

تأثیر مالیه اسلامی بر رشد اقتصادی، مطالعه موردی کشورهای منتخب اسلامی

The Islamic Finance Effect on Economic Growth, The Case Study of Selected Islamic Countries

Morteza Ezzati*, Afsaneh Kazemi**

مرتضی عزتی*، افسانه کاظمی**

Received:25/Apr/2014 Accepted:8/Aug/2014

دریافت: ۹۳/۲/۴ پذیرش: ۹۳/۵/۱۷

Abstract

From the theory perspective it is said that Islamic financial system –that is without interest- provides a better condition for economic growth. Does the experience show the same result? This paper is a research for estimating the effect of Islamic banking rate on economic growth in Islamic countries .In this paper we attempt to analysis Islamic banking effect on economic growth in Islamic countries during 2006-2012 with panel data econometrics. The findings of the study have shown that increasing in Islamic banking share have positive effect on economic growth in Islamic countries. And have caused increase in these countries economic growth.

Key words: Islamic banking, economic growth, panel data.

JEL Categories: C23, G24,O47.

چکیده:

از دیدگاه نظری بیان می‌شود نظام مالی اسلامی که بدون بهره است، برای رشد اقتصادی فضای مساعدتری را فراهم می‌کند. آیا تجربه هم چنین نتیجه‌ای را نشان می‌دهد؟ هدف این بررسی، برآورد اثر اندازه بانکداری اسلامی بر رشد اقتصادی در کشورهای اسلامی است. در این بررسی اثر بانکداری اسلامی بر رشد اقتصادی کشورهای اسلامی برای بازه زمانی سال‌های ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۲، با به‌کارگیری داده‌های ترکیبی بررسی شده‌است. یافته‌های این بررسی نشان داده‌است که افزایش اندازه و سهم بانکداری اسلامی بر رشد اقتصادی کشورهای اسلامی، اثر مثبت دارد و موجب افزایش رشد اقتصادی این کشورها شده‌است.

واژگان کلیدی: بانکداری اسلامی، رشد اقتصادی، پنل دیتا.

دسته بندی JEL: C23, G24, O47

*. Assistant Professor, Economic Department,
Tarbyat Modares University.

E-Mail: mezzati@modares.ac.ir

** . Phd Student of Economics, Mazandaran
University.

E-Mail: a.kazemi_64@yahoo.com

*. استادیار، گروه اقتصاد، دانشگاه تربیت مدرس.

** . دانشجوی دکتری علوم اقتصادی، دانشگاه مازندران.

۱. مقدمه

نظام مالی به دو بخش بازار سرمایه و بازار اعتبارات (پول) تفکیک می‌شود. بازارهای مالی از راه انتقال وجوه، توزیع مدیریت ریسک و تسهیل امور مالی و بازرگانی بر رشد اقتصادی اثر می‌گذارند. در نظام‌های مالی بر پایه وام، بنگاه‌های اقتصادی برای تأمین مالی به اعتبارات وابسته‌اند و تغییر در نرخ بهره می‌تواند رکود را تشدید نماید. همچنین به‌کارگیری نظام مالی ربوی در کشورهای اسلامی از نگاه دینی با اشکال همراه است. از دیدگاه نظری نظام مالی اسلامی با کنارگذاشتن بهره، فرصت‌های خوبی را برای رشد فراهم می‌کند. اما بررسی تجربی تأییدکننده این یافته نظری، در دسترس نیست. آیا در کارکرد هم نظام مالی اسلامی، بر رشد اقتصادی کشورها اثر مثبت داشته‌است؟ این پژوهش در پی انجام یک آزمون تجربی در زمینه اثرگذاری بانکداری اسلامی بر رشد اقتصادی است.

این بررسی شامل ۵۷ کشور می‌باشد، ۲۶ کشور دارای بانک اسلامی هستند که آمارهای بانکداری اسلامی (سهام اعتبارات، سهم تسهیلات و سهم دارایی‌ها) برای ۱۸ کشور اسلامی دارای بانک اسلامی، در دسترس است. در میان کشورهای اسلامی که بانک اسلامی ندارند، ارقام ۳ کشور در دسترس است. در مجموع برای ۲۱ کشور ارقام در دسترس است که ارقام آن‌ها در بازه زمانی سال‌های ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۲ برای برآورد مدل به‌کار گرفته شده است. در این مقاله در پی مقدمه، پیشینه تجربی پژوهش، اشاره نظری، مدل و برآورد آن و یافته‌های پژوهش آورده شده است.

۲. ادبیات تحقیق

۱-۲. پیشینه

بسیاری از پژوهشگران، حتی غیرمسلمان، بانکداری اسلامی را برای توسعه اقتصادی مناسب می‌دانند (عزتی و همکاران، ۱۹۹۸: ۲۰۵). از جمله بررسی‌های در دسترس در زمینه بازارهای مالی، بررسی بازار مالی دو بخشی و اثر آن بر سرمایه‌گذاری در اقتصاد ایران توسط ختایی و سیفی‌پور (۱۳۸۴) است که نتایج تحقیق نشان می‌دهد سیاست‌های کاهش سود، آثار مطلوب و مورد انتظار را در بازارهای مالی باز و آزاد معمول در پی نداشته‌است. این مهم با کمک برداشت ویژه‌ای از نظریه وجوه وام‌دانی حاصل می‌شود که با شرایط بازارهای مالی ایران تطبیق داده شده‌است. در زمینه اثرگذاری توسعه بازارهای مالی بر پس‌انداز خصوصی و یا سایر بازارهای مالی می‌توان به پژوهش‌های عزتی و شفیع (۱۳۹۱)، بندیرا^۳ و همکاران (۲۰۰۰)، کلی و ماوروتاس^۴ (۲۰۰۳)، ایسا اوس^۵ (۱۹۹۸)، جاپلی و پاگانو^۶ (۱۹۹۴)، اشمیت و سرون^۷ (۲۰۰۰)، مرادی و شفیع سردشت (۱۳۹۰)، مهرگان و همکاران (۱۳۸۵)، ابریشمی و رحیم‌زاده نامور (۱۳۸۵)، اشاره نمود.

در زمینه ارتباط بازارهای مالی، رشد و توسعه بررسی دادگر (۱۳۷۷) نشان داد هر کشوری که از سیستم مالی کاراتری برخوردار است، می‌تواند انتظار نرخ رشد بالاتری را نیز داشته باشد. بررسی‌های مشابه یافت شده شامل تحقیقات عزتی و شفیع (۱۳۹۱)، زیرک‌نژاد (۱۳۸۲) و داوودی و شاهمرادی (۱۳۸۳)، آژمن ساینی و همکارانش^۸ (۲۰۱۰)، جورج و همکاران^۹ (۲۰۰۵)، جرهارد و همکاران^{۱۰} (۲۰۰۹)، فیلیپس و همکاران^{۱۱}

9. George et. al.

10. Gerhard et. al.

11. Philip et. al.

3. Bandiera et. al.

4. Kelly & Mavrotas

5. Isaos

6. Jappelli & Pagano

7. Schimidt & Serven

8. Azman-Saini et. al.

تولید است. فرض‌های این تابع، بازدهی ثابت به مقیاس، بازدهی نزولی برای هر نهاد و کشش جانشینی مثبت بین نهاده‌های تولید هستند. تابع تولید نئوکلاسیک با نرخ ثابت پس‌انداز همراه می‌شود تا یک مدل ساده تعادل عمومی بنا شود. از دیگر اقتصاددانانی که در این زمینه کار کرده‌اند می‌توان آبرامویتز^{۱۷} (۱۹۵۹) و چنری^{۱۸} (۱۹۸۶) را نام برد.

دسته دیگر نظریه‌های رشد، با نام رشد درون‌زا، شناخته می‌شود. نظریه رشد درون‌زا که بر پایه پژوهش‌های نظری و تجربی دهه ۱۹۸۰ ارائه شده‌است، فرضیه‌های کلاسیک و نئوکلاسیک درباره بازارهای ایده‌آل و بازده نزولی عوامل به ویژه درباره سرمایه را رد می‌کند. اندیشمندان اصلی در این دسته، ارو^{۱۹} (۱۹۶۲)، رومر^{۲۰} (۱۹۸۶)، لوکاس^{۲۱} (۱۹۸۸)، گروسمن^{۲۲} (۱۹۸۷) و هلپمن^{۲۳} (۱۹۹۸) هستند. ایشان و دیگران، عواملی همچون بازده فزاینده پژوهش و توسعه و انتقال دانش و اطلاعات، فرآیند یادگیری از راه تجربه، پراکندگی فناوری، سرمایه اجتماعی، فرهنگ دینی و دیگر متغیرها را از عواملی می‌دانند که بر روی رشد اقتصادی اثر می‌گذارند.

بر این پایه مدل‌های رشد اقتصادی در گذر زمان از یانگ، هارود دومار، سولو - سوان، کالدور، ارو، رومر و لوکاس تا سده ۲۱ دگرگونی‌های بسیاری از دیدگاه نهاده‌های اثرگذار بر رشد، درون‌زایی و برون‌زایی متغیرهایی مانند سرمایه انسانی، نوع تابع تولید، فزاینده یا کاهنده بودن اثر نهاده‌ها، تعریف سرمایه و جداسازی آن به سرمایه فیزیکی و انسانی و متغیرهای سیاسی داشته‌است. به سخن دیگر در شش دهه اخیر، سه موج

(۲۰۱۰)، آلفرو و همکاران^{۱۲} (۲۰۰۳) و لوین^{۱۳} (۲۰۰۳)، بودند. نتایج بررسی‌ها در زمینه سیستم پولی اسلامی و بحران‌های مالی جهانی نشان می‌دهد که سیستم پولی اسلامی در مقابله با بحران‌های جهانی، با ثبات‌تر بوده‌است و در مقایسه با سیستم پولی ربوی، در بلندمدت سرعت گردش پول با ثبات‌تر است و بین سیستم پولی اسلامی و هدف سیاستی تثبیت قیمت‌ها، ارتباط معناداری وجود دارد (محسنی زنوزی و همکاران، ۱۳۹۱) و (دیمیتریس و همکاران^{۱۴}، ۲۰۱۱).

بر این پایه، بررسی‌های گوناگون در زمینه اثر بانکداری اسلامی نشان می‌دهد، بانکداری اسلامی برای اقتصاد ویژگی‌هایی مانند ثبات، کارایی، رشد و توسعه اقتصادی بیشتر را به ارمغان می‌آورد.

۲-۲. مبانی نظری

در زمینه عوامل رشد اقتصادی، نظریه‌هایی ارائه شده‌است که می‌توان آن‌ها را به سه گروه نظریه‌های رشد کلاسیک، نظریه‌های رشد نئوکلاسیک و نظریه‌های رشد درون‌زا دسته بندی کرد. دیوید هیوم و آدام اسمیت، پیشگامان نظریه‌پردازی رشد در مکتب کلاسیک هستند. در اندیشه آدام اسمیت، تخصصی شدن و تقسیم نیروی کار، موتور رشد است. همچنین اقتصاددانان کلاسیک بر این باور بودند که منابع طبیعی، محدودیت اصلی فرصت‌های رشد است.

نظریه‌های نئوکلاسیک، پیشرفت تکنولوژی را عامل برون‌زا و انباشت سرمایه را عامل درون‌زای رشد تولید در نظر می‌گیرند. دیدگاه نئوکلاسیک نظریه‌رشد در دهه ۱۹۵۰ از سوی سولو^{۱۵} (۱۹۵۶) و سوان^{۱۶} ارائه شد. ویژگی پایه‌ای مدل سولو - سوان شکل تابع

19. Arrow
20. Romer
21. Lucas
22. Grossman
23. Helpman

12. Alfro
13. Levine
14. Dimitris et. al.
15. Solow
16. Sowan
17. Abramovitz
18. Chenery

راه افزایش نرخ پس‌انداز امکان‌پذیر نبود و وام و کمک‌های بین‌المللی برای دستیابی به رشد اقتصادی پیشنهاد شد (کانسیکائو و همکاران^{۲۵}، ۱۹۹۸).

ج- دسته سوم مدل‌های رشد اقتصادی

سومین دسته مدل‌های رشد اقتصادی، مدل‌های رشد درون‌زا است که بازخوردی از کمبودهای مدل نئوکلاسیک بود. می‌توان گفت دو نظریه پایه‌ای اقتصادی برای روشن‌شدن نقش دانش و تکنولوژی برای ساختن رشد اقتصادی پایدار ارائه شده‌است: نظریه‌های رشد جدید و نظریه‌های تکاملی.

۱. نظریه‌های تکاملی

نظریه‌های تکاملی اقتصادی که نظریه سیستم نامیده می‌شود، چند جریان فکری را در بر می‌گیرد. همه در آغاز بر پایه منطق ویرانی خلاق پایه‌ریزی شده‌است. نظریه پایه‌ای این نظریه‌ها این است که بخشی که نوآوری و تکنولوژی و تغییرات ساختاری با آن همراه‌است، محرک کلیدی رشد اقتصادی است.

در سال ۱۹۸۲ نلسون^{۲۶} و وینتر^{۲۷}، یک مدل رسمی رشد اقتصادی را در شرکت‌هایی که بر پایه نظریه تکاملی زیست-شناسی و بر پایه مدل محدود یا رویه‌های عقلانی بنا شده بود، توسعه دادند. مدل آن‌ها بیشتر بر نقش دانش در بنگاه‌هایی که در شرایط عدم اطمینان فعالیت می‌کنند، پایه‌ریزی شده‌است. نتایج نظریه افزایش بازدهی و عدم اطمینان آرتز^{۲۸} (۱۹۹۴) بیان می‌کند که یک پژوهش استاندارد بر کاربردهای مختلف اشکال دانش اقتصاد (مانند مدون و ضمنی) تمرکز می‌کند (سبوا^{۲۹}، ۲۰۱۰).

۲. نظریه رشد جدید

در زمینه نظریه رشد وجود داشته‌است که به آن‌ها اشاره می‌شود.

الف- دسته نخست نظریه‌های رشد اقتصادی

هارود، بر این اندیشه بود که امکان وجود رشد پایدار و دستیابی به آن را در فرایند زمان پیدا کند. هارود، مراحل تحلیل رفتار اقتصادی را در سه مرحله نشان می‌دهد:

(۱) وجود رشد پایدار و پیوسته^{۲۴}

(۲) واحد بودن رشد پایدار

(۳) ثبات رشد پایدار

از نکاتی که در این زمینه باید به آن توجه شود، به‌کارگیری مفهوم کالای ترکیبی است که هارود آن را دسته‌ای از کالاها معرفی می‌کند که از دو عامل (سرمایه و نیروی کار) به وجود می‌آید و این دو عامل هرگز مستهلک نمی‌شوند. در این مدل، نسبت سرمایه و نیروی کار ثابت است (گرچی و مدنی، ۱۳۸۸).

ب- دسته دوم نظریه‌های رشد اقتصادی

دسته دوم مدل‌های رشد اقتصادی نیز در چارچوب نظریه رشد نئوکلاسیک‌ها است. مهم‌ترین بخش این نظریه، مدل رشد بلندمدت سولو است که بر پایه جانشینی بین کار و سرمایه ارائه شده‌است. سولو، برای سادگی فرض می‌کند که در هر کشور یک کالای همگن تولید و مصرف می‌شود. این محصول همان واحدهای تولید ناخالص داخلی آن کشور است. یک تابع تولید کاب-داگلاس برای اقتصاد کلان در نظر می‌گیرد که بازدهی نسبت به مقیاس ثابت را به نمایش می‌گذارد. تا دهه ۱۹۷۰ مدل‌های رشد هارود-دومار و سولو -سوان، راهنمای سیاست‌گذاران اقتصادی بود. بر پایه رهیافت این مدل‌ها، تشویق به سرمایه‌گذاری فیزیکی از

۲۷. Winter

۲۸. Arthur

۲۹. Sabau

24. Steady State

۲۵. Conceicao

۲۶. Nelson

نظریه جدید رشد، بعد از رومر شکوفا شد و از ایده های آرو^{۳۰} درباره پیامدهای اقتصادی یادگیری همراه با کار استفاده شد که بر پایه آن اثر مثبت تجربه روی بهره‌وری شکل می‌گیرد و می‌تواند در زمان خلق دانش به عنوان یک محصول جانبی سرمایه‌گذاری یا انباشت سرمایه شکل بگیرد که به شکل ریاضی چنین نشان داده می‌شود: $yi = f(Ki, Ai, Li)$ که Ai می‌تواند به عنوان شاخص دانش قابل دسترسی برای نگاه باشد، با بیان این که برای هر بنگاهی یک نیروی کار نئوکلاسیکی وجود دارد که به تابع تولید افزوده شده است. مدل‌های جدید رشد، پیشرفت تکنولوژی را تابعی از سرمایه انسانی و نیز پژوهش و توسعه و سرمایه اجتماعی می‌دانند و در آن‌ها رشد از تصمیم‌های عاملان اقتصادی و چگونگی تخصیص منابع اقتصادی آن‌ها اثر می‌پذیرد؛ یعنی، در برابر ادبیات نئوکلاسیکی رشد، پیشرفت تکنولوژی برون‌زا نیست و عوامل تأثیرگذار بر آن از درون اقتصاد، ساز و کار رشد را شکل می‌دهند. می‌توان همه مدل‌های رشد درون‌زا را با نام‌های زیر شناسایی کرد که هر یک جنبه ویژه‌ای از عوامل درون‌زای رشد در بر دارد.

۱. مدل‌های بر پایه پژوهش و توسعه
۲. مدل‌های بر پایه دانش و رشد تکنولوژی
۳. مدل‌های بر پایه سرمایه انسانی
۴. مدل‌های بر پایه زیرساخت اجتماعی

بر پایه آنچه در اینجا آورده شد، می‌توان اثرگذاری بانکداری اسلامی بر رشد را از راه بهبود زیرساخت‌های اجتماعی و دانش و تکنولوژی با ایجاد پایداری بیشتر، تحریک انگیزه‌هایی‌گیری کرد. بر این پایه در این بررسی متغیرهای زیر در مدل آورده می‌شوند.

سرمایه انسانی

این نظریه (که به آن نظریه رشد درون‌زا گفته می‌شود)، دانش (تکنولوژی) را به عنوان یک کالای ویژه در نظر می‌گیرد و از مدل‌های تعادل عمومی استاندارد برای تجزیه و تحلیل تولید، مبادله و کاربرد دانش استفاده می‌کنند. بر این پایه نظریه‌های رشد جدید دو ساز و کار رشد را برجسته می‌کنند:

۱. یادگیری افزایشی.
۲. سرمایه‌گذاری در پژوهش و توسعه (نوآوری) (سبوا، ۲۰۱۰).

پیشگامان الگوهای رشد درون‌زا، در آغاز دهه ۱۹۸۰ در دانشگاه شیکاگو، پل رومر و رابرت لوکاس اقتصاددانان کلان‌نگر بودند که رشد اقتصادی را با تأکید بر اقتصاد اندیشه‌ها و سرمایه انسانی بررسی کردند. با کمک پیشرفت‌های نو در نظریه رقابت ناقص، رومر، اقتصاد فناوری را به اقتصاددانان کلان‌نگر معرفی کرد. پس از این پیشرفت‌های نظری، بررسی‌های تجربی از سوی شماری از اقتصاددانان، مانند رابرت برو از دانشگاه هاروارد برای کمی کردن و آزمون نظریه‌های رشد شکل گرفت (نجارزاده و همکاران، ۱۳۸۶).

لوکاس، در بررسی‌های خود بهره‌وری نهایی سرمایه اجتماعی را معرفی کرد (ربیعی، ۱۳۸۸). پس از لوکاس می‌توان رومر، گراسمن و هلیمن، آفیون و هویت را از پیشگامان نظریه رشد درون‌زا نام برد که رشد را از راه ترکیب جنبه‌های خصوصی و عمومی سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه توضیح می‌دهند که انگیزه‌های اقتصادی برای نوآوری را فراهم می‌کند. با این حال برخی از دانش‌های جدید به دیگر بخش‌ها سرریز می‌شود و سرمایه‌گذاری اجتماعی دانش عمومی را افزایش می‌دهد و کمک می‌کند که نوآوری‌های جدید پرورش یابد و از این رو اجازه ادامه یافتن به رشد می‌دهد (سبوا، ۲۰۱۰).

مالی انجام می‌شود. بازار سرمایه، نهادی است که نیازهای مالی بنگاه‌های اقتصادی را در بستر زمانی متفاوت تأمین می‌کند؛ بنابراین، تجهیز منابع مالی موجود و هدایت آن‌ها به منظور سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های مختلف اقتصادی از وظایف اصلی نهادهای فعال در این بازار است. بازار سرمایه به دو زیر بازار، بازار اولیه و ثانویه تقسیم می‌شود که بازار اولیه، جایی است که بنگاه اقتصادی می‌تواند در آنجا دارایی‌های مالی خود را با منابع بلندمدت مبادله کند و بازار ثانویه، بازاری است که اوراق بهاداری که قبلاً منتشر شده خرید و فروش می‌شود (حسن زاده و کاظم‌نژاد، ۱۳۸۷: ۲۳۷).

توسعه بازار سرمایه کشور، جذب سرمایه‌های خارجی برای کشور را نیز به همراه دارد که می‌تواند بر رشد اقتصادی تأثیر مثبت بگذارد. هر چند برخی از پژوهش‌ها نشان می‌دهند که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی تأثیر مثبتی ندارد. این پژوهش‌ها، علت نبود اثر مثبت را شرایط داخلی کشور میزبان برای جذب مزایای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌دانند.

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با اثرگذاری بر کارایی سرمایه‌گذاری داخلی می‌تواند بر رشد اقتصادی اثر مثبت بیشتری داشته باشد، البته این اثر به وضعیت توسعه بازار مالی کشور میزبان بستگی دارد (مهدوی و همکاران، ۱۳۸۹: ۲۵). این رابطه را می‌توان به عنوان اثر ترکیبی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و توسعه بازار مالی بر کارایی سرمایه‌گذاری یا بهره‌وری کل عوامل تولید در نظر گرفت.

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از بین انواع سرمایه‌گذاری خارجی به دلیل مزیت‌هایی که دارد می‌تواند منبع بهتری برای انباشت سرمایه و در پی آن افزایش رشد اقتصادی باشد. این مزیت‌ها مانند انتقال فناوری، انتقال شیوه‌های مدیریتی، بازاریابی نوین، پیوند

نیروی انسانی از عوامل مهم تولید و در طول دیگر عوامل است. زنده‌بودن این عامل و قدرت انتخاب و ابتکار و آثار اقتصادی و اجتماعی بازار کار، از جمله علت‌های اهمیت این بازار است. عملکرد درست بازار کار به تبیین فعالیت‌های اقتصادی در فضای روابط حقوقی نهادها شکل می‌گیرد. روابط حقوقی، شکل مالکیت، حدود آن و چگونگی حفاظت از آن را روشن و نظام تولید و توزیع، همپای پیشرفت روابط حقوقی رشد می‌کند (رنانی، ۱۳۸۲: ۱۶). بیشتر اقتصاددانان در این امر توافق دارند که آنچه در نهایت روند رشد، توسعه اقتصادی و اجتماعی یک کشور را تعیین می‌کند، منابع انسانی آن کشور است و اهمیت و نقش سرمایه‌انسانی در فرآیند رشد و توسعه اقتصادی کمتر از سرمایه فیزیکی نیست (اشرف‌پور، ۱۳۹۱: ۳۵-۱۰).

به‌کارگیری درست نیروی کار در فرآیند تولید بستگی بسیاری به سرمایه موجود دارد و انباشت سرمایه، در تعیین، افزایش ستانده کل و ستانده سرانه نیروی کار نقش پایه‌ای دارد. همراه با گسترش زمینه‌های افزایش تولید و بهره‌وری در اقتصاد ملی، اندازه پیشرفت جامعه با اندازه سرمایه‌گذاری انجام شده در آن جامعه، رابطه همسو و متناسب دارد (صمدی و همکاران، ۱۳۸۶: ۵).

سرمایه‌گذاری

در ادبیات اقتصادی، سرمایه به عنوان خون درون رگ‌های یک نظام اقتصادی بیان می‌شود و بر تشکیل آن به عنوان مهم‌ترین عامل تعیین‌کننده رشد و توسعه اقتصادی تأکید شده‌است. بر پایه این، برای این که اقتصاد جامعه به رشد و توسعه برسد، لازم است در بخش تجهیز سرمایه و تأمین مالی شرایط لازم فراهم شود (فلاحتی و همکاران، ۱۳۹۰: ۴).

سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های مختلف اقتصادی از راه تجهیز منابع مالی موجود و هدایت آن‌ها، صورت می‌گیرد. تجهیز منابع مالی در دو بازار سرمایه و بازار

سرکوب مالی و وابستگی اقتصاد این کشورها به اقتصادهای دیگر دانست.

بر اساس نظریهٔ پساکینزی، نظام‌های مالی به دو گروه زیر تقسیم می‌شوند:

۱. نظام مالی بر پایهٔ بازار سرمایه

۲. نظام مالی بر پایهٔ اعتبارات (بانک‌ها)

در گروه اول، اوراق بهادار (سهام و اوراق قرضهٔ خصوصی) منبع اصلی تأمین مالی بلندمدت می‌باشند و ابزارهای بسیاری در بازار پول و سرمایه مبادله می‌شوند.

بسیاری از نهادهای مالی خدمات رقیب یکدیگر را عرضه می‌کنند (بازار رقابت کامل) و قیمت‌ها را عرضه و تقاضا تعیین می‌کند و نهادهای مالی رابطه نزدیک با بنگاه‌های اقتصاد دارند. در نظام مالی مبتنی بر اعتبارات، بازار سرمایه ضعیف است و بنگاه‌های اقتصادی به شدت به اعتبارات برای تأمین مالی وابسته‌اند و علت نبود ساز و کارهای درست برای تأمین مالی سرمایه‌گذاری، بدهی بنگاه‌ها به بانک‌ها با رشد سرمایه‌گذاری آن‌ها افزایش می‌یابد. بازار مالی بر پایهٔ اعتبارات نسبت به تغییر در شرایط اعتباری به هنگام رشد، آسیب‌پذیر هستند. برای نمونه تغییر در نرخ بهره دگرگونی در مخارج مالی بنگاه‌ها را در پی دارد. اگر بنگاه‌ها نسبت به این دگرگونی واکنش نشان دهند (هنگام افزایش نرخ بهره) اقتصاد دچار رکود می‌شود (نقوی، ۱۳۸۹: ۶۲).

چهار دیدگاه پایه‌ای دربارهٔ پیوند میان ساختار مالی و رشد اقتصادی وجود دارد: دیدگاه مبتنی بر واسطه، دیدگاه مبتنی بر بازار، دیدگاه بنگاه‌های مالی و دیدگاه مالیه و قانون. در دو دیدگاه اول بازارهای مالی و واسطه‌ها جانشین یکدیگر در نظر گرفته می‌شوند و بر پایهٔ دو دیدگاه دیگر این دو مکمل یکدیگر هستند. دیدگاه مبتنی بر واسطه‌ها بر اهمیت واسطه‌ها در پروژه‌های تشخیصی، تجهیز منابع، نظارت بر بنگاه‌ها و مدیریت ریسک تأکید دارد. نظریهٔ مبتنی بر بازار بر نقش بازارها بر متنوع‌ساختن و مدیریت ریسک تأکید دارد،

به بازارهای بین‌المللی هستند. یکی از شرایط لازم برای تأثیرگذاری مثبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی وجود بازار مالی توسعه یافته‌است. اگر بازار مالی کشور میزبان از توسعهٔ کافی برخوردار باشد، می‌تواند به بنگاه‌های داخلی بهتر خدمات دهد و از این راه بنگاه‌های داخلی شرایط بهتری برای پیوند با بنگاه‌های خارجی پیدا می‌کنند و بیشتر می‌توانند از مزیت‌های این پیوندها برخوردار شوند (سنگینیان، ۱۳۹۱: ۹-۱۲).

بازارهای مالی

بازارهای مالی برای تسهیل جذب وجوه و اعتبارات از پس‌اندازکنندگان و صاحبان پول و سرمایه و هدایت این پس‌اندازها به سوی تقاضاکنندگان این وجوه کار می‌کنند. بازارهای مالی از راه انتقال وجوه، تعیین قیمت سرمایه، تسهیل دادوستدها و همچنین توزیع مدیریت ریسک بر رشد اقتصادی اثر می‌گذارند (ابراهیمی و همکاران، ۱۳۹۱).

بازارهای مالی، در تجهیز و هدایت وجوه موجود در اقتصاد به سمت بخش‌های تولیدی و صنعتی و به تبع آن بهبود رشد اقتصادی نقش کلیدی دارند. تا جایی که در دیدگاه برخی اقتصاددانان، گسترش بازارهای مالی، موتور محرک رشد اقتصادی کشورها است. ایدهٔ اصلی در زمینهٔ اثرگذاری بازارهای مالی بر رشد بیان می‌کند که رشد بازارهای مالی بر رشد اقتصادی اثر مثبت دارد. در نوشتار بررسی رابطهٔ بین توسعهٔ بازارهای مالی و رشد اقتصادی، مدی و همکاران (۱۳۸۶)، گسترش بازارهای مالی برای رسیدن به رشد اقتصادی را مورد تأکید قرار دادند. در بررسی تأثیرگذاری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و توسعهٔ بازار مالی بر رشد اقتصادی ایران، مهدوی و همکاران (۱۳۸۹)، نشان دادند شاخص بازار مالی بر تولید ناخالص داخلی اثر منفی دارد. از علت‌های اصلی تفاوت در نتایج این بررسی‌ها می‌توان وجود

۲-۳. نظام مالی اسلامی

وجود نقائص در بانکداری ربوی، اندیشه‌وران اقتصاد پول و بانکداری را بر آن داشته تا به فکر طراحی نظام جدیدی باشند که در عین ایجاد ارتباط بین پساندازکنندگان و سرمایه‌گذاران و ایفای نقش‌های دیگر، نادرستی‌های نظام بهره را نداشته باشد و با نقش‌آفرینی سرمایه در فعالیت اقتصادی هماهنگ کار کند (موسویان، ۱۳۸۵). تمایلات قابل توجهی در مردم و دولت‌های اسلامی برای تنظیم ساز و کارها بر پایه دستورات اسلامی در زمینه‌های سیاسی و اقتصادی پدید آمده‌است. برخی بر این نظر هستند که بازارهای مالی اسلامی برای رشد اقتصادی فضای مساعدتری را فراهم می‌کنند. محسنی زنوزی و همکاران (۱۳۹۱) نشان دادند که آسیب‌پذیری کشورهای دارای نظام مالی اسلامی از بحران مالی جهانی کمتر بوده‌است.

در نظام اقتصادی اسلام، قاعده‌ای است که تأمین مالی اسلامی را تنظیم می‌کند و اساس فعالیت‌های مالی از جمله فعالیت‌های بانکی اسلامی را تشکیل می‌دهد، این قاعده عبارت است از ارتباط همیشگی تأمین مالی با بازار کالاها و خدمات، از جهت مبادله و تولید بدین معنا که تأمین مالی تنها برای کمک به تولید کالاها و خدمات و مبادله آنها در جامعه باشد. این امر از راه انواع مشارکت‌ها مانند شرکت، مضاربه، مزارعه، مساقات، انواع خرید و فروش‌ها مانند خرید و فروش نسبه، خرید و فروش قسطی، خرید و فروش سلم، خرید و فروش استصناع و انواع اجاره مانند اجاره کار و اجاره منتهی به تملیک و اجاره و اقتناع میسر است.

ویژگی قاعده تأمین مالی اسلامی، پرهیز یا منع هر نوع تأمین مالی است که با تولید یا خرید و فروش کالاها و خدمات پیوند نداشته باشد. از این رو بازگرداندن بدهی‌ها همراه با هر نوع زیاده، تنزیل بدهی همراه با کم کردن آنها به علت کوتاه کردن مدت آنها و نیز تأمین مالی عمومی با هدف تقویت بودجه بدون این که تولید

همچنین معتقد است واسطه‌های مالی می‌توانند رانت‌های اطلاعاتی مربوط را از بنگاه‌ها استخراج کنند. دیدگاه خدمات مالی معتقد است واسطه‌های مالی می‌توانند برای خدماتی که بازارها ارائه می‌کنند خدمات مکمل ایجاد کنند. دیدگاه مالیه و قانون، حاصل گسترش دیدگاه خدمات مالی است. این دیدگاه مدعی است که نظام‌های قانونی، در تعیین اندازه رشد ناشی از خدمات مالی، نقش پایه‌ای ایفا می‌کنند.

بانکداری متعارف دنیا که بر پایه نظام بهره عمل می‌کند، به علت ویژگی ناعادلانه بودن بهره، در موارد بسیاری به ورشکستگی بنگاه‌ها و مؤسسات تولیدی و تجاری می‌انجامد (موسویان، ۱۳۸۵). ربا هر فایده مادی است که در قرض شرط شود و شامل بهره بانکی به تمام انواع و اشکالش می‌شود. ربا فواید مادی دیگری را که از قرض دادن پول یا قرض دادن همه اشیای همجنس دیگر به دست آید، شامل می‌شود. بهره حرام است؛ چه نرخ آن زیاد و چه کم باشد و چه از قرض‌های مصرفی و چه از قرض‌های تولیدی گرفته شود و چه کوتاه مدت و چه بلندمدت باشد (فراهانی فرد، ۱۳۸۱). شاید به این علت از نظام مالی اسلامی به عنوان نظام بدون بهره یاد می‌کنند، گرچه توصیف نظام مالی اسلامی به عنوان بدون بهره تصویر صحیحی از کل نظام را منعکس نمی‌سازد (موسویان و همکاران، ۱۳۹۰: ۹۰).

اگرچه ابزارهای تأمین مالی پروژه‌ها به ویژه در کشورهای توسعه یافته صنعتی رشد ویژه‌ای دارد، اما بی‌تردید با توجه به ملاحظه‌های شرعی، تمام این ابزارها در جامعه اسلامی قابل پیاده شدن نیستند. به‌کارگیری نظام مالی ربایی در کشورهای اسلامی با چالش‌های بسیاری همراه است. از این رو ضروری است بازار سرمایه متناسب با ساختار و مکتب اقتصادی جامعه شکل گیرد و پیش از صدور مجوز برای ابزار خاصی باید جایگاه و کارکرد آن را در بازار به خوبی تبیین کرد (موسویان، ۱۳۸۵).

اسمی صفر از شرایط ضروری برای بهینه کردن تخصیص منابع است (فریدمن^{۳۱}، ۱۹۶۹). علت آن مشخص است، زیرا افزایش وام به منابع حقیقی، هزینه‌ای از نوع منابع غیرحقیقی برای اجتماع ایجاد می‌کند؛ یعنی، در نتیجه تحمیل قیمت مثبت بر استفاده از پول، فعالان اقتصادی را به صرفه‌جویی در استفاده از پول ترغیب می‌کند و در نتیجه هزینه‌های مبادلات تجاری آن‌ها را کاهش می‌دهد. در این حالت، مبادله‌کنندگان می‌توانند به جای پول از بعضی منابع حقیقی استفاده کنند. به هر حال وقتی نرخ بهره صفر باشد، تجار هیچ علاقه‌ای برای جایگزین کردن منابع حقیقی با پول ندارند. در نتیجه منابع حقیقی بیشتری به سوی مصرف و سرمایه‌گذاری هدایت می‌شود. در مدل‌های عمومی تعادل، برای اینکه تخصیص بهینه باشد، وجود نرخ بهره صفر هم ضروری و هم کارآمد است (کول و کوکرلاکوتا^{۳۲}، ۱۹۹۸).

ب. ثبات نظام اقتصادی

مالیه اسلامی، دارایی‌ها و تعهدها را با مشارکت در ریسک متوازن می‌کند و این امر موجب جلوگیری از شکست بانک‌ها می‌شود و بر این اساس، کل نظام بانکی را باثبات‌تر می‌کند. بانک‌های سنتی تعهدهایی را برعهده می‌گیرند که شامل تقاضا، زمان و سپرده‌های پس‌اندازی است که کاملاً تضمین شده‌اند. یعنی دارایی‌های آن‌ها وابسته به بدهی‌های اساساً با ریسک بالا هستند. اگر عدم پرداخت بدهی در بخش دارایی‌ها به مقیاس قابل توجهی رخ دهد، به ناتوانی بانک در عمل به تعهدات خود در بخش بدهی‌ها منجر می‌شود. در مواقع بحرانی، وقوع چنین عدم پرداخت‌هایی قابل انتظار است (هم در بحران‌های مختص بانک‌ها هم در بحران‌های مربوط به اقتصاد کلان).

یک بانک اسلامی تنها تقاضای سپرده‌ها را تضمین می‌کند. در این میان، سپرده‌های سرمایه‌گذاری براساس

یا خرید و فروش کالاها یا خدمات انجام شود را منع می‌کند. همچنین تأمین مالی اسلامی از هر تأمینی که بدون هدف و تنها بر پایه قدرت بازپرداخت بدهی باشد، جلوگیری می‌کند (رضایی، ۱۳۸۴). می‌توان روش‌های اسلامی تأمین مالی را در سه دسته طبقه بندی نمود:

الف. شریک‌شدن در فعالیت یا سهام‌شدن در سهام (مالکیت) و سود،

ب. فروش اعتباری،

ج. اجاره (عزتی و همکاران، ۱۳۸۸: ۲۲۵).

۲-۴. ارتباط نظام مالی اسلامی با رشد

اسلام با تحریم بهره، شیوه‌ای را برای سهام‌شدن سرمایه در تولید پیشنهاد می‌کند و سود آن را نه تنها هماهنگ با نقش‌آفرینی سرمایه در کل اقتصاد، بلکه هماهنگ با کارکرد آن در کاری که آن سرمایه در آن به‌کار رفته، درست می‌داند. به این معنا که صاحبان پول و کارفرمایان اقتصادی، بر پایه معیار سود انظاری تصمیم می‌گیرند، سرمایه‌گذاری کنند، اما متعهد می‌شوند که سود و زیان واقعی و ناشی از کارکرد خودشان را با هم تقسیم کنند. این شیوه از توزیع سود بین عامل کار و سرمایه، افزون بر این که تقسیم سود را واقعی و عادلانه می‌کند، به علت همراهی صاحب کار و صاحب سرمایه، روند سرمایه‌گذاری، تولید و اشتغال و رشد و توسعه اقتصادی را از رشد باثباتی برخوردار می‌سازد (موسویان، ۱۳۸۵). منافع و مزایای ناشی از کارکرد مالیه اسلامی در ادبیات اقتصاد اسلامی بسیار است، اما مهم‌ترین آن‌ها که بر توسعه و رشد اثر مثبت بیشتری دارد در زیر اشاره می‌شوند:

الف. کارآمدی مالیه اسلامی

مالیه اسلامی به علت این که از روش قرض‌دهی بر پایه بهره دوری می‌کند، در سطح اقتصاد کلان کارا تر است. چون اقتصاددانان پولی پذیرفته‌اند که نرخ بهره

امکان را به بانک می‌دهد که به اطلاعات ضروری دسترسی داشته باشد تا بتواند بر بنگاه نظارت مستمر داشته باشد و به بانک‌های جامع نیز امکان را می‌دهد تا وام‌گیرندگان خود را تحت نظر قرار دهند (دون تر و هس^{۳۴}: ۱۹۹۷: ۶).

هـ. گسترش ریسک‌پذیری

در بانکداری اسلامی تقسیم ریسک با مشارکت در تصمیم‌گیری متوازن می‌شود. این شرایط اجازه می‌دهد افراد بیشتری در اقتصاد مشارکت کنند و در نتیجه افراد به‌طور عمومی احساس می‌کنند که در اقتصاد مشارکت دارند و تماشاگر صرف نیستند. منافع حاصل از مشارکت وسیع‌تر افراد، فراتر از احساس تعلق و شراکت است. نظام اقتصادی با افزایش گروه‌های مشارکت‌کننده متراکم‌تر می‌شود. در این شرایط، همه بخش‌های حقیقی و مالی، بانک‌ها و پس‌اندازکنندگان، سرمایه‌گذاران و صاحبان وجوه، بیشتر به یکدیگر پیوند می‌خورند. این شرایط به درجه بالاتری از یکپارچگی منجر خواهد شد که در مقابل شوک‌ها و تکان‌ها مقاوم‌تر می‌شود. علاوه بر این‌ها، این شرایط اثر فرهنگی و اجتماعی مثبت گسترده‌ای بر افراد و کل جامعه نیز دارد (عزتی و همکاران، ۱۳۸۸: ۲۳۴).

و. کاهش فقر

مالیه اسلامی سرمایه بیشتری فراهم می‌کند. اگر ابزار مناسبی در اختیار مؤسسات مالی اسلامی قرار گیرد، می‌توانند تلاش‌های تمامی جامعه را به‌سوی کاهش فقر سوق دهند. تجربه بانکداری و مؤسسات مالی اسلامی در تأمین مالی پروژه‌ها باید برای ریشه‌کن کردن فقر و افزایش دارایی‌ها - از راه به‌کارگیری هر چه بهتر عواید زکات - استفاده شود (همان: ۱۹۷).

ز. پایداری صنعت مالی

سهم سود یا زیان حاصله شکل می‌گیرند. وقتی این بانک با بحران‌های بانکی یا اقتصاد کلان مواجه می‌شود، به‌طور خودکار سرمایه‌گذاران سهم ریسک خود را می‌پذیرند. در این حال احتمال سقوط و ورشکستگی بانک کم است. در نتیجه می‌توان گفت که نظام بانکداری اسلامی در مواجهه با بحران در مقابل بانکداری سنتی باثبات‌تر است (عزتی و همکاران، ۱۳۸۸: ۲۲۷).

ج. کنترل خلق اعتبار و سوداگری

در مالیه اسلامی پول جاری با پول آتی معامله نمی‌شود. در تمام روش‌های مالی اسلامی یک طرف مبادله پول و یک طرف دیگر کالا و یا خدمت است. جریان‌های پولی از طریق روش‌های مالیه اسلامی با جریان‌های کالا به هم آمیخته‌اند. به عبارت دیگر، مالیه اسلامی دوگانگی میان فعالیت‌های مالی و فعالیت‌های حقیقی را از بین برده است. به وضوح مشخص است که این کار، فضای اندکی را برای توسعه وسیع اعتبار باقی گذاشته است؛ زیرا، در مؤسسات مالی اسلامی، وجوه برای واحدهای اقتصادی به منظور استفاده‌های مشخصی فراهم می‌شوند (همان: ۲۲۹).

د. کاهش مخاطرات اخلاقی

نظریه بانکداری بیان می‌کند که بانکداری جامع می‌تواند در معرض پایین‌تری از مخاطرات اخلاقی و انتخاب‌های مخاطره‌آمیز قرار گیرد. به‌علاوه، بانک‌ها با قرارگرفتن به عنوان هیأت مدیره بنگاه، می‌توانند نقش مؤثری در اداره بخش‌های با بازده بالا ایفا کنند و در نتیجه باعث بهبود عملکرد اقتصاد خواهند شد. بانک‌های اسلامی به‌عنوان بانک جامع فعالیت می‌کنند، در زمینه نظارت کارتر هستند، در نتیجه ریسک‌های ناشی از انتخاب نادرست، مخاطرات اخلاقی را به مقدار زیادی کاهش می‌دهند (کالومیریس^{۳۳}: ۲۰۰۰: ۱۲). تأمین مالی سهام (که در بانکداری اسلامی انجام می‌شود) این

شده است. شکل کلی مدل برگرفته از مدل های رشد است که در پیشینه نظری آورده شد. در این بررسی متغیرهای سرمایه گذاری خارجی، تجارت خارجی و بانکداری اسلامی به عنوان متغیرهای درونزا به مدل افزوده شده است. بر این پایه متغیرهای مدل چنین هستند:

i: کشور

t: زمان (سال)

Y: تولید ناخالص داخلی (ارزش پولی تولید ناخالص داخلی کشور به دلار آمریکا)

KL: سرمایه سرانه کار (ارزش موجودی سرمایه کشور به دلار آمریکا)

I: سرمایه گذاری مستقیم خارجی (ارزش سرمایه مستقیم خارجی در کشور به دلار آمریکا)

F: سهم بانکداری اسلامی از کل عملیات بانکی کشور
LO: سهم تسهیلات بانکی اسلامی از تسهیلات همه بانکها
D: سهم سپرده های بانکی اسلامی از سپرده های همه بانکها
A: سهم دارایی های بانک های اسلامی از دارایی های همه بانکها

$$Y = C_0 + C_1 KL + C_2 I + C_3 T + C_4 F \quad (1)$$

۳-۲. آزمون مانایی و هم انباشتگی در داده های پنل

نتایج به دست آمده از آزمون ریشه واحد (در سطح) با استفاده از آزمون های لوین، لین چاو^{۳۵}، پسران و فیشر^{۳۷} طبق جدول (۱)، نشان می دهد که متغیرها در سطح معنی داری ۵ درصد مانا هستند. با حصول اطمینان از ایستایی متغیرها، نیازی به انجام آزمون همگرایی متغیرها نیست و می توان نسبت به کاذب نبودن رگرسیون اطمینان حاصل کرد.

۳-۳. داده های تلفیقی یا داده های پنل (آزمون F لیمر) برای بررسی اثرات کشوری، آزمون F لیمر انجام شد. در آزمون F، فرضیه H₀ عبارت است از یکسان بودن

مالیه بر پایه بهره، پایداری زیادی ندارد. اعطا کنندگان تسهیلات باید هر چند سال یکبار متوقف شوند تا برای اعطای تخفیف به وام گیرندگان برنامه ریزی دوباره کنند. بعضی مواقع این عمل موجب به جریان افتادن وام های با کیفیت پایین در بازارهای فرعی می شود و آنها با سهام معاوضه می شوند؛ در حالی که تأمین مالی اسلامی بر پایه دارایی استوار است، برای به دست آوردن دارایی حقیقی به کار می رود و کمتر احتمال دارد به بحران عدم پرداخت منجر شود. مالیه هایی که بر پایه دارایی استوار هستند، به طور مستقیم به ایجاد توانایی اقتصادی برای تحقق بخشیدن به تعهدات مالی داخلی و خارجی منجر می شوند (همان: ۲۳۵).

۳. مدل و یافته ها

۳-۱. معرفی متغیرهای مدل، برآورد و تجزیه و تحلیل
جامعه مورد مطالعه ۵۷ کشور اسلامی هستند. بین این تعداد، ۲۶ کشور دارای بانک اسلامی می باشند که داده های متغیرها (سهم اعتبارات بانکی اسلامی، سهم تسهیلات بانکی اسلامی و سهم دارایی های بانک های اسلامی) برای ۱۸ کشور اسلامی دارای بانک اسلامی، در دسترس است. در بین کشورهای اسلامی که بانک

جدول ۱. بررسی مانایی متغیرها

آزمون/متغیر	LY	LKL	LI	LLO	LD	LA
لوین، لین چاو	-۸.۴۴	-۷.۸۴	-۵.۷	-۱۳.۷۶	-۸.۳۵	-۷.۴۷
Prob	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰
پسران و شین	۱.۳	-۲.۷	-۲.۶	-۳.۶۵	-۱.۷۴	-۲.۲۸
Prob	۰.۰۹	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۴	۰.۰۱
فیشر	۱۱۷.۵	۱۱۳.۳	۱۰۰.۱	۱۱۰.۷	۸۹.۴	۹۰.۸
Prob	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰

منبع: محاسبات تحقیق

اسلامی ندارند ارقام ۳ کشور در دسترس است. در مجموع، ارقام ۲۱ کشور که اطلاعات آنها در بازه زمانی (۲۰۱۲-۲۰۰۶) در دسترس است برای تخمین مدل استفاده

کارگیری مدل روش اثرات تصادفی است. مقدار آماره کای-دو با درجه آزادی ۳، برابر با ۳,۰۱۳۷ با احتمال تأیید فرضیه صفر ۰,۳۸۹ بدست آمده است.

۳-۵. اثر متغیرهای عملیات بانکی اسلامی

نخست مدلی را به صورت خطی برگزیده‌ایم تا بتواند اثر اندازه مطلق متغیرهای بانکداری اسلامی را بر تولید نشان دهد. پس از آن برای این که بتوان اثر تغییرات این متغیرها بر رشد را نیز برآورد نمود از مدل لگاریتمی یاری گرفته شد.

۳-۵-۱. نتیجه مدل خطی

نخست همه متغیرها را در مدل خطی تخمین زده و آزمون نموده و اقدام به حذف یک به یک متغیرها شد. به طور کلی این بخش شامل ۳ مرحله است. همان‌طور که در جدول (۲) ستون یک نشان داده شده است، همه ضریب‌ها برابر انتظار نظری، مثبت می‌باشند و از سطح اعتماد پذیرفتنی برخوردارند و ضریب تعیین‌ها نیز نزدیک به هم هستند که در این مرحله به نتایج مورد انتظار دست یافتیم. نتایج این مدل نشان می‌دهد، یک نفر تغییر در نیروی کار ۰,۲۴ هزار دلار، یک هزار دلار تغییر در سرمایه ۲,۹۹ هزار دلار، یک هزار دلار تغییر در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ۳,۶۴۳ هزار دلار، یک هزار دلار تغییر در سهم تسهیلات بانکی اسلامی ۳۷,۱۶ هزار دلار، تولید ناخالص داخلی را افزایش می‌دهد.

سپس برای آزمون دو متغیر دیگر (سهم سپرده‌های بانکی اسلامی از کل سپرده‌ها و سهم دارایی‌های اسلامی از کل دارایی‌ها) طی مراحل ۲ و ۳ اقدام به جایگزین نمودن آنها به جای متغیر سهم تسهیلات بانکی اسلامی از کل تسهیلات شد تا اثر هر یک از این متغیرها به صورت جداگانه بر تولید ناخالص داخلی بررسی شود. نتایج در هر یک از ستون‌های ۲ و ۳ جدول (۲)، قابل مشاهده می‌باشد. نتایج حاکی از اثر

همه عرض از مبدأها (عدم وجود اثرات کشوری). در صورت رد آن بایستی از داده‌های تابلویی استفاده شود. در این بررسی فرض H_0 پذیرفته شده است. مقدار آماره «اف-لیمر» برابر با ۱,۵۴ با احتمال تأیید فرضیه صفر ۰,۴۳ بدست آمده است.

۳-۴. اثرات

پس از آنکه آزمون F لیمر لزوم به‌کارگیری داده‌های تلفیقی را نشان داد، برای تشخیص میان دو مدل اثر ثابت و اثر تصادفی، آزمون هاسمن انجام شد. در آزمون هاسمن، فرضیه H_0 عبارت است از: استقلال متغیرهای

جدول ۲. برآورد مدل خطی با روش اثر تصادفی

متغیرهای توضیح دهنده	متغیر وابسته GNP		
	۱	۲	۳
عرض از مبدأ	۷۱۵۳۳۲۶ (۱,۵۷۶)	۷۸۱۹۳۱۸ (۱,۷۱۳)	۷۳۰۷۵۷۷ (۱,۵۸۴)
نیروی کار	۰,۲۳۸ (۱,۴۱۱)	۰,۲۲ (۱,۲۹۸)	۰,۲۳۴ (۱,۳۷۲)
سرمایه	۲,۹۸۸ (۲۴,۱۲۵)	۳,۰۰ (۲۴,۱۴۱)	۳,۰۰ (۲۴,۰۵۸)
سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی	۳,۶۴۳ (۵,۱۲۴)	۳,۶۳ (۵,۰۳۸)	۳,۶۳ (۵,۰۶۸)
سهم تسهیلات اسلامی از کل تسهیلات	۳۷۱۶۱۳۳ (۲,۵۷)		
سهم سپرده‌های اسلامی از کل سپرده‌ها		۳۲۵۲۸۱۵۰ (۲,۲۶۴)	
سهم دارایی‌های اسلامی از کل دارایی‌ها			۳۴۴۸۴۴۰۴ (۲,۳۷۳)
R ²	۰,۹۵	۰,۹۵	۰,۹۵
F	۶۷۴,۳	۶۶۷,۶	۶۷۰,۰
D.W	۰,۳۳	۰,۳۲۶	۰,۳۲۷

توضیحی از جز اخلال. در صورت معناداربودن آن، روش اثر تصادفی رد می‌شود و اثرات ثابت پذیرفته می‌شود. نتایج این آزمون در همه مدل‌ها، بیانگر به

مثبت هر یک از این متغیرها بر تولید ناخالص داخلی می‌باشد. با جایگذاری متغیرهای دیگر نشان‌دهنده عملیات بانکی اسلامی به جای سهم تسهیلات بانکی اسلامی، این یافته‌ها به دست آمد که یک ۱ هزار دلار تغییر در سهم سپرده‌های اسلامی ۳۲,۵۳ هزار دلار و یک هزار دلار تغییر در سهم دارایی‌های بانک‌های اسلامی ۳۴,۴۸ هزار دلار تولید ناخالص داخلی را تغییر می‌دهند. می‌توان گفت، اثر سهم تسهیلات بانکی اسلامی در تشکیل سرمایه‌های لازم جهت رسیدن به تولید ناخالص داخلی بیشتر از دیگر متغیرها است. آماره‌های آزمون نشان می‌دهند هر یک از متغیرهای بانکداری اسلامی که در مدل آورده شده‌اند به طور جداگانه اثر مثبت بر تولید ناخالص داخلی دارند و ضریب تعیین در هر کدام، از مقدار قابل پذیرشی برخوردار است. پس متغیرهای بانکداری اسلامی بر شکل‌گیری و توضیح دهندگی در تابع رشد اثر گذار هستند و مدل تحت تأثیر این متغیرها می‌باشد.

۳-۵-۲. نتیجه مدل لگاریتمی

در این مدل از هر دو طرف معادله یعنی از متغیر وابسته و تمامی متغیرهای مستقل لگاریتم گرفته شد. هر یک از مراحل سه‌گانه یاد شده قبلی نیز انجام شد. نتایج از لحاظ اثر متغیرهای مستقل بر متغیر وابسته، تقریباً مشابه با بخش‌های قبلی است؛ اما ضریب تعیین‌ها کاهش یافته‌است. در مدل لگاریتمی دوطرفه، ضرایب متغیرهای توضیحی نشان‌دهنده کشش هر یک از آن متغیرها می‌باشد. از نگاه اثر متغیرهای مستقل بر متغیر وابسته، لگاریتم‌گیری تفاوت اندکی را در دامنه تغییرات ایجاد کرده‌است. نتایج نشان‌دهنده اثر مثبت هر یک از عوامل عملیات بانکی اسلامی (سهم تسهیلات بانکی اسلامی از کل تسهیلات، سهم سپرده‌های بانکی اسلامی از کل سپرده‌ها و سهم دارایی‌های بانک‌های اسلامی از کل دارایی‌ها) بر لگاریتم تولید ناخالص داخلی می‌باشند که متغیر وابسته نشانگر رشد اقتصادی است. نتایج این مدل

جدول ۳. برآورد مدل لگاریتمی با روش اثر تصادفی

متغیر وابسته LGNP			متغیرهای توضیح دهنده
۳	۲	۱	
۷,۸۵ (۸,۸۹۸)	۸,۰۹ (۹,۰۷)	۷,۹۷ (۹,۰۶)	عرض از مبدأ
۰,۱۲ (۱,۵۲)	۰,۱۵۱ (۱,۹۴)	۰,۱۳۹ (۱,۷۷)	لگاریتم سرمایه به نیروی کار
۰,۷۳۷ (۱۱,۸)	۰,۷۰۹ (۱۱,۳۳)	۰,۷۲۳ (۱۱,۶۶)	لگاریتم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی
		۰,۱۸۹ (۴,۱۷)	لگاریتم سهم تسهیلات اسلامی از کل تسهیلات
	۰,۱۶ (۳,۹۶)		لگاریتم سهم سپرده‌های اسلامی از کل سپرده‌ها
۰,۲۳۳ (۳,۹)			لگاریتم سهم دارایی‌های اسلامی از کل دارایی‌ها
۰,۵۸	۰,۵۸	۰,۵۹	R ²
۵۶,۴	۵۶,۷۲	۵۷,۹۸	F
۰,۳۲	۰,۳۰	۰,۳۱	D.W

نشان می‌دهد، یک درصد تغییر در نسبت سرمایه به نیروی کار ۰,۱۴ درصد، یک درصد تغییر در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ۰,۷۲ درصد، یک درصد تغییر در سهم تسهیلات بانکی اسلامی ۰,۱۹ درصد رشد اقتصادی را تغییر می‌دهند. با جایگذاری متغیرهای دیگر، یافته‌های برآورد نشان می‌دهند یک درصد تغییر در سهم

سپرده‌های اسلامی ۰,۱۶ درصد و یک درصد تغییر در سهم دارایی‌های بانک‌های اسلامی ۰,۲۳ درصد رشد اقتصادی را تغییر می‌دهد. بر این پایه، مدلی که در آن متغیر دارایی‌های بانک‌های اسلامی وارد شده‌است، اثر تغییر در متغیرهای بانکی اسلامی بر رشد اقتصادی را بیشتر نشان می‌دهد.

بحث و نتیجه گیری

در این نوشتار جهت بررسی اثر بانکداری اسلامی بر رشد اقتصادی کشورهای اسلامی، نخست با به‌کارگیری متغیر وابسته تولید ناخالص داخلی (به‌عنوان یکی از عوامل نشان‌دهنده رشد اقتصادی) و متغیرهای توضیح‌دهنده نیروی کار، سرمایه، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، تجارت آزاد و سهم تسهیلات اسلامی از کل تسهیلات، یک مدل خطی آزمون شد. یافته‌ها نشان می‌دهد متغیرهای وارد شده در مدل، به‌جز تجارت آزاد بر تولید ناخالص داخلی اثر مثبت و معنادار دارند. با کنار گذاشتن متغیر تجارت، مدل خطی برآورد شد. نتایج مدل برآورد شده، نشان‌دهنده اثر مثبت و معنادار متغیرهای توضیح‌دهنده مانده در مدل، بر تولید ناخالص داخلی می‌باشند. با جایگذاری دیگر متغیرهای بانکی اسلامی (سهم سپرده‌های بانکی اسلامی از کل سپرده‌ها و سهم دارایی‌های بانکی اسلامی از کل دارایی‌ها) به‌جای متغیر توضیح‌دهنده سهم تسهیلات بانکی اسلامی از کل تسهیلات، برآوردها نشان می‌دهند این متغیرها نیز طبق انتظار نظری بر تولید ناخالص داخلی اثری مثبت و معنادار دارند.

برای بررسی مستقیم اثر بانکداری اسلامی بر رشد اقتصادی اقدام به لگاریتم‌گیری از دو طرف معادله شد. نتایج مشابه مدل خطی نشان‌دهنده اثر مثبت متغیرهای بانکداری اسلامی (سهم تسهیلات بانکی اسلامی از کل تسهیلات، سهم سپرده‌های بانکی اسلامی از کل سپرده‌ها و سهم دارایی‌های بانکی اسلامی از کل دارایی‌ها) بر لگاریتم تولید ناخالص داخلی است که متغیر وابسته در اینجا رشد اقتصادی است. در مدل لگاریتمی دوطرفه ضریب متغیرهای توضیح‌دهنده نشان‌دهنده کشش هر یک از این متغیرها است. یافته‌های مقایسه‌ای بین متغیرهای مختلف جایگزین شده در این مدل نشان می‌دهد یک درصد تغییر در سهم تسهیلات بانکی اسلامی ۰٫۱۹ درصد، رشد اقتصادی را تغییر می‌دهد. در حالی که با جایگذاری یک درصد تغییر در سهم سپرده‌های بانکی اسلامی ۰٫۱۶ درصد و یک درصد تغییر در سهم

دارایی‌های بانکی اسلامی ۰٫۲۳ درصد رشد اقتصادی را تغییر می‌دهد.

ارزیابی بر روی اثرگذاری سه عامل مهم سهم تسهیلات بانکی اسلامی از کل تسهیلات، سهم سپرده‌های بانکی اسلامی از کل سپرده‌ها و سهم دارایی‌های بانکی اسلامی از کل دارایی‌های بانکی کشورها، تحلیلی واقع‌بینانه در زمینه اثر عملیات بانکی اسلامی و نیز چگونگی اثرگذاری هر یک این متغیرها بر رشد نشان می‌دهد. همچنین از نگاه سیاست‌گذاری نیز این بررسی مقایسه‌ای نشان می‌دهد متغیر سهم دارایی‌های بانکی اسلامی بهتر از دو متغیر دیگر رشد اقتصادی کشورها را توضیح می‌دهد و بر این پایه برای سیاست‌گذاری در دستیابی به رشد بیشتر، متغیر سیاستی کاراتری است.

منابع

- ابراهیمی، محسن و آل مراد جبردقی، محمود (۱۳۹۱). «توسعه بازارهای مالی و مصرف انرژی در کشورهای گروه D8». فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، سال بیستم، شماره ۶۱، بهار، ۱۵۹-۱۷۴.
- ابریشمی، حمید و رحیم زاده نامور، محسن (۱۳۸۵). «عوامل تعیین‌کننده پس‌انداز خصوصی با تأکید بر عملکرد بازارهای مالی در ایران». مجله تحقیقات اقتصادی، شماره ۷۳، ۱-۳۵.
- اشرف‌پور، محسن (۱۳۹۱). «تأثیر سرمایه انسانی بر رشد اقتصادی در ایران». توسعه صادرات (نشریه بانک توسعه صادرات ایران). شماره ۱۰۲، خرداد، ۱۰-۳۵.
- تقوی، مهدی (۱۳۸۹). «توسعه مالی سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی». دانش حسابرسی، سال دهم، شماره ۲، پاییز، ۵۹-۷۰.
- حسن‌زاده، علی و کاظمی، مهین دخت (۱۳۸۳). «صندوق‌های قرض‌الحسنه: ارزیابی کارکرد در بازار پول و اعتبار کشور». فصلنامه اقتصاد اسلامی، شماره ۱۶، زمستان، ۵۷-۷۵.

- ختایی، محمود و سیفی پور، رویا (۱۳۸۴). «بازار مالی دو بخشی و اثر آن بر سرمایه گذاری در اقتصاد ایران». *فصلنامه پژوهش های اقتصادی ایران*، سال هفتم، شماره ۲۴، ۵۳-۷۶.
- دادگر، یداء... (۱۳۷۷). «تحلیل کلی بر اقتصاد ایران پس از انقلاب و دورنمای آینده آن». *نامه مفید*، شماره ۱۶، زمستان، ۲۶۲-۲۲۹.
- داوودی، پرویز و شاهمرادی، اکبر (۱۳۸۳). «بازشناسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در اقتصاد ایران و ۴۶ کشور جهان در چارچوب یک الگوی تلفیقی». *فصلنامه پژوهش های اقتصادی ایران*، شماره ۲۰، ۸۱-۱۱۳.
- رضایی، مجید (۱۳۸۴). «آثار برخی قواعد فقهی بر بازار کار». *فصلنامه اقتصاد اسلامی*، سال پنجم، شماره ۱۸، تابستان، ۵۹-۷۸.
- سنگینیان، علی (۱۳۹۱). «توسعه بازار سرمایه و رشد اقتصادی». *بازار سرمایه*، شماره ۳۴، ۹-۱۲.
- صمدی، سعید؛ نصرالهی، خدیجه و کرمعلیان سیچانی، مرتضی (۱۳۸۶). «بررسی رابطه بین توسعه بازارهای مالی و رشد اقتصادی». *فصلنامه پژوهش های اقتصادی*، سال ششم، شماره سوم، ۲-۱۶.
- طیبی، کمیل (۱۳۸۳). «بررسی تحولات صندوق های قرض الحسنه استان اصفهان». *مجموعه مقالات پانزدهمین همایش بانکداری اسلامی*، مؤسسه عالی بانکداری.
- عزتی، مرتضی (۱۳۸۴). «تخمین تابع مخارج مذهبی (مخارج در راه خدا) مسلمان». *فصلنامه اقتصاد اسلامی*، شماره ۱۸، تابستان، ۸۹-۱۱۲.
- (۱۳۸۶). «بررسی عوامل مؤثر بر استفاده افراد از پول برای کسب سود یا اعطای قرض الحسنه (بررسی تجربی شهروندان دارای شغل آزاد در شهر
- تهران)». *فصلنامه دین و اقتصاد*، سال دوم، شماره ۲ و ۳، ۲۲-۴۲.
- (۱۳۸۸). «توسعه از دیدگاه اسلامی». تهران: مرکز پژوهش های اقتصاد و نور علم.
- (۱۳۹۰). «اثر سرمایه مذهبی بر توسعه فعالیت های قرض الحسنه در کشور». همایش نقش بانکداری اسلامی در تأمین مالی. تهران: دانشگاه تربیت مدرس.
- عزتی، مرتضی و شفیعی، علی (۱۳۹۱). «برآورد اثر بازار مالی و سرمایه مذهبی بر انفاق در ایران». *فصلنامه اقتصاد اسلامی*، شماره ۴۶، ۶۳-۹۲.
- فراهانی فرد، سعید (۱۳۸۱). «تعادل اقتصادی در سایه آموزه های حقوقی و اخلاقی اسلام». *فصلنامه اقتصاد اسلامی*، سال دوم، شماره ۶، ۱۰۲-۱۱۳.
- مهدوی، روح ا...؛ جهانگرد، اسفندیار و ختایی، محمود (۱۳۸۹). «تأثیر توسعه بازار مالی در تأثیرگذاری سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی کشورهای میزبان با استفاده از روش داده های تابلویی». *فصلنامه تحقیقات ماسل سازی اقتصادی*، سال ۱، شماره ۲، ۲۱-۴۱.
- مهرگان، نادر؛ عزتی، مرتضی و اصغرپور، حسن (۱۳۸۵). «بررسی رابطه علی بین نرخ بهره و تورم با استفاده از داده های تابلویی». *فصلنامه پژوهش های اقتصادی*، سال ششم، شماره سوم، ۹۱-۱۰۵.
- موسویان، سیدعباس (۱۳۸۵). «الگوی جدید بانکداری بدون ربا». *فصلنامه اقتصاد اسلامی*، شماره ۲۳، ۱۳-۵۰.
- موسویان، سیدعباس؛ نظریور، محمدتقی و خزائی، ایوب (۱۳۹۰). «امکان سنجی فقهی طراحی اسناد خزانه اسلامی در بازارهای مالی اسلامی». *فصلنامه اقتصاد اسلامی*، سال دهم، شماره ۴۰، ۸۷-۱۱۶.
- Alfro, L. ; Chanda, A.; Kalemli-ozcan, S. & Sayek, S. (2003). "FDI Spillovers, Financial Markets and Economic Development". IMF (WP/03/186): 1-32.
- Azman-Saini, W. N. W.; Siong, H. L. & Ahmad, A. H. (2010). "FDI and economic growth: New evidence on the

- role of financial markets". *Economics Letters*, 107(2): 211-213.
- Baltagi, B. H. (2005). "*Econometric Analysis of Panel Data*, Third Edition". John Wiley & Sons Ltd.
- Bandiera, O.; Caprio, G.; Honohan, P. & Sohiantarelli, F. (1998). "*Does Financial Reform Raise or Reduce Savings?*" Boston College Working Papers in Economics 413, Boston College Department of Economics.
- Barro, R. J. & McCleary, R. M. (2002). "*Religion and political Economy in an International panel*". The National Bureau of Economic Research.
- Beck, T.; Levin, K. & Loayza, S. (2000). "Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes". *Journal of Monetary Economics*, Vol. 46: 31-77.
- Calomiris, C. W. (1995). "*Universal Banking and the Financing of Industrial Development*". Policy Research Working Paper(1533), The World Bank:1-20.
- Chien-Chiang L. & Chun-Ping Ch. (2009). "FDI, financial development, and economic growth: international evidence". *Journal of Applied Economics*, 12(2): 249-271.
- Cole, H. L. & Narayana K. (1998). "Zero Nominal Interest Rates: Why they are good and how to get them". *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 22(2): 1-10.
- Demirguc-kunt, A. & Enrica D. (1998). "*Financial Liberalization and Financial Fragility*". IMF Working Paper(WP/98/83), 1-36.
- Dewenter, K. L. & Alan C. H. (1997). "*Risks and Returns in Relationship and Transactional Banks: Evidence from Banks*", Returns in Germany, Japan, the U.K., and the U.S., Working Paper Number 97, Philadelphia, PA: The Wharton Financial Institutions Center.
- Dimitris K.; Aristeidis, S. & Nikos, P. (2011). "Financial crises and stock market contagion in a multivariate time-varying asymmetric framework". *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 21(1): 92-106.
- Friedman, M. (1969). "*The Optimum Quantity of Money, in the Optimum Quantity of Money and Other Essays*". Chicago: Aldine.
- Gerhard, F.; Peter H. & Goran, V. (2009). "Contribution of financial market segments at different stages of development: Transition, cohesion and mature economies compared". *Journal of Financial Stability*, Vol. 5: 431-455
- Isaacs, M. (1998). World economy and financial markets. "*Japan and the World Economy*" ,10(3): 387-390.
- Jappelli, T. & Pagano, M. (1994). "Saving, Growth, and Liquidity Constraints". *The Quarterly Journal of Economics*, 109(1): 83-109.
- Levine, R. (2002). "*Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which is Better?*". William Davidson Institute Working Paper 442. 1-27.
- (2003). "*Finance and Growth: Theory, Evidence, and Mechanisms*". University of Minnesota and NBER. 1-106.
- Lucas, R. E. (1988). "On the Mechanics of Economic Development". *Journal of Monetary Economics*, Vol. 22: 3-42.
- Philip C.; Chang, Ch. J. & Zhicheng, W. (2010). "Bank fund reallocation and economic growth: Evidence from China". *Journal of Banking & Finance*, Vol. 34, 2753-2766.