

# بررسی اثر عوامل کاهنده سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی در ایران

تاریخ دریافت: ۹۱/۱۰/۱۳

تاریخ تأیید: ۹۲/۱۲/۰۷

سبا مجتهدی<sup>۱</sup>

کارشناس ارشد علوم اقتصاد

بیژن صفوی<sup>۲</sup>

استادیار اقتصاد دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران جنوب

## چکیده

امروزه اعتقاد بر این است که بُعد اجتماعی و مؤلفه‌های نهادی توسعه پایدار اهمیت خاصی در فرآیند رشد اقتصادی دارند؛ اما باید توجه کرد که تأثیر آن بر رشد اقتصاد غیرمستقیم است. این اثرگذاری از طریق کانال‌هایی انجام می‌گیرد که یکی از این کانال‌ها، تأثیر مستقیم سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی است. بر این اساس هدف این تحقیق آن است که یکی از موانع توسعه بازارهای مالی در اقتصاد ایران بیشتر مورد بررسی قرار گیرد. تجزیه و تحلیل داده‌ها توسط مدل‌های آماری و اقتصادسنجی و آزمون فرضیه‌ها توسط روش خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی (ARDL) انجام گرفت. یافته‌های تحقیق بیانگر آن است که شاخص اختلاس و ارتشاء و جعل در کوتاه‌مدت و بلندمدت بر روی نسبت مطالبات سیستم بانکی از بخش خصوصی به کل مطالبات سیستم بانکی اثر منفی دارد. از سوی دیگر، شاخص چک‌های برگشتی بر شاخص چندبُعدی سرمایه اجتماعی در کوتاه‌مدت و بلندمدت اثر منفی بر نسبت دارایی‌های بانک‌های تجاری به دارایی‌های سیستم بانکی و بانک می‌گذارد.

واژگان کلیدی: سرمایه اجتماعی، توسعه مالی، خودرگرسیون برداری با وقفه‌های توزیعی،

تحلیل مؤلفه‌های اصلی

طبقه‌بندی موضوعی: C22, C4, Z13, G10

## مقدمه

رسیدن به توسعه اقتصادی، مستلزم مشارکت وسیع شهروندان یک جامعه است که این شهروندان باید از طریق فرآیندهایی توانمند شوند.

امروزه اعتقاد بر این است که بُعد اجتماعی و مؤلفه‌های نهادی توسعه پایدار، به ویژه نهادها و

1. Email: sabamojtahedi@gmail.com

« نویسنده مسئول »

2. Email: bijan.safavi@gmail.com

سرمایه اجتماعی، اهمیت خاصی در فرآیند رشد اقتصادی و توسعه پایدار دارند. اما باید توجه کرد که تأثیر نهادها به خصوص سرمایه اجتماعی بر رشد اقتصادی غیرمستقیم است. این اثرگذاری از طریق کانال‌هایی انجام می‌گیرد که یکی از آن کانال‌ها، تأثیر مستقیم سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی است.

از آنجایی که قراردادهای مالی، قراردادهایی به شدت اعتمادبر<sup>۱</sup> هستند، سرمایه اجتماعی اثرات مهمی بر توسعه بازارهای مالی خواهد داشت. در حقیقت، تأمین مالی چیزی نیست جز مبادله مقداری پول در زمان حاضر به دلیل تعهد به بازپرداخت مبلغ بیشتری پول در آینده. اینکه چنین مبادله‌ای محقق شود نه تنها به ضمانت اجرایی قراردادها بستگی دارد، بلکه اساساً تحت تأثیر میزان اعتماد تأمین مالی‌کننده<sup>۲</sup> به تأمین مالی‌شونده<sup>۳</sup> نیز می‌باشد.

سرمایه اجتماعی به عنوان یکی از عوامل تعیین‌کننده مهم سطح اعتماد، می‌تواند سطح توسعه مالی را نیز تحت تأثیر قرار دهد. مستندسازی چنین ارتباطی نه تنها مکانیسم سهیم بودن سرمایه اجتماعی در پیشرفت اقتصادی یک جامعه را روشن می‌سازد، بلکه تفسیر جدیدی برای تفاوت فاحش سطح توسعه مالی در میان کشورهای مختلف را نیز ارائه می‌دهد (Guiso et al, 2004: 527). همچنین ارو بیان می‌دارد: «در نهایت هر مبادله‌ای در درون خودش عنصری از اعتماد داد، به خصوص هر مبادله که در طول دوره‌ای از زمان انجام بپذیرد» (Arrow, 1972: 657).

تا چند دهه اخیر، اقتصاددانان توسعه مالی یک کشور را مرهون مسائل مختلفی می‌دانستند. پس از آن طی پنجاه سال گذشته و با ظهور نئوکلاسیک‌ها، تشکیل سرمایه انسانی نیز مورد نظر قرار گرفت، اما کمتر به تعاملات اجتماعی و نقش ارزش‌ها و فرهنگ و به طور کلی، نهادهای رسمی و غیررسمی در اقتصاد توجه شد. با به وجود آمدن مکتب «نهادگرایان جدید» به نقش نهادها و به خصوص سرمایه اجتماعی در توسعه مالی توجه بیشتر شد. به طوری که بانک جهانی از این نوع سرمایه، به عنوان «ثروت نامرئی» یاد می‌کند. اگر روابط متقابل اجتماعی که فرهنگ، آداب و رسوم، هنجارها، نهادها، شبکه‌های اجتماعی و غیره در چگونگی تشکیل آن نقش دارند، در جهت مثبت رشد و تکامل یافته باشد، می‌تواند در تعاملات و مبادلات اقتصادی باعث کاهش هزینه‌های مبادلاتی و تأثیر بر سایر انواع سرمایه شود و در نهایت بر رشد اقتصادی تأثیرگذار باشد. پرسشی که در این تحقیق به دنبال پاسخ آن هستیم این است که سرمایه اجتماعی چگونه

---

1. Trust-intensive  
2. Financier  
3. Financee

بر شاخص‌های توسعه مالی و همچنین بر شاخص چندبعدی توسعه مالی تأثیر می‌گذارد. به همین منظور در این تحقیق، اثر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی طی سال‌های ۱۳۶۳ تا ۱۳۸۵ مورد مطالعه قرار می‌گیرد. بدین صورت که جهت استخراج شاخص‌های چندبعدی برای توسعه مالی و سرمایه اجتماعی بر اساس شاخص‌های فوق، از روش تجزیه مؤلفه‌های اصلی استفاده می‌شود. سپس با بکارگیری آزمون ریشه واحد دیکی - فولر، پایایی متغیرهای موجود در مدل بررسی شده و با استفاده از رهیافت خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی به صورت پویا کوتاه مدت و بلندمدت، اثر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی در بخش بانکی اقتصاد ایران برآزش می‌شود. در ادامه این مقاله، مبانی نظری اثر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی تبیین می‌شود. در بخش دوم به مطالعات تجربی پیشین پرداخته می‌شود. بخش سوم روش‌های تجزیه و تحلیل اطلاعات در تحقیق حاضر را معرفی کرده و بخش چهارم یافته‌های حاصل از بکارگیری این روش‌ها را ارائه می‌دهد. در نهایت، با ارائه نتیجه‌گیری در ارتباط با اثر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی، تلاش می‌کند پیشنهادهای جهت استفاده مطلوب از نظام مالی بانک‌محور ایران پیش روی سیاست‌گذاران اقتصادی کشور قرار دهد.

#### ۱- مبانی نظری تأثیر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی

یکی از مکانیزم‌هایی که سرمایه اجتماعی بر کارایی اقتصادی تأثیر می‌گذارد، بهبود بخشیدن سطح رایج اعتماد است. در جامعه‌هایی با سرمایه اجتماعی بالا، ممکن است مردم به علت شبکه اینترنتی که باعث می‌شود زمینه بهتری برای تنبیه خلافکاران در جوامعشان ایجاد شود، به یکدیگر اعتماد بیشتری داشته باشند (Coleman, 1990); (Spagnolo, 1999). همزمان، در این جوامع مردم ممکن است به علت عملکرد اخلاقی متأثر از تحصیلات، اعتماد بیشتری نسبت به قول‌های دیگران داشته باشند. فرانکوئیس با تحلیل دقیق دیدگاه اقتصاددانان نهادگرا و جامعه‌شناسان، سرمایه اجتماعی را هم‌ارز با قابلیت اعتماد می‌داند. مردم هنگامی به همدیگر اعتماد خواهند کرد که نهادهای تبیین‌کننده چارچوب تعهدات (مانند قراردادهای، قوانین، نیروی انتظامی، دادگاه‌ها و ...) وجود داشته باشند و مهم‌تر از آن وظیفه حفظ و نظارت بر آن چارچوب را بر عهده گیرند (فرانکوئیس، ۱۳۸۶: ۴۲). او معتقد است که پیشرفت اقتصادی در جامعه در گرو تقویت سرمایه اجتماعی است و در این فرآیند نقش اعتماد در تعاملات اجتماعی کاملاً برجسته است (همان، ۲۹). تأمین مالی چیزی جز مبادله مقداری پول در امروز بر مبنای قولی برای بازگشت مقداری بیشتر پول در آینده نیست که این مطلب نشان‌دهنده تأثیر سرمایه

اجتماعی در توسعه مالی است. نشان دادن این پیوندها فقط روشن کردن مکانیسم نقش سرمایه اجتماعی در شکوفایی اقتصاد و توسعه مالی نیست، بلکه ایجاد توضیح جدیدی برای تفاوت گسترده سطوح مختلف توسعه مالی بین کشورهاست.

ماهیت تمامی قراردادهای مالی در نهایت می‌تواند به اصل واگذاری مقداری پول به نماینده بیان شود. بازده انتظاری این عملکرد (در بین سایر چیزها) به احتمالاتی که نماینده (واسطه) از آن‌ها گریزان است بستگی دارد. به عنوان مثال، در پذیرفتن چک، اصل اعتماد به نماینده وجه لازم در بانک است. بازده انتظاری در چک به میزان اعتماد به نماینده که همان سرمایه اجتماعی است بستگی دارد. بنابراین، در صورت ثبات سایر شرایط، خانوارهایی که در مناطق با سرمایه اجتماعی پایین زندگی می‌کنند با احتمال پایین‌تری از چک‌ها استفاده می‌کنند. در تصمیم‌گیری پرتفولیو، تفاوت دارایی‌ها فقط در مخاطره‌آمیز بودن ذاتی آن‌ها نیست، بلکه در احتمال سلب مالکیت شدن از آن نیز هست، بنابراین مستلزم میزانی از اعتماد می‌باشد.

جایی که سرمایه اجتماعی (و بنابراین صداقت) بسیار پایین است، خانوارها بخش بزرگ‌تری از دارایی‌هایشان را در سرمایه‌گذاری‌های کمتر اعتمادبر<sup>۱</sup> سرمایه‌گذاری می‌کند، مثلاً به صورت نقد نگهداری می‌کنند. به طور مشابه، خانوارها بخش کمتری از دارایی‌هایشان را در سرمایه‌گذاری بیشتر اعتمادبر مانند سهام سرمایه‌گذاری می‌کنند.

همچنین وام دادن یک عمل اعتمادبر است؛ وام‌دهنده باید به وام‌گیرنده اعتماد داشته باشد که همراه با پول فرار نخواهد کرد. بنابراین با استفاده از منطق مشابه انتظار می‌رود که عرضه وام به خانوارها به صورت مثبت با میانگین سطح سرمایه اجتماعی در منطقه تأثیرگذار باشد (Guis et al, 2004: 533-534).

در حقیقت، همان‌طور که محققان اقتصادمالی بحث کرده‌اند، یک قرارداد مالی به خودی خود اعتمادبر است. در یک قرارداد مالی، قرض‌دهنده وجوه را به قرض‌گیرنده در زمان حال منتقل می‌کند و توقع دارد که قرض‌گیرنده آن را در آینده بازپرداخت خواهد کرد. به منظور جلوگیری از رفتارهای فرصت‌طلبانه، بندهای تکمیلی از جمله الزامات وثیقه، به این قرارداد اضافه می‌شود. با وجود این، در بسیاری از موارد، این الزامات می‌تواند به دلیل ناکارایی مقررات (به عنوان مثال، مقررات مربوط به تصرف وثیقه در دعاوی و یا مقررات مربوط به فقدان ضمانت اجرای قراردادها) کارایی خود را از دست بدهند. در موارد خاص، میزان بدهی انتشار یافته توسط

قرض‌دهندگان برابر با اعتماد آن‌ها به توانایی بازپرداخت قرض‌گیرندگان خواهد بود. به علاوه، حتی با فرض اجرایی بودن قوانین، قراردادهای مالی به طور ذاتی ناقص هستند که بیانگر آن است که هیچ قراردادی به طور کامل نمی‌تواند تضمین نماید که طلبکار وجوه خود را دریافت خواهد کرد. بنابراین حتی در مواردی که حاکمیت قانون برقرار است نیز اعتماد به عنوان یکی از عوامل مهم تعیین‌کننده عمق بازار ایفای نقش می‌کند. با توجه به این مسئله، منطقی است که انتظار می‌رود در کشورهای دارای ضمانت اجرایی پایین‌تر برای قانون و یا حمایت کمتر از اعتباردهندگان، اعتماد می‌تواند نقش مهم‌تری را بازی کند.

به طور تئوریک، انتظار بر آن است که اعتماد به صورت مثبت با معیارهای اندازه و فعالیت بخش مالی، و به طور منفی با معیارهای ناکارایی بازار مالی مرتبط باشد. در تخصیص منابع، در شرایطی که ریسک‌های متعددی وجود دارد، هر دوی سپرده‌گذاران و قرض‌دهندگان با مشکل بهینه‌سازی مواجه هستند. سپرده‌گذاران با این ریسک مواجهند که واسطه‌های مالی به دلیل هزینه‌های پایش<sup>۱</sup> بالا رفتارهای فرصت‌طلبانه‌ای اتخاذ کنند و قرض‌دهندگان نیز با ریسک عدم بازپرداخت توسط قرض‌گیرندگان مواجه هستند. در هر دو مورد، نتیجه نهایی این است که مالک اولیه وجوه قادر نخواهد بود که وجوه خود را دریافت کند و یا کنترلی بر روی آن داشته باشد. اینکه تا چه حد این ریسک‌ها اهمیت دارند و اینکه در نهایت آن‌ها چگونه تصمیمات دارندگان وجوه را شکل می‌دهند بستگی به عوامل متعددی از جمله مسائل نهادی دارد. از این منظر، اعتماد نقش مهمی ایفا می‌کند. سطوح پایین اعتماد می‌تواند انواع مختلفی از ریسک‌ها را تشدید نماید. در شرایطی که اعتماد پایین باشد، احتمال مشاهده سوء رفتار در طرف قرض‌گیرندگان در مقایسه با زمانی که اعتماد بالا است، می‌تواند بیشتر باشد. به همین دلیل، انتظار بر آن است که کشورهای با میزان اعتماد کمتر، بازارهای مالی کوچک‌تری داشته باشند. هر دوی سپرده‌گذاران و اعتباردهندگان می‌توانند تحت تأثیر سطح اعتمادشان به طرف مقابل خود در یک قرارداد مالی قرار گیرند. سپرده‌گذاران زمانی که به مؤسسات مالی اعتماد می‌کنند، کنترل بر وجوه خود را از دست می‌دهند و اعتباردهندگان نیز زمانی که وجوه را به اعتبارگیرندگان منتقل می‌کنند بخشی از کنترل خود بر روی وجوهشان را از دست می‌دهند. در صورتی که اعتماد کم باشد، یعنی اگر سپرده‌گذاران تردید داشته باشند که بانک‌ها به درستی رفتار کنند و اعتباردهندگان تردید داشته باشند که اعتبارگیرندگان مایل به بازپرداخت باشند، عاملین اقتصادی تمایل کمتری خواهند داشت که اعتبارات را افزایش دهند یا پس‌اندازهای خود را در بانک‌ها

سپرده گذارند. به تبع آن، بازارهای مالی کوچک خواهند بود (Calderon, 2002: 190-191). در مورد کارآیی در بازارهای مالی نیز، ارتباط آن با مقوله اعتماد به طور مشابه است. در کشورهایی که ریسک‌های بالاتری وجود دارد واسطه‌های مالی با هزینه‌های نهایی بالاتر روبرو هستند. برای مثال، آنگبازو<sup>۱</sup> (۱۹۹۷) و وانگ<sup>۲</sup> (۱۹۹۷) نشان دادند که زمانی که ریسک‌ها افزایش می‌یابند، بخشی از هزینه‌های نهایی از طریق یک حاشیه بهره خالص بالاتر، به استفاده‌کنندگان از اعتبار و عرضه‌کنندگان سپرده انتقال می‌یابد. اگر ریسک‌های مالی به دلیل اعتماد پایین‌تر تشدید شوند، می‌توان انتظار داشت که معیارهای کارآیی مانند، حاشیه بهره، به طور منفی با سطح اعتماد مرتبط شوند.

### ۱-۱- سرمایه اجتماعی و تأمین مالی خرد

در بیشتر کشورهای در حال توسعه، بانک‌های متعارف به افراد فقیر وام نمی‌دهند؛ چرا که آن‌ها از معیارهای وام‌دهی مرسوم در این بانک‌ها برخوردار نیستند. همچنین وام‌های کوچک برای این بانک‌ها سودآور نیست و هزینه نظارت این وام‌ها اغلب نسبت به وام‌های بزرگ برای تولیدکنندگان بزرگ بالاتر است. علاوه بر هزینه‌ها، افراد فقیر معمولاً به بانک نمی‌روند، بلکه بانک باید آن‌ها را بیابد. از این رو، کارمندان بانک باید به مناطق فقیر بروند و مشتریان بالقوه‌شان را ملاقات کنند که بیشتر بانک‌ها برای انجام چنین کاری مجهز نیستند. مشکل دیگری که وجود دارد آن است که کارمندان بانک ممکن است قادر نباشند تا با مشتریان گفتگو کنند، زیرا زبان و فرهنگ متفاوتی دارند (Shahinpoor, 2009: 1003).

وان باستلر<sup>۳</sup> (۱۹۹۹) بررسی کرد که چگونه سرمایه اجتماعی هزینه اطلاعات ناقص را که در تأمین مالی خرد ذاتی است کاهش می‌دهد. وی بحث می‌کند که منابع اصلی سرمایه اجتماعی برای گرمین بانک<sup>۴</sup> رابطه پایدار میان کارکنان با اعضاء و رابطه پشتیبان - مشتری<sup>۵</sup> میان مأمورین اعطای وام و قرض‌گیرندگان است.

گسترش کارآفرینی در مقیاس کوچک به عنوان وسیله‌ای جهت از بین بردن فقر، توجه فزاینده‌ای را به گسترش سریع مؤسسات تأمین مالی خرد در داخل کشورهای در حال توسعه معطوف

---

1. Angbazo  
2. Wong  
3. Van Bastelaer  
4. Grameen Bank  
5. Patron-Client Relationship

کرده است. سازمان‌هایی نظیر گرمین بانک در مالزی، بانکسول<sup>۱</sup> در بولیوی و بانک رایات<sup>۲</sup> در اندونزی با افزایش اعتبارات برای افرادی که دسترسی کمی به بازارهای مالی رسمی دارند نشان دادند که با استفاده خلاقانه از وام‌دهی گروهی با مسئولیت مشترک چگونه می‌توان کارآفرینی در مقیاس کوچک را ترویج داد (Morduch, 1999); (Pitt and Khandker, 1998). موفقیت چنین برنامه‌هایی به شدت به این تصور که وام‌گیرندگان می‌توانند از سرمایه اجتماعی خود برای غلبه بر بسیاری از مشکلات مرتبط با اطلاعات نامتقارن در بازارهای اعتباری (مانند انتخاب عکس، مخاطره اخلاقی، تأیید دولتی، ضمانت اجرای قرارداد) استفاده کنند، متکی می‌باشد (Gomez and Santor, 2001).

### ۱-۲- سرمایه اجتماعی و تأمین مالی از طریق بدهی

اجلاس جهانی اقتصاد در سال ۲۰۱۰، توسعه مالی را عوامل، سیاست‌ها و نهادهایی است که به واسطه‌ها و بازارهای مالی کارآمد و دسترسی عمیق و وسیع به سرمایه و خدمات مالی منجر می‌شود تعریف کرده است (World Economic Forum, Davos, 2010: 3).

در ارتباط با سرمایه اجتماعی، وجه مشترک تمامی تعاریف ارائه شده، اشاره به سرمایه اجتماعی به عنوان مجموعه‌ای از شبکه‌ها، هنجارها، ارزش‌ها و درکی است که موجب تسهیل همکاری درون‌گروهی و بیرون‌گروهی می‌شود (شریفیان ثانی، ۱۳۸۰: ۶؛ علمی و همکاران، ۱۳۸۳: ۲۴۱؛ سعادت، ۱۳۸۷: ۱۷۷).

در یک تعریف عمومی می‌توان گفت که «سرمایه اجتماعی مفهومی است که کمیت و کیفیت روابط میان انسان‌ها را در جامعه بیان می‌کند. به عبارت دیگر سرمایه اجتماعی شامل نهادها، روابط، گرایش‌ها، ارزش‌ها و هنجارهایی است که بر رفتار و تعاملات بین افراد حاکم است».

نظریه شبکه‌های اجتماعی فرض می‌کند که مبادلات میان واحدهای اقتصادی اساساً در ویژگی‌های اصلی اجتماعی آن‌ها وابسته است. بازیگران اقتصادی از جمله افراد، گروه‌ها و سازمان‌ها در بافت‌هایی از روابط اجتماعی جای داده شده و پرورش یافته‌اند (Granovetter, 1985); و به عنوان سرمایه‌داران اجتماعی<sup>۳</sup> اقدام به تجمیع منابع و دارایی‌های موجود در شبکه‌های اجتماعی برای انجام فعالیت‌های ابزاری می‌کنند (Lin, 2001). اگر چه تعاریف و تفاسیر متنوعی از سرمایه اجتماعی در ادبیات اقتصادی ارائه شده است، بر روی مفهوم اصلی آن توافق وجود دارد. سرمایه اجتماعی شامل شبکه‌هایی از روابط و منابع می‌باشد (Coleman, 1988); (Bourdieu, 1986).

1. BancoSol

2. Bank Rayat

3. Social Capitalists

به عنوان مثال، سرمایه اجتماعی به عنوان یک منبع، اثرات مثبتی بر به دست آوردن شغل (Marsden and Hurlbert, 1988)، عملکرد بنگاه (Batjargal, 2003) و نوآوری در محصول (Tsai and Ghoshal, 1988) دارد. تحقیقات صورت گرفته بر روی شبکه‌های شخصی کارآفرینان آشکار می‌سازد که کارآفرینان غالباً اطلاعات و مشاوره‌هایی از اعضای شبکه دریافت می‌کنند (Birley, 1985) و می‌توانند از طریق ارتباطات به وام‌های بانکی دسترسی پیدا کنند (Uzzi, 1999).

تأمین مالی از طریق بدهی<sup>۱</sup> یک منبع مهم تأمین سرمایه برای سرمایه‌گذاری‌های مخاطره‌پذیر جدید (Bates, 1997); (Cassar, 2004) و یک عامل حیاتی برای موفقیت این گونه سرمایه‌گذاری‌ها می‌باشد (Evans and Jovanovic, 1989); (Holtz-Eakin, et al, 1994). این روش تأمین مالی، در مقایسه با تأمین مالی از طریق سهام<sup>۲</sup>، احتمال پایین آمدن قابلیت «تولید ارزش مالکیت معنوی» به دلیل رقابت را کاهش می‌دهد (Townsend, 1979); نیازی به چشم‌پوشی از کنترل بر مالکیت ندارد (Ueda, 2004); و پس از کسر مالیات می‌تواند کم‌هزینه‌تر باشد (Graham, 2000).

نظریه رایج در مورد تأمین مالی از طریق بدهی بر اساس مشکلات نمایندگی ایجاد شده توسط تضادهای بالقوه منافع و اطلاعات نامتقارن میان قرض‌دهندگان و قرض‌گیرندگان می‌باشد. راه‌حل‌های قراردادی برای بنگاه‌های بزرگ در دسترس هستند (Smith and Warner, 1979); اما غالباً برای بنگاه‌های کوچک چنین امکانی وجود ندارد (Petersen & Rajan, 1994); (Uzzi, 1999). تأمین مالی سرمایه‌گذاری‌های مخاطره‌پذیر از طریق بدهی به دلیل ایجاد بدهی‌های جدید (Stichcombe, 1965); و ایهام در شرایط دستیابی به اطلاعات (Chua, et al, 2011) پیچیده‌تر هستند.

کلید حل مشکلات نمایندگی مربوط به تأمین مالی از طریق بدهی برای بنگاه‌های کوچک، سرمایه اجتماعی میان آن‌ها و قرض‌دهندگان می‌باشد (Bosse, 2009); (Uzzi, 1999); (Petersen & Rajan, 1994). اما سرمایه‌گذاری‌های مخاطره‌پذیر جدید در شرایطی هستند که هنوز سرمایه اجتماعی سازمانی مورد نیاز خود را توسعه نداده‌اند. بنابراین، کارآفرینان بایستی از سرمایه اجتماعی شخصی خودشان استفاده کنند و یا در صورت فقدان یا کمبود سرمایه اجتماعی شخصی مجبور خواهند بود تا از سرمایه اجتماعی دیگران بهره ببرند (Arregle, et al, 2007).

---

1. Debt Financing  
2. Equity Financing



در عین حال، کارآفرین نمی‌تواند از سرمایه اجتماعی دیگران استفاده کند، مگر آنکه آن‌ها از رابطه توأم با اعتماد یا تعهد متقابل با مالکان سرمایه اجتماعی برخوردار باشد، زیرا همانند سرمایه مالی، سرمایه اجتماعی دیگران نیز می‌تواند فرصت‌طلبانه مورد استفاده قرار گیرد یا در صورت شکست سرمایه‌گذاری مخاطره‌پذیر ارزش خود را از دست دهد. در نتیجه، سرمایه اجتماعی که کارآفرینان می‌توانند قرض بگیرند عموماً متعلق به خویشاوندان آن‌هاست. نشان داده شده است که سرمایه اجتماعی قرض گرفته شده از خویشاوندان بر روی شرایط قرض گرفتن برای بنگاه‌های بزرگ اثر مثبتی داشته است (Anderson et al, 2003)؛ و نیز ارتباطی قوی با فعالیت‌های سرمایه‌گذاری مخاطره‌پذیر دارد (Chang, et al, 2008); (Aldrich & Cliff, 2003).

دو راه وجود دارد که سرمایه اجتماعی می‌تواند مشکلات نمایندگی مربوط به تأمین مالی بیرونی را مرتفع سازد: ۱- انتقال اطلاعات؛<sup>۱</sup> و ۲- تعهد اجتماعی.<sup>۲</sup> انتقال اطلاعات زمانی رخ می‌دهد که قرض‌دهنده بتواند رفتار قرض‌گیرنده را در طی یک دوره زمانی طولانی مشاهده کند و در نتیجه، اعتمادش به شخصیت و قضاوت طرف مقابل افزایش یابد. تعهد اجتماعی زمانی رخ می‌دهد که تصمیم قرض‌دهنده توسط وفاداری یا اجبار به جبران کردن رفتار مطلوب صورت گرفته در معاملات یا برخوردهای دیگر، تحت تأثیر قرار بگیرد.

## ۲- مطالعات پیشین

کالدرون و دیگران (۲۰۰۲) به بررسی ارتباط میان اعتماد و معیارهای متعددی برای ساختار و توسعه مالی در ۴۸ کشور طی سال‌های ۱۹۸۰ تا ۱۹۹۴ با استفاده از آمارهای ارائه شده توسط بانک جهانی پرداختند. آن‌ها دریافتند که اعتماد ارتباط شدیدی با کارایی و عمق مالی داشته و نقشی کلیدی در توسعه بازار سهام ایفا می‌کند.

گویسو و دیگران (۲۰۰۴) نشان دادند که در مناطقی از ایتالیا که از سطوح بالاتری از سرمایه اجتماعی بیشتر برخوردار هستند، مردم در وجوه نقد کمتر و بر روی سهام بیشتر سرمایه‌گذاری می‌کنند. همچنین، افراد تمایل بیشتری به استفاده از چک دارند، دسترسی به تسهیلات بانکی و کارت‌های اعتباری (اعتبارات رسمی)<sup>۳</sup> داشته و از وام‌دهی شخصی (اعتبارات غیررسمی)<sup>۴</sup> کمتر استفاده می‌کنند. بنگاه‌ها نیز دسترسی بیشتری به اعتبارات دارند و در

---

1. Information Transfer  
2. Social Obligation  
3. Formal Credit  
4. Informal Credit

مناطقى که سرمایه اجتماعى بالاست تمایل دارند که سهامداران بیشتری داشته باشند. در مناطقى که اجرائى قانون ضعیفتر است و در میان افراد با تحصیلات کمتر، اثر سرمایه اجتماعى برجستهتر است. همچنین، محل سکونت خانوار و محیطى که افراد در آن زندگی می کنند یک عامل مؤثر بر روى نتایج فوق الذکر می باشد. در این مقاله، اثر سرمایه اجتماعى بر روى انتخاب های مختلف مالی خانوارها از جمله چک، تخصیص سبد دارایی، دسترسی به وامها، اعتماد به وام های غیررسمى و ... بررسی شده است. برآوردهای آن ها گویای آن است که همبستگی شدید مثبتی بین معیارهای اعتماد و شاخص های توسعه مالی وجود دارد. در این مقاله بیش از ۳۲۰۰۰ خانوار در بازه زمانی (۱۹۸۹-۱۹۹۵) بر اساس تکنیک های پنل دیتا مورد مطالعه قرار گرفته اند.

چو<sup>۱</sup> (۲۰۰۶) تأثیر سرمایه اجتماعى بر رشد اقتصادى را از کانال اثرگذارى بر توسعه مالی بررسی کرده است. الگوی مورد استفاده در این مقاله از مبانی اقتصاد خرد برخوردار بوده و در حقیقت الگوی سرمایه اجتماعى پیوندی (سطح کلان) در سطح خرد<sup>۲</sup> است و به بررسی ارتباط بین متغیرها در حالت پایدار<sup>۳</sup> می پردازد. انباشت سرمایه اجتماعى در این مدل مرتبط با مشارکت در محافل اجتماعى یا اشتغال در سایر فعالیت های گروهى است. مقاله چو در چارچوب نظری و با استفاده از مدلوزی ریاضى بوده و فاقد شواهد تجربى و مطالعات آماری است.

ال آتار و پُشک<sup>۴</sup> (۲۰۱۰) تجزیه و تحلیل اثر اعتماد بر انتخاب پرتفوی شامل جزء غالب و مسلط پرتفوی های خانوار (یعنی املاک و مستغلات) را بسط دادند. در یک مدل ساده، آن ها نشان دادند که چگونه اعتماد به بازده های انتظاری سرمایه گذاری بر ترکیب پرتفوی (از جمله سهم املاک و مستغلات) اثر می گذارد. آن ها نتیجه گرفتند که خانوارهای با سطح اعتماد پایین تر، در مسکن بیشتر و در دارایی های مالی (خصوصاً دارایی های پرریسک) کمتر سرمایه گذاری می کنند. بنابراین، اعتماد نه تنها به طور مشخص بر روى مشارکت در بازار سهام اثر می گذارد، بلکه به طور کلی بر توسعه مالی نیز مؤثر است.

بُنازی و دیگران<sup>۵</sup> (۲۰۱۱) اثر اعتماد بر سرمایه گذاری مالی و تصمیمات مربوط به عقد قرارداد را در یک محیط اقتصاد خردى که در آن اعتماد برونزا باشد بررسی کردند. آن ها با استفاده از داده هایى که خودشان در مورد سرمایه مخاطره پذیر در اروپا جمع آوری کردند، نشان دادند که اعتماد در میان

- 
1. Chou
  2. Micro-level Bridging Social Capital
  3. Steady-State
  4. El-Attar and Poschke
  5. Bottazzi, et al

ملت‌های گوناگون اثرات معنی‌داری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری دارد. این اثرات حتی با در نظر گرفتن و کنترل اثرات فردی مربوط به سرمایه‌گذار و شرکت، فواصل جغرافیایی، هزینه‌های اطلاعاتی و مبادلاتی همچنان پا برجاست. به علاوه دریافتند که انسجام ملی افراد مشارکت‌کننده در سرمایه مخاطره‌پذیر بنگاه‌ها اثر اعتماد را بیشتر می‌کند. آن‌ها ادعا کردند که هر چند تحصیلات و تجربه کاری اثر اعتماد بر تصمیمات مالی را کاهش می‌دهد، اما نمی‌تواند آن را کاملاً حذف نماید.

وو و شن<sup>۱</sup> (۲۰۱۳) در مقاله خود به بررسی مسئولیت‌پذیری مشارکتی اجتماعی<sup>۲</sup> و عملکرد مالی پرداختند. در این مطالعه از داده‌های ۱۶۲ بانک از ۲۲ کشور را مورد بررسی قرار دادند و در نهایت به این نتیجه رسیدند که رابطه بین سه عنصر انتخاب راهبردی<sup>۳</sup>، نوع‌دوستی<sup>۴</sup> و بازاریابی سازگار با محیط زیست<sup>۵</sup> (که از معیارهای مسئولیت‌پذیری مشارکتی اجتماعی هستند) و عملکرد مالی مثبت و غیرمنفی می‌باشد.

هرزیگ و مون<sup>۶</sup> (۲۰۱۳) نیز اثر مسئولیت(نا)پذیری اجتماعی را بر بخش مالی انگلستان بر روی بحران‌های مالی و انگیزه بخش‌ها و سایر بازیگران را بر روی تأثیرات نامطلوب اجتماعی بررسی کردند. نتایج آن‌ها نشان داد بر اساس انواع مختلف مسئولیت‌پذیری مشارکتی اجتماعی و رابطه آن‌ها با مسئولیت‌ناپذیری مشارکتی اجتماعی نشان داد که تغییراتی در نگرش‌ها و انتظارات لازم است تا استقرار یک بخش مالی مسئولیت‌پذیر تضمین شود.

صمدی (۱۳۸۸) عوامل مؤثر بر توسعه مالی با تأکید بر رابطه درازمدت بین سرمایه اجتماعی و توسعه مالی در ایران را بررسی کرده است. برای رسیدن به این هدف از تکنیک هم‌جمعی گریگوری - هانسن و یوهانسن - جوسلیوس و داده‌های دوره زمانی ۱۳۵۰ تا ۱۳۸۰، استفاده شده است. در این تحقیق، از چهار شاخص نسبت اسکناس و مسکوک در دست اشخاص به حجم پول، نسبت نقدینگی به تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت سال ۱۳۷۶، نسبت ارزش کل سهام مبادله شده به تولید ناخالص داخلی واقعی و نسبت خالص مطالبات سیستم بانکی از بخش خصوصی به کل خالص مطالبات سیستم بانکی از بخش‌های خصوصی و دولتی استفاده شده است. استنتاج این تحقیق به این صورت است که نزول سرمایه اجتماعی یکی از موانع عمده توسعه مالی در ایران بوده است.

1. Wu & Shen
2. Corporate Social Responsibility
3. Strategic choices
4. Altruism
5. Greenwashing
6. Herzing & Moon

از آنجا که استفاده از شاخص‌های مختلف برای توسعه مالی و نیز شاخص‌های مختلف برای اندازه‌گیری سرمایه اجتماعی ممکن است نتایج متفاوتی به همراه داشته باشد، و موجب سردرگمی سیاست‌گذاران اقتصادی مورد ارتباط میان توسعه مالی و سرمایه شود، از روش مورد استفاده توسط ابوترابی و ابوترابی (۲۰۱۲) در این مقاله استفاده شده است. در این روش یک شاخص چندبعدی برای توسعه مالی به صورت ترکیبی از چهار شاخص توسعه مالی و نیز یک شاخص چندبعدی برای سرمایه اجتماعی به صورت ترکیبی از برخی عوامل کاهشدهنده آن استخراج می‌شود. بررسی اثر شاخص‌های تکی و چندبعدی سرمایه اجتماعی بر شاخص‌های تکی و چندبعدی توسعه مالی، علاوه بر حفظ نقاط قوت تحقیقات گذشته، این نقیصه مطالعات پیشین برطرف گردد.

### ۳- داده‌ها، شاخص‌ها و روش برآورد

هر دو مفهوم توسعه مالی و سرمایه اجتماعی مفاهیمی چندبعدی بوده که استفاده از یک شاخص که تنها قابلیت اندازه‌گیری یکی از ابعاد آن‌ها را داشته باشد، نمی‌تواند تصویر جامعی از ارتباط این دو ارائه دهد. به علاوه، استفاده از شاخص‌های متعدد تک‌بعدی، در عین حال که به مطالعه‌ای عمیق‌تر در این باب می‌انجامد اما محققان را از ارائه یک نتیجه کلی و روشن از اثر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی قاصر ساخته است. بنابراین، پژوهش حاضر تلاش می‌کند علاوه بر بررسی اثر تکی و انفرادی شاخص‌های کاهشدهنده سرمایه اجتماعی بر شاخص‌های تکی توسعه مالی، به ارزیابی اثر شاخصی چندبعدی از عوامل کاهشدهنده سرمایه اجتماعی بر شاخص‌های تکی توسعه مالی و نیز شاخص چندبعدی توسعه مالی بپردازد.

برای هر کدام از متغیرهای نشان‌دهنده سرمایه اجتماعی با استفاده از فرمول زیر عددی

بین صفر تا ده به دست می‌آوریم (سامتی و دیگران، ۱۳۸۵):

$$SC+ = [(V_i - V_{min}) / (V_{max} - V_{min})] * 10 \quad (1)$$

$$SC- = [(V_{max} - V_i) / (V_{max} - V_{min})] * 10 \quad (2)$$

که در اینجا:

$V_i$  = مقدار متغیر در هر سال؛

$V_{min}$  = کمترین مقدار متغیر در سال‌های مختلف؛

$V_{max}$  = بیشترین مقدار متغیر در سال‌های مختلف.

از آنجایی که در این شاخص اعداد بزرگ‌تر نشان‌دهنده سرمایه اجتماعی بیشتر است، برای

متغیرهایی مانند ارتشاء، جعل و اختلاس یا تعداد چک‌های بلامحل که رابطه عکس با سرمایه اجتماعی دارند از فرمول (۲) استفاده می‌شود.

همان‌طور که اشاره شد توسعه مالی مفهومی چندوجهی است که علاوه بر بعد پولی و بانکی، ابعاد و مؤلفه‌های دیگری چون آزادی بخش مالی، کیفیت مقررات و نظارت حاکم بر این بخش، پیشرفت‌های فن‌آوری، میزان رقابت و ظرفیت‌های نهادی موجود را نیز شامل می‌شود (دادگر و نظری، ۱۳۸۸)

از طرفی توسعه مالی می‌تواند در دو بخش بانکی و غیربانکی رخ دهد. تجربه کشورها حاکی از آن است که در کشورهای پیشرفته صنعتی نوآوری‌های مالی عمدتاً در خارج از بخش بانکی رخ می‌دهد و پایه توسعه مالی بر اساس پیشرفت‌های مالی در بخش غیربانکی است. اما در کشورهای در حال توسعه، توسعه مالی عمدتاً بر اساس اصلاح عملکرد بانک‌ها بوده و در بخش بانکی رخ می‌دهد (نظیفی، ۱۳۸۳: ۱۰۴). بنابراین در انتخاب شاخص‌های توسعه مالی جهت مطالعه در کشورهای در حال توسعه بایستی به این نکته توجه کرده که شاخص‌های مربوطه بتوانند به خوبی منعکس‌کننده عملکرد سیستم بانکی این کشورها باشند (ابوترابی، ۱۳۸۸: ۱۳).

بنابراین، در این تحقیق جهت ارزیابی عملکرد بخش مالی در ایران از چهار شاخص توسعه مالی: شاخص نسبت M2 به تولید ناخالص داخلی (LLY)؛ شاخص دارایی‌های داخلی بانک‌های تجاری به کل دارایی‌های بانک‌ها و بانک مرکزی (BANK)؛ شاخص نسبت مطالبات سیستم بانکی از بخش خصوصی به کل اعتبارات سیستم بانکی (PRIVATE)؛ شاخص نسبت بدهی بخش خصوصی به سیستم بانکی به تولید ناخالص داخلی (PRIVY) و یک شاخص چندبُعدی توسعه مالی (FD) محاسبه شده بر اساس این چهار شاخص استفاده می‌شود. با توجه به تعاریف شاخص‌ها که در اصطلاحات تحقیق ارائه گردید، برای محاسبه مقادیر شاخص‌ها از متغیرهای زیر استفاده شده است:

نقدینگی (M2)، تولید ناخالص داخلی به قیمت پایه (به قیمت‌های ثابت)، بدهی بخش غیردولتی به سیستم بانکی، خالص بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی، دارایی‌های بانک‌های تجاری، دارایی‌های خارجی بانک‌های تجاری و کل دارایی‌های سیستم بانکی (تمامی داده‌ها از آمارهای رسمی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران گرفته شده است).

با توجه به توضیحاتی که در رابطه با بانک‌محور بودن سیستم مالی ایران ذکر شد، به نظر می‌رسد برای سنجش سرمایه اجتماعی بهتر است از شاخص‌هایی استفاده گردد که رابطه تنگاتنگی با این مسئله داشته باشند. در نتیجه جهت سنجش وضعیت سرمایه اجتماعی در ایران

از دو شاخص اختلاس، ارتشاء و جعل (SC1)؛ چک‌های بلامحل (SC2)؛ و یک شاخص ترکیبی از این دو عامل کاهنده سرمایه اجتماعی (SC) استفاده می‌شود.

همچنین فرض بر این است که چون سرمایه اجتماعی وجود هنجارهای رفتاری مبتنی بر تشریک مساعی را منعکس می‌کند، انحرافات اجتماعی نیز به طور بالفعل بازتاب «نبود سرمایه اجتماعی» خواهد بود (فوکویاما، ۱۳۷۹: ۱۹)؛ (سوری، ۱۳۸۴: ۹۱). در بعضی مطالعات، برای سنجش شاخص اعتماد از جانشین «کاهش اعتماد» و از طریق کاربرد آمار مربوط به انواع جرائم استفاده شده است (فوکویاما، ۱۳۷۹: ۱۹). در تحقیقات داخلی از جانشین چک بلامحل (سوری، ۱۳۸۳)؛ (رحمانی و دیگران، ۱۳۸۶) و فساد، اختلاس و ارتشاء (رحمانی و دیگران، ۱۳۸۶) برای نشان دادن کاهش اعتماد در جامعه ایران استفاده کرده‌اند.

جهت محاسبه شاخص‌های سرمایه اجتماعی، میزان اختلاس، ارتشاء و جعل و تعداد چک‌های بلامحل از سالنامه‌های آماری مرکز آمار ایران استخراج گردیده و سپس مقادیر این متغیرها بین عدد صفر تا ده شاخص‌سازی شده است.

عملکرد بخش واقعی در اقتصاد ایران نیز به عنوان متغیر توضیحی مهم مؤثر بر توسعه مالی و به منظور پرهیز از تورش تصریح در برازش اثر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی، در مدل برآوردی لحاظ شده است. برای این منظور از لگاریتم تولید ناخالص داخلی به قیمت پایه بدون نفت (LGDPNO) استفاده می‌شود.

روش مؤلفه‌های اصلی که از آن برای ساختن شاخص‌های چندبعدی توسعه مالی و سرمایه اجتماعی استفاده می‌کنیم، توسط کارل پیرسون<sup>۱</sup> (۱۹۰۱) ارائه شد. این تحلیل شامل تجزیه مقادیرهای ویژه<sup>۲</sup> ماتریس واریانس-کوواریانس می‌باشد. این روش بر این فرض مبتنی است که در مراحل اولیه تحقیق توجه محقق به متغیرهایی معطوف می‌باشد که از یک مشاهده به مشاهده دیگر بیشترین تغییرات را نشان می‌دهند. تجزیه مؤلفه‌های اصلی مبتنی بر یافتن ترکیبات خطی از متغیرهای اولیه بر اساس ساختمان ماتریس واریانس-کوواریانس می‌باشد.

روش مؤلفه‌های اصلی، یک تبدیل خطی متعامد است که داده‌ها را به دستگاه مختصات جدید می‌برد، به طوری که بزرگ‌ترین واریانس داده بر روی اولین محور مختصات، دومین بزرگ‌ترین واریانس بر روی دومین محور مختصات قرار می‌گیرد و به همین ترتیب برای تمامی

1. Pearson, K.  
2. Eigenvalues

متغیرها. در این تبدیل، به مجموعه داده‌های متغیری که واریانس بیشتری دارد، وزن بیشتری داده می‌شود.

روش‌شناسی مورد استفاده در رهیافت خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی<sup>۱</sup> (ARDL) در بحث هم‌انباشتگی توسط پسران و دیگران<sup>۲</sup> (۲۰۰۱) مطرح شده است. انتخاب این روش بر اساس برخی ملاحظات انجام شده است. نخست، همان‌طور که توسط پسران و دیگران (۲۰۰۱) نشان دادند، الگوهای ARDL بدون در نظر گرفتن اینکه رگرسورهای تحت مطالعه  $I(0)$  یا  $I(1)$  باشند برآوردهای سازگاری از ضرایب بلندمدت که به صورت مجانبی نرمال هستند ارائه می‌دهند. دوم، این تکنیک عموماً برآوردهای بدون تورشی از مدل بلندمدت و آمارهای  $t$  حتی زمانی که برخی از رگرسورها درونزا هستند فراهم می‌آورد (Harris & Sollis, 2003).

ایندر<sup>۳</sup> (۱۹۹۳) و پسران و پسران<sup>۴</sup> (۱۹۹۷) نشان داده‌اند که پویایی‌های این رهیافت می‌تواند به تصحیح تورش درونزایی کمک کند. سوم، با مفروض دانستن اندازه نمونه و تعداد پارامترهایی که باید برآورد شوند، به نظر می‌رسد که این رویکرد محدود در مقایسه با تکنیک هم‌انباشتگی یوهانسن که نیازمند برازش سیستمی از معادلات و در نتیجه کاهش قابل ملاحظه در درجه آزادی است جذاب‌تر می‌باشد.

#### ۴- یافته‌های تحقیق

نتایج تحلیل مؤلفه‌های اصلی برای شاخص‌های توسعه مالی نشان‌دهنده آن است که شاخص نسبت بدهی بخش خصوصی به سیستم بانکی به تولید ناخالص داخلی (PRIVY) با ۰/۸۴۳۹ دارای بیشترین وزن در شاخص چندبعدی توسعه مالی بوده و شاخص نسبت  $M2$  به تولید ناخالص داخلی (LLY) با ۰/۱۲۲۹، شاخص دارایی‌های داخلی بانک‌های تجاری به کل دارایی‌های بانک‌ها و بانک مرکزی (BANK) با ۰/۰۳۰۴ و شاخص نسبت مطالبات سیستم بانکی از بخش خصوصی به کل اعتبارات سیستم بانکی (PRIVATE) با ۰/۰۰۲۸ به ترتیب در رتبه‌های بعدی هستند.

در مورد شاخص چندبعدی سرمایه اجتماعی نیز نتایج این روش مؤید سهم غالب شاخص چک‌های برگشتی (SC2) نسبت به شاخص دیگر مورد استفاده در این تحقیق می‌باشد. به طوری

---

1. Auto-Regressive Distributed Lags  
2. Pesaran, et al.  
3. Inder  
4. Pesaran and Pesaran

که شاخص‌های چک‌های بلامحل ۰/۹۵۹۸ وزن داشته و شاخص اختلاس، ارتشاء و جعل (SC1) تنها وزنی معادل با ۰/۰۴۰۲ در ساختن شاخص چندبعدی عوامل کاهنده سرمایه اجتماعی دارد. البته در مورد شاخص‌های سرمایه اجتماعی ذکر این نکته حائز اهمیت است که هر چند متغیرهای چک‌های برگشتی و نیز اختلاس، ارتشاء و جعل به عنوان متغیرهای کاهنده سرمایه اجتماعی شناخته می‌شوند، اما به دلیل استفاده از روش سامتی و دیگران (۱۳۸۵) جهت تولید شاخص‌های سرمایه اجتماعی از متغیرهای مربوطه، کمتر مقدار این متغیرها در شاخص متناظر با خود عدد ده و بیشترین مقدار آن‌ها عدد صفر را اختیار می‌کند و در نتیجه، بالاتر بودن آن‌ها به معنی بالاتر بودن سرمایه اجتماعی است.

نتایج آزمون دیکی - فولر و دیکی فولر تعمیم‌یافته برای مقادیر در سطح متغیرها در جدول (۱) منعکس شده است. در تحقیق حاضر، به دلیل با صرفه‌تر بودن معیار شوارتز بیزین، از این معیار برای تعیین وقفه‌های بهینه استفاده شده است. با توجه به اینکه آماره محاسباتی در تمامی موارد به جز شاخص LLY بزرگ‌تر از آماره بحرانی (با توجه به علامت منفی) می‌باشد، بنابراین فرضیه صفر مبنی بر ناپایداری سری‌های زمانی مورد مطالعه رد نشده و در نتیجه تمامی متغیرها به جز LLY در سطح ناپایا، یعنی تنها شاخص نسبت M2 به تولید ناخالص داخلی در مدل بدون روند در سطح پایا بوده و  $I(0)$  می‌باشد. لذا در گام بعدی بایستی پایداری را برای تفاضل مرتبه اول سایر متغیرها آزمون کرد.

جدول (۱): نتایج آزمون دیکی - فولر و دیکی فولر تعمیم‌یافته برای مقادیر در سطح متغیرها

متغیر	بدون روند			با روند		
	مقدار مرتبه ADF	مقدار محاسباتی	مقدار بحرانی	مقدار مرتبه ADF	مقدار محاسباتی	مقدار بحرانی
LLY	DF	-۴/۰۴۶۸	-۳/۰۵۲۲	DF	-۱/۸۱۱۸	-۳/۷۱۱۹
BANK	ADF(1)	-۲/۵۷۲۵	-۳/۰۵۲۲	DF	-۱/۹۸۰۴	-۳/۷۱۱۹
PRIVATE	DF	۱/۰۷۱۳	-۳/۰۵۲۲	ADF(1)	-۱/۲۴۲۲	-۳/۷۱۱۹
PRIVY	DF	۰/۱۶۰۷۱	-۳/۰۵۲۲	DF	-۱/۲۵۰۶	-۳/۷۱۱۹
FD	DF	-۰/۰۶۳۹۶۷	-۳/۰۵۲۲	DF	-۱/۴۴۳۸	-۳/۷۱۱۹
SC1	ADF(1)	-۲/۰۰۵۶	-۳/۰۵۲۲	ADF(1)	-۲/۴۸۰۷	-۳/۷۱۱۹
SC2	ADF(1)	-۲/۱۰۵۸	-۳/۰۵۲۲	ADF(1)	-۱/۹۶۷۱	-۳/۷۱۱۹
SC	ADF(1)	-۲/۱۱۲۳	-۳/۰۵۲۲	ADF(1)	-۲/۰۰۴۴	-۳/۷۱۱۹



-۳/۷۱۱۹	-۰/۵۲۰۲۵	ADF(2)	-۳/۰۵۲۲	۱/۵۰۹۳	ADF(2)	LGDPNO
---------	----------	--------	---------	--------	--------	--------

\* سطح معنی‌داری آزمون ۵٪ در نظر گرفته شده است.

منبع: محاسبات تحقیق

جدول (۲) نتایج آزمون دیکی - فولر و دیکی - فولر تعمیم‌یافته را بر اساس تفاضل مرتبه اول متغیرها نشان می‌دهد. نتایج این جدول بیانگر آن است که تفاضل مرتبه اول تمامی متغیرها حداقل در مدل یکی با روند یا بدون روند پایا بوده و لذا این نتیجه به دست می‌آید که متغیرهای تحقیق به جز LLY (که قبلاً مشخص شد در سطح پایا می‌باشد) همگی I(1) می‌باشند.

جدول (۲): نتایج آزمون دیکی - فولر و دیکی فولر تعمیم‌یافته برای تفاضل مرتبه اول متغیرها

با روند			بدون روند			متغیر
مقدار بحرانی	مقدار محاسباتی	مرتبه ADF	مقدار بحرانی	مقدار محاسباتی	مرتبه ADF	
-۳/۷۳۴۷	-۳/۴۲۵۹	DF	-۳/۰۶۶۰	-۳/۲۵۹۵	DF	BANK
-۳/۷۹۲۱	-۴/۸۴۳۳	DF	-۳/۱۰۰۴	-۲/۴۶۲۲	DF	PRIVATE
-۳/۷۳۴۷	-۴/۳۹۲۷	DF	-۳/۰۶۶۰	-۳/۹۳۵۶	DF	PRIVY
-۳/۷۳۴۷	-۴/۳۰۱۱	DF	-۳/۰۶۶۰	-۴/۰۱۰۵	DF	FD
-۳/۸۷۳۱	۰/۲۹۶۶۴	ADF(8)	-۳/۱۴۸۵	-۴۱/۳۳۱۵	ADF(9)	SC1
-۳/۸۲۸۸	-۴/۰۲۰۴	ADF(1)	-۳/۱۲۲۳	-۳/۲۳۸۱	ADF(8)	SC2
-۳/۸۲۸۸	-۴/۰۰۲۶	ADF(1)	-۳/۱۲۲۳	-۳/۲۱۲۷	ADF(8)	SC
-۳/۷۳۴۷	-۴/۴۲۷۱	ADF(2)	-۳/۰۶۶۰	-۴/۵۱۳۷	ADF(1)	LGDPNO

\* سطح معنی‌داری آزمون ۵٪ در نظر گرفته شده است.

منبع: محاسبات تحقیق

در ادامه، نتایج برآورد پویای رهیافت خودرگرسیون برداری با وقفه‌های توزیعی در افق کوتاه‌مدت، و نیز بلندمدت در مورد اثر شاخص اختلاس، ارتشاء و جعل، شاخص چک‌های برگشتی و شاخص چندبندی سرمایه اجتماعی بر شاخص‌های تکی و چندبندی توسعه مالی با

حداکثر سه وقفه به ترتیب در جداول (۳) تا (۸) گزارش شده است. در تمامی برآوردهای اقتصادسنجی انجام شده، جهت تعیین تعداد وقفه‌های بهینه از معیار شوارتز بیزین استفاده شده است.

جدول (۳): نتایج مدل ARDL کوتاه‌مدت در مورد اثر شاخص اختلاس، ارتشاء و جعل بر شاخص‌های توسعه مالی در ایران

FD	PRIVY	PRIVATE	BANK	LLY	متغیر وابسته متغیرهای توضیحی
-۰/۰۰۰۱ (۰/۹۸۸)	۰/۰۰۰۳ (۰/۹۶۷)	۰/۰۰۵۱ (۰/۳۴۷)	-۰/۰۰۲۷ (۰/۳۸۵)	۰/۰۰۲۰ (۰/۵۳۴)	SC1
-۰/۰۱۷۹ (۰/۱۵۷)	-۰/۰۲۲۹ (۰/۱۱۹)	۰/۰۰۰۱ (۰/۹۸۴)	-۰/۰۱۴۵ (۰/۰۱۳)	-	SC1(-1)
۰/۰۳۳۳ (۰/۰۱۶)	۰/۰۴۲۵ (۰/۰۱۰)	-۰/۰۰۳۷ (۰/۷۵۱)	۰/۰۴۵۰ (۰/۰۰۰)	-	SC1(-2)
-	-	-۰/۰۱۷۳ (۰/۰۸۹)	-۰/۰۱۶۶ (۰/۰۳۴)	-	SC1(-3)
۰/۹۴۹۹	۰/۹۴۹۵	۰/۹۶۸۵	۰/۸۶۸۶	۰/۹۱۱۰	Adjusted R2
۵۲/۴۶۰۱ (۰/۰۰۰)	۵۲/۰۴۰۴ (۰/۰۰۰)	۷۴/۱۵۰۰ (۰/۰۰۰)	۱۶/۷۰۸۱ (۰/۰۰۰)	۳۳/۴۵۱۵ (۰/۰۰۰)	F-statistic

\* اعداد داخل پرانتز، احتمال آماره محاسباتی در سطح معنی‌داری ۰/۰۵ می‌باشد.

منبع: محاسبات تحقیق

جدول (۴): نتایج مدل ARDL بلندمدت در مورد اثر شاخص اختلاس، ارتشاء و جعل بر شاخص‌های توسعه مالی در ایران

FD	PRIVY	PRIVATE	BANK	LLY	متغیر وابسته متغیرهای توضیحی
۰/۰۲۴۳ (۰/۱۳۷)	۰/۰۳۴۰ (۰/۰۹۶)	-۰/۰۲۲۶ (۰/۰۶۰)	۰/۰۱۳۷ (۰/۰۱۹)	۰/۰۸۷۱ (۰/۸۳۸)	SC1
-۰/۳۴۰۹ (۰/۰۳۵)	-۰/۳۳۴۰ (۰/۰۷۹)	۰/۲۴۲۴ (۰/۰۲۱)	۰/۲۵۰۰ (۰/۰۰۰)	۶/۱۹۱۱ (۰/۸۵۴)	LGDPNO

۵/۰۰۱۲ (۰/۰۱۹)	۴/۹۲۵۷ (۰/۰۴۹)	-۲/۲۷۴۴ (۰/۰۸۰)	-۲/۶۴۰۳ (۰/۰۰۱)	-۷۵/۴۰۱۲ (۰/۸۵۵)	Constant
-------------------	-------------------	--------------------	--------------------	---------------------	----------

\* اعداد داخل پرانتز، احتمال آماره محاسباتی در سطح معنی‌داری ۵٪ می‌باشد.

منبع: محاسبات تحقیق

جدول (۵): نتایج مدل ARDL کوتاه‌مدت در مورد اثر شاخص چک‌های بلامحل بر شاخص‌های توسعه مالی در ایران

FD	PRIVY	PRIVATE	BANK	LLY	متغیر وابسته متغیرهای توضیحی
۰/۰۰۸۴ (۰/۲۹۱)	۰/۰۱۰۳ (۰/۲۸۰)	۰/۰۰۷۶ (۰/۰۷۷)	-۰/۰۰۸۵ (۰/۰۰۰)	۰/۰۰۱۵ (۰/۶۵۷)	SC2
-۰/۰۳۸۵ (۰/۰۱۰)	-۰/۰۴۶۴ (۰/۰۰۹)	-	-	-	SC2(-1)
۰/۰۳۷۶ (۰/۰۰۴)	۰/۰۴۵۳ (۰/۰۰۳)	-	-	-	SC2(-2)
۰/۹۶۱۶	۰/۹۵۹۰	۰/۹۵۲۶	۰/۸۳۵۶	۰/۹۰۹۷	Adjusted R2
۶۹/۰۳۲۰ (۰/۰۰۰)	۶۴/۵۷۳۷ (۰/۰۰۰)	۹۶/۵۸۲۶ (۰/۰۰۰)	۱۷/۰۹۸۲ (۰/۰۰۰)	۳۲/۹۱۶۸ (۰/۰۰۰)	F-statistic

\* اعداد داخل پرانتز، احتمال آماره محاسباتی در سطح معنی‌داری ۵٪ می‌باشد.

منبع: محاسبات تحقیق

جدول (۶): نتایج مدل ARDL بلندمدت در مورد اثر شاخص چک‌های بلامحل بر شاخص‌های توسعه مالی در ایران

FD	PRIVY	PRIVATE	BANK	LLY	متغیر وابسته متغیرهای توضیحی
-۰/۰۱۵۱ (۰/۳۵۲)	-۰/۰۲۱۱ (۰/۳۴۴)	-۰/۰۱۰۸ (۰/۰۱۹)	-۰/۰۱۱۵ (۰/۰۰۰)	-۰/۰۴۴۴ (۰/۷۶۴)	SC2
-۰/۳۹۰۷ (۰/۰۲۷)	-۰/۴۱۸۲ (۰/۰۶۱)	۰/۵۲۳۰ (۰/۰۰۰)	-۰/۱۳۸۴ (۰/۰۰۱)	۳/۹۶۵۵ (۰/۸۲۱)	LGDPNO

۵/۶۹۳۶ (۰/۰۱۴)	۶/۰۷۴۶ (۰/۰۳۸)	-۵/۹۵۰۰ (۰/۰۰۰)	۲/۲۹۶۲ (۰/۰۰۰)	-۴۷/۹۶۰۴ (۰/۸۲۳)	Constant
-------------------	-------------------	--------------------	-------------------	---------------------	----------

\* اعداد داخل پرانتز، احتمال آماره محاسباتی در سطح معنی داری ۵٪ می باشد.

منبع: محاسبات تحقیق

جدول (۷): نتایج مدل ARDL کوتاه مدت در مورد اثر شاخص چندبعدی سرمایه اجتماعی بر شاخص های توسعه مالی در ایران

FD	PRIVY	PRIVATE	BANK	LLY	متغیر وابسته متغیرهای توضیحی
۰/۰۰۸۴ (۰/۲۹۴)	۰/۰۱۰۳ (۰/۲۸۱)	۰/۰۰۷۵ (۰/۰۸۱)	-۰/۰۰۸۵ (۰/۰۰۰)	۰/۰۰۱۵ (۰/۶۵۰)	SC
-۰/۰۳۸۷ (۰/۰۱۱)	-۰/۰۴۶۶ (۰/۰۱۰)	-	-	-	SC(-1)
۰/۰۳۸۴ (۰/۰۰۴)	۰/۰۴۶۳ (۰/۰۰۳)	-	-	-	SC(-2)
۰/۹۶۱۷	۰/۹۵۹۳	۰/۹۵۲۳	۰/۸۳۳۹	۰/۹۰۹۸	Adjusted R2
۶۹/۳۱۴۷ (۰/۰۰۰)	۶۴/۹۸۶۷ (۰/۰۰۰)	۹۶/۰۲۳۸ (۰/۰۰۰)	۱۶/۹۰۳۶ (۰/۰۰۰)	۳۲/۹۳۹۸ (۰/۰۰۰)	F-statistic

\* اعداد داخل پرانتز، احتمال آماره محاسباتی در سطح معنی داری ۵٪ می باشد.

منبع: محاسبات تحقیق

جدول (۸): نتایج مدل ARDL بلندمدت در مورد اثر شاخص چندبعدی سرمایه اجتماعی بر شاخص های توسعه مالی در ایران

FD	PRIVY	PRIVATE	BANK	LLY	متغیر وابسته متغیرهای توضیحی
۰/۰۱۶۲۳۶ (۰/۲۳۹)	۰/۰۲۲۶ (۰/۳۲۱)	۰/۰۱۰۸ (۰/۰۲۱)	-۰/۰۱۱۶ (۰/۰۰۰)	۰/۰۴۵۲ (۰/۷۶۴)	SC
-۰/۳۸۰۳۷ (۰/۰۳۳)	-۰/۴۰۴۱ (۰/۰۷۳)	۰/۵۲۴۰ (۰/۰۰۰)	-۰/۱۳۹۲ (۰/۰۰۱)	۳/۹۵۷۶ (۰/۸۱۹)	LGDPNO
۵/۵۵۸۶ (۰/۰۱۷)	۵/۸۹۱۶ (۰/۰۴۵)	-۵/۹۶۳۰ (۰/۰۰۰)	۲/۳۰۶۸ (۰/۰۰۰)	-۴۷/۸۷۱۰ (۰/۸۲۱)	Constant

\* اعداد داخل پرانتز، احتمال آماره محاسباتی در سطح معنی داری ۵٪ می باشد.  
منبع: محاسبات تحقیق

با انجام برآوردهای الگوی خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی در کوتاه‌مدت و بلندمدت، در مورد اثر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی به طور خلاصه نتایج ذیل استخراج شد:

- شاخص اختلاس، ارتشاء و جعل بر روی نسبت بدهی‌های نقدی به تولید ناخالص هیچ‌گونه تأثیر کوتاه‌مدت و بلندمدتی ندارد؛ بر روی شاخص نسبت دارایی‌های بانک‌های تجاری به کل دارایی‌های سیستم بانکی و بانک مرکزی در کوتاه‌مدت اثر منفی همراه با وقفه زمانی دارد، اما در بلندمدت دارای اثری مثبت است؛ بر روی شاخص نسبت مطالبات سیستم بانکی از بخش خصوصی به کل اعتبارات سیستم بانکی در کوتاه‌مدت و بلندمدت در سطح معنی داری ۱۰ درصد اثر منفی دارد؛ بر روی شاخص نسبت مطالبات سیستم بانکی از بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی در کوتاه‌مدت در سطح معنی داری ۵ درصد، با وقفه زمانی اثر مثبت دارد در حالی که در افق بلندمدت تنها در سطح معنی داری ۱۰ درصد اثر مثبت وجود دارد؛ و در نهایت، بر روی شاخص چندبُعدی توسعه مالی تنها در کوتاه‌مدت دارای اثری مثبت همراه با وقفه بوده و در بلندمدت بی‌اثر است.

- شاخص چک‌های بلامحل هیچ‌گونه تأثیر کوتاه‌مدت و بلندمدتی بر روی نسبت بدهی‌های نقدی به تولید ناخالص ندارد؛ بر روی شاخص نسبت دارایی‌های بانک‌های تجاری به کل دارایی‌های سیستم بانکی و بانک مرکزی در کوتاه‌مدت و بلندمدت اثر منفی می‌گذارد. بر روی شاخص نسبت مطالبات سیستم بانکی از بخش خصوصی به کل اعتبارات سیستم بانکی در بلندمدت اثر مثبت دارد، در حالی که این اثر در کوتاه‌مدت تنها در سطح ۱۰ درصد معنی دار است؛ و بر روی شاخص نسبت مطالبات سیستم بانکی از بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی و شاخص چندبُعدی توسعه مالی در کوتاه‌مدت دارای اثر متناقض در وقفه‌های مختلف است و در بلندمدت دارای هیچ‌گونه اثر معنی داری نمی‌باشد.

- شاخص چندبُعدی سرمایه اجتماعی دارای رفتاری کاملاً مشابه شاخص چک‌های بلامحل در اثرگذاری بر شاخص‌های توسعه مالی می‌باشد، که به دلیل وزن غالب این شاخص در مقایسه با شاخص اختلاس، ارتشاء و جعل در شکل‌دهی شاخص چندبُعدی سرمایه اجتماعی، چنین پدیده‌ای چندان غیرمعقول نیست.

## نتیجه گیری

ویژگی برجسته سیستم مالی بانک محور، رابطه مداری است. مطالعات داخلی بسیاری بر بانک محور بودن سیستم مالی در ایران تأکید داشته اند، اما تاکنون هیچ مطالعه ای به بررسی آثار مثبت و منفی این رابطه مداری در توسعه یافتگی مالی در ایران نپرداخته است. پژوهش حاضر، در حقیقت تلاشی آغازین و مقدماتی برای تحقق این هدف بسیار مهم است. نتایج این مطالعه نشان می دهد که استفاده از ویژگی رابطه مداری در سیستم بانکی کشور که مستقیماً تحت تأثیر میزان سرمایه اجتماعی و اعتماد میان واسطه های مالی (در اینجا بانک ها) و تأمین مالی شوندگان (در اینجا وام گیرندگان از شبکه بانکی) است، برخلاف انتظارات تئوریک غالب، در برخی موارد بی اثر و در برخی موارد دیگر دارای کارکردی منفی برای توسعه مالی در ایران است.

به نظر می رسد که سیستم بانکی در کشور از ویژگی رابطه مداری در جهت نادرست استفاده کرده است و لذا اثر منفی و معنی دار یا در برخی موارد اثر بی معنی مشاهده شده برای اثر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی بخش بانکی در این تحقیق، با توجه به شواهد و قرائن غیرمنتظره نیست. لذا پیشنهاد حاصل از تحقیق حاضر این است که از ویژگی اساسی سیستم های بانک محور که رابطه مداری میان بانک و مشتری می باشد، نهایت بهره برداری صورت پذیرد. بدین صورت که سرمایه اجتماعی میان وام گیرندگان و بانک های کشور (در کنار الزامات قانونی و مقرراتی دریافت وام) به عنوان یکی از عوامل مهم دریافت تسهیلات به درستی و فارغ از هر گونه رانت جویی و سوء استفاده به کار گرفته شود. به منظور تحقق چنین هدفی، اصلاحات و ملاحظاتی در اجرای عملیات وام دهی در بانک ها ضروری به نظر می رسد که تحقیقات بیشتری به خصوص در سطح شعب را می طلبد.

## منابع

### الف - فارسی

۱. ابوترابی، محمدعلی؛ «بررسی روند شاخص های توسعه مالی و رابطه علی آن با رشد اقتصادی در ایران طی سال های ۱۳۵۲-۱۳۸۴»، پایان نامه کارشناسی ارشد به راهنمایی مصطفی سلیمی فر و محمدجواد رزمی، دانشگاه فردوسی مشهد، ۱۳۸۸.
۲. سامتی، مرتضی و شهنازی، روح الله و دهقان شبانی، زهرا؛ (۱۳۸۵)، «بررسی اثر آزادی اقتصادی بر فساد مالی»، فصلنامه پژوهش های اقتصادی ایران، سال هشتم، ۱۳۸۵، شماره ۲۸.

بررسی اثر عوامل کاهنده سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی در ایران ۱۳۳

۳. سعادت، رحمان؛ «برآورد روند سرمایه اجتماعی در ایران (با استفاده از روش فازی)». فصلنامه تحقیقات اقتصادی، ۱۳۸۷، شماره ۸۳.
۴. شریفیان ثانی، مریم و ملکی سعیدآبادی، امیر؛ «سرمایه اجتماعی به مثابه یک سیستم پیچیده». فصلنامه پژوهشی رفاه اجتماعی، سال ششم، ۱۳۸۵، شماره ۲۳.
۵. صمدی، علی حسین؛ «سرمایه اجتماعی و توسعه مالی: اقتصاد ایران (۱۳۵۰-۱۳۸۵)». فصلنامه تحقیقات اقتصادی، ۱۳۸۸، شماره ۴۴.
۶. دادگر، یدالله و نظری، روح‌الله؛ «ارزیابی شاخص‌های توسعه مالی در ایران»، کنفرانس بین‌المللی توسعه نظام تأمین مالی، ۱۳۸۸.
۷. رحمانی، تیمور؛ عباسی‌نژاد، حسین و امیری، میثم؛ «بررسی تأثیر سرمایه اجتماعی بر رشد اقتصادی ایران مطالعه موردی: استان‌های کشور با روش اقتصادسنجی فضایی». فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی، سال ششم، ۱۳۸۶، شماره ۲.
۸. سوری، علی؛ «سرمایه اجتماعی و عملکرد اقتصادی». فصلنامه تحقیقات اقتصادی، ۱۳۸۴، شماره ۶۹.
۹. علمی، زهرا؛ شارع پور، محمود و حسینی امیر حسین؛ «سرمایه اجتماعی و چگونگی تأثیر آن بر اقتصاد». فصلنامه تحقیقات اقتصادی، ۱۳۸۳، شماره ۷۱.
۱۰. فرانکوئیس، پاتریک؛ *سرمایه اجتماعی و توسعه اقتصادی*، ترجمه: محسن رنایی و رزیتا مؤیدفر (۱۳۸۶)، معاونت برنامه‌ریزی و نظارت راهبردی ریاست جمهوری، تهران، ۱۳۸۶.
۱۱. فوکویاما، فرانسیس؛ *پایان نظم (سرمایه اجتماعی و حفظ آن)*، ترجمه غلام‌عباس توسلی، تهران، انتشارات جامعه ایرانیان، چاپ اول، ۱۳۷۹.
۱۲. نظیفی، فاطمه؛ «توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران». فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی، ۱۳۸۳، شماره ۱۴.

#### ب- لاتین

13. Aboutorabi, M. A. and Aboutorabi, N; 2012, *Financial Development and Economic Growth in Iran: The Survey of the Trend of Financial Development Indicators and its Causality Relationship with Economic Growth in Iran*, Lambert Academic Publishing (LAP): Saarbrücken/Germany.
14. Aldrich, H. E., Cliff, J. E; 2003, "The Pervasive Effects of Family on Entrepreneurship: Toward a Family Embeddedness Perspective", *Journal of Business Venturing*, 18: 573-596.
15. Anderson, R. C., Mansi, S. A., Reeb, D. M; 2003, "Founding Family

- Ownership and the Agency Cost of Debt**", Journal of Financial Economics, 68: 263-285.
16. Angbazo, L; 1997, "**Commercial Bank Net Interest Margins**", Default Risk, Interest Rate Risk and Off-Balance Sheet Banking, Journal of Banking and Finance, 21: 55-87.
  17. Arregle, J. L., Hitt, M. A., Sirmon, D. G., Very, P; 2007, "**The Development of Organizational Social Capital: Attributes of Family Firms**", Journal of Management Studies, 44: 72-95.
  18. Arrow, K; 1972, "**Gifts and Exchanges**", Philosophy and Public Affairs, 1(4): 343-362.
  19. Bates, T; 1997, "**Financing Small Business Creation: the Case of Chinese and Korean Immigrant Entrepreneurs**", Journal of Business Venturing, 12: 109-124.
  20. Batjargal, B; 2003, "**Social Capital and Entrepreneurial Performance in Russia: A longitudinal study**", Organization Studies, 24(3): 535-556.
  21. Birley, S; 1985, "**The Role of Networks in the Entrepreneurial Process**", Journal of Business Venturing, 1(1): 107-117.
  22. Bosse, D. A; 2009, "**Bundling Governance Mechanisms to Efficiently Organize Small Firm Loans**", Journal of Business Venturing, 24: 183-195.
  23. Bottazzi, L., Da Rin, M., Hellmann, T. F; 2011, "**The Importance of Trust for Investment, Evidence from Venture Capital**", NBER Working Paper, No. 16923, Cambridge, MA.
  24. Bourdieu, P; 1986, *The Forms of Capital*, Handbook of Theory and Research for the Sociology of Education, Greenwood: New York, pp. 241-258.
  25. Calderon, C. A., Chong, A., and Galindo, A. J; 2002, "**Development and Efficiency of the Financial Sector and Links with Trust: Cross-Country Evidence?**", Economic Development and Cultural Change, 51(1): 189-204.
  26. Cassar, G; 2004, "**The Financing of Business Start-ups**", Journal of Business Venturing, 19(2): 261-283.
  27. Chang, E. P. C., Chrisman, J. J., Chua, J. H., Kellermans, F. W; 2008, "**Regional Economy as a Determinant of the Prevalence of Family Firms in the United States: A Preliminary Report**", Entrepreneurship Theory and Practice, 32: 559-573.
  28. Chou, Y. K; 2006, "**Three Simple Models of Social Capital and Economic Growth**", Journal of Socio-Economics, 35: 889-912.
  29. Chua, J. H., Chrisman, J. J., Kellermans, F. W., Wu, Z; 2011, "**Family Involvement and New Venture Debt Financing**", Journal of Business



- Venturing, 26(4): 472-488.
30. Coleman, J; 1988, "**Social Capital in the Creation of Human Capital**", American Journal of Sociology, 94: S95-S120.
  31. Coleman, J; 1990, *Equality and Achievement in Education*, West views Press: Boulder.
  32. El-Attar, M. and Poschke, M; 2010, **Trust and the Choice Between Housing and Financial Assets: Evidence from Spanish Households**, IZA Discussion Paper No. 5246.
  33. Evans, D., and Jovanovic, B; 1989, "**An Estimated Model of Entrepreneurial Choice under Liquidity Constraints**", Journal of Political Economy, 97: 808-827.
  34. Gomez, R. and Santor, E; 2001, "**Membership Has Its Privileges: The Effect of Social Capital and Neighbourhood Characteristics on the Earnings of Microfinance Borrowers**", The Canadian Journal of Economics, 34(4): 943-966.
  35. Graham, J; 2000, "**How Big Are the Tax Benefits of Debt?**", Journal of Finance, 55(5): 1901-1941.
  36. Granovetter, M. S; 1985, "**Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness**", American Journal of Sociology, 91(3): 481-510.
  37. Guiso, L., Sapienza, P., and Zingales, L; 2004, "**The Role of Social Capital in Financial Development**", The American Economic Review, 94(3): 526-556.
  38. Harris, R. and Sollis, R; 2003, *Applied Time Series Modeling and Forecasting*, Wiley: West Sussex.
  39. Herzing, Christian and Moon, Jeremy; "**Discourses on corporate social ir/responsibility in the financial sector**", Journal of Business Research, 66(10): 1870-1880.
  40. Holtz-Eakin, D., Joulfaian, D., Rosen, H; 1994, "**Entrepreneurial Decisions and Liquidity Constraints**", Rand Journal of Economics, 25: 334-347.
  41. Inder, B; 1993, "**Estimating Long-Run Relationships in Economics: A Comparison of Different Approaches**", Journal of Econometrics, 57: 53-68.
  42. Marsden, P. and Hurlbert, J; 1988, "**Social Resources and Mobility Outcomes: A Replication and Extension**", Social Forces, 67: 1038-1059.
  43. Morduch, J; 1999, "**The Microfinance Promise**", Journal of Economic Literature, 37: 1569-14.
  44. Pearson, K; 1901, "**On Lines and Plans of Closest Fit to System of Points in Space**", Philosophical Magazine, 2(6): 559-572.

45. Pesaran, M. H. and Pesaran, B; 1997, *Working with Microfit 4.0: Interactive Econometric Analysis*, Oxford University Press: London.
46. Pesaran, M. H., Shin, Y. and Smith, R; 2001, "**Bound Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships**", Journal of Applied Econometrics, 16: 289-326.
47. Petersen, M. A., and Rajan, R; 1994, "**The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data**", Journal of Finance, 49: 3-37.
48. Pitt, M. M., and Khandker, S. R; 1998, "**The Impact of Group-based Credit Programs on Poor Households in Bangladesh: Does the Gender of Participants Matter?**", Journal of Political Economy, 106: 958-996
49. Shahinpoor, N; 2009, "**The Link between Islamic Banking and Microfinancing**", International Journal of Social Economics, 36(10): 996-1007.
50. Smith Jr., C., and Warner, J. B; 1979, "**On Financial Contracting: An Analysis of Bond Covenants**", Journal of Financial Economics, 7: 117-161.
51. Spagnolo, G; 1999, "**Social Relations and Cooperation in Organizations**", Journal of Economic Behavior and Organization, 38(1): 1-25.
52. Stichcombe, A. L; 1965, *Social Structure and Organizations*, In: March, J.G., March, J.G. (Eds.), Handbook of Organizations, Rand McNally & Company: Chicago, pp. 142-193.
53. Townsend, R; 1979, "**Optimal Contracts and Competitive Markets with Costly State Verification**", Journal of Economic Theory, 21: 265-293.
54. Tsai, W. and Ghoshal, S; 1998, "**Social Capital and Value Creation: The Role of Intrafirm Networks**", Academy Management Journal, 41(4): 464-476.
55. Ueda, M; 2004, "**Banks versus Venture Capital: Project Evaluation, Screening, and Expropriation**", Journal of Finance, 59: 6001-6621.
56. Uzzi, B; 1999, "**Embeddedness in the Making of Financial Capital: How Social Relations and Networks Benefit Firms Seeking Finance**", American Sociological Review, 64: 481-505.
57. Van Bastelaer, T; 1999, "**Imperfect information, social capital and the poor's access to credit**", Working Paper No. 234, Center for Institutional Reform and the Informal Sector (IRIS), University of Maryland.
58. Wong, K. P; 1997, "**On the Determinants of Bank Interest Margins under Credit and Interest Rate Risks**", Journal of Banking and Finance, 21: 251-271.

59. World Economic Forum, Davos; 2010, **Financial Development Report**, USA Inc: New York, USA.
60. Wu, Mengg-Wen and Shen, Chung-Hua; 2013, "**Corporate social responsibility in the banking industry: Motives and financial performance**", Journal of Banking and Finance, 37: 3529-3547.

