hat{\delta}_i^2 = \frac{\delta_i^2}{N-K}$$

همچنین به طور مشابه، نرخ بهره و آزادسازی وام به تنهایی می‌توانند با انجام اصلاحات نهادی به فقرا کمک کنند.

سحابی و همکاران (۱۳۹۲) اثر حکمرانی خوب و اندازه دولت بر توسعه مالی در ۷۶ کشور منتخب در بازه‌ی زمانی ۱۹۹۶ تا ۲۰۱۱ را با استفاده از روش داده‌های تابلویی پویا مورد تجزیه و تحلیل قرار داده‌اند. نتایج نشان می‌دهد که اندازه‌ی دولت اثر منفی و حکمرانی خوب اثر مثبت بر توسعه بخش مالی کشورهای مورد بررسی داشته است.

اشرفی و همکاران (۱۳۹۳) به شناسایی عوامل مؤثر بر توسعه با نگاه ویژه بر شاخص‌های حکمرانی خوب در کشورهای عضو اوپک در دوره زمانی (۲۰۰۲-۲۰۱۱) و به روش داده‌های تابلویی پرداخته‌اند. نتایج این مطالعه تأییدی بر دیدگاه سیاسی موافق مشارکت دولت در بخش مالی است و تجزیه و تحلیل نتایج نشان‌دهنده تأثیر مثبت و معنادار شاخص‌های حکمرانی خوب، تولید ناخالص داخلی سرانه، صادرات نفت و نیروی کار و تأثیر منفی و معنادار نرخ تورم بر توسعه مالی در کشورهای عضو اوپک می‌باشد.

خلیلی و سلیمی (۱۳۹۳) رابطه‌ی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، توسعه مالی و رشد اقتصادی را با استفاده از داده‌های تابلویی ۱۶ کشور آسیایی طی دوره (۲۰۰۸-۱۹۸۰) بررسی کرده‌اند. با توجه به نتایج به‌دست آمده اثر ترکیبی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی برای کشورهای با درآمد بالا که از سطح توسعه یافتگی مالی بالاتری برخوردارند بیشتر از کشورهای با درآمد پایین و متوسط می‌باشد و می‌توان نتیجه‌گیری نمود توسعه مالی باعث افزایش تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی می‌شود.

اسدزاده و جلیلی (۱۳۹۴) به بررسی و آزمون عوامل مؤثر بر رشد اقتصادی با توجه به عوامل نهادی در کنار عوامل مرسوم، برای ۵۳ کشور اسلامی در طی دوره‌ی ۲۰۱۱-۲۰۰۲ با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم‌یافته داده‌های تابلویی پرداخته‌اند. نتایج نشان می‌دهند زیرشاخص‌های نهادی مربوط به گروه حاکمیت قانون در برآوردها به لحاظ آماری معنادار بوده و رشد اقتصادی را تحت تأثیر قرار می‌دهند و برای شاخص دموکراسی نیز زیرشاخص‌های دموکراسی و آزادی‌های مدنی اثر معناداری بر روی رشد اقتصادی داشته‌اند.

### ۳-۲- روش شناسی تحقیق

۳-۱- مدل تحقیق و متغیرها

مدل تحقیق حاضر با الهام از مطالعه‌ی هوانگ (۲۰۱۰) و یانگ (۲۰۱۱) به صورت تعدیل یافته زیر آورده شده است.

(۲)

در حالی که در داده‌های گروهی داریم:

$$\hat{\delta}_i^2 = \frac{\delta_i^2}{NT-N-K}$$

که معمولا در این حالت مخرج بزرگتر شده و بنابراین  $(\delta^2)$  کوچکتر از واریانس  $(\delta_i^2)$  واریانس محاسبه شده (بدست آمده صرفا از داده‌های سری زمانی می‌باشد و بنابراین کارایی تخمین افزایش می‌یابد.

به همین قیاس چنانچه آزمون F (آزمون معنی دار بودن کل رگرسیون) را در دو حالت یعنی سری زمانی و تلفیقی مقایسه کنیم، داریم:

در مدل سری زمانی تنها:

(۳)

$$F = \frac{(RSS_r - RSS_{ur})/N-1}{RSS_{ur}/N-K}$$

در صورتی که مدل تلفیق F به صورت زیر محاسبه می‌گردد:

(۴)

$$F = \frac{(RSS_r - RSS_{ur})/N-1}{RSS_{ur}/NT-N-K}$$

به وضوح مشخص است که مقدار F در مدل تلفیقی می‌تواند بزرگتر از مدل سری زمانی باشد و لذا احتمال معنی دار بودن کل رگرسیون یعنی وجود متغیرهای توضیحی در مدل تلفیقی بیشتر خواهد بود.

داده‌های تلفیقی امکان طراحی الگوهای رفتاری پیچیده تری نسبت به داده‌های مقطعی و سری زمانی صرف را فراهم می‌کند. برای مثال بوسیله داده‌های ترکیبی امکان بهتری برای بررسی و مدل سازی کارایی تکنیکی وجود دارد. این نوع از داده‌ها امکان بیشتری برای شناسایی و اندازه گیری اثراتی را فراهم می‌کند که بوسیله فقط آمارهای مقطعی و یا سری زمانی به سادگی قابل شناسایی نیست. داده‌های تلفیقی از واحدهای کوچکی مثل افراد، شرکت‌ها و خانوارها گردآوری می‌شوند. خیلی از متغیرها را می‌توان در مقیاس کوچک با دقت بیشتری اندازه گیری نمود و انحراف‌های ناشی از تجمع افراد یا شرکت‌ها حذف می‌شوند. امتیاز دیگری که برای تلفیق کردن داده‌ها می‌توان در نظر گرفت این است که استفاده از مشاهدات مقطعی ممکن است منجر به برآوردهای اریبی از پارامتر شود. چنانچه از این برش‌های مقطعی طی زمان نمونه گیری شود و به اصطلاح داده‌های گروهی فراهم شود برآوردهای نا اریب و سازگاری امکان پذیر است.

#### ۴- تخمین مدل

۴-۱- جامعه آماری

داده‌های استفاده شده در مدل مورد بررسی تحقیق از نوع داده‌های تابلویی است. بازه‌ی زمانی مورد مطالعه ۱۹۹۸ تا ۲۰۱۲ می‌باشد. جامعه آماری این پژوهش ۳۰ کشور آرژانتین، استرالیا، اتریش، بلژیک، بولیوی، برزیل، کانادا، شیلی، کلمبیا، جمهوری چک، مجارستان، اندونزی، ایرلند، ایسلند، ایتالیا، ژاپن، کره جنوبی، لتونی، مراکش، مکزیک، مالزی، هلند، نروژ، لهستان، پاراگوئه، روسیه، اسلوانی، سوئد، اوکراین و اروگوئه را شامل می‌شوند.

۴-۲- بررسی پایایی متغیرها

برای جلوگیری از برآورد رگرسیون کاذب در مدل، باید از پایایی متغیرها اطمینان حاصل کرد. جهت بررسی پایایی متغیرها آزمون‌های مختلفی نظیر لوین، لین و چو (LLC)، فیشر و دیکی فولر تعمیم یافته (ADF) وجود دارند. در این پژوهش از آزمون لوین، لین و چو (LLC) که یکی از مهمترین آزمون‌های ریشه واحد در داده‌های پانل می‌باشد، استفاده شده است. لازم به ذکر است که ممکن است روش‌های مختلف در آزمون‌های ریشه واحد مبتنی بر داده‌های تابلویی نتایج متناقضی ارائه دهند.

جدول (۱): نتایج پایایی متغیرهای مدل با استفاده از آزمون

لوین، لین و چو

متغیرهای مستقل	آماره t	احتمال
LFD	-۴/۲۲۶۶	۰/۰۰۰۰
LG	۱/۲۷۹۳	۰/۸۹۹۶
DLG	-۱۵/۶۸۴۴	۰/۰۰۰۰
LOE	-۷/۷۱۷۱	۰/۰۰۰۰
LGL	-۲/۴۲۰۲	۰/۰۰۷۸
LCRC	-۰/۲۸۹۱	۰/۳۸۶۲
DLCRC	-۱۵/۹۷۳۰	۰/۰۰۰۰

منبع: یافته‌های پژوهش

جدول ۱ نتایج آزمون لوین لین چو را در مورد پایایی متغیرها نشان می‌دهد. همان طور که ملاحظه می‌شود تمامی متغیرها به غیر از اندازه دولت و شاخص کیفیت نهادهای قانونی در سطح پایا هستند که آن دو متغیر هم با یک بار تفاضل گیری پایا شده اند و در جدول تفاضل آنها با استفاده از نماد D نشان داده شده است.

لازم به ذکر است که به دلیل (I) بودن دو متغیر اندازه دولت و شاخص کیفیت نهادهای قانونی، بایستی وجود روابط تعادلی بلند مدت مورد آزمون قرار گیرد. بدین منظور

صورت با مدل پول دیتا<sup>۲۲</sup> روبرو می‌باشیم. حالت دوم عرض از مبدأ برای تمام مقاطع متفاوت است که به این حالت پانل دیتا<sup>۲۳</sup> گفته می‌شود. برای شناسایی دو حالت فوق از آزمونی به نام اف - لیمر (F-لیمر) استفاده می‌شود. بنابراین آزمون اف- لیمر برای انتخاب بین روش‌های رگرسیون پول دیتا (تلفیقی) و رگرسیون با اثرات ثابت استفاده می‌شود. آزمون هاسمن هم انتخاب بین دو روش اثرات ثابت و اثرات تصادفی را روشن می‌سازد. نتایج حاصل از این دو آزمون در جدول ۳ نشان داده شده است.

جدول ۳: نتایج آزمون F لیمر و هاسمن

نوع آزمون	آماره	احتمال
F لیمر	۱۲۳/۳۴۷۵	۰/۰۰۰۰
هاسمن	۱۸/۴۹۷۹	۰/۰۰۱۰

منبع: یافته‌های پژوهش

همان طور که در جدول ۳ ملاحظه می‌کنید نتایج بدست آمده از آزمون‌های اف - لیمر و هاسمن (با توجه به آماره و احتمال مربوطه) روش اثرات ثابت را به عنوان روش مناسب تخمین معرفی می‌کند. بنابراین برای تخمین مدل از روش رگرسیون با اثرات ثابت استفاده خواهد شد. به همین منظور نتایج تخمین مدل بر اساس الگوی سنجی پانل دیتا (داده‌های تابلویی) و به روش اثرات ثابت برای دوره ۱۹۹۸ تا ۲۰۱۲ در جدول ۴ نشان داده شده است.

با توجه به نتایج جدول ۴ ضریب برآورده شده برای متغیر اندازه دولت برابر ۰/۲۸۷- است. به دلیل لگاریتمی بودن مدل مورد بررسی می‌توان گفت کاهش توسعه مالی نسبت به اندازه دولت برابر ۰/۲۸۷- است. این مسئله بدین معنی است که با افزایش (کاهش) یک درصدی در متغیر اندازه دولت، توسعه مالی به اندازه ۰/۲۸۷ درصد کاهش (افزایش) می‌یابد. اندازه دولت بر توسعه مالی تاثیر منفی دارد. بدین ترتیب این دیدگاه سیاستی از مشارکت دولت بر بخش مالی را تایید می‌کنند. بدین معنی که یکی از وظایف دولت تنظیم بخش خصوصی است ولی اگر دولت‌ها اقدام به

از آزمون پدرونی استفاده شده است. آماره‌های آزمون پدرونی (۲۰۰۴ و ۱۹۹۹) به طور مجانبی توزیع نرمال استاندارد دارند. در بین این آزمون‌ها، تنها آزمون نسبت واریانس، آزمون یک طرفه دامنه راست بوده و سایر آزمون‌ها نیز یک طرفه دامنه چپ می‌باشند. از این رو، برای تمامی آن‌ها با فرض سطح اطمینان ۵ درصد، مقدار بحرانی (۱/۶۴- ) است. به عبارت دیگر، اگر آماره آزمون کمتر از ۱/۶۴- باشد، فرضیه صفر مبنی بر عدم وجود همجمعی رد خواهد شد. پدرونی نشان داده است که به لحاظ توانایی آزمون، آزمون ADF گروهی توانایی بیشتری داشته و بعد از آن آزمون ADF پانل بیشترین توانایی را در بررسی فرضیه مذکور دارا است. بدین منظور قبل از برآورد مدل، آزمون همجمعی پدرونی انجام شده که نتایج آن در جدول (۲) آمده است.

جدول ۲: نتایج آزمون هم انباشتگی پدرونی

نوع آزمون	آماره	احتمال
Panel ADF-Statistic	-۲/۲۳۵۹	۰/۰۱۲۷
Group ADF-Statistic	-۳/۹۷۲۸	۰/۰۰۰۰
Panel PP-Statistic	-۴/۰۴۹۵	۰/۰۰۰۰
Group PP-Statistic	-۸/۰۴۷۸	۰/۰۰۰۰

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به آماره‌های محاسبه شده در آزمون مذکور و با لحاظ احتمال هر آزمون، نتایج بیانگر این است که یک هم انباشتگی قوی و یک ارتباط بلند مدت میان متغیرهای مورد بررسی در مدل وجود دارد.

#### ۳-۴- تخمین مدل

برآورد مدل معرفی شده تحقیق با استفاده از روش داده‌های تابلویی صورت می‌پذیرد. به همین منظور لازم است تا نوع روش تخمین جهت نوع خاص داده‌های ترکیبی- مقطعی تعیین شود. در برآورد روش داده‌های تابلویی با دو حالت کلی روبرو هستیم. حالت اول این است که عرض از مبدأ برای کلیه مقاطع یکسان است که در این

جدول ۴: نتایج تخمین مدل

متغیرهای توضیحی	مقدار ضریب	انحراف معیار	مقدار آماره t	احتمال
C	۱/۵۸۰۷	۰/۲۴۶۸	۶/۴۰۳۵	۰/۰۰۰۰
LG	-۰/۲۸۷۸	۰/۰۶۰۵	-۴/۷۵۰۲	۰/۰۰۰۰
LOE	۰/۰۴۴۹	۰/۰۲۰۰	۲/۲۴۱۳	۰/۰۲۵۵
LGL	۰/۳۳۸۸	۰/۱۶۳۰	۲/۰۷۷۷	۰/۰۳۸۳
LCRC	۰/۰۰۸۸	۰/۰۰۴۹	۱/۷۸۸۹	۰/۰۷۴۳
۲/۲۰۸۴		DW= ۰/۹۶۲۸	Adjusted R <sup>2</sup> = ۰/۹۶۵۳R <sup>2</sup> =	

منبع: یافته‌های پژوهش



اقتصادی، از کسب فناوری و خلاقیت سایر کشورها بهره مند گردیده و با افزایش بازدهی موجبات افزایش انگیزه و عامل تحریک برای سرمایه گذاری را فراهم می‌نماید که باعث توسعه مالی می‌شود.

یکی دیگر از متغیرهای مستقل مدل هم شاخص کیفیت نهادهای قانونی است. همان طور که جدول ۴-۴ نشان می‌دهد اثر کیفیت نهادهای قانونی بر توسعه مالی مثبت است. بدین معنی که بهبود کیفیت نهادهای قانونی باعث ارتقای توسعه مالی می‌شود. با توجه به نتایج بدست آمده یک درصد افزایش در شاخص کیفیت نهادهای قانونی، ۰/۰۰۸ درصد توسعه مالی کشورهای مورد بررسی را افزایش می‌دهد. توسعه بخش مالی این امکان را فراهم می‌آورد که کارآفرینان برای تحقق ایده‌های خود و مشارکت در رشد اقتصادی به راحتی منابع مالی دریافت کنند. بنابراین، اهمیت بخش مالی توسعه یافته حکم می‌کند که عوامل اثر گذار دقیق شناسایی شود. به دلیل ویژگی‌های قراردادهای مالی، یکی از مهم‌ترین عوامل تعیین کننده عملکرد بخش مالی وجود بسترهای نهادی مناسب است. به همین دلیل کیفیت نهادهای قانونی تأثیر مثبت و موثری را بر توسعه مالی خواهد داشت.

همچنین ضریب تعیین برآورد شده مدل هم برابر برابر ۰/۹۶ می‌باشد. این مسئله بیانگر این نکته است که متغیرهای مستقل پژوهش حاضر توانسته اند قدرت توضیح دهندگی بالایی را کسب کنند.

##### ۵- نتیجه گیری

رابطه‌ی اندازه دولت و جهانی شدن اقتصاد و توسعه مالی موضوعی بسیار مهم است. برخی اقتصاددانان و سیاست گذاران اقتصادی معتقدند جهانی شدن اقتصاد و وجود بسترهای مناسب به عملکرد کلان اقتصادی بهتر و توسعه مالی و اقتصادی سریع‌تر می‌انجامد. اهمیت توسعه اقتصادی نشان دهنده‌ی این است که هر اقتصادی چگونه و در چه سمتی به توسعه می‌رسد. در بین شاخص‌های توسعه اقتصادی و مالی، نرخ رشد تولید سرانه از اهمیت خاصی برخوردار است، زیرا این نرخ تعیین کننده میزان درآمد سرانه یک کشور در آینده است. نکته مهم دیگر این است که امکان نرخ رشد بالا برای کشوری که در مراحل اولیه توسعه است بیش از مراحل بعدی است. این اصل در مقایسه بین دو کشور در حال توسعه و توسعه یافته نیز مصداق دارد. زیرا برای کشورهایی که از عوامل تولید خود استفاده کامل نمی‌کنند، در مقایسه با کشورهای توسعه یافته ای که از عوامل تولید خود در حد نزدیک به اشتغال کامل استفاده

افزایش قدرت بازاری خود کنند توسعه بخش مالی محدود شده، رانت خواری و اثر جایگزینی بر سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد. برای مثال، تامین اعتبارات خصوصی توسط سیستم بانکی می‌تواند به علت افزایش مخارج دولتی، سیستم حقوقی ناکارآمد و بوروکراسی فاسد کاهش یابد.

کشش توسعه مالی نسبت به شاخص سرانه جهانی شدن اقتصاد هم مثبت و معنی دار برآورد شده است. همان طور که از نتایج بر می‌آید کشش برآورد شده این متغیر برابر ۰/۰۴۴ است. این موضوع بیان می‌کند که با افزایش ۱ درصدی در شاخص جهانی شدن اقتصاد، توسعه مالی به اندازه ۰/۰۴۴ درصد بهبود می‌یابد. همان طور که ملاحظه می‌شود شاخص جهانی شدن اقتصاد و توسعه مالی دارای رابطه مثبت با یکدیگر هستند. می‌توان گفت جهانی شدن اقتصاد می‌تواند انگیزه ای برای اتخاذ سیاست‌های کمتر اختلال زا و اعمال مدیریت قاعده مند کلان اقتصادی برای حفظ ثبات کلان اقتصادی و افزایش قدرت رقابت بنگاه‌های داخلی بازارهای جهانی باشد و این افزایش قدرت رقابتی تأثیر مثبت بر توسعه مالی دارد. جهانی شدن اقتصاد و باز بودن تجارت در واقع نقش حیاتی در تعیین سطح توسعه مالی بخش خصوصی دارد و سیاست‌های توسعه تجارت نه تنها موجب محدودیت برای بخش مالی اقتصاد نمی‌شود بلکه موجب گسترش و توسعه این بخش نیز می‌گردد. بدین ترتیب که افزایش تجارت در اقتصاد می‌تواند موجب توسعه صادرات بخش‌های دارای صرفه ناشی از مقیاس گردد و این امر نیاز صنایع و بنگاه‌های آن کشور به منابع مالی خارج از آن بنگاه‌ها و صنایع را افزایش می‌دهد و به تبع آن موجب توسعه سیستم مالی اقتصاد کشور می‌شود.

طبق نتایج بدست آمده از تخمین مدل کشش برآورد شده برای متغیر شاخص جهانی شدن مالی برابر ۰/۳۳۸ است. این موضوع این مهم را نشان می‌دهد که با افزایش (کاهش) ۱ درصدی در شاخص جهانی شدن مالی، توسعه مالی ۰/۳۳۸ درصد افزایش (کاهش) می‌یابد. می‌توان گفت سرمایه گذاری مستقیم خارجی، وام‌های تجاری توسط بانک‌های خارجی و کمک‌های خارجی همگی دارای نقش تعیین کننده ای هستند. انتقال بین المللی سرمایه، انتقال دانش، فناوری و مهارت مدیریتی به کشورهای مختلف جهان هم به عنوان افزایش بهره وری تلقی می‌شود، زیرا از این طریق می‌توان به افزایش سطح تولید و رشد سریعتر در آمدها و در نهایت به توسعه مالی بیشتر دست یافت. همچنین وجود یک رابطه مثبت بین جهانی شدن مالی و توسعه مالی در این است که هر چه اقتصاد کشور در ارتباط با سایر کشورها پویاتر عمل نماید ضمن افزایش مبادلات

پژوهش‌های اقتصادی ایران، سال شانزدهم، شماره ۴۸، ۵۵-۸۶.

خلیلی عراقی، منصور، سلیمی شندی، رقیه (۱۳۹۳)، رابطه بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، توسعه مالی و رشد اقتصادی: مطالعه موردی کشورهای منتخب آسیایی، فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، جلد ۲۲ شماره ۷۱، ۱۴۳-۱۵۶.

دژپسند، فرهاد، گودرزی، حسین (۱۳۸۹)، اندازه دولت و رشد اقتصادی در ایران؛ روش رگرسیون آستانه‌ای، پژوهش‌های اقتصادی ایران، دوره ۱۳، شماره ۴۲، ۱۸۹-۲۰۷.

سحابی، بهرام، اعتصامی، منصور، امین پور، خالد (۱۳۹۲)، بررسی تأثیر حکمرانی خوب و اندازه دولت بر توسعه مالی در کشورهای منتخب، پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، سال سوم، شماره دوازدهم، پاییز، ۱۰۵-۱۱۸.

صادقی، حسن، صامتی، مجید، سامتی، مرتضی (۱۳۹۱)، تأثیر جهانی شدن اقتصاد بر اندازه دولت؛ مطالعه موردی کشورهای منتخب آسیایی، پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، سال دوم، شماره ششم، بهار، ۲۰۹-۲۴۹.

صمدی، علی حسین (۱۳۸۸)، توسعه مالی و آزمون فرضیه باز بودن همزمانی (تجاری و مالی): اقتصاد ایران (۸۵-۱۳۵۰)، مجله سیاست‌گذاری اقتصادی، سال اول، شماره ۲، ۱۵۹-۱۸۴.

صیادزاده، علی، جعفری صمیمی، احمد کریمی پتانلار، سعید (۱۳۸۶)، بررسی رابطه بین اندازه دولت و رشد اقتصادی در ایران: برآورد منحنی آرمی، پیک نورعلوم انسانی، دوره ۵، شماره ۴ (اقتصاد و حسابداری)، ۹۵-۱۱۲.

طیبه، سید کمیل، حاجی کرمی، مرضیه، سریری، هما (۱۳۹۰)، تحلیل درجه باز بودن مالی و تجاری روی توسعه مالی ایران و شرکای تجاری، فصلنامه تحقیقات اقتصادی راه اندیشه، دوره ۲، شماره ۳، زمستان، ۶۰-۳۹.

کمیجانی، اکبر، نادعلی، محمد (۱۳۸۶)، بررسی رابطه علی تعمیق مالی و رشد اقتصادی در ایران، پژوهشنامه بازرگانی، شماره ۴۴، ۲۳-۴۷.

متوسلی، محمود (۱۳۸۲)، توسعه اقتصادی، مفاهیم مبانی نظری، رویکرد نهادگرایی و روش‌شناسی، تهران، انتشارات سمت.

محمدی، تیمور، ناظم‌ان، حمید، خداپرست پیرسرای، یونس (۱۳۹۳)، بررسی رابطه علیت پویای بین توسعه

می‌کنند، دستیابی به نرخ رشد بالاتر امکان پذیرتر است. همچنین باید خاطر نشان کرد که درآمد سرانه پائین باعث می‌شود تا بخش اصلی درآمد سرانه صرف مخارج مصرفی می‌شود و پس‌انداز در مقیاس ناچیز شکل بگیرد. مطالعه حاضر در تلاش بود تا تأثیر اندازه دولت و جهانی شدن اقتصاد بر توسعه مالی را در بازه‌ی زمانی ۱۹۹۸ تا ۲۰۱۲ بین ۳۰ کشور منتخب جهان تجزیه و تحلیل کند. مدل اقتصاد سنجی بکارگرفته شده در این مطالعه روش داده‌های تابلویی بود. بر اساس نتایج حاصل از برآورد مدل مورد بررسی، کشش برآورد شده توسعه مالی نسبت به اندازه‌ی دولت منفی بدست آمد. این امر نشان می‌دهد که در اثر افزایش (کاهش) اندازه دولت، توسعه مالی کاهش (افزایش) می‌یابد. کشش برآورد شده توسعه مالی نسبت به شاخص جهانی شدن اقتصاد مثبت است. این مسئله حاکی از آن بوده که با افزایش (کاهش) شاخص جهانی شدن اقتصاد، توسعه مالی نیز افزایش (کاهش) می‌یابد. کشش برآورد شده توسعه مالی نسبت به شاخص جهانی شدن مالی مثبت بوده، به عبارتی دیگر در اثر افزایش (کاهش) شاخص جهانی شدن مالی، توسعه مالی نیز افزایش (کاهش) می‌یابد. کشش برآورد شده توسعه مالی نسبت به شاخص کیفیت نهادهای قانونی مثبت است. این امر نشان می‌دهد که در اثر افزایش (کاهش) شاخص کیفیت نهادهای قانونی، توسعه مالی نیز افزایش (کاهش) می‌یابد.

## منابع و مآخذ

ازوجی، علاالدین، فرهادی کیا، علیرضا (۱۳۸۶)، ارزیابی اثرات سیاست‌های آزاد سازی مالی و تغییرات نرخ بانکی بر توسعه بخش مالی در اقتصاد ایران، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی، سال هفتم، شماره چهارم، زمستان، ۱۱۹-۱۴۰.

اسدزاده، احمد، جلیلی، زهرا (۱۳۹۴)، کیفیت نهادی و رشد اقتصادی؛ دموکراسی یا حاکمیت قانون؟ (مورد مطالعه گروه کشورهای اسلامی، جامعه‌شناسی اقتصادی و توسعه، دوره ۳، شماره ۱، بهار، ۵۵-۸۲).

اشرفی، یکتا، خداپرست مشهدی، مهدی، سلیمی‌فر، مصطفی (۱۳۹۳)، نقش دولت‌ها در توسعه مالی: مطالعه موردی کشورهای عضو اوپک، پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، شماره ۷۰، ۲۰۵-۲۲۲.

پوررستمی، ناهید (۱۳۹۰)، نقش نهادهای قانونی (عمومی) و تنظیمی در توسعه مالی با تأکید بر بخش بانکی،

- Financial Development, Economics of Governance, 13 (3), 217-236.
- Lee, j-w., (1993), "International Trade, Distortions, and Long-run Economic Growth", IMF Staff papers, 40 2:229-328.
- Levine, R. (2003), *Financ and Growth: Theory, Evidence and Mechanisms*, Journal of Economic Growth, 1-107.
- Levine, R. (1997). Financial development and economic growth: Views and agenda. *Journal of Economic Literature*, 35 (2), 688 -672.
- Rajan, R., Zingales, L. (2003). Saving capitalism from the capitalists: Unleashing the power of financial markets to create wealth and spread opportunity. New York: Crown Business, 8.6.
- Rodrik, D., (1998), "Why Do more Open Countries Have Larger Governments?", *Journal of Political Economy*, 1065: 997-1032.
- Roe, M. and Siegel, J. (2011), Political Instability: Effects on Financial Development, Roots in the Severity of Economic Inequality, *Journal of Comparative Economics*, 39 (3), 279-309.
- Singh, R.J., Kpodar, K., Ghura, D. (2009), Financial Deepening in the CFA Franc Zone: The Role of Institutions, IMF Working Paper WP/09/113, Washington: International Monetary Fund.
- Singh, R.J., Huang, Y. (2015), Financial Deepening, Property Rights, and Poverty: Evidence from Sub-Saharan Africa, *Journal of Banking and Financial Economics* 1 (3) 2015, 130-151.
- Wahid, A.N.M., Shahbaz, M., Azim, P. (2011), Inflation and Financial Sector Correlation: The Case of Bangladesh, *Government College University Faisalabad, Pakistan*, Vol. 1, No. 4, 2011, 145-152.
- Yang, B. (2011), Does Democracy Foster Financial Development? An Empirical Analysis *Economic Letters*, 112 (3), 262-265.
- Yung, Y.Y., & Myung, H.Y., (2007), "Dose Financial Development Cause Economic Growth? Implicatin for Policy In Korea", *Journal of Policy Modeling*.
- Zghidi, N., Abida, Z. (2014), Financial Development, Trade Openness and Economic Growth in North African Countries, *The Romanian Economic Journal Year XVII no. 53 September*, 91-120.
- مالی، باز بودن تجاری و رشد اقتصادی؛ مقایسه موردی دو کشور نفتی ایران و نروژ، دوره ۳، بهار ۱۰، ۱۵۱-۱۷۸.
- ملک، حسین (۱۳۹۳)، محاسبه اندازه بهینه دولت در اقتصاد ایران در سال‌های ۱۳۹۱-۱۳۵۷، فصلنامه تحقیقات توسعه اقتصادی، شماره ۱۳، بهار، ۴۹-۸۸.
- میشکین، فریدریک، ایکینز، استانلی (۱۳۹۱)، بازارها و نهادهای مالی، ترجمه حمید کردبچه، انتشارات پژوهشکده پولی و بانکی-بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، چاپ اول.
- Asiama, J. and Mobolaji, H. (2011), Trade and Financial Openness, Institutional Quality, and Financial Development in Sub-Sahara Africa (SSA), International Conference on International Trade and Investment (ICITI).
- Baltagi, B., Demetriades, P., Law, S. H. (2009), Financial Development and Openness: Evidence from panel data, *Journal of Development Economics*, Center for Policy Research Working Paper, No. 107, 1-32.
- Berglof, E., Bolton, P. (2004), The Great Divide and Beyond: Financial Architecture in Transition, *Financial Development and Economic Growth: Explaining the Links*, Palgrave Macmillan, 106-133.
- Bojanic, A.N. (2012), The Impact of Financial Development and Trade on the Economic Growth of Bolivia, *Universidad Andina Simon Bolivar, Journal of Applied Economics*. Vol XV, No. 1, May, 51-70.
- Huang, Y. (2010), Political Institutions and Financial Development: An Empirical Study. *Journal of World Development*, 38 (12), 1667-1677.
- Girma, S., Shortland, A. (2008), The Political Economy of Financial Development, *Oxford Economic Papers*, 60 (3), 567-596.
- Greenaway, D., Morgan, W.W, Wright, P., (2002), "Trade Libralization and Growth in Develop Countries", *Journal of development Economics*, 67: 229-244.
- Kim, D. Lin, S., Suen, Y. (2010), Dynamic Effects of Trade Openness on Financial Development, *Journal of Economic Modelling*, 27 (1), 254- 261.
- La Porta, A., Lopez-zilanes, F., Shleifer, A. (2002), Government Ownership of Banks, *The Journal of Finance*, 57 (1), 265-301.
- Law, S.H., Azman-Saini, N.W. (2012), Institutional Quality, Governance, and

## یادداشت‌ها

- <sup>1</sup> *Levine*
- <sup>2</sup> *Levine*
- <sup>3</sup> *Rajan and Zingalas*
- <sup>4</sup> *Baltagi et al*
- <sup>5</sup> *Berglof and Bolton*
- <sup>6</sup> *Greenaway et al*
- <sup>7</sup> *Spillover*
- <sup>8</sup> *Yung , Myung*
- <sup>9</sup> *Learning by Doing*
- <sup>10</sup> *Ades and Glaeser*
- <sup>11</sup> *Lee*
- <sup>12</sup> *Rodrik*
- <sup>13</sup> *Girma and Shortland*
- <sup>14</sup> *Huang*
- <sup>15</sup> *Roe and Siegel*
- <sup>16</sup> *Asiama and Mobolaji*
- <sup>17</sup> *Wahid et al*
- <sup>18</sup> *Bojanic*
- <sup>19</sup> *Law and Saini*
- <sup>20</sup> *Zghidi and Abida*
- <sup>21</sup> *Singh and Huang*
- <sup>22</sup> *Pool data*
- <sup>23</sup> *Panel data*