

## **The Impact of Natural Resources Abundance and Human Capital on Financial Development of Iran (Auto Regression Distributed Lag Approach)**

**Moslem Hatami Shamir<sup>\*</sup>, Roohollah Babaki<sup>\*\*</sup>**

**Behnam Elyaspour<sup>\*\*\*</sup>**

### **Abstract**

Considering that one of the most important concerns of the country's economic politicians is financial development and factors affecting it, and since Iran has a lot of educated manpower and is one of the rich countries in terms of having natural resources, such as is oil and gas; Therefore, this research seeks to investigate the effect of abundance of natural resources and human capital on financial development in Iran during the period of 1974-2021 using Auto Regression Distributed Lag (ARDL). The results indicate that the abundance of natural resources has a negative effect and human capital has a positive effect on financial development in the long term. Due to the fact that the incomes from natural resources enter the economic system from the institutional framework and government structure, it seems that in Iran, due to weak governance, the creation of rents, corruption, reduction of productivity and etc., it causes the opposite effect of natural resources on financial development. Also, the results of this research show that open trade and technology have a positive and significant effect on financial development in Iran's economy in the long term.

**Keywords:** Natural Resources, Human Capital, Financial Development, Auto Regression Distributed Lag (ARDL) approach.

**JEL Classification:** O13, O15, G10.

\* M.A. in Economics, University of Bojnord, Bojnord, Iran, [moslemhatamish@gmail.com](mailto:moslemhatamish@gmail.com)

\*\* Assistant Professor, Department of Economics, University of Bojnord, Bojnord, Iran (Corresponding Author),  
[babaki@ub.ac.ir](mailto:babaki@ub.ac.ir)

\*\*\* Assistant Professor, Department of Economics, University of Bojnord, Bojnord, Iran, [elyaspour@ub.ac.ir](mailto:elyaspour@ub.ac.ir)

Date received: 08/06/2023, Date of acceptance: 15/10/2023





پروہشگاہ علوم انسانی و مطالعات فرہنگی  
پرتال جامع علوم انسانی

## نقش وفور منابع طبیعی و سرمایه انسانی در توسعه مالی ایران (رهیافت خودتوضیح با وقفه‌های توزیعی)

مسلم حاتمی شامیر\*

روح‌اله بابکی\*\*، بهنام الیاس‌پور\*\*\*

### چکیده

با توجه به این که یکی از مهمترین دغدغه‌های سیاست‌مداران اقتصادی کشور، توسعه مالی و عوامل مؤثر بر آن است و از آنجا که ایران، دارای نیروی انسانی تحصیل‌کرده فراوان و یکی از کشورهای غنی از لحاظ برخورداری از منابع طبیعی، همچون نفت و گاز است؛ از این رو این پژوهش، به دنبال بررسی اثر وفور منابع طبیعی و سرمایه انسانی بر توسعه مالی در ایران در طی دوره‌ی زمانی ۱۳۵۳-۱۴۰۰ با استفاده از روش خودتوضیح با وقفه‌های توزیعی (ARDL) است. نتایج حاکی از آن است که در بلندمدت، وفور منابع طبیعی اثر منفی و معنی‌دار و سرمایه انسانی اثر مثبت و معنی‌دار بر توسعه مالی دارد. همچنین نتایج حاصل از این پژوهش نشان می‌دهد که تجارت باز و فناوری در بلندمدت، اثر مثبت و معنی‌دار بر توسعه مالی در اقتصاد ایران دارد.

**کلیدواژه‌ها:** منابع طبیعی، سرمایه انسانی، توسعه مالی، روش خودتوضیح با وقفه‌های توزیعی (ARDL).

طبقه‌بندی JEL: O13، O15، G10

\* کارشناسی ارشد اقتصاد، دانشگاه بجنورد، بجنورد، ایران، moslemhatamish@gmail.com

\*\* استادیار، گروه اقتصاد، دانشگاه بجنورد، بجنورد، ایران (نویسنده مسئول)، babaki@ub.ac.ir

\*\*\* استادیار، گروه اقتصاد، دانشگاه بجنورد، بجنورد، ایران، elyaspour@ub.ac.ir

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۳/۱۸، تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۷/۲۳



## ۱. مقدمه

هرکشوری در جهان برای ایجاد رفاه بهتر برای شهروندان خود نیاز به رشد و توسعه اقتصادی دارد، رشد پایدار اقتصادی از گذشته به عنوان هدف اصلی بیشتر برنامه‌های توسعه اقتصادی کشورها مطرح بوده است. تأمین مالی، یک نیاز حیاتی برای فعالیتهای اقتصادی و تولیدی است که در هر اقتصادی انجام می‌شود. آنچنان‌که توسعه انواع مختلف فعالیتهای اقتصادی، نیازمند دسترسی به خدمات مالی هستند؛ لذا اهمیت توسعه مالی در رشد اقتصادی از مباحث کلیدی می‌باشد، بطوری‌که توسعه مالی با تاثیر بر رشد اقتصادی می‌تواند در فرآیند توسعه نقش موثری داشته باشد. در چشم‌انداز رشد تولید واقعی، در میان بسیاری از ابتکارات سیاست‌گذاری کشورها، توسعه بانک و بازار سهام به عنوان یک پیش شرط به ویژه در مورد کشورهای در حال ظهور و توسعه نیافته در نظر گرفته شده است (لوین و زرووس Levine & Zervos، ۱۹۹۸). ایادی و گادی (Ayadi and Gadi، ۲۰۱۳) از حامیان قوی بازار سهام و رشد بخش بانکی، معتقدند که توسعه بخش مالی یک عامل تعیین‌کننده برای تسریع پیشرفت پولی و منبع مهمی برای تحریک فعالیتهای اقتصادی است. از این رو به دلیل نقش و اهمیت جایگاه توسعه مالی در رشد و توسعه کشورها، به ویژه کشورهای در حال توسعه همچون ایران و از سوی دیگر به دلیل برخورداری ایران از نیروی انسانی تحصیل کرده و سرمایه انسانی غنی و همچنین نقش و اهمیت زیادی که منابع طبیعی در اقتصاد ایران دارد، لازم است تأثیر سرمایه انسانی و فراوانی منابع طبیعی بر توسعه مالی در اقتصاد ایران به صورت تجربی مورد بررسی قرار گیرد.

بحث در مورد توسعه مالی با تلاش‌های شومپیتر (Schumpeter، ۱۹۱۱) و اسمیت (Smith، ۱۹۶۹) و مک‌کینون (McKinnon، ۱۹۷۳) آغاز شد و لوین (۱۹۹۶) و استرادا و همکاران (Estrada et al.، ۲۰۱۰) نیز بر این موضوع متمرکز شده‌اند. همه این تلاش‌ها حاکی از وجود یک رابطه مثبت و معنادار بین توسعه مالی و رشد اقتصادی بوده است. این در حالی است که توسعه مالی با منابع طبیعی، نوآوری در فناوری، سرمایه انسانی، باز بودن تجارت و بسیاری عوامل دیگر تعیین می‌شود که به نوبه خود بر رشد اقتصادی تاثیر می‌گذارند. سرمایه انسانی بر رشد اقتصادی هم بطور مستقیم با بهره‌وری و هم به‌طور غیر مستقیم با تاثیر بر عواملی مانند توسعه مالی که بر رشد موثرند، تاثیرگذار است. پیرلوگ (Pirlogea، ۲۰۱۲) استدلال کرد که سرمایه انسانی با کیفیت بالا گرانبهارترین دارایی یک کشور برای تبدیل شدن به یک اقتصاد پایدار است. در ادبیات نظری، مطالعه بر روی نقش سرمایه انسانی در فعالیتهای مالی نشان می‌دهد که

نقش وفور منابع طبیعی و سرمایه انسانی در توسعه ... (مسلم حاتمی شامیر و دیگران) ۱۳۹

تخصص و تجربه به دست آمده از طریق آموزش، کیفیت و کمیت واسطه مالی را افزایش می دهد (بوتازی و همکاران Bottazzi et al., ۲۰۰۴).

از سوی دیگر، منابع طبیعی اثر دوگانه ای هم بر رشد اقتصادی و هم بر توسعه مالی دارد. بسیاری از اقتصادهای غنی از منابع قادر به توسعه بخش های صنعتی رقابتی خارج از تولید مواد خام نیستند و نرخ رشد اقتصادی کمتری را نسبت به همتایان فقیر خود تجربه می کنند که در ادبیات گذشته به عنوان تله منابع یا نفرین منابع، از آن یاد می شود. یوشیانگ و چن (Yuxiang & Chen, ۲۰۱۱) در ارتباط با پیوند بین رانت منابع طبیعی (natural resource rents) و شاخص های مختلف بخش مالی و تأثیر منفی رانت منابع طبیعی بر توسعه مالی را نشان می دهد. در همین راستا، گان و همکاران (Guan et al., ۲۰۲۰)، رابطه بین رانت منابع طبیعی و توسعه مالی را بررسی کردند. یافته های آن ها علاوه بر اینکه ارتباط منفی بین رانت منابع و توسعه مالی را نشان می دهد، از فرضیه نفرین منابع نیز حمایت می کند. این در حالی است که مطالعات شهناز و همکاران (Shahbaz et al., ۲۰۱۸) و خان و کیشوار (Khan & Kishwar, ۲۰۲۰)، نشان می دهد فراوانی منابع طبیعی به توسعه مالی کمک می کند و بر توسعه مالی اثر مثبت می گذارد.

با توجه به این که سیستم مالی ایران، یک سیستم بانک محور به شمار می آید و ساختار مالی بخش بانکی، به شدت تحت تأثیر بودجه دولت قرار دارد، از طرفی بودجه دولت وابسته به درآمدهای حاصل از منابع طبیعی مانند نفت است و همچنین با توجه به چالش ها و فرصت های که در زمینه سرمایه انسانی در ایران وجود دارد و اثر دوگانه منابع طبیعی بر توسعه مالی که در مطالعات تجربی به اثبات رسیده است، این پژوهش به دنبال بررسی این سوال است که فراوانی منابع طبیعی و سرمایه انسانی چه تأثیری بر توسعه مالی در ایران دارند؟ لازم به ذکر است که در این مطالعه، به دلیل بانک محور بودن سیستم مالی ایران، برای توسعه مالی از شاخص ترکیبی توسعه بانکی استفاده می شود.

این مطالعه در پنج بخش مطالب را ارائه کرده است، به این صورت که بخش اول مقدمه و بخش دوم ادبیات موضوع و پیشینه تحقیق است. در بخش دوم، به توضیح سرمایه انسانی، منابع طبیعی و توسعه مالی و ارتباط آن ها با یکدیگر از نظر تجربی و تئوری پرداخته شده است؛ بخش سوم مربوط به تصریح مدل و بخش چهارم مربوط به تخمین آن است و در نهایت در بخش پنجم، نتیجه گیری و پیشنهادات تحقیق ارائه شده است.

## ۲. ادبیات موضوع و پیشینه تحقیق

### ۱.۲ توسعه مالی

سیستم مالی (نظام مالی)، به مؤسسات مالی و بازارهایی اطلاق می‌شود که در آن ابزارهای مالی، اوراق بهادار یا دارایی‌ها، معامله می‌شوند. سیستم مالی، دسترسی آسان به جمع‌آوری وجوه یا سرمایه و فرصتی برای سرمایه‌گذاری در ابزارها و محصولات مالی مختلف را تسهیل می‌کند. سیستم مالی کسب سرمایه‌گذاری در قالب ابزارهای مالی و فروش آن‌ها و همچنین مدیریت ریسک، از طریق تنوع در ابزارها یا بازارهای مالی مختلف را آسان می‌کند (کریک و همکاران Kriek et al., ۲۰۰۸).

به عقیده لوین (۱۹۹۶) پنج عملکرد و وظیفه اساسی سیستم‌های مالی عبارتند از: (۱) سیستم مالی، تجارت، متنوع‌سازی و ریسک را تسهیل می‌کند، (۲) سیستم مالی، تخصیص منابع را انجام می‌دهد، (۳) سیستم مالی، بر مدیران نظارت و شرکت‌ها را کنترل می‌کند، (۴) سیستم مالی، باعث جمع‌آوری پس‌اندازها می‌شود و (۵) سیستم مالی، تبادل کالا و خدمات را تسهیل می‌کند.

هر سیستم مالی که بازار سهام خوب، بانک مرکزی خوب و مستقل داشته باشد و همچنین هزینه‌های عمومی را در اولویت قرار دهد و بتواند ریسک سرمایه‌گذاری را کاهش دهد و از نوسانات غیر قابل پیش‌بینی نرخ ارز جلوگیری کند تا عملکرد چهارگانه پول‌مخدوش نشود، یک سیستم مالی خوب محسوب می‌شود (دادگر و نظری، ۱۳۸۸).

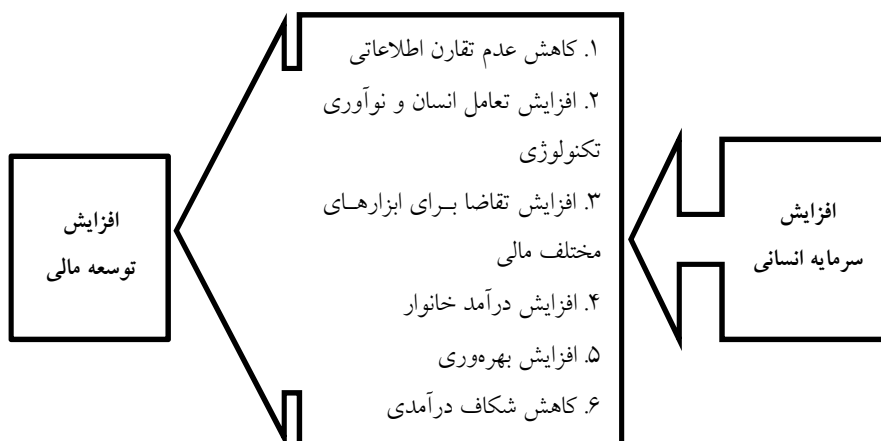
هر سیستم مالی دارای ابعاد چهارگانه عمق مالی، کارایی بخش مالی، ثبات بخش مالی و فراگیر بودن بخش مالی می‌باشد، که عمق مالی، بخش مالی را نسبت به کل اقتصاد دربرمی‌گیرد. این معیار اندازه بانک‌ها، سایر مؤسسات مالی و بازارهای مالی یک کشور است که با هم جمع‌شده و با اندازه تولید اقتصادی (GDP) مقایسه می‌شود. معمولاً از نسبت عرضه پول، مانند  $M_2$  و  $M_3$  به تولید ناخالص داخلی بیشتر برای به تصویر کشیدن اندازه یا عمق کلی سیستم مالی استفاده می‌شود. کارایی سیستم مالی به اندازه‌گیری نحوه توزیع دارایی‌های سیستم مالی می‌پردازد، هر چه سیستم مالی بتواند منابع مالی خود را بیشتر به سمت بخش خصوصی هدایت کند به طوری که این تخصیص منابع با تحمیل کمترین هزینه به بخش خصوصی انجام گیرد، کارایی سیستم مالی بیشتر خواهد بود (برخورداری و همکاران، ۱۳۹۸، ص ۲۲۶). ثبات بخش مالی، نشادهای سلامت یک سیستم مالی است و بحران سیستم بانکی در کشورهای در حال توسعه عمدتاً ناشی از مشکلات حاکمیت مالی مانند شیوه‌های بد بانکی، چارچوب نظارتی و

نقش وفور منابع طبیعی و سرمایه انسانی در توسعه ... (مسلم حاتمی شامیر و دیگران) ۱۴۱

نظارت ضعیف است. بی‌ثباتی در بخش مالی نمی‌تواند منجر به گسترش سیستم‌های مالی شود که پیش‌نیاز رشد و توسعه سرمایه‌گذاری است (هونوهان و بک Honohan & Beck, ۲۰۰۷). فراگیر بودن بخش مالی، نماد دسترسی و یا استفاده از محصولات و خدمات سیستم‌های مالی است. فراگیری بخش مالی در مناطق در حال توسعه در مقایسه با سایر نقاط جهان بسیار پایین است. علاوه بر این، در جایی که هزینه‌های افتتاح و استفاده از حساب بانکی کمتر است، و میزان نفوذ شعبه یا خودپرداز بیشتر است، احتمال داشتن حساب بانکی بیشتر است (اوفاسو و آبابیو Ofosu & Ababio, ۲۰۱۷).

## ۲.۲ رابطه سرمایه انسانی و توسعه مالی

سرمایه انسانی در سطح جهان به عنوان یکی از عوامل اصلی ثروت یک ملت به رسمیت شناخته شده است. از نظر آرمسترانگ (Armstrong, ۲۰۰۹) سرمایه انسانی، دانش و آگاهی‌هایی است که افراد، ایجاد، نگهداری و استفاده می‌کنند. رومل (Romele, ۲۰۱۳) سرمایه انسانی را مجموعه‌ای از دانش و مهارت‌هایی تعریف کرد که در طول زندگی، از طریق آموزش و تجربه کاری انباشته شده و بر بهره‌وری نیروی کار تأثیر می‌گذارد. اوناکویا (Onakoya, ۲۰۱۳) و اوبیالور (Obialor, ۲۰۱۷) نیز سرمایه انسانی را به عنوان یک عامل مهم مورد استفاده در تبدیل همه منابع به نفع بشر توصیف کردند (ایزه Eze, ۲۰۲۳). در واقع، سرمایه انسانی به فرآیند تبدیل نهاده‌های انسانی به ستاده‌های مولد اشاره دارد. به عبارت دیگر، تلاش و مشارکت انسان در زمینه‌های ارتقاء فناوری، آموزش مهارت‌ها و کسب دانش و تجربه، به دولت کمک می‌کند تا تولید ملی را افزایش دهد که این امر، منجر به رشد و توسعه اقتصادی کشور می‌شود (مینهاج و احمد Minhaj & Ahmed, ۲۰۲۳).  
نمودار (۱)، کانال‌های اثرگذاری سرمایه انسانی بر توسعه مالی را از لحاظ نظری نشان می‌دهد که در ادامه به تشریح این کانال‌های اثرگذاری پرداخته خواهد شد.



نمودار ۱. کانال‌های اثرگذاری سرمایه انسانی بر توسعه مالی

منبع: یافته‌های تحقیق

**۱.۲.۲ کاهش عدم تقارن اطلاعاتی:** دلیل اینکه سرمایه انسانی بر توسعه مالی تاثیر مثبت و معناداری دارد این است که، سرمایه انسانی عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهد و تقاضا برای خدمات مالی را افزایش می‌دهد و همچنین باعث افزایش استفاده از ابزارهای مختلف مالی می‌شود (ساتروویچ Satrovic، ۲۰۱۷). تحلیل‌گران مالی به عنوان افراد حرفه‌ای که همواره در جستجوی اطلاعات شرکت‌ها می‌باشند نقش مهمی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی ایفا می‌کنند. آنها اطلاعات پیچیده شرکت‌ها را به اطلاعات قابل فهم برای سرمایه‌گذاران پردازش می‌کنند و از سوی دیگر اطلاعاتی را فراهم می‌کنند که هنوز به‌طور گسترده در بازار سهام انتشار نیافته است (کاشانی‌پور و مؤمنی، ۱۳۹۰ به نقل از سلیمانی و علیمردانی، ۱۳۹۲، ص ۵).

**۲.۲.۲ افزایش تعامل انسان و نوآوری تکنولوژی:** کشورهای دارای سرمایه انسانی باکیفیت می‌توانند از بخش مالی بهره بیشتری ببرند، زیرا بسیاری از دانشمندان، محققان، پزشکان، حسابداران و تحلیلگران مالی در این کشورها می‌توانند انتخاب‌های کارآمد و موثری را در میان گزینه‌های مختلف انجام دهند. آنها در استفاده از فرصت‌ها و منابع، کارآمدتر و مؤثرتر هستند و همچنین می‌توانند برای حمایت از رشد بخش مالی بهتر نوآوری کنند (سرور و همکاران Sarwar et al.، ۲۰۲۰).

**۳.۲.۲ افزایش تقاضا برای ابزارهای مختلف مالی:** در کشورهای در حال توسعه، وضعیت عمومی سواد مردم باعث می‌شود که افراد به جای اینکه ثروت خود را در بخش مالی



نقش وفور منابع طبیعی و سرمایه انسانی در توسعه ... (مسلم حاتمی شامیر و دیگران) ۱۴۳

سرمایه‌گذاری کنند، آنها را به صورت دارایی‌های فیزیکی نگهداری نمایند. این موضوع از توسعه بازارهای مالی در این کشورها جلوگیری می‌کند. تحصیلات و آموزش منجر به حمایت بیشتر سیستم مالی می‌شود و باعث می‌شود معاملات بیشتری از طریق سیستم مالی و استفاده از ابزارهای مختلف مالی صورت گیرد (حکیم و الویتان، ۲۰۱۲).

**۴.۲.۲ افزایش درآمد خانوار:** درآمد، صرف مصرف و پس‌انداز می‌شود. آموزش و سرمایه انسانی توانایی‌های شناختی خانوارها را بهبود می‌بخشد که به نوبه خود باعث افزایش سطح درآمد و رفتار پس‌انداز و در نتیجه افزایش سپرده‌های بانکی می‌شود. آموزش باعث افزایش توانایی‌ها و مهارت‌های افراد می‌شود که همراه با سلامتی باعث بهبود وضعیت درآمد خانوارها می‌گردد (کارستون Carston، ۲۰۰۷).

**۵.۲.۲ افزایش بهره‌وری:** رشد تولید پایدار و بهبود بهره‌وری نیروی کار بستگی به سطوح سرمایه انسانی دارد که در نتیجه آموزش بهتر، سلامت بهتر و فعالیت‌های آموزشی، افزایش می‌یابد. نیروی کار بدون حداقل سطح تحصیلات و بهداشت قادر به حفظ وضعیت رشد مداوم نیست. سرمایه‌گذاری در سرمایه انسانی به معنای سرمایه‌گذاری در زمینه‌هایی مانند تجربه، سلامت و آموزش است که در مجموع منجر به افزایش بهره‌وری نیروی کار می‌شود. کشورهایی که به دنبال افزایش رقابت‌پذیری و بهره‌وری هستند، بیشتر بر روی توانایی‌ها، مهارت‌ها و قابلیت‌های نیروی کار سرمایه‌گذاری می‌کنند. علاوه بر این، سرمایه‌گذاری در سرمایه انسانی تنها به سرمایه‌گذاری در آموزش محدود نمی‌شود، بلکه سرمایه‌گذاری در سلامت انسان را نیز شامل می‌شود. افزایش کیفیت نیروی انسانی برای ارتقای بهره‌وری نیروی کار، به ویژه بهبود عوامل اصلی منابع انسانی مانند بهداشت و آموزش، ضروری است (ازوجی و همکاران، ۱۳۹۸، ص ۱۴۳). در ادبیات سرمایه انسانی، آموزش و سلامت اغلب به عنوان عوامل مؤثر بر رشد اقتصادی برجسته می‌شوند. آموزش، مهارت‌ها و بهره‌وری شخصی را افزایش می‌دهد. آموزش و دانش، سرمایه‌گذاری در نیروی کار هستند که می‌توانند بهره‌وری نیروی کار را برای رسیدن به تولید ناخالص داخلی (GDP) بیشتر کشور افزایش دهند که این امر منجر به توسعه مالی می‌شود (سرور و همکاران، ۲۰۲۰).

**۶.۲.۲ کاهش شکاف درآمدی (کاهش نابرابری درآمد):** نابرابری درآمدی بالا، که ناشی از نابرابری رایج فرصت‌ها در یک جامعه می‌باشد، از منظر عدالت اجتماعی نامطلوب است. علاوه بر این، توزیع ناعادلانه درآمد می‌تواند برای رشد اقتصادی پایدار، مضر باشد. نابرابری بیشتر، فرصت‌های آموزشی کمتری را برای افراد مستعد فراهم می‌کند و در عین حال جامعه را

بی‌ثبات‌تر می‌کند. از این رو، همه دولت‌ها تلاش می‌کنند با ایجاد سیستم‌های تأمین اجتماعی، معیشت اولیه را برای فقرا و محرومان تضمین کنند و با اتخاذ سیاست‌های توزیع مجدد، نابرابری در ثروت و درآمد را کاهش دهند. سرمایه انسانی علاوه بر اینکه موجب افزایش درآمد می‌شود به کاهش نابرابری درآمد نیز کمک می‌کند. افزایش سرمایه انسانی، نابرابری آموزشی را کاهش می‌دهد و در نتیجه به کاهش نابرابری درآمد در جامعه کمک می‌کند و موجب افزایش بهره‌وری و رشد اقتصادی و در نهایت، موجب افزایش توسعه مالی می‌شود (لی و لی Lee & Lee، ۲۰۱۸). کول و همکاران (Cole et al.، ۲۰۱۴) معتقدند که بهبود سطح تحصیلات افراد، هم مشارکت آن‌ها در بازارهای مالی را افزایش می‌دهد و هم احتمال ورشکستگی و عدم پرداخت وام توسط افراد را به میزان قابل توجهی کاهش می‌دهد؛ بنابراین افزایش سرمایه انسانی از طریق افزایش دسترسی فقرا به آموزش و مهارت بیشتر و به تبع آن، درآمد بیشتر، باعث کاهش شکاف درآمدی در جامعه شده که این امر، خود منجر به افزایش مشارکت افراد بیشتری از جامعه در بازارهای مالی و در نتیجه افزایش توسعه مالی می‌شود.

## ۳.۲ رابطه منابع طبیعی و توسعه مالی

درجه توسعه مالی یک کشور، شاخص کلیدی توانایی آن کشور در استفاده از منابع طبیعی برای رشد اقتصاد و تجارت است (لی و همکاران Li et al.، ۲۰۲۲). ادبیات موجود در دوران معاصر، تصویری مبهم در مورد ارتباط بین منابع طبیعی و توسعه بازار مالی ارائه می‌دهد. برخی از مطالعات نفرین منابع مالی را تأیید می‌کنند، در حالی که برخی دیگر، نعمت منابع مالی را نشان می‌دهند (ژانگ و لیانگ Zhang & Liang، ۲۰۲۳). بنابراین از دو جهت می‌توان اثر وفور منابع طبیعی بر توسعه مالی بررسی کرد:

۱.۳.۲ عامل یا عواملی که موجب تاثیر مثبت منابع طبیعی بر توسعه مالی می‌شود.

### ۱.۱.۳.۲ کیفیت بالای نهادها: چارچوب نهادی با کیفیت بالا می‌تواند با تضعیف رانت

منابع، نفرین را به نعمت تبدیل کند، اجاره منابع طبیعی، در کشوری که دارای نهادهای سیاسی ضعیف است، اجرای قراردادهای را بدتر می‌کند و توسعه بخش مالی را با مشکل مواجه می‌کند، اما در کشورهایی که دارای نهادهای سیاسی سالم است چنین اتفاقی رخ نمی‌دهد؛ کیفیت نهادی به طور مثبت رابطه بین اجاره منابع طبیعی و توسعه مالی را تعدیل می‌کند (خان و کیشوار، ۲۰۲۰).

نقش وفور منابع طبیعی و سرمایه انسانی در توسعه ... (مسلم حاتمی شامیر و دیگران) ۱۴۵

**۲.۱.۳.۲ حکمرانی خوب:** بانک جهانی با شش شاخص: حق اظهار نظر و پاسخگویی، کارایی و اثربخشی دولت، ثبات سیاسی و فقدان خشونت، حاکمیت قانون، کیفیت قانون‌گذاری و کنترل فساد، حکمرانی خوب را اندازه می‌گیرد.

**۱.۲.۱.۳.۲ حق اظهار نظر و پاسخگویی:** درآمدهای حاصل از منابع طبیعی، وابستگی دولت به درآمدهای مالیاتی را کاهش داده و از تمایل دولت به پاسخگویی می‌کاهد، از سوی دیگر دولت با توزیع این درآمدها مانع از مطالبه جدی مردم جهت پاسخگویی می‌شود. اما در کشورهای با حکمرانی خوب، که دولتمردان حاصل انتخاب مردم و احزاب در فرایندی آزاد و دموکراتیک و با فعالیت آزاد رسانه‌ها بوده، دولت ملزم به پاسخگویی در برابر مردم، احزاب و رسانه‌ها می‌شود و تخصیص درآمد حاصل از منابع طبیعی با حداکثر کارایی منجر به بهره‌وری می‌شود.

**۲.۲.۱.۳.۲ کارایی و اثربخشی دولت:** در کشورهای با ساختار حکمرانی خوب، وجود منابع طبیعی فراوان مانع توجه دولت به افزایش کارایی و کیفیت سیستم اداری نمی‌شود و به علت داشتن نظام اداری کارا و باکیفیت، سیاست‌های دولت در سطح قابل قبول و با تعهد کامل اجرا می‌شود و از طریق بهبود فضای کسب و کار و کاهش هزینه‌ها، بهره‌وری کل عوامل تولید افزایش می‌یابد.

**۳.۲.۱.۳.۲ ثبات سیاسی و فقدان خشونت:** کشورهای با حکمرانی خوب، مسأله نظم را با رویکرد دموکراتیک حل کرده و ثبات سیاسی بالاتری دارند. بنابراین، دولت با قدرت بیشتری برنامه‌هایش را اجرا کرده و زمینه استفاده بهینه از منابع طبیعی را فراهم می‌کند.

**۴.۲.۱.۳.۲ حاکمیت قانون:** حکمرانی خوب، مانع از رانت‌جویی لجام گسیخته تولیدکنندگان شده و انگیزه سرمایه‌گذاری در بخش‌های مولد افزایش یافته و با حمایت از حقوق مالکیت موجب رشد فعالیت‌های خلاقانه و نوآورانه می‌شود.

**۵.۲.۱.۳.۲ کیفیت قانون‌گذاری:** حکمرانی خوب می‌تواند با وضع قوانین شفاف و با پشتوانه علمی، مانع حمایت‌های وارداتی (تعرفه)، امتیازهای تبعیض‌آور، تشکیل نظام ارز چندرنخی و غیره شود. در نتیجه، با گسترش مالکیت خصوصی، آزادی تجارت خارجی و افزایش رقابت‌پذیری تولید داخلی در بازارهای جهانی، بهره‌وری عوامل تولید را افزایش می‌دهد.

**۶.۲.۱.۳.۲ کنترل فساد:** حکمرانی خوب، امکان رانت‌جویی رقابتی و پرداخت رشوه به دولت توسط فعالان اقتصادی را از بین می‌برد و نبود فساد در دستگاه دولت و کسب و کار مردم، سبب تخصیص منابع به فعالیت‌های مولد، کاهش هزینه‌های عملیاتی و افزایش سرمایه‌گذاری در روش‌های نوین تولید می‌شود (شاه‌آبادی و همکاران، ۱۳۹۶، ص ۱۰).

**۲.۳.۲ عوامل یا کانال‌های که موجب تاثیر منفی منابع طبیعی بر توسعه مالی می‌شود.**

چندین کانال وجود دارد که از طریق آن‌ها ثروت منابع طبیعی می‌تواند باعث توسعه‌نیافتگی بخش بانکداری داخلی و در نتیجه، مانع توسعه مالی شود. در اینجا به مهمترین کانال‌هایی که از موانع توسعه مالی محسوب می‌شوند، اشاره می‌شود:

**۱.۲.۳.۲ تقاضا:** واضح‌ترین دلیل توسعه‌نیافتگی بخش بانکی در اقتصادهای وابسته به منابع، مبتنی بر سطح پایین تقاضا برای خدمات بانکی توسط شرکت‌های منابع طبیعی است. به ویژه در اقتصادهای در حال توسعه، شرکت‌های منابع معمولاً در مقایسه با اندازه اقتصاد، بسیار بزرگ هستند. بنابراین، به نظر می‌رسد که به ویژه در اقتصادهای در حال توسعه، وقتی شرکت‌های بخش منابع سرمایه‌گذاری می‌کنند، سرمایه‌گذاری‌های آن‌ها می‌تواند به راحتی نسبت به اندازه بخش بانکی به‌ویژه در اقتصادهای در حال توسعه به دلیل حجم بالای سرمایه‌گذاری‌ها، بزرگ باشد و بانک‌ها منابع این حجم سرمایه‌گذاری را ندارند (برگلوف و لمان Berglof & Lemann, ۲۰۰۹). همچنین لین و همکاران (Lin et al., ۲۰۰۹) استدلال می‌کنند بخش مالی که بر اساس نیازهای شرکت‌های بزرگ ساخته شده است، تمایلی به ارائه خدمات به شرکت‌های کوچک‌تر ندارد و این از توسعه بخش مالی جلوگیری می‌کند.

**۲.۲.۳.۲ گروه ذینفع و رانت:** راجان و زینگالس (Rajan & Zingales, ۲۰۰۳)، تئوری گروه ذی‌نفع را در مورد توسعه بخش مالی ارائه می‌کنند که بر اساس آن مدیران متصدی در بخش‌های مختلف ممکن است بخواهند توسعه بخش مالی را خنثی کنند، زیرا امور مالی به طور نامتناسبی از شرکت‌کنندگان جدید حمایت می‌کند و در نتیجه رقابت را تحریک می‌کند. با این حال، باز بودن تجارت، مخالفت فعلی با توسعه مالی را کاهش می‌دهد، زیرا بازارهای محصول در حال گسترش به نیازهای مالی خود شرکت‌های فعلی می‌افزایند. در کشورهای غنی از منابع طبیعی به احتمال زیاد، نخبگان قوی، حول منابع طبیعی ساخته می‌شوند، که علاقه بسیار کمی به توسعه کشور دارند و به نفع بخش تولید تصمیم‌گیری نمی‌کنند. بخش منابع نیازی به انبوه نیروی کار تحصیل کرده یا حقوق مالکیت غیرمادی ندارد، زیرا این بخش معمولاً

نقش وفور منابع طبیعی و سرمایه انسانی در توسعه ... (مسلم حاتمی شامیر و دیگران) ۱۴۷

به طور فعال نوآوری را دنبال نمی‌کند. بخش مالی عامل مهمی در حمایت از ورودی‌ها (شرکت‌های جدید) است، بنابراین توسعه بخش مالی در واقع تهدیدی برای متصدیان در بخش منابع ایجاد می‌کند. علاوه بر این، باز بودن تجارت به ندرت وضعیت را تغییر می‌دهد، زیرا موانع تجارت بین‌المللی معمولاً به مواد معدنی و حداقل محصولات انرژی مربوط نمی‌شود. علاوه بر این، شرکت‌های بخش منابع تمایل دارند، بزرگ و شناخته شده باشند و بنابراین به بازارهای مالی جهانی دسترسی دارند.

نخبگانی که به رانت منابع دسترسی دارند، نفوذ زیادی بر سیاستمداران دارند یا به طور مستقیم درگیر سیاست هستند و بنابراین هیچ علاقه‌ای به ترویج یک دولت دموکراتیک‌تر ندارند. محیط قانونی نیز از اهمیت کمی برخوردار است، بنابراین نخبگان، قدرت کافی برای پیشبرد منافع خود را دارند، که شاید حتی با یک حاکمیت قانون ضعیف‌تر انجام شود (سونین Sonin, ۲۰۰۳).

**۳.۲.۳.۲ نوسانات:** پولهک و پلاگ ون در (Ploeg Van DER & Poelhekke, ۲۰۰۹) معتقدند نوسانات یک کانال مهم اما نادیده گرفته شده از نفرین منابع است. اگرچه نوسانات اقتصاد کلان احتمالاً از طریق چندین کانال، رشد را کاهش می‌دهد، احتمالاً یکی از عوامل توسعه نیافتگی بخش مالی در اقتصادهای وابس ته به منابع طبیعی است. فراوانی منابع طبیعی باعث می‌شود کشورهای با درآمدهای نفتی مانند ایران به دلیل اتکاء بیش از حد به این درآمدها، با شوک‌های ناشی از نوسانات قیمت نفت مواجه شوند. این نوسانات قیمت، خود عاملی برای انتقال شوک‌های منفی به کل اقتصاد است. ثبات مالی یکی از شروط لازم برای توسعه مالی است که درآمدهای نفتی می‌تواند این ثبات را به دلیل بحران‌های نفتی بر هم بزند (هوپر و همکاران Hooper et al., ۲۰۰۹). از مهمترین پیامدهای افزایش درآمدهای نفتی می‌توان به شکل‌گیری تورم از طریق پدیده بیماری هلندی اشاره کرد. هر چند که با کاهش درآمدهای نفتی نیز می‌توان تورم را مشاهده نمود. تورم منجر به کاهش بازده واقعی سرمایه‌گذاری می‌شود و با کاهش قدرت خرید اشخاص، احتمال معوق شدن مطالبات بانکی افزایش می‌یابد و توان اعتباری شبکه بانکی را تحت تأثیر قرار می‌دهد (روسایو و ییلمازکودای Rousseau & Yilmazkuday, ۲۰۰۹). علاوه بر این، بوید و همکاران (Boyd et al., ۲۰۰۱) شواهد تجربی ارائه می‌دهد که حتی افزایش قابل پیش‌بینی در نرخ تورم باعث ایجاد اختلال در بخش مالی می‌شود. به طور مشابه، نوسانات رشد تولید ناخالص داخلی، شرایط تجارت و نرخ ارز واقعی، ناشی از عدم اطمینان قابل توجه مربوط به قیمت کالاها، می‌تواند از توسعه بخش مالی جلوگیری کند.

**۴.۲.۳.۲ آموزش و پرورش و سرمایه انسانی:** فراوانی منابع طبیعی ممکن است انگیزه‌های خصوصی و عمومی برای انباشت سرمایه انسانی را به دلیل سطح بالای درآمد غیردستمزدی، مانند، سود سهام، هزینه‌های اجتماعی، مالیات‌های پایین، کاهش دهد. کشورهای غرق در پول نقد و غنی از منابع طبیعی ممکن است وسوسه شوند که ارزش بلندمدت آموزش را دست‌کم بگیرند (گیلفاسون و همکاران، Gylfason et al. ۱۹۹۹).

**۵.۲.۳.۲ پس‌انداز و سرمایه‌گذاری:** بررسی ادبیات موجود، نرخ پس‌انداز و سرمایه‌گذاری کمتر در اقتصادهای وابسته به منابع را نشان می‌دهد که به نوبه خود قادر است تقاضای کمتر برای خدمات مالی در اقتصادهای وابسته به منابع را توضیح دهد (گیلفاسون، ۲۰۰۶). اکتشاف منابع طبیعی باعث می‌شود عوامل تولیدی از بخش تولید به بخش منابع منتقل شوند. رونق این بخش و وجود فرصت‌های شغلی و درآمدهایی که از آنها به دست می‌آید، افراد جامعه را تشویق می‌کند که بخش‌های تولیدی را به منظور کسب سود بیشتر ترک کنند. این امر منجر به کوچک شدن بخش تولیدی و قابل مبادله اقتصاد این کشورها می‌شود و تجارت آنها محدود می‌شود (یوشیانگ و چن، ۲۰۱۱). محدود شدن تجارت، نه تنها سطح درآمد را کاهش می‌دهد، بلکه می‌تواند سطح و میزان پس‌اندازها را نیز کاهش دهد. این امر به نوبه خود نرخ انباشت سرمایه، انتقال دانش، فناوری و مهارت مدیریتی را نیز کاهش می‌دهد. هر چه اقتصاد کشور در ارتباط با سایر کشورها ضعیف‌تر عمل نماید، ضمن کاهش مبادلات اقتصادی، از کسب فناوری و خلاقیت سایر کشورها محروم شده و با کاهش بازدهی، موجبات کاهش انگیزه برای سرمایه‌گذاری را فراهم می‌نماید و در نتیجه، موجب تقاضای کمتر برای خدمات مالی شده و لذا باعث کاهش توسعه مالی می‌شود. بنابراین، فراوانی منابع طبیعی، انگیزه‌های پس‌انداز و سرمایه‌گذاری را کمرنگ کند و در نتیجه مانع توسعه مالی و رشد اقتصادی شود (گیلفاسون و زوگا، ۲۰۰۱).

## ۴.۲ پیشینه تحقیق

بررسی مطالعات تجربی نشان می‌دهد که برخی از مطالعات به بررسی اثر سرمایه انسانی بر توسعه مالی پرداخته‌اند و نتایج مطالعه آنها اثر مثبت سرمایه انسانی بر توسعه مالی را نشان می‌دهد. حاکم و اولوتیان (۲۰۱۲)، اثر سرمایه انسانی بر روی توسعه مالی را در آفریقای جنوبی با استفاده از آزمون دیکی-فولر (ADF) برای سال‌های ۲۰۰۵-۱۹۶۵ بررسی کردند. آنها بر اساس مطالعاتشان به این نتیجه رسیدند که سرمایه انسانی از طریق دو شاخص امید به زندگی

نقش وفور منابع طبیعی و سرمایه انسانی در توسعه ... (مسلم حاتمی شامیر و دیگران) ۱۴۹

و ثبت نام در دبیرستان بر توسعه مالی تاثیر مثبت می‌گذارد. سیبل و همکاران (Sibel et al., ۲۰۱۵)، رابطه بین انباشت سرمایه انسانی و توسعه مالی را در ۸۱ استان ترکیه برای سال‌های ۲۰۰۹-۲۰۰۵ با استفاده از مدل داده‌های پانل فضایی بررسی کردند. آن‌ها متوجه شدند که سرمایه انسانی بطور قابل ملاحظه‌ای توسعه مالی را ارتقاء داده است. ساترویچ (۲۰۱۷)، اثر سرمایه انسانی بر توسعه مالی را با استفاده از روش ARDL در کشور ترکیه طی یک دوره سی ساله ۲۰۱۵-۱۹۸۶ بررسی کرد. وی بر اساس مطالعاتش دریافت که بین شاخص‌های سرمایه انسانی و توسعه مالی، رابطه‌ی مثبت و معناداری هم در کوتاه‌مدت و هم در بلندمدت وجود دارد. برخی از مطالعات نیز به بررسی رابطه علیت بین سرمایه انسانی و توسعه مالی پرداخته‌اند و نتایج متفاوتی رسیده‌اند. نار (Nar, ۲۰۱۹)، تاثیر متقابل سرمایه انسانی و توسعه مالی در کشور ترکیه با استفاده از داده‌های مربوط به سال‌های ۲۰۱۶-۱۹۹۸ از مدل خود رگرسیون برداری (VAR) بررسی کرد و به این نتیجه رسید که توسعه مالی باعث انباشت سرمایه انسانی می‌شود و تاثیر مثبتی بر سرمایه انسانی دارد. اما علیت قابل توجهی از سرمایه انسانی به توسعه مالی وجود ندارد. تکین (Tekin, ۲۰۲۰)، ارتباط بین توسعه انسانی و توسعه مالی را در ۱۵ کشور در حال توسعه با استفاده از داده‌های مربوط به سال‌های ۲۰۱۶-۱۹۷۰ از روش تجزیه تحلیل هم‌آمیزی پدرونی و تجزیه تحلیل علیت پانل بررسی کرد. وی به این نتیجه رسیده است که یک رابطه علیت دو طرفه بلندمدت بین دو متغیر توسعه مالی و سرمایه انسانی در کشورهای مورد مطالعه وجود دارد. همچنین نتایج مطالعه وی بیانگر وجود یک رابطه مثبت بین آن‌ها است.

دسته دیگری از مطالعات به بررسی رابطه بین فراوانی منابع طبیعی و توسعه مالی پرداخته‌اند. یوشیانگ و چن (Yuxiang & Chen, ۲۰۱۱)، رابطه نفرین منابع و توسعه مالی را در چین با استفاده از داده‌های پانل استانی چین طی دوره ۲۰۰۶-۱۹۹۶ مورد بررسی قرار دادند. نتایج تجزیه و تحلیل مطالعات آنها رابطه منفی بین فراوانی منابع معدنی و توسعه مالی را تایید کرد. نتایج نشان داد که مناطق غنی از منابع نسبت به مناطقی که دارای فقر منابع هستند، کمتر توسعه یافته است. بهاتاچاریا و هودلر (Bhattacharyya & Holder, ۲۰۱۴)، رابطه منابع طبیعی و توسعه مالی با در نظر گرفتن نقش نهادهای سیاسی طی سال‌های ۲۰۰۵-۱۹۷۰ با استفاده از داده‌های پانل برای ۱۳۳ کشور بررسی کردند. نتایج آنها نشان داد که منابع طبیعی در کشورهایی که دارای نهادهای ضعیف سیاسی هستند، مانع توسعه مالی می‌شود. دامفور و نوجیامفی (Dwumfour & Ntow-Gyamfi, ۲۰۱۸)، فرضیه نفرین منابع را در رابطه بین فراوانی منابع طبیعی

و توسعه مالی در ۳۸ کشور آفریقا در بازه زمانی ۲۰۱۲-۲۰۰۰ با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم‌یافته رویکرد آرانو-باند (GMM) بررسی کردند. آن‌ها به این نتیجه رسیدند که نفرین منابع در کشورهای با درآمد پایین و با درآمد متوسط که در جنوب صحرای آفریقا قرار دارند، دیده می‌شود. یعنی در این کشورها منابع طبیعی رابطه منفی با توسعه مالی دارد. آن‌ها دریافتند که هر چه کیفیت نهادی در کشورهای مورد مطالعه بهتر باشد، آثار منفی نفرین منابع کمتر خواهد بود. ژانگ و دیانگ (۲۰۲۳) تاثیر منابع طبیعی بر توسعه بازار مالی را در حضور ریسک مالی و نوآوری تکنولوژیکی تحلیل کردند. این مطالعه با بررسی رابطه در چهار اقتصاد جنوب آسیا، دوره زمانی ۱۹۹۰ تا ۲۰۲۰ را پوشش می‌دهد. آن‌ها با توجه به توزیع نامتقارن داده‌ها، از تکنیک جدید ناپارامتریک استفاده کردند. نتایج تجربی آنها نشان داد که منابع طبیعی یک نفرین در توسعه بازارهای مالی است؛ یعنی منابع طبیعی با توسعه بازار مالی ارتباط منفی دارد. از سوی دیگر، ریسک مالی و نوآوری فناوری، عوامل اساسی توسعه بازار مالی هستند که بر بازارهای مالی تأثیر مثبت می‌گذارند.

دسته سوم از مطالعات به بررسی اثر هر دو متغیر فراوانی منابع طبیعی و سرمایه انسانی بر توسعه مالی پرداخته‌اند. شهباز و همکاران (Shahbaz et al., ۲۰۱۸)، نقش محرک فراوانی منابع طبیعی بر روی توسعه مالی در کشور آمریکا در بازه زمانی ۲۰۱۶-۱۹۶۰ از رویکرد همگرایی بایر-هانگ بررسی کردند. آنها بر اساس مطالعاتشان به این نتیجه رسیدند که در بلندمدت، فراوانی منابع طبیعی به توسعه مالی کمک می‌کند و بطور مثبت بر توسعه مالی اثر می‌گذارد. همچنین رابطه علیت از سرمایه انسانی به توسعه مالی وجود دارد و آموزش به عنوان شاخصی برای سرمایه انسانی تأثیر مثبتی بر توسعه مالی دارد. زیدی و همکاران (Zaidi et al., ۲۰۱۹)، تأثیر جهانی شدن، سرمایه انسانی و منابع طبیعی بر توسعه مالی را بر روی ۳۱ کشور سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (OECD) طی سال‌های ۲۰۱۶-۱۹۹۰ بررسی کردند. آن‌ها بر اساس مطالعاتشان به این نتیجه رسیدند که رابطه مثبت و معناداری بین جهانی شدن، فراوانی منابع طبیعی و سرمایه انسانی با توسعه مالی وجود دارد. خان و همکاران (Khan et al., ۲۰۲۰) با استفاده از رویکرد هم‌گرایی ماکر با شکست‌های ساختاری چندگانه، اثر نفرین منابع و سرمایه انسانی را بر توسعه مالی در چین بررسی کرده‌اند و به این نتیجه رسیده‌اند که منابع طبیعی بر توسعه مالی اثر منفی دارد و فرضیه نفرین منابع در چین تایید می‌شود و همچنین مشخص شد که سرمایه انسانی، نوآوری‌های تکنولوژیکی و باز بودن تجارت بر توسعه مالی، اثر مثبت دارند. لی و همکاران (۲۰۲۲) به بررسی تأثیر منابع طبیعی بر توسعه مالی در اقتصادهای نوظهور E-۱۵



نقش وفور منابع طبیعی و سرمایه انسانی در توسعه ... (مسلم حاتمی شامیر و دیگران) ۱۵۱

طی سال‌های ۲۰۰۰ تا تمرکز پرداختند. یافته‌های آنها نشان می‌دهد که رانت منابع طبیعی تأثیر منفی بر رشد مالی دارد و وجود فرضیه نفرین منابع را برای پانزده اقتصاد نوظهور E-۱۵ تأیید می‌کند. از سوی دیگر، سرمایه‌گذاری در سرمایه انسانی تأثیر مطلوبی بر توسعه مالی دارد. برای به حداکثر رساندن منابع طبیعی، بخش مالی باید بیش از بخش غیر مالی مورد توجه قرار گیرد. اگر سرمایه انسانی در حوزه‌های مناسب سرمایه‌گذاری شود، می‌توان از غنای منابع طبیعی به نحو احسن استفاده کرد. ایسیکسال (Isiksal, ۲۰۲۳) به بررسی ارتباط منابع مالی - طبیعی در کشورهای آسیای مرکزی (CAS) یعنی قزاقستان، قرقیزستان، تاجیکستان، ترکمنستان و ازبکستان طی سال‌های ۲۰۲۰-۱۹۹۶ با استفاده از الگوی خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی پرداختند. در واقع، این مقاله به دنبال بررسی این سوال است که تأثیر ثروت منابع طبیعی بر گسترش مالی کشورهای آسیای مرکزی چیست؟ نتایج یک رابطه U شکل معکوس بین گسترش مالی و رانت منابع طبیعی را نشان داد. به این معناست که منابع طبیعی در ابتدا یک «نعمت منابع» هستند که بعداً به «نفرین منابع» تبدیل می‌شوند. علاوه بر این، تأثیر کیفیت نهادی و توسعه انسانی بر گسترش مالی مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان می‌دهد که کیفیت نهادی و توسعه انسانی، تأثیر مثبت بر گسترش مالی می‌گذارند.

بررسی‌ها حاکی از آن است که در ایران، هیچ پژوهشی در مورد بررسی اثر سرمایه انسانی بر توسعه مالی، انجام نگرفته است. در همین راستا اگر چه پژوهش‌های محدودی مانند شاه‌آبادی و صادقی (۱۳۹۲) اثر منابع طبیعی بر رشد اقتصادی در ایران را مورد بررسی قرار داده‌اند، اما همچون سرمایه انسانی، اثر منابع طبیعی بر توسعه مالی در ایران نیز مورد غفلت قرار گرفته است. لذا این پژوهش، به دنبال بررسی اثر منابع طبیعی و سرمایه انسانی بر توسعه مالی در ایران است تا بتواند از یک سو درک درستی از نحوه تأثیرگذاری سرمایه انسانی و فراوانی منابع طبیعی بر توسعه مالی کشور ایران، ارائه دهد و از سوی دیگر بتواند اندکی، این شکاف مطالعاتی را کاهش دهد.

### ۳. تصریح مدل

با توجه به مبانی نظری موضوع، شکل عمومی تابع توسعه مالی از مدل زیر پیروی می‌کند. که در آن:

$$FD_t = f(NR_t, HC_t, T_t, O_t) \quad (1)$$

$FD_t$ : متغیر وابسته، توسعه مالی است، که در این مطالعه به دلیل بانک محور بودن سیستم مالی ایران، برای شاخص توسعه مالی از شاخص های توسعه بانکی شامل سه شاخص نسبت پول گسترده به تولید ناخالص داخلی ( $M2/GDP$ ) دارایی های بانک مرکزی به تولید ناخالص داخلی ( $CBA/GDP$ ) و مانده تسهیلات اعطایی بانک ها به بخش غیر دولتی به تولید ناخالص داخلی ( $PC/GDP$ ) استفاده می شود؛ به این صورت که با استفاده از روش تجزیه مؤلفه های اصلی ( $PCA$ ) ترکیبی از متغیرهای ذکر شده به عنوان شاخص توسعه مالی ایجاد می شود. کارگبو و همکاران (Kargbo et al., ۲۰۱۶) و خان و همکاران (۲۰۲۰) از همین سه شاخص برای توسعه مالی استفاده کرده اند. داده های این متغیر از بانک مرکزی ایران استخراج می شود.

$NR_t$ : یکی از متغیرهای اصلی، فراوانی منابع طبیعی است که با شاخص سوخت نشان داده می شود. در مطالعات خان و همکاران (۲۰۲۰) و دامفور و همکاران (Dwumfour et al., ۲۰۱۷) و زیدی و همکاران (۲۰۱۹) از شاخص رانت نفت، گاز، معادن و جنگل ها استفاده شده است، اما به دلیل محدودیت داده های آماری برای ایران، در این مطالعه فقط از صادرات نفت و گاز استفاده می شود. در واقع در این مطالعه، شاخص نسبت صادرات نفت و گاز به  $GDP$  به عنوان جایگزینی مناسب برای فراوانی منابع طبیعی استفاده می شود که داده های این متغیر از بانک مرکزی ایران استخراج می گردد.  $dF/dR \neq 0$  علامت مورد انتظار بر اساس فرضیه چارچوب نظری مبتنی بر تاثیر فراوانی منابع طبیعی بر توسعه مالی است، که نشان دهنده موثر بودن آن است؛ اما به لحاظ نظری، مثبت یا منفی بودن اثر آن، مشخص نیست.

$HC_t$ : یکی دیگر از متغیرهای اصلی، سرمایه انسانی است. در مطالعات خان و همکاران (۲۰۲۰) و زیدی و همکاران (۲۰۱۹) سرمایه انسانی را از طریق شاخص تعداد کل فارغ التحصیلان تحصیلات تکمیلی از قبیل کارشناسی، کارشناسی ارشد و دکترا اندازه گیری می کنند. لذا در این مطالعه از شاخص ثبت نام در دانشگاه به عنوان سرمایه انسانی استفاده می شود که داده های آن از بانک مرکزی ایران استخراج می گردد.  $dF/dH > 0$  برای سرمایه انسانی نشان دهنده این است، که انتظار می رود سرمایه انسانی با توسعه مالی رابطه مثبت داشته باشد.

$T_t$ : متغیر کنترلی است که نشان دهنده نوآوری تکنولوژی است که با شاخص درخواست های ثبت اختراعات ساکنین ایران، اندازه گیری می شود که داده های آن از بانک جهانی استخراج می گردد.  $dF/dT > 0$  نشان دهنده علامت مورد انتظار است که فناوری با توسعه مالی رابطه مثبت دارد.

$O_t$ : متغیر کنترلی است که نشان‌دهنده باز بودن تجارت است و با مجموع صادرات و واردات به عنوان سهم آن در تولید ناخالص داخلی (GDP) اندازه‌گیری می‌شود که داده‌های آن از بانک مرکزی ایران استخراج می‌گردد.  $dF/dO > 0$  نشان‌دهنده علامت مورد انتظار است که بازبودن تجارت با توسعه مالی ارتباط مثبت دارد.

تصریح عمومی الگوی ARDL برای مدل تحقیق حاضر به صورت زیر است:

$$\begin{aligned} \Delta FD_t = & \alpha_0 + \mu_1 FD_{t-1} + \mu_2 HC_{t-1} + \mu_3 NR_{t-1} + \mu_4 T_{t-1} + \mu_5 O_{t-1} \\ & + \mu_6 DUM_{t-1} + \sum_{i=1}^s \lambda_i \Delta FD_{t-i} + \sum_{i=1}^a \pi_i \Delta HC_{t-i} + \sum_{i=1}^b \rho_i \Delta NR_{t-i} \\ & + \sum_{i=1}^z \sigma_i \Delta T_{t-i} + \sum_{i=1}^x \omega_i \Delta O_{t-i} + \sum_{i=1}^y \kappa_i \Delta DUM_{t-i} + \varepsilon_t \end{aligned} \quad (2)$$

در معادله (۲)، ضرایب  $\mu_1, \mu_2, \mu_3, \mu_4, \mu_5, \mu_6$  ضرایب بلندمدت مدل هستند و فرضیه‌های

مدل عبارتند از:

$$\begin{cases} H_0 : \mu_1 = \mu_2 = \mu_3 = \mu_4 = \mu_5 = \mu_6 = 0 \\ H_1 : \text{یکی از ضرایب برابر صفر نباشد} \end{cases} \quad (3)$$

این پژوهش، به دنبال بررسی اثر وفور منابع طبیعی و سرمایه انسانی بر توسعه مالی است. در این پژوهش برای شاخص متغیر توسعه مالی از تجزیه و تحلیل مولفه‌های اصلی (PCA) و برای تخمین مدل، از رویکرد خودتوضیح با وقفه‌های گسترده (ARDL) استفاده می‌شود. رویکرد ARDL برای تخمین مدل در این پژوهش، چندین امتیاز بر دیگر رویکردها دارد. از جمله آن‌که برای سری‌های زمانی صرف نظر از درجه هم‌انباشتگی آن‌ها، به کار گرفته می‌شود. به این ترتیب، رویکرد ARDL بر مشکلات نتایج نامانایی داده‌های سری زمانی غلبه می‌کند. در این رویکرد، برخلاف رویکرد یوهانس، نیازی به دانستن درجه هم‌جمعی متغیرهای موجود در مدل نبوده و در آن لازم نیست که درجه مانایی متغیرها یکسان بوده و صرفاً با تعیین وقفه‌های مناسب برای متغیرها می‌توان مدل مناسب را انتخاب کرد. دوم حتی برای نمونه‌های کوچک نتایج کارایی را ارائه می‌دهد. از این‌رو، به نظر می‌رسد که استفاده از روش ARDL بهترین رویکرد است (عطرکاروشن و قرهی، ۱۳۹۱). لازم به ذکر است که متغیرهای مدل به صورت لگاریتمی در مدل وارد خواهند شد. در ضمن، متغیر DUM که در مدل نهایی وارد شده است، متغیر مجازی مربوط به ۸ سال جنگ تحمیلی است.

#### ۴. تخمین مدل

##### ۱.۴ آزمون ریشه واحد

آزمون ریشه واحد دیکی - فولر تعمیم یافته، یک روش متعارفی است که به بررسی رفتار پایایی یا ناپایایی متغیرها می‌پردازد، بدین جهت در این پژوهش نیز از آزمون ریشه واحد دیکی - فولر تعمیم یافته استفاده می‌شود. مقادیر بحرانی آماره دیکی - فولر تعمیم یافته در سطح ۵ درصد در جدول (۱) و (۲) ارائه شده است.

جدول ۱. نتایج آزمون پایایی دیکی - فولر تعمیم یافته (در سطح)

باعرض از مبدا و بدون روند				باعرض از مبدا و روند				
نتیجه	مقدار احتمال	مقدار بحرانی	مقدار محاسباتی	نتیجه	مقدار احتمال	مقدار بحرانی	مقدار محاسباتی	نام متغیر
ناپایا	۰/۸۰۷	-۲/۹۲۷	-۰/۸۰۹	ناپایا	۰/۲۱۹	-۳/۵۰۹	-۲/۷۶۰	LFD
ناپایا	۰/۲۱۷	-۲/۹۳۳	-۲/۱۷۷	ناپایا	۰/۹۸۸	-۳/۵۱۶	-۰/۲۷۵	LHC
پایا	۰/۱۰۳	-۲/۹۲۵	-۲/۵۸۸	ناپایا	۰/۰۵۷	-۳/۵۰۹	-۳/۴۴۸	LNR
ناپایا	۰/۳۲۷	-۲/۹۲۵	-۱/۹۰۶	ناپایا	۰/۱۸۱	-۳/۵۰۹	-۲/۸۷۰	LO
ناپایا	۰/۹۱۶	-۲/۹۲۷	-۰/۳۰۷	ناپایا	۰/۷۸	-۳/۵۱۱	-۱/۶۹۰	LT

منبع: یافته‌های تحقیق

جدول ۲. نتایج آزمون پایایی دیکی - فولر تعمیم یافته (تفاضل مرتبه اول)

باعرض از مبدا و بدون روند				باعرض از مبدا و روند				
نتیجه	مقدار احتمال	مقدار بحرانی	مقدار محاسباتی	نتیجه	مقدار احتمال	مقدار بحرانی	مقدار محاسباتی	نام متغیر
پایا	۰/۰۰۰	-۲/۹۲۷	-۸/۴۹۸	پایا	۰/۰۰۰	-۳/۵۱۱	-۸/۴۵۴	DLFD
پایا	۰/۰۰۴	-۲/۹۳۳	-۳/۹۳۸	پایا	۰/۰۰۴	-۳/۵۲۳	-۴/۵۲۳	DLHC

نقش وفور منابع طبیعی و سرمایه انسانی در توسعه ... (مسلم حاتمی شامیر و دیگران) ۱۵۵

DLO	-۷/۳۵۳	-۳/۵۱۱	۰/۰۰۰	پایا	-۷/۳۸۷	-۲/۹۲۷	۰/۰۰۰	پایا
DLT	-۴/۶۷۷	-۳/۵۱۱	۰/۰۰۳	پایا	-۴/۷۰۷	-۲/۹۲۷	۰/۰۰۰	پایا

منبع: یافته‌های تحقیق

همان‌طور که مشاهده می‌شود، در جدول (۱) متغیر وفور منابع طبیعی در سطح پایا است، بنابراین  $I(0)$  خواهد بود، ولی سایر متغیرها در سطح پایا یا ایستا نیستند. با توجه به جدول (۲)، متغیرهایی که در سطح پایا یا ایستا نیستند، با یک بار تفاضل‌گیری پایا می‌شوند، بنابراین  $I(1)$  هستند، همچنین با توجه به اینکه یکی از شرط‌های استفاده از مدل ARDL وجود هم‌انباشتگی در سطح و یا تفاضل مرتبه اول است، بنابراین می‌توان از این روش برای تخمین مدل استفاده کرد.

#### ۲.۴ آزمون هم‌خطی

هم‌خطی وضعیتی است که نشان می‌دهد یک متغیر مستقل تابعی خطی از سایر متغیرهای مستقل است. اگر مقدار هم‌خطی در یک معادله رگرسیون بالا باشد، بدین معناست که بین متغیرهای مستقل همبستگی بالایی وجود دارد و ممکن است با وجود بالا بودن ضریب تعیین، مدل از اعتبار بالایی برخوردار نباشد. یکی از شیوه‌های تشخیص وجود هم‌خطی، استفاده از عامل تورم واریانس (VIF: Variance Inflation Factor) است. این عامل نشان می‌دهد که واریانس ضرایب تخمین زده شده تا چه حد نسبت به حالتی که متغیرهای تخمین زده شده، همبستگی خطی ندارند، متورم شده‌اند. نتایج آزمون هم‌خطی در جدول (۳) نشان داده شده است. با توجه به مقادیر ستون مربوط به عامل تورم واریانس، از آن جا که این مقادیر کمتر از ۱۰ می‌باشند، بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که بین متغیرها هم‌خطی وجود ندارد.

جدول ۳. آزمون هم‌خطی

متغیرها	عامل تورم واریانس
LHC	۵/۱۹
LNR	۲/۸۶
LO	۴/۴۵

۸/۵۷	LT
------	----

منبع: یافته‌های تحقیق

### ۳.۴ آزمون کرانه‌ای باند

با توجه به جدول (۴) مقدار آماره محاسباتی آزمون کرانه‌ای باند ( $F=23/631$ ) بیش‌تر از حد بالای ارزش بحرانی است. در نتیجه فرضیه صفر مبنی بر عدم وجود رابطه بلندمدت رد می‌شود؛ لذا بین متغیرهای مدل، رابطه بلندمدت برقرار است.

جدول ۴. مقادیر بحرانی آزمون پسران و همکاران (۲۰۰۱)

سطح معنی‌داری	کرانه پایین	کرانه بالا	آماره
٪۱۰	۲/۴۲۷	۳/۳۹۵	$F(k=4) = 23/631$
٪۵	۲/۸۹۳	۴	
٪۱	۳/۹۶۷	۵/۴۵۵	

منبع: یافته‌های تحقیق

### ۴.۴ نتایج بلندمدت

جدول (۵) نتایج بلندمدت حاصل از برآورد مدل تحقیق به روش ARDL را نشان می‌دهد. براساس این جدول، ضریب متغیر سرمایه انسانی مثبت، معنی‌دار و مقدار آن  $1/371$  است؛ به این مفهوم که با افزایش یک درصدی این متغیر، متغیر توسعه مالی،  $1/371$  درصد افزایش می‌یابد. در صورتی که متغیر صادرات نفت و گاز، منفی و معنی‌دار و مقدار آن  $-1/093$  است، به این معنی که با افزایش یک درصدی این متغیر، توسعه مالی به میزان  $1/093$  درصد کاهش می‌یابد، ضریب متغیر کنترلی تجارت باز مثبت، معنی‌دار و مقدار آن  $0/859$  است، به این مفهوم که با افزایش یک درصدی از این متغیر، توسعه مالی  $0/859$  درصد افزایش پیدا می‌کند؛ به همین ترتیب با افزایش یک درصدی در فناوری، به میزان  $0/425$  درصد، توسعه مالی افزایش می‌یابد.

نقش وفور منابع طبیعی و سرمایه انسانی در توسعه ... (مسلم حاتمی شامیر و دیگران) ۱۵۷

جدول ۵. نتایج تخمین بلندمدت

متغیر	LHC	LNR	LO	LT	C
ضرایب	*۱/۳۷۱ (۰/۰۹۳)	*-۱/۰۹۳ (۰/۳۰۶)	**۰/۸۵۹ (۰/۳۳۸)	**۰/۴۲۵ (۰/۱۷۱)	*-۲۲/۴۰۹ (۲/۸۵۲)

منبع: یافته‌های تحقیق

\*معنی‌داری در سطح ۱ درصد، \*\*معنی‌داری در سطح ۵ درصد

#### ۵.۴ الگوی تصحیح خطا

الگوی تصحیح خطا (ECM)، نوسانات کوتاه‌مدت متغیرها را به مقادیر بلندمدت آن‌ها ارتباط می‌دهد. نتیجه مربوط به برآورد ضریب ECM در جدول (۶) گزارش شده است. ضریب جمله تصحیح خطا در سطح معنی‌داری یک درصد،  $-۰/۲۷۷$  بوده و از لحاظ آماری معنی‌دار است. این ضریب نشان می‌دهد که طی هر دوره با چه سرعتی خطای عدم تعادل تعدیل گردیده و مقدار کوتاه‌مدت به سمت مقدار تعادلی بلندمدت خود میل می‌کند، به این معنا که در هر دوره ۲۸ درصد عدم تعادل، تعدیل می‌شود.

جدول ۶. ضریب برآورد شده الگوی تصحیح خطا (ECM)

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	احتمال
CointEq(-1)*	$-۰/۲۷۷$	۰/۰۱۹	-۱۴/۵۸۴	۰/۰۰۰

منبع: یافته‌های تحقیق

#### ۶.۴ بررسی فروض کلاسیک

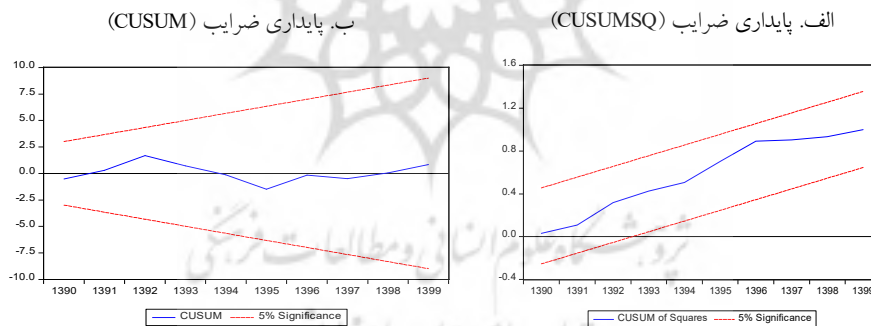
در جدول (۷) خلاصه نتایج حاصل از بررسی فروض کلاسیک گزارش شده است.

جدول ۷. بررسی فرض کلاسیک

آزمون	آماره آزمون	احتمال	نتیجه در سطح معنی داری ۵٪
نرمالیته (آزمون جاک - برا)	۰/۵۹۱	۰/۷۴۴	نرمال بودن توزیع پس ماند های مدل
آزمون خود همبستگی	۰/۹۸۶	۰/۴۱۴	عدم وجود همبستگی
آزمون ناهمسانی واریانس	۱/۷۴۸	۰/۱۷۹	عدم واریانس ناهمسانی
آزمون RESET	۱/۳۱۱	۰/۳۲۲	عدم وجود خطای تصریح مدل

منبع: یافته های تحقیق

همچنین برای بررسی ثبات ساختاری الگوی مورد بررسی از دو آزمون مجموع تجمعی پس ماند های بازگشتی (CUSUM) و مجموع تجمعی مربعات پس ماند های بازگشتی (CUSUMSQ) استفاده می شود که نتایج آنها در نمودار (۲) نشان داده شده است. اگر مقدار این آماره ها بین حدهای بحرانی در سطح ۰/۰۵ باقی بماند، فرضیه صفر مبنی بر ثبات ضرایب پذیرفته می شود. نتایج حاصل از این دو آزمون در نمودار (۲)، بیانگر پایداری ضرایب است.



نمودار ۲. پایداری ضرایب

منبع: یافته های تحقیق



## ۵. نتیجه گیری

هدف اصلی مطالعه حاضر بررسی اثر فراوانی منابع طبیعی و سرمایه انسانی بر توسعه مالی در کشور ایران طی دوره زمانی ۱۳۵۳-۱۴۰۰ بوده است. نتایج حاصل از این پژوهش نشان می‌دهد که سرمایه انسانی اثر مثبت و معنی‌داری بر توسعه مالی در بلندمدت دارد. به این دلیل که سرمایه انسانی در تسهیل پذیرش و انتشار فناوری نقش زیادی دارد. هر چه نیروی کار ماهرتر و آگاه‌تر باشد، تعاملش با فناوری بیشتر خواهد شد و از خدمات مالی موثرتر و کارآمدتر استفاده می‌کند و بهره‌وری، تولید ناخالص داخلی و رشد اقتصادی را افزایش می‌دهد، سرمایه انسانی، تقاضا برای خدمات مالی را افزایش می‌دهد و همچنین باعث افزایش استفاده از ابزارهای مختلف مالی می‌شود. علاوه بر این سرمایه انسانی، درآمدها و در نتیجه پس‌اندازهای خانوارها را افزایش می‌دهد و باعث افزایش سپرده‌های بانکی و توسعه مالی می‌گردد.

نتیجه دیگر حاصل از این پژوهش نشان می‌دهد وفور منابع طبیعی اثر منفی و معنی‌داری بر توسعه مالی در ایران دارد. واضح‌ترین دلیل توسعه نیافتگی بخش بانکی در ایران که اقتصاد آن وابسته به منابع طبیعی است، نوسانات قیمت نفت در بازار جهانی است. در واقع، با توجه به این که درآمدهای ناشی از منابع طبیعی از بستر نهادی و ساختار حکومت وارد نظام اقتصادی می‌گردد و دولت در تخصیص این درآمدها به فعالیت‌های مولد و یا غیرمولد نقش بسزایی دارند؛ لذا به نظر می‌رسد که در ایران، دولت به دلیل حکمرانی ضعیف، ایجاد رانت، فساد، کاهش بهره‌وری و غیره<sup>۱</sup>، مهمترین عاملی است که باعث اثر معکوس منابع طبیعی بر توسعه مالی می‌شود. به عبارت دیگر، اکتشاف منابع طبیعی باعث می‌شود عوامل تولیدی از بخش تولید به بخش منابع منتقل شوند. رونق این بخش و وجود فرصت‌های شغلی و درآمدهایی که از آن‌ها به دست می‌آید، افراد جامعه را تشویق می‌کند که بخش‌های تولیدی را به منظور کسب سود بیشتر ترک کنند. این امر منجر به کوچک شدن بخش تولیدی و قابل مبادله اقتصاد این کشورها می‌شود و تجارت محدود می‌شود. محدود شدن تجارت، نه تنها سطح درآمد را کاهش می‌دهد، بلکه می‌تواند سطح و میزان پس‌اندازها را نیز کاهش دهد. این امر به نوبه خود، موجبات کاهش انگیزه برای سرمایه‌گذاری را فراهم می‌نماید و در نتیجه، موجب تقاضای کمتر برای خدمات مالی شده و لذا باعث کاهش توسعه مالی می‌شود. همچنین رانت اقتصادی ایجاد شده به واسطه منابع فراوان، فرصت‌های فساد را افزایش می‌دهد. فساد باعث تضعیف اعتبار سیاست‌های دولت می‌گردد. بدین صورت که افراد جامعه به این سیاست‌ها اعتماد نخواهند داشت و بنابراین اصلاحات مالی برای دولت دشوار خواهد بود که این مسأله از توسعه مالی در

کشور جلوگیری می‌کند. علاوه بر این، بالاند و فرانسوا (Baland & Francois, ۲۰۰۰) معتقدند که دسترسی دولت به حجم عظیم درآمدهای نفتی، نیاز دولت برای تأمین مالی از طریق مالیات‌ها را کاهش می‌دهد. دولت در این شرایط، هیچ‌گونه تعهدی برای پاسخگویی در مقابل مردم ندارد و مردم نیز تقاضای کمتر برای پاسخگویی در جهت تعریف و تضمین حقوق مالکیت و ایجاد امنیت اقتصادی خواهند داشت، که این امر به نوبه‌ی خود موجب تضعیف حقوق مالکیت و تأمین امنیت شده، انگیزه‌ی نوآوری و خلاقیت و همچنین کارآفرینی در جامعه را کاهش می‌دهد. برخلاف رانت جویان، کارآفرینان ارتقاءدهندگان بالقوه توسعه مالی هستند. اگر تعداد کارآفرینان به وسیله رونق منابع، کاهش یابد، سرعت توسعه مالی نیز ممکن است کاهش یابد (مهدوی عادل و روحانی، ۱۳۹۸). شواهد تجربی نیز بر اساس مطالعات مختلف از جمله بک (Beck, ۲۰۱۰)، هودلر و باتاچاریا (Hodler & Bhattacharyya, ۲۰۱۰) و یوشیانگ و چن (۲۰۱۱)، نشان می‌دهد که ورود درآمدهای حاصل از منابع طبیعی به نظام بانکی کشورهای غنی از منابع، باعث بروز آثار منفی منابع طبیعی بر روی بازار پول خواهند شد و لذا توسعه مالی را در این کشورها کاهش خواهد داد.

همچنین نتایج حاصل از این پژوهش نشان می‌دهد که تجارت باز و فناوری در بلندمدت، اثر مثبت و معنی‌داری بر توسعه مالی دارد. تجارت باز موجب ورود شرکت‌های جدید به بازار می‌شود، که موافق توسعه مالی هستند و رقبای جدی برای گروه‌های ذینفع داخلی می‌باشند و مخالفت با توسعه مالی را کاهش می‌دهد. از سوی دیگر، تجارت باز موجب گسترش بازارها و افزایش تقاضا برای خدمات بانکی می‌شود. این دلایل ذکر شده باعث می‌شود که تجارت باز در بلندمدت با توسعه مالی در کشور رابطه مثبت داشته باشد. اما دلیل مثبت بودن رابطه فناوری با توسعه مالی این است که در بلندمدت تعامل جامعه با فناوری افزایش پیدا می‌کند. همچنین نیروی انسانی شاغل در بخش مالی نیز با آموزش‌های که خواهد دید، نحوه استفاده از فناوری را به طور کامل می‌آموزد و خطاهای انسانی به حداقل میزان خود کاهش پیدا می‌کند؛ در نتیجه، این امر باعث بروز اثرات مثبت فناوری بر توسعه مالی در بلندمدت می‌شود.

با توجه به نتایج تجربی این مطالعه، پیشنهادات سیاستی زیر را می‌توان ارائه کرد:

۱) کشورهای غنی از منابع، حتی با سیاست‌ها و نهادهای اقتصادی ضعیف و تعهد ضعیف به آموزش، تجارت و سرمایه‌گذاری، می‌توانند به خوبی از منابع طبیعی خود در دوره‌های طولانی زندگی کنند. کشورهایی که معتقدند سرمایه طبیعی مهمترین دارایی آنهاست ممکن است، چالش احساس امنیت کاذب، آن‌ها را تهدید و نسبت به انباشت

نقش وفور منابع طبیعی و سرمایه انسانی در توسعه ... (مسلم حاتمی شامیر و دیگران) ۱۶۱

سرمایه خارجی، انسانی و مالی سهل‌انگاری کنند. بنابراین سیاست‌گذاران، با سیاست‌گذاری درست در زمینه تجارت باز و آزاد و سرمایه‌گذاری بر نیروی انسانی که باعث نوآوری می‌شود، می‌توانند این تهدیدها را به فرصت تبدیل نمایند.

۲) مقامات و ساکنان کشورهای غنی از منابع، به دلیل دسترسی به درآمدهای فراوان حاصل از فروش منابع طبیعی، تمایل به دست کم گرفتن یا نادیده گرفتن نیاز به سیاست‌ها و نهادهای اقتصادی خوب و همچنین آموزش خوب و سرمایه‌گذاری خوب دارند. بنابراین، وابستگی بیش از حد به منابع طبیعی می‌تواند ترتیبات نهادی مختلف اجتماعی را که برای رشد سریع اقتصاد باید قوی باشند، تضعیف کند. لذا بودجه دولت باید از منابع طبیعی مستقل شود و مازاد درآمدهای نفتی در صندوق توسعه ملی ذخیره شود تا از اثرات منفی درآمدهای نفتی بر نهادها از جمله نهاد مالی جلوگیری شود.

۳) با توجه به اثر منفی منابع طبیعی بر توسعه مالی می‌توان گفت نفرین منابع در اقتصاد ایران وجود دارد؛ بنابراین یک روش ضروری برای کاهش اثرات نامطلوب نفرین منابع، سرمایه‌گذاری سرمایه انسانی، است. آموزش و دانش، ظرفیت حاکمیتی را برای استفاده عملی از منابع و کاهش شیوه‌های رانت‌جویی بهبود می‌بخشد، بنابراین حاکمیت می‌تواند با درآمدهای حاصل از منابع طبیعی بر روی سرمایه انسانی سرمایه‌گذاری نماید و از این طریق، ناکارایی منابع طبیعی را کاهش دهد و به توسعه مالی کشور کمک کند.

۴) ایران از سال‌های گذشته از طریق سیاست‌های تجاری و مهاجرت سرمایه انسانی در جهانی شدن مشارکت دارد که به‌طور کاملاً نامطمئن مدیریت می‌شود. حاکمیت می‌تواند با مدیریت درست مهاجرت سرمایه انسانی، هم به افزایش نوآوری و کارآمدی منابع طبیعی و هم به افزایش سرمایه انسانی و به تبع آن افزایش توسعه مالی کشور، کمک کند.

## پی‌نوشت

۱. پروژه شاخص‌های جهانی حکمرانی (Worldwide Governance Indicators) وضعیت حکمرانی در بیش از ۲۰۰ کشور را گزارش می‌کند که برای اولین بار در سال ۱۹۹۶ منتشر شد و بعد از آن به‌طور سالانه انتشار یافت. بر اساس گزارش مربوطه در سال ۲۰۲۰، رتبه ایران در میان ۲۰۲ کشور ۱۸۱ بوده است. بررسی تغییرات در شاخص حکمرانی ایران نشان می‌دهد در طول سال‌های گذشته، روند کلی حکمرانی به‌طور کل نزولی بوده است و نمره ایران از ۰/۷۸- در سال ۱۹۹۶ به ۱/۱۴- در سال ۲۰۱۹ کاهش یافته

است. اینکه شاخص حکمرانی در ایران در تمام این دوره منفی بوده و با توجه به اینکه میانگین جهانی شاخص حکمرانی در کل این سالها عددی مثبت بوده است، خود نشانگر آن است که وضعیت حکمرانی در کشور ایران مناسب نیست. با این حال در شرایط منفی نیز وضعیت حکمرانی رو به افول بوده است. آزادی (Azadi، ۲۰۱۹) در پژوهشی با عنوان «حکمرانی و توسعه در ایران» معتقد است چالش‌های اصلی ایران در این چند دهه، ریشه در حکمرانی ضعیف آن دارد و تأثیر دهه‌ها حکمرانی ضعیف را می‌توان تقریباً در تمام چالش‌های اصلی پیش روی ایران از جمله رشد اقتصادی اندک، فقر گسترده و نابرابری فزاینده، نسبت اشتغال پایین، کاهش بهره‌وری، تورم شدید مزمن، بحران آب، بحران‌های بانکی و بانخشستگی، فرار سرمایه‌های انسانی، بدهی‌های عمومی بالا و فزاینده، از دست دادن سرمایه اجتماعی و مسائل زیست محیطی جدی مشاهده کرد. همچنین در این میان، فساد، سیستمی شده و به یک مارپیچ نزولی تبدیل شده است که به مرور زمان خود را تقویت می‌کند. برای بررسی وضعیت فساد در ایران می‌توان از شاخص ادراک فساد (Corruption Perception Index) کمک گرفت. این شاخص، مهم‌ترین و مطرح‌ترین شاخصی است که در حوزه‌ی فساد به صورت بین‌المللی شناخته شده است. این شاخص توسط مهم‌ترین و بزرگترین سازمان مردم‌نهاد بین‌المللی در حوزه‌ی مبارزه با فساد، یعنی سازمان شفافیت بین‌المللی (Transparency International)، و از سال ۱۹۹۵ به صورت سالیانه تهیه شده و منتشر می‌گردد. نمرات این شاخص بین ۰ تا ۱۰۰ می‌باشد که در آن ۰ نشانگر بالاترین سطح فساد درک شده، و ۱۰۰ نمایانگر پایین‌ترین سطح فساد درک شده است. طبق آمار منتشر شده توسط سازمان شفافیت بین‌الملل از وضعیت ادراک از فساد کشورهای جهان در سال ۲۰۲۲، کشور ایران در رتبه ۱۴۷ از ۱۸۰ کشور قرار دارد. امتیاز ایران در این شاخص ۲۵ بوده و تغییری نسبت به ارزیابی سال ۲۰۲۱ نداشته است.

## کتاب‌نامه

- ازوجی، علاءالدین؛ عصارى، عباس؛ واعظ مهدوی، محمدرضا و حداد کشاورز، غلامرضا. (۱۳۹۸). تأثیر مولفه‌های سرمایه انسانی بر بهره‌وری شاغلان حقوق بگیر خصوصی؛ شواهدی مبتنی بر ریزداده‌ها. فصلنامه پژوهشنامه اقتصادی، ۱۹ (۷۲)، ۱۸۳-۱۴۱.
- برخورداری، سجاد؛ ابریشمی، حمید؛ ذوالفقاری، مجتبی. (۱۳۹۸). تأثیر توسعه مالی بر توسعه انسانی در کشورهای درحال توسعه با تمرکز بر ویژگی‌های نهادی، اجتماعی و اقتصادی. فصلنامه اقتصاد مالی، ۱۳ (۴۸)، ۷۱۲-۷۹۲.
- دادگر، یداله و نظری، روح الله. (۱۳۸۸). ارزیابی شاخص‌های توسعه مالی در ایران. اولین کنفرانس بین‌المللی توسعه نظام تأمین مالی در ایران، ۳۷-۱.
- دژپسند، فرهاد؛ بخارایی، ریحانه. (۱۳۹۵). بررسی رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران بر اساس الگوی اقتصاد کلان پساکینزی. فصلنامه اقتصاد مالی و توسعه، ۱۰ (۴۳)، ۵۹-۹۲.

نقش وفور منابع طبیعی و سرمایه انسانی در توسعه ... (مسلم حاتمی شامیر و دیگران) ۱۶۳

سلیمانی، غلامرضا؛ علیمردانی، مریم. (۱۳۹۲). تاثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر ارتباط ارزشی ارقام حسابداری و بازده سهامداران شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.

شاهآبادی، ابوالفضل؛ مرادی، علی؛ تورانی، نیکتا. (۱۳۹۶). اثر متقاطع فراوانی منابع طبیعی و حکمرانی خوب بر بهره‌وری کل عوامل تولید در کشورهای منتخب صادرکننده نفت. فصلنامه پژوهشنامه بازرگانی، ۸۵، ۱-۲۵.

شاهآبادی، ابوالفضل و صادقی، حامد. (۱۳۹۲). اثر وفور منابع طبیعی بر رشد اقتصادی ایران و نروژ. فصلنامه مدل‌سازی اقتصادی، ۷ (۲)، ۲۱-۴۳.

عطرکارروشن، صدیقه، و قرهی، آزاده. (۱۳۹۱). بررسی رابطه حجم پول، سطح عمومی قیمت‌ها و رشد اقتصادی در ایران در طول دوره پس از انقلاب (۸۹-۱۳۵۸). اقتصاد مالی (اقتصاد مالی و توسعه)، ۱۹(۶)، ۸۹-۱۰۹.

مهدوی عادل، محمدحسین؛ و روحانی، مریم. (۱۳۹۸). اثر وفور منابع طبیعی بر توسعه مالی در کشورهای منتخب اوپک نفت و گاز (با تاکید بر شاخص چندبعدی توسعه مالی در بازار سهام). دانش مالی تحلیل اوراق بهادار (مطالعات مالی)، ۱۲ (۴۲)، ۷۱-۸۳.

Armstrong, M. (2009). *Armstrong's Handbook of Human Resource Management Practice*. 11t edn., London: Kogan Page Ltd.

Ayadi R., Gadi S. (2013). Access by MSMEs to Finance in the Southern and Eastern Mediterranean: What role for credit guarantee schemes? [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2275216](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2275216)

Azadi, P. (2019). Governance and Development in Iran. *Working Paper* 8, Stanford Iran 2040 Project, Stanford University, June.

Beck, T. (2010). Finance and Oil: Is there a Resource Curse in Financial Development? CEPR discussion paper.

Berglof, E. Lemann, A., (2009). Sustaining Russia's growth: The role of financial reform. *Journal of Comparative Economics*, 37(2), 198-206.

Bhattacharyya, S. and Holder, R. (2014). Do natural resource revenues hinder financial development? The role of political Institutions. *World Development*, 57, 101-113.

Carston, M, E. (2007). An Investigation into UK shareholders' views of the threats to Auditors independence.

Cole, S., Paulson, A., & Shastry, G. (2014). Smart money? The effect of education on financial outcomes. *The Review of Financial Studies*, 27(7), 2022-2051.

Dwumfour, R, A. Ntow-Gyamfi, M. (2018). Natural resources, financial development and institutional quality in Africa: is there a resource curse? *Resource policy*, 59, 411-426.

- Eze, C. G. (2023). Impact of human capital investment on economic growth in Nigeria: Econometric approach of Autoregressive Distributive Lag Model (ARDL). *World Journal of Advanced Research and Reviews*, 18(02), 1096-1110.
- Guan, J., Kirikkaleli, D., Bibi, A., & Zhang, W. (2020). Natural resources rents nexus with financial development in the presence of globalization: Is the “resource curse” exist or myth? *Resources Policy*, 66,101641.
- Gylfason, Thorvaldur, Tryggvi Thor Herbertsson, and Gylfi Zoega (1999). A Mixed Blessing: Natural Resources and Economic Growth. *Macroeconomic Dynamics* 3, 204-225.
- Gylfason, T. Zoega, G. (2006). Natural resources and economic growth: the role of investment. *World Economy*, 29 (8), 1091–1115.
- Hodler, R. and Bhattacharyya, S. (2010). Do Natural Resource Revenue Hinder Financial Development? The Role of Political Institutions. Oxcarre Research Paper.
- Honohan, P., & Beck, T. (2007). Making finance work for Africa. World Bank Publications.
- Hooper, V., Sim, A. B., & Uppal, A. (2009). Governance and stock market performance. *Economic Systems* 33(2), 93–116.
- Isiksal, A.Z. (2023). The role of natural resources in financial expansion: evidence from Central Asia. *Financ Innov* 9(78).
- Khan, M, A. & Kishwar, A. (2020). Natural Resource Rent and Financial Development Nexuses in Bangladesh: The Role of Institutional Quality. *fmir*, 4(2).108-114.
- Khan, Z., Hussain, M., Shahbaz, M., Yang, S. & Jiao, Z. (2020). Natural resource abundance, technological innovation, and human capital nexus with financial development: A case study of China. *Resources Policy*, Elsevier, vol. 65(C).
- Kriek, J. H., Beekman, E., & Els, G. (2008). *Fundamentals of Finance: A practical guide to the world of finance*. Durban, South Africa: LexisNexis.
- Lee, J, W. & Lee, H. (2018). Human capital and income inequality. *ADB Working Papers*. No. 810.
- Levine, R. (1996). *Financial Development and Economic Growth*. The World Bank Policy Research Department Finance and Private Sector Development Division.
- Levine R., Zervos S. (1998). Stock markets, banks, and economic growth. *American Economic Review*, 88, 537–558.
- Li, Y. & Mehmood, N. & Iqbal, N. (2022). Natural resource abundance and financial development: A case study of emerging (E-15) economies. *Resources Policy*, 79(C).
- Lin, J. Y., Sun, X., Jiang, y. (2009). *Toward a Theory of Optimal Financial Structure*. World Bank Policy Research Working Paper. 5038.P
- McKinnon, R. (1973). *Money and Capital in Economic Development*. Brookings Institution, Washington, DC.
- Minhaj, N., & Ahmed, R. (2023). Impact of Human Capital Development and Economic Growth on Global Competitiveness. *Global Economics Science*, 5(1), 1–18.

- Nar, M. (20019). The relationship between human capital and financial development: A case of Turkey. Doi:10.5430 / ijfr. V11n1p157.
- Ofosu, J., Ababio, M. (2017). Financial inclusion, financial sector development and inclusive development: Evidence from emerging cross-border markets.
- Pesaran, M. Shin, Y. & Smith, R. (1999). Pooled Mean Group Estimation of Dynamic Heterogeneous Panels. *Journal of American Statistical Association*, 94, 621-634.
- Pirlogea, C. (2012). Investments for a sustainable energy future. *Bus. Excel. Manag.* 2 (1), 21-30.
- Ploeg Van DER, F. and Poelhekke, S. (2009). The Volatility Curse: Revisiting the Paradox of Plenty. CESifo Working Paper, 2616.
- Rajan, R, G. & Zingales, L. (2003). The great reversals: The politics of financial development in the twentieth century. *Econ, J*, 16569, 5-50.
- Rousseau, P. L., & Yilmazkuday, H. (2009). Inflation, financial development, and growth: A trilateral analysis. *Economic Systems*, 33(4), 310-324.
- Satrovic, E. (2017). Finianial development and human in turkey: ARDL approach. *Kapadokya akademik bakis / Cappadocia academic*. E. Satrovic – 1 (2), 1-15.
- Sarwar, A., Asif Khan, M., Sarwar, z., & Khan, W. (2020). Financial development, human capital and its impact on economic growth of emerging countries. <https://www.emerald.com/insight/2615-9821.htm>.
- Shahbaz, M. Naeem, M. Agad, M. Tahir, I. (2018). Is natural resource abundance a stimulus for financial development in the USA? *Resources Policy*, 55: 223-232.
- Sonin, K., (2003). Why the rich may favor poor protection of property rights. *Journal of Comparative Economics*, 31(4), 715-731.
- Sibel, B, E. Kedir, Y, E. Ercan, D. (2015). Local financial development and capital accumulations: evidence from Turkey. *panoeconomicus*, 62: 339-360.
- Yuxiang, K. and Chen, Z. (2011). Resource abundance and financial development: evidence from china. *Resour. Policy*, 36, 72-79.
- Zaidi, S, A, H. Zixiang, W. Gedikli, A. Zafar, W, M. (2019). The impact of globalization, natural resources abundance and human capital on financial development: Evidence from Thirty-one OECD countries. *Policy*, 64, 101476.