

## Investigating the Impact of the Islamic Financing Tool of Sukuk on the Economic Growth of Iran's Provinces: the Approach of Generalized Moments

Mehdi Ebrahimi\*

Seyyed Ali Paitakhti Skoui\*\*

Roya Aleemran\*\*\*

### Abstract

Due to the prominent role of financial institutions in economic growth, the financial system is considered one of the most important economic sectors of any country. But due to the Islamic nature of Iran's financial system, it is necessary to pay attention to Islamic orders, especially the sanctity of usury. Therefore, replacing conventional financial instruments with Islamic financial instruments and Sukuk at the head of them is one of the necessary processes of Islamic countries including Iran. Given that it is necessary to evaluate the role of Islamic financing tools in the economic growth of countries based on the principles and rules of Islamic economics, and also, based on the fact that sukuk is one of the most important financing tools in Islamic countries, the purpose of this study is to estimate the growth model economic for the provinces of the country and investigating the effects of the Islamic Sukuk financing tool on economic growth in the period of 1387-1400 by using the panel data method of generalized moments (GMM). The results of this study show that the issuance of sukuk has a positive and significant effect on the economic growth of the provinces. In addition, investment, education, inflation rate, and commercial openness have a positive and significant effect, and the unemployment rate, economic inequality, and mortality have a negative and significant effect on the economic growth of the provinces. Therefore, it is suggested that policymakers and planners increase the spread of Islamic financial instruments, adopt redistribution policies, pay more attention and increase budgets in the field of education and health, and improve political and commercial relations with other countries.

**Keywords:** Islamic financing tool, Iranian economy, generalized moments approach, sukuk, growth model.

**Classification JEL:** C23, E44, O41.

---

\* PhD student, Department of Economics, Faculty of Economics, Management and Accounting, Islamic Azad University of Tabriz, Tabriz, Iran (corresponding author), mahdi1368.1989@yahoo.com.

\*\* Associate Professor, Economics, Faculty of Economics, Management and Accounting, Tabriz Islamic Azad University, Tabriz, Iran, oskooe@yahoo.com.

\*\*\* Assistant Professor, Economics, Faculty of Economics, Management and Accounting, Islamic Azad University of Tabriz, Tabriz, Iran, roya.aleemran@gmail.com.

## بررسی تأثیر ابزار تأمین مالی اسلامی صکوک بر رشد اقتصادی استان‌های ایران: رویکرد گشتاورهای تعمیم‌یافته

مهدی ابراهیمی\*

سیدعلی پایتختی اسکویی\*\*

رویا آل عمران\*\*\*

### چکیده

باتوجه به نقش برجسته نهادهای مالی در رشد اقتصادی، نظام مالی یکی از مهم‌ترین بخش‌های اقتصادی هر کشور به شمار می‌رود. اما باتوجه به اسلامی بودن نظام مالی ایران، توجه به دستورات اسلامی، به‌ویژه حرمت ربا ضروری است. بنابراین، جایگزین نمودن ابزار مالی متعارف با ابزارهای مالی اسلامی و در رأس آنها صکوک، یکی از فرآیندهای ضروری کشورهای اسلامی از جمله ایران است. باتوجه به اینکه ارزیابی نقش ابزارهای تأمین مالی اسلامی در رشد اقتصادی کشورهای مبتنی بر اصول و قواعد اقتصاد اسلامی، ضروری است، و همچنین، براساس این واقعیت که صکوک، یکی از مهم‌ترین ابزارهای تأمین مالی کشورهای اسلامی است، هدف مطالعه حاضر برآورد مدل رشد اقتصادی برای استان‌های کشور و بررسی اثرات ابزار تأمین مالی اسلامی صکوک بر رشد اقتصادی در دوره زمانی ۱۳۸۷-۱۴۰۰ با به کارگیری روش داده‌های تابلویی گشتاورهای تعمیم‌یافته (GMM) است. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که انتشار صکوک تأثیر مثبت و معناداری بر رشد اقتصادی استان‌ها دارد. افزون‌براین سرمایه‌گذاری، آموزش، نرخ تورم، و باز بودن تجاری تأثیر مثبت و معنادار و نرخ بیکاری، نابرابری اقتصادی، و مرگ و میر تأثیر منفی و معناداری بر رشد اقتصادی استان‌ها داشته‌اند. بنابراین، پیشنهاد می‌شود که سیاست‌گذاران و برنامه‌ریزان اقدام به افزایش انتشار ابزار مالی اسلامی، اتخاذ سیاست‌های توزیع مجدد، توجه بیشتر و افزایش بودجه در زمینه آموزش و بهداشت، و بهبود روابط سیاسی و تجاری با دیگر کشورها نمایند.

واژگان کلیدی: ابزار تأمین مالی اسلامی، اقتصاد ایران، رویکرد گشتاورهای تعمیم‌یافته، صکوک، مدل رشد.

طبقه‌بندی JEL: C23، E44، O41.

\*\* دانشجوی دکتری، گروه آموزشی اقتصاد، دانشکده اقتصاد، مدیریت و حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی تبریز، تبریز، ایران (نویسنده مسئول)  
mahdi1368.1989@yahoo.com

\*\* دانشیار، اقتصاد، دانشکده اقتصاد، مدیریت و حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی تبریز، تبریز، ایران  
oskoee@yahoo.com

\*\* استادیار، اقتصاد، دانشکده اقتصاد، مدیریت و حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی تبریز، تبریز، ایران  
roya.aleemran@gmail.com

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۱/۲۸

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۱۱/۱۳

## ۱. مقدمه

یکی از پیش‌شرط‌های داشتن یک اقتصاد پویا و سالم، رشد اقتصادی است. اهمیت این متغیر در کشورهای در حال توسعه، به دلیل وضعیت نامناسب‌تر اقتصادی و گستردگی فقر، بیشتر است. رشد پایین و نوسانات بالا از جمله ویژگی‌های اقتصاد کشورهای در حال توسعه است. تاجایی که در ایران میانگین رشد اقتصادی در سال‌های ۱۳۴۱ تا ۱۳۹۹ تنها ۳/۸ درصد بوده است که با توجه به ظرفیت‌های موجود و نیز در مقایسه با کشورهای توسعه‌یافته رقم پایینی است. بر اساس این، مطالعه عوامل مؤثر بر رشد اقتصادی اهمیت فراوانی دارد. در این میان، حرکت در مسیر رشد اقتصادی با گسترش کسب‌وکار در حوزه‌های دارای پتانسیل سودآوری امکان‌پذیر است و این مهم جز در سایه سرمایه‌گذاری مناسب صورت نمی‌پذیرد. افزایش سرمایه‌گذاری مستلزم سازوکارهای ویژه‌ای است که مهم‌ترین آنها وجود یک نظام مالی قدرتمند است که وظیفه پشتیبانی از بخش واقعی اقتصاد را برعهده دارد (حسن‌زاده و احمدیان، ۱۳۹۱، ص ۳۰). بازار مالی منابع کوچک را جمع‌آوری نموده و با انتقال آنها میان خانوارها، بنگاه‌ها و دولت سرمایه‌گذاری‌های کلان برای طرح‌های مولد را تسهیل می‌کند و از این طریق در توسعه اقتصادی کشورها نقش اساسی ایفا می‌کند. در اقتصادهای مبتنی بر ربا تأمین مالی بدون محدودیت بر اساس نرخ بهره شکل گرفته است؛ اما اسلام، مخالف ربا و بهره است. بر اساس این، حذف بهره و ارائه راهکاری برای جایگزینی مناسب، یک گام اساسی در راستای پی‌ریزی یک نظام مالی اسلامی موفق است. به همین دلیل، نظام تأمین مالی اسلامی بر اساس موازین و احکام اسلامی رویکردهای دیگری را جایگزین بازار بدهی رایج نموده است. یکی از این رویکردها، ابزار مالی اسلامی صکوک است. صکوک دارای انواع گوناگونی است که با اهداف متفاوتی همچون تأمین مالی پروژه‌ها، تأمین مالی تجاری و غیره استفاده می‌شود (علی‌عصار، ۱۳۹۲، ص ۲۲).

بر اساس این، با توجه به اهمیت ابزار مالی اسلامی از یک سو و اهمیت اثرات آن بر رشد اقتصادی از سوی دیگر، هدف اساسی پژوهش حاضر بررسی نقش ابزار تأمین مالی اسلامی بانک‌ها در رشد اقتصادی استان‌های ایران در دوره زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۹ با استفاده از رویکرد اقتصادسنجی پویای گشتاورهای تعمیم‌یافته (GMM) است.

## ۲. مبانی نظری

### ۲-۱. ابزار مالی اسلامی

باتوجه به حرمت ربا در اسلام و این واقعیت که بسیاری از ابزارهای مالی متعارف ربوی هستند، لازم است در جوامع اسلامی جایگزین‌هایی برای تأمین مالی معرفی شود. به همین دلیل، نخستین گام برای تأسیس یک نظام مالی اسلامی در سال ۱۹۶۳ در مصر برداشته شد و در سال ۱۹۷۴ بانک توسعه اسلامی به همت سازمان کنفرانس کشورهای اسلامی پایه‌گذاری شد. همچنین، در دهه ۱۹۹۰ میلادی ابزارهای مالی منطبق با آموزه‌های اسلامی در بازار سرمایه کشورهای اسلامی طراحی و معرفی شدند (گللال عبدالله معاود،<sup>۱</sup> ۲۰۰۹، ص ۷۵-۷۶). در این راستا، در ایران نیز موضوعات مالی اسلامی بعد از پیروزی انقلاب اسلامی مورد توجه قرار گرفت. یکی از ابزارهای مهم تأمین مالی اسلامی، صکوک است. براساس تعریف سلمان‌پور زنوز و همکاران (۱۳۹۵)، صکوک، گواهی‌های مالی مبتنی بر دارایی، با درآمد ثابت و متغیر، منطبق بر قوانین شریعت و قابل معامله در بازارهای مالی است که دارای ارزش اسمی یکسان است و پس از اتمام عملیات پذیره‌نویسی، بیانگر پرداخت مبلغ اسمی مندرج در آن توسط خریدار به ناشر است و دارنده آن مالک یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها، منافع حاصل از دارایی، یا ذی‌نفع یک پروژه یا یک فعالیت سرمایه‌گذاری خاص می‌شود. به عبارت دیگر، صکوک اوراقی است که براساس قراردادهای شرعی منتشر می‌شود و نشان‌دهنده مالکیت مشاع دارندگان آن در دارایی مبنای انتشار اوراق است (سلمان‌پور زنوز و همکاران، ۱۳۹۵، ص ۸۷).

به‌طورکلی، صکوک نوعی اوراق بهادار اسلامی جایگزین اوراق قرضه است که مطابق با قانون بانکداری بدون رباست. روند انتشار این اوراق در جهان اسلام از سال ۲۰۰۱ آغاز شده است (علی‌عصار، ۱۳۹۲، ص ۲۲). باتوجه به رواج صکوک در راستای تأمین مالی اسلامی در ایران و دیگر کشورهای اسلامی، این ابزار می‌تواند روش مؤثری برای تأمین مالی در ایران باشد. بنابراین، و باتوجه به اینکه هدف اساسی سیاست‌های اقتصادی باید ایجاد فرصتی برای رشد اقتصادی و توسعه باشد، بررسی آثار ابزار تأمین مالی اسلامی بر رشد اقتصادی در ایران اهمیت فراوانی دارد. در ادامه به تبیین مطالعات نظری مربوط به این تأثیرات و همچنین، تأثیر دیگر متغیرها بر رشد اقتصادی و سپس به بررسی مطالعات تجربی داخلی و خارجی موجود در این زمینه پرداخته می‌شود.

## ۲-۲. تأثیر ابزار مالی اسلامی بر رشد اقتصادی

باگوت<sup>۱</sup> (۱۸۷۳) برای نخستین بار به اهمیت تأثیر واسطه‌گری مالی بر رشد اقتصادی اشاره کرد. وی گفت: واسطه‌گری مالی بستر مناسبی برای جریان مناسب سرمایه و در نتیجه بهبود اقتصاد کشورها فراهم می‌کند. افزون‌براین، شومپتر<sup>۲</sup> (۱۹۱۱) نیز در تکمیل مباحث باگوت به اهمیت واسطه‌گری مالی در نوآوری و توسعه اقتصادی اشاره کرده و می‌نویسد: سیستم بانکی سالم از طریق تأمین مالی مناسب به افزایش نوآوری و رشد اقتصادی کمک می‌کند. در این میان بهبود ابزارهای مالی و تنوع‌بخشی به آنها یکی از راه‌های توسعه بازار مالی به شمار می‌رود. از آنجایی که تأمین مالی مناسب باعث بهبود روند سرمایه‌گذاری می‌شود، اهمیت فراوانی در رشد اقتصادی دارد (فریم و وایت،<sup>۳</sup> ۲۰۰۴، ص ۵). به همین دلیل نظریه‌پردازان زیادی همچون شومپتر و ردورس<sup>۴</sup> (۱۹۳۴)، گلداسمیت<sup>۵</sup> (۱۹۶۹)، مک کینون<sup>۶</sup> (۱۹۷۳)، شاو<sup>۷</sup> (۱۹۷۳) و کینگ و لوین<sup>۸</sup> (۱۹۹۳) تأمین مالی را یک عامل اساسی در رشد اقتصادی معرفی نموده‌اند. این نظریه‌پردازان بر این باورند که توسعه مالی به کاهش عدم تقارن اطلاعات و هزینه مبادله منجر شده و سپس باعث افزایش نرخ پس‌انداز و رشد اقتصادی می‌شود (نعیمی و همکاران، ۱۳۹۷، ص ۲۲۱). بر اساس این، می‌توان گفت که ابزار تأمین مالی از طریق تبدیل پس‌انداز به سرمایه‌گذاری عامل مهمی در تعیین رشد اقتصادی است و بنابراین، در نظام مالی اسلامی، ابزارهای مالی اسلامی نقش بزرگی در رشد و توسعه بازار سرمایه و به دنبال آن رشد کل اقتصاد ایفا می‌کنند. موسویان (۱۳۸۹) تأمین مالی اسلامی را بهترین شیوه تأمین سرمایه پروژه‌ها و فعالیت‌های اقتصادی بزرگی می‌داند که خارج از توان مالی یک فرد یا یک شرکت است. افزون‌براین، مطالعاتی همچون میتسالیاندیتو<sup>۹</sup> و همکاران (۲۰۱۷) تأثیر صکوک بر رشد اقتصادی را تأیید نموده‌اند. آنها با تکیه بر منحنی IS-LM در اقتصاد کلان، تأثیر مثبت صکوک بر رشد اقتصادی را به این صورت توضیح می‌دهد که صکوک، به‌عنوان یکی از راه‌های جایگزین استقراض خارجی می‌باشد که برای تأمین مالی پروژه‌های دولتی صادر

1. Bagehot

2. Schumpeter

3. Fram and White

4. Schumpeter and Redvers

5. Goldsmith

6. Mc Kinnon

7. Shaw

8. King and Levine

9. Mitsaliyandito

می‌شود. مردم با خرید صکوک منتشرشده، منجر به کاهش عرضه پول و در نتیجه انتقال منحنی LM به چپ می‌شوند. از سوی دیگر، هزینه‌های دولت برای تأمین مالی پروژه‌ها افزایش می‌یابد و به انتقال منحنی IS به سمت راست منجر می‌شود. این فرایند، به طور خودکار با افزایش تولید ناخالص داخلی همراه است و منجر به رشد اقتصادی می‌شود.

### ۳-۲. تأثیر سرمایه فیزیکی و سرمایه انسانی بر رشد اقتصادی

هر کشوری برای بهبود شاخص‌های توسعه از جمله سلامت، آموزش، فرهنگ و غیره، در گام نخست به افزایش درآمد نیاز دارد. به همین دلیل، یکی از اهداف مهم اقتصاددانان، بررسی رشد اقتصادی و تبیین الگوی مناسب برای آن است. یکی از الگوهای پرکاربرد در زمینه رشد اقتصادی، الگوی سولو<sup>۱</sup> (۱۹۵۶) است که براساس آن، نرخ رشد اقتصادی از مقدار نیروی کار و سرمایه تأثیر می‌گیرد. اما باید توجه داشت که سرمایه فیزیکی تنها نوع سرمایه نیست و نوع دیگری از سرمایه وجود دارد که به سرمایه انسانی معروف است. سرمایه انسانی به مفهوم نیروی کار متخصص است (میلادی فر، ۱۳۹۴، ص ۱۴۸). در بسیاری از مطالعات، براساس تعریف شاخص توسعه انسانی بانک جهانی در گزارش توسعه جهانی<sup>۲</sup> (۲۰۱۹)، از شاخص‌های آموزش و سلامت برای اندازه‌گیری سرمایه انسانی استفاده می‌شود. سرمایه انسانی به‌عنوان عاملی در تعیین رشد اقتصادی از اوایل دهه ۱۹۶۰ مطرح شد. لوکاس<sup>۳</sup> (۱۹۸۸) و بارو<sup>۴</sup> (۱۹۹۹) نیز در مطالعات خود به سرمایه انسانی و گسترش دانش به‌عنوان عوامل تعیین‌کننده رشد اقتصادی اشاره نمودند (آقایی و همکاران، ۱۳۹۲، ص ۲۸). علت وارد کردن این متغیر به‌عنوان عامل رشد اقتصادی این است که سرمایه انسانی باعث افزایش بهره‌وری و در نتیجه، افزایش ظرفیت تولید افراد می‌شود و به رشد اقتصادی کمک می‌کند.

### ۴-۲. تأثیر نرخ تورم بر رشد اقتصادی

در رابطه با تأثیر نرخ تورم بر رشد اقتصادی، به پیروی از مطالعه عبدی سیدکلایی و طاهری بازخانه (۱۳۹۹)، سه دیدگاه متفاوت بیان می‌شود:

1. Solow
2. World Bank's World Development Report
3. Lucas
4. Barro

دیدگاه اول، بین نرخ تورم و رشد اقتصادی هیچ ارتباطی متصور نیست. به‌عنوان مثال، در دیدگاه کلاسیک، رشد اقتصادی تنها از کار و سرمایه تأثیر می‌گیرد و از آنجایی که دستمزدها کاملاً انعطاف‌پذیرند و افزایش قیمت‌ها را خنثی می‌کنند، دستمزدهای حقیقی و بنابراین، سطح اشتغال و تولید، بدون تغییر می‌ماند. بنابراین، تورم نمی‌تواند سطح اشتغال و تولید را تغییر دهد. فریدمن<sup>۱</sup> (۱۹۶۸) نیز بیان می‌کند که به‌دلیل تعدیل کامل انتظارات قیمتی در بلندمدت، رابطه‌ای بین نرخ تورم و رشد اقتصادی وجود ندارد. برخی مطالعات تجربی از قبیل سیدروسکی<sup>۲</sup> (۱۹۶۷)، بالارد و کیتینگ<sup>۳</sup> (۱۹۹۵)، و موکوکا<sup>۴</sup> (۲۰۱۸) خنثی بودن اثر تورم بر رشد اقتصادی را ثابت کرده‌اند.

دیدگاه دوم، به رابطه مثبت بین نرخ تورم و رشد اقتصادی اشاره دارد. به‌عنوان مثال، کینزین‌ها معتقدند تورم سطح پس‌انداز و سپس سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی را افزایش می‌دهد؛ زیرا تعدیل دستمزدها به‌کندی صورت می‌گیرد و در نتیجه درآمدها از سمت کارگرانی که میل نهایی به پس‌انداز پایینی دارند به کارفرمایانی که میل نهایی به مصرف بالایی دارند، سرازیر و به افزایش رشد منجر می‌شود. توبین<sup>۵</sup> (۱۹۶۵) نیز اثر مثبت نرخ تورم بر رشد اقتصادی را براساس مدل رشد یک‌بخشی نئوکلاسیک مطرح کرده است. ساختارگرایان نیز بر این باورند که حداقل تا نرخ معینی از نرخ تورم، رابطه بین تورم و رشد اقتصادی مثبت است، مگر اینکه تغییرات بنیادی در ساختار اقتصاد پدید بیاید (خداوردیزاده و همکاران، ۱۳۹۸، ص ۵۴). برخی مطالعات تجربی پیشین از قبیل القاند<sup>۶</sup> (۲۰۱۶) و کهریزی و همکاران (۱۳۹۷) اثر مثبت نرخ تورم بر رشد اقتصادی را ثابت کرده‌اند.

دیدگاه سوم، به رابطه منفی بین تورم و رشد اقتصادی اشاره دارد. استاکمن<sup>۷</sup> (۱۹۸۱) با در نظر گرفتن پول به‌عنوان مکمل سرمایه به رابطه منفی بین نرخ تورم و رشد اقتصادی رسیده است؛ زیرا افزایش تورم باعث کاهش ثروت مردم می‌شود. انحراف‌گرایان نیز معتقدند که عدم‌کارایی ایجاد شده با افزایش تورم باعث کاهش رشد اقتصادی می‌شود (خداوردیزاده و همکاران، ۱۳۹۸، ص ۵۴).

---

1. Friedman

2. Sidrauski

3. Bullard and Keating

4. Mukoka

5. Tobin

6. Algaed

7. Stockman

برخی مطالعات تجربی پیشین مانند دی گریگوریو<sup>۱</sup> (۱۹۹۲)، فاریا و کارنیرو<sup>۲</sup> (۲۰۰۱)، و جا و دانگ<sup>۳</sup> (۲۰۱۲) اثر منفی نرخ تورم بر رشد اقتصادی را ثابت کرده‌اند.

## ۲-۵. تأثیر نرخ بیکاری بر رشد اقتصادی

بیکاری نشان‌دهنده عدم امکان اقتصاد یک کشور در استفاده کامل از نیروی کار است. در واقع، بیکاری یک معضل جدی است که در بیشتر کشورها به مسائل اقتصادی و اجتماعی منجر می‌شود. براساس نظریه‌های موجود، می‌توان بیان نمود که بیکاری به دو دلیل، تأثیر منفی بر رشد اقتصادی دارد: اول اینکه، براساس مطالعه دریتساکیس و استاماتیو<sup>۴</sup> (۲۰۱۶)، افزایش بیکاری به کاهش سطح رفاه جامعه منجر می‌شود و در نتیجه، سطح درآمد و رفاه شهروندان، با افزایش نرخ بیکاری، کاهش می‌یابد. این امر به افزایش فقر و کاهش تقاضای مؤثر جامعه منجر می‌شود. براساس دیدگاه کینزین‌ها که معتقد به تأثیر تقاضا بر عرضه هستند، کاهش تقاضای ناشی از افزایش بیکاری به کاهش رشد تولید داخلی منجر می‌شود.

دلیل دوم، تأثیر بیکاری بر رشد اقتصادی به این صورت بیان شده است که نرخ بیکاری زیاد به مفهوم عدم استفاده کارآمد از منابع در فرایند تولید و در نتیجه، اتلاف منابع تولید است. روشن است که اتلاف منابع تولید می‌تواند به کاهش تولید و در نتیجه کاهش رشد اقتصادی منجر شود (کستلز کینتانا و رویولا،<sup>۵</sup> ۲۰۱۲، ص ۱۵۵-۶۵). اوکان<sup>۶</sup> (۱۹۶۲) براساس مطالعه تجربی خود که برای اقتصاد ایالات متحده آمریکا انجام داده است، از رابطه معکوس بین تولید و بیکاری حمایت کرده است. براساس این، رابطه معکوس بین نرخ بیکاری و رشد اقتصادی تحت عنوان قانون اوکان بیان شده است. براساس قانون اوکان، به ازای یک درصد افزایش (کاهش) نرخ بیکاری، تولید واقعی تقریباً سه درصد قابل کاهش (افزایش) است. بسیاری از مطالعات تجربی همچون محسنی و جوزاریان<sup>۷</sup>

- 
1. De Gregorio
  2. Faria and Carneiro
  3. Jha and Dang
  4. Dritsakis and Stamatou
  5. Castells-Quintana and Royuela
  6. Okun
  7. Mohseni and Jozaryan



(۲۰۱۶)، ست<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۱۸)، شهید<sup>۲</sup> (۲۰۱۴) و اسلام<sup>۳</sup> و همکاران (۲۰۲۱)، رابطه معکوس بین بیکاری و رشد اقتصادی را تأیید نموده‌اند.

## ۲-۶. تأثیر نابرابری اقتصادی بر رشد اقتصادی

براساس مطالعه سلمانی و بیژنی (۱۳۹۲) در رابطه با تأثیر ناعدالتی اقتصادی بر رشد اقتصادی سه دیدگاه متفاوت وجود دارد: دیدگاه اول بر این باور است که نابرابری درآمد بر رشد اقتصادی تأثیر مثبتی دارد. براساس این دیدگاه نابرابری انگیزه‌ای برای افزایش انباشت و سرمایه و رشد اقتصادی است. یکی از فرضیه‌های مربوط به این دیدگاه، فرضیه کالدور است که براساس آن، با توجه به اینکه میل نهایی به پس‌انداز در افراد ثروتمند، بیشتر از فقیران است، افزایش نابرابری اقتصادی باعث افزایش پس‌انداز و به دنبال آن سرمایه‌گذاری می‌شود و از این طریق باعث افزایش رشد اقتصادی می‌شود.

دیدگاه دوم معتقد است که نابرابری اقتصادی در مراحل اولیه رشد، تأثیر مثبت و بعد از آن تأثیر منفی بر رشد اقتصادی دارد. براساس این دیدگاه، افزایش سرمایه‌گذاری در مراحل اولیه رشد، باعث تسریع رشد اقتصادی می‌شود؛ اما در مراحل بعدی، به جای سرمایه‌فیزیکی، سرمایه انسانی تنها عامل مؤثر بر رشد اقتصادی است و بنابراین، افزایش نابرابری و در نتیجه انباشت سرمایه فیزیکی باعث افزایش رشد اقتصادی نمی‌شود؛ بلکه به دلیل کاهش سرمایه انسانی ناشی از نابرابری اقتصادی، رشد اقتصادی کاهش می‌یابد.

دیدگاه سوم، به رابطه منفی بین نابرابری و رشد اقتصادی اشاره دارد. به عنوان مثال، پرسون و تیلینی<sup>۴</sup> (۱۹۹۴) در مدل تعادل اقتصادی-سیاسی خود می‌نویسند: افزایش نابرابری درآمد فشارهای مالیاتی را افزایش می‌دهد تا توزیع مجدد شکل گیرد. بنابراین، انگیزه و توانایی سرمایه‌گذاری و در نتیجه رشد اقتصادی کاهش می‌یابد. آقین<sup>۵</sup> و همکاران (۱۹۹۹) نیز می‌نویسند: نابرابری از طریق کاهش انگیزه سرمایه‌گذاری، کاهش انگیزه دریافت وام، و افزایش بی‌ثباتی و افزایش نااطمینانی باعث کاهش رشد اقتصادی می‌شود. افزون‌براین، مطالعات تجربی همچون

1. Seth

2. Shahid

3. Islam

4. Persson and Tabellini

5. Aghion

منتظری شورکچالی و زاهد غروی (۱۴۰۱)، لئونی و والفگانگ<sup>۱</sup> (۲۰۰۳)، پانزرا و پستیگلیون<sup>۲</sup> (۲۰۲۲) و سیگیس و دیلیوس<sup>۳</sup> (۲۰۱۹) به وجود رابطه معنادار بین نابرابری اقتصادی و رشد اقتصادی اشاره نموده‌اند.

## ۲-۷. تأثیر باز بودن تجاری بر رشد اقتصادی

در رابطه با اینکه آیا باز بودن تجاری باعث تحریک رشد اقتصادی می‌شود یا خیر، اتفاق نظر قطعی وجود ندارد. آدام اسمیت<sup>۴</sup> (۱۷۷۶) و دیوید ریکاردو<sup>۵</sup> (۱۸۱۷) استدلال نموده‌اند که باز بودن تجارت از طریق مزیت مطلق و نسبی از طریق ایجاد تخصص در بخش‌هایی که یک کشور دارای صرفه‌های نسبت به مقیاس است، و در نتیجه افزایش بهره‌وری، می‌تواند رشد اقتصادی را افزایش دهد. اقتصاددانانی همچون کروگر<sup>۶</sup> (۱۹۷۸) و باگواتی<sup>۷</sup> (۱۹۷۸) نیز این نظریه را گسترش داده‌اند. مدل‌های رشد درون‌زای جدید به وجود یک رابطه مثبت بین باز بودن تجارت و رشد اقتصادی اشاره می‌کنند که ناشی از انتشار بین‌المللی فناوری‌های پیشرفته است (کو و هلپمن،<sup>۸</sup> ۱۹۹۵؛ گروسمن و هلپمن،<sup>۹</sup> ۱۹۹۱؛ و رومر،<sup>۱۰</sup> ۱۹۹۴). کشوری که درجه باز بودن بالاتری دارد توانایی بیشتری برای استفاده از فناوری‌های موجود در اقتصادهای پیشرفته دارد و این امر باعث می‌شود که رشد اقتصادی بیشتری نسبت به کشوری با درجه باز بودن تجاری پایین‌تر داشته باشد. براساس مطالعه گروسمن و هلپمن (۱۹۹۱) باز بودن تجارت باعث تشویق تماس با کسب‌وکارها و بازارهای خارجی می‌شود و انگیزه‌هایی برای تحقیق و توسعه محلی ایجاد می‌کند که باعث سرریز مزایایی می‌شود که به رشد کمک می‌کنند.

گروسمن و هلپمن (۱۹۹۱) فناوری را درون‌زا فرض می‌کنند که منبعی برای رشد یک اقتصاد است. آنها ایده رفتار حداکثرسازی سود کارآفرینان به‌عنوان تصمیم‌گیرندگان بلندمدت و

1. Leoni and Wolfgang
2. Panzera and Postiglione
3. Ciegis and Dilius
4. Adam Smith
5. David Ricardo
6. Krueger
7. Bhagwati
8. Coe and Helpman
9. Grossman and Helpman
10. Romer

سرمایه‌گذاران در تحقیق و توسعه، را گسترش داده‌اند. این امر آنها قادر می‌کند تا از طریق محصولات نوآورانه شرایط انحصاری کسب کنند. آنها فناوری را دارای دو ویژگی می‌دانند: اول اینکه رقیبی ندارد و دوم اینکه، غیرقابل انحراف است و بنابراین، ایجادکننده سرریز مزایا از طریق نوآوری است. تحقیقات محلی و دسترسی به دانش جهانی عملکرد پویایی را از طریق تجارت جهانی ایجاد می‌کند. ایجاد کالاهای ملموس در جامعه پژوهشی، تبادل ایده‌های ناملموس را نیز تسهیل می‌کند. اما در این میان گروه اندکی از پژوهشگران بر این باورند که بازبودن تجارت ممکن است برای رشد اقتصادی مضر باشد. براساس این دیدگاه، ترکیب تجارت از نظر کالا با توجه به اثر متفاوت کالاهای مختلف بر رشد اقتصادی، حائز اهمیت است (هاسمن<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۰۷؛ کالی<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۰۷). بعلاوه، اینکه آیا یک کشور از تجارت بین‌المللی سود می‌برد یا نه، به سهولت تسلط بر فناوری‌های خارجی و بومی‌سازی آنها براساس محیط داخلی بستگی دارد (گروسمن و هلپمن، ۱۹۹۱b).

### ۳. پیشینه تجربی

#### الف) مطالعات داخلی

گودرزی فراهانی و محبوبی‌متین (۱۴۰۱) به بررسی نقش ابزارهای مالی اسلامی بر بروز چرخه‌های تجاری در ایران در سال‌های ۱۳۷۳-۱۳۹۹ پرداختند و با به‌کارگیری روش SVAR دریافته‌اند که تکانه وارد شده از ناحیه عرضه اوراق مشارکت، به‌عنوان یک ابزار مالی اسلامی، به این منجر شده است که میزان چرخه‌های تجاری چندان تعدیل نشود. همچنین، متغیرهای کسری بودجه، رابطه مبادله و قیمت مهم‌ترین متغیرهای اثرگذار بر چرخه‌های تجاری بوده و اوراق مشارکت به‌عنوان ابزار سیاستی ضد چرخه‌ای عمل نکرده است.

عسکرزاده دره و همکاران (۱۴۰۰) با به‌کارگیری روش تصحیح خطای مدل ARDL و با استفاده از داده‌های فصلی از ابتدای سال ۲۰۱۰ تا فصل آخر ۲۰۱۸ در ایران به بررسی رابطه بین ابزارهای مالی اسلامی (صکوک) و رشد اقتصادی پرداخته و دریافته‌اند که صکوک بر رشد اقتصادی در ایران تأثیر مثبت معناداری دارد. نجف‌پور و همکاران (۱۳۹۸) با استفاده از روش اقتصادسنجی داده‌های تابلویی اثرات ثابت تأثیر صکوک بر رشد اقتصادی در کشورهای خاورمیانه

1. Haussman

2. Kali

شامل ایران، عربستان، کویت، قطر، عمان، بحرین، و امارات را در سال‌های ۲۰۰۹-۲۰۱۵ بررسی نموده و دریافته‌اند که صکوک تأثیر مثبتی بر رشد اقتصادی دارد. نتایج فرعی این مطالعه نشان می‌دهد که مخارج دولت و سرمایه‌گذاری اثر منفی بی‌معنا بر رشد اقتصادی دارد. غفاری‌فرد و همکاران (۱۳۹۸) با به‌کارگیری مدل اقتصادسنجی داده‌های تابلویی اثرات ثابت دریافتند که در کشورهای مالزی، ایران، پاکستان، قطر، بحرین، ترکیه، اندونزی، امارات و عربستان ضرایب صکوک مثبت و معنادار می‌باشند. همچنین، تشکیل سرمایه ناخالص، نیروی کار، صادرات، مخارج دولت، و صکوک بیشترین تأثیر را بر رشد اقتصادی داشته‌اند. نعیمی و همکاران (۱۳۹۷) با استفاده از فرم تصحیح خطای مدل ARDL و با استفاده از داده‌های ایران در سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۴ به مطالعه ارتباط متقابل توسعه ابزار مالی اسلامی صکوک و رشد اقتصادی پرداختند. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که انتشار صکوک بر تولید ناخالص داخلی تأثیر مثبت و معناداری دارد و سبب افزایش رشد اقتصادی می‌شود.

#### ب) مطالعات خارجی

ییلدیریم<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۲۰) با استفاده از داده‌های ۹ کشور دارای نظام مالی اسلامی در دوره ۲۰۱۴ تا ۲۰۱۷ به بررسی رابطه بین بازار صکوک و رشد اقتصادی پرداختند. نتایج آنها نشان می‌دهد که حجم و تراکم صکوک تأثیر مثبتی بر رشد اقتصادی در بلندمدت دارد؛ اما در کوتاه‌مدت متغیرهای صکوک تأثیری بر رشد ندارند. همچنین، صادرات صکوک نیز در بلندمدت بر رشد اقتصادی تأثیر مثبت معناداری داشته است.

لدهم<sup>۲</sup> (۲۰۲۰) با استفاده از داده‌های تابلویی کشورهای آسیای جنوب شرقی در دوره زمانی ۲۰۱۳ تا ۲۰۱۹ و با به‌کارگیری مدل گشتاورهای تعمیم‌یافته (GMM) به بررسی تجربی اثر تأمین مالی صکوک بر رشد اقتصادی پرداخته و به این نتیجه رسیده است که تأمین مالی صکوک باعث افزایش رشد اقتصادی می‌شود که نشان‌دهنده نقش مهم بازارهای مالی اسلامی در توسعه اقتصادی کشورهای تحت بررسی است.

1. Yildirim

2. Ledhem

ریدلو<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۲۱) با به‌کارگیری مدل‌های تحلیل رگرسیون (MRA) مدل رشد اقتصادی در اندونزی در دوره زمانی ۲۰۱۴-۲۰۱۸ را بررسی نموده و دریافته‌اند که زکات تأثیر مثبت و تأمین مالی اسلامی اثر منفی بر رشد اقتصادی دارد؛ اما صکوک و تورم اثر معناداری بر رشد اقتصادی ندارند. کارتینی و میلواتی<sup>۲</sup> (۲۰۲۰) با استفاده از آمار کشور اندونزی در دوره زمانی ۲۰۱۱-۲۰۱۹ و با به‌کارگیری رویکرد ARDL به بررسی میزان اثر صکوک و اوراق قرضه متعارف بر رشد اقتصادی پرداخته و دریافته‌اند که صکوک در کوتاه‌مدت تأثیری بر رشد اقتصادی ندارد؛ اما اوراق قرضه متعارف در کوتاه‌مدت بر رشد اقتصادی مؤثرند. در بلندمدت، صکوک بر رشد اقتصادی تأثیر می‌گذارد؛ اما اوراق متعارف تأثیر معناداری ندارند.

لقمان<sup>۳</sup> (۲۰۲۰) با به‌کارگیری روش تحلیل با آزمون t تأثیر سهام شرعی، صکوک و وجوه شرعی بر رشد اقتصادی اندونزی در دوره زمانی ۲۰۱۱-۲۰۱۹ را بررسی نموده است. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که سهام شرعی و صکوک تأثیر مثبت معناداری بر رشد اقتصادی دارند؛ اما وجوه شرعی تأثیر معناداری ندارد.

ستیانینگسیه و ویدیاستوتی<sup>۴</sup> (۲۰۲۰) با به‌کارگیری مدل VECM به تعیین اثر کوتاه‌مدت و بلندمدت صکوک، سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی و نرخ تورم بر رشد اقتصادی در اندونزی در سال‌های ۲۰۱۱ تا ۲۰۱۹ پرداخته و دریافته‌اند که صکوک، سهم منفی ناچیزی در رشد اقتصادی در کوتاه‌مدت و سهم مثبت قابل توجهی در رشد اقتصادی بلندمدت دارد. همچنین، سرمایه‌گذاری داخلی در کوتاه‌مدت و بلندمدت به رشد اقتصادی کمک می‌کنند. نرخ تورم نیز اثر منفی و بی‌معنا بر رشد اقتصادی در کوتاه‌مدت و بلندمدت دارد.

اچابی<sup>۵</sup> و همکاران (۲۰۱۶) با به‌کارگیری آزمون علیت گرنجر به بررسی اثر صکوک بر رشد اقتصادی در کشورهای عربستان سعودی، امارات، قطر، بحرین و کویت در دوره زمانی ۲۰۰۵-۲۰۱۲ پرداخته و دریافته‌اند که صکوک هیچ تأثیری بر رشد اقتصادی کشورهای شورای همکاری خلیج فارس ندارد. مالیکو<sup>۶</sup> (۲۰۱۷) با به‌کارگیری تحلیل چند متغیره و آزمون t به بررسی اثر صدور صکوک بر توسعه اقتصادی در مالزی و عربستان در سال‌های ۲۰۰۲-۲۰۱۱ پرداخته و

1. Ridlo

2. Kartini and Milawati

3. Luqman

4. Setianingsih and Widyastuti

5. Echchabi

6. Malikov

دریافته است که تفاوت معناداری در برخی شاخص‌های رفاه اقتصادی (GDP سرانه و بدهی سرانه دولت)، دولتی (ذخایر بین‌المللی)، و رفاه اجتماعی (شاخص توسعه انسانی) مالزی قبل و بعد از صدور صکوک برای پروژه‌های زیربنایی، و همچنین در شاخص‌های اقتصادی، مالی و رفاه اجتماعی عربستان قبل و بعد از صدور صکوک وجود دارد.

اسمونی و نچی<sup>۱</sup> (۲۰۱۷) با به‌کارگیری روش GMM به بررسی اثر صکوک بر رشد اقتصادی در ۱۸ کشور منتخب در دوره ۱۹۹۵-۲۰۱۵ پرداخته و دریافته‌اند که توسعه بازار صکوک بر رشد اقتصادی تأثیر مثبتی دارد. همچنین، شواهد موجود در این پژوهش از رابطه مثبت بین توسعه مالی و رشد اقتصادی پشتیبانی نمی‌کند. میتسالیاندیتو و همکاران (۲۰۱۷) با استفاده از آمار اندونزی در سال‌های ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۶ و به‌کارگیری مدل VAR و تابع واکنش آنی و تجزیه واریانس تأثیر تحولات بازار صکوک بر اقتصاد اندونزی را بررسی نمودند. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که در مجموع بازار صکوک تأثیر مثبتی بر تولید ناخالص داخلی دارد.

اچابی<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۱۶) با استفاده از آمار شورای همکاری خلیج فارس و کشورهای مالزی، اندونزی، ترکیه، پاکستان، سنگاپور، چین، برونزی، قزاقستان، آلمان، بریتانیا، گامبیا و فرانسه در سال‌های ۲۰۰۵-۲۰۱۲ و با به‌کارگیری آزمون علیت گرنجر تأثیر تأمین مالی اسلامی صکوک بر رشد اقتصادی را بررسی نموده و دریافته‌اند که اگر همه کشورها با هم جمع شوند، انتشار صکوک بر GDP و تشکیل سرمایه ناخالص اثر دارد؛ اما در صورت تحلیل جداگانه، تأثیری در عربستان سعودی و کشورهای شورای همکاری خلیج فارس ندارد.

#### ۴. روش‌شناسی تحقیق

##### الف) معرفی مدل

هدف مطالعه حاضر تبیین الگوی رشد اقتصادی برای استان‌های ایران و بررسی تأثیر صکوک بر آن است. مدل مورد استفاده، الگوی بهبود یافته‌ای از لوکاس (۱۹۸۸) با تعدیلی براساس نظریه شومپیتر و ردورس (۱۹۳۴) مبنی بر تأثیر ابزار تأمین مالی و نیز بومی‌سازی آن براساس مطالعاتی همچون موسویان (۱۳۸۹) است. برای انجام این مطالعه، داده‌های مربوط به رشد اقتصادی، نرخ تورم، سرمایه فیزیکی، آموزش و بهداشت از مرکز آمار ایران و سالنامه‌های آماری استان‌ها

1. Smaoui and Nechi

2. Echchabi

جمع‌آوری شده است. همچنین، آمار مربوط به انتشار صکوک از پایگاه داده‌های موجود در وبگاه صکوک شرکت مدیریت دارایی مرکزی بازار سرمایه<sup>۱</sup> تهیه شده است. می‌توان مدل رشد اقتصادی را به صورت معادله (۱) تدوین و تصریح نمود:

$$Y_{it} = f(R_{it}, C_{it}, H_{it}, INF_{it}, OP_{it}, INEQ_{it}, UN_{it}) \quad (1)$$

که در آن  $Y_{it}$  نشان‌گر رشد اقتصادی (درصد تغییر تولید ناخالص داخلی)،  $R_{it}$  نشان‌دهنده ابزار مالی اسلامی (لگاریتم حجم انتشار صکوک به میلیارد ریال)،  $C_{it}$  نشان‌دهنده سرمایه‌گذاری (لگاریتم میزان کل تشکیل سرمایه)،  $H_{it}$  نشان‌دهنده سرمایه انسانی (دو شاخص مرگ‌ومیر میر بزرگسالان استان و لگاریتم تعداد کل ثبت نام دانش‌آموزان مقاطع مختلف)،  $INF_{it}$  نشان‌دهنده نرخ تورم (درصد تغییر شاخص قیمت مصرف‌کننده)،  $OP_{it}$  نشان‌دهنده درجه باز بودن تجاری (لگاریتم مجموع صادرات و واردات)،  $INEQ_{it}$  نشان‌دهنده نابرابری اقتصادی (ضریب جینی)، و  $UN_{it}$  نشان‌دهنده نرخ بیکاری (درصد افراد بیکار به جمعیت فعال) در استان  $i$  و سال  $t$  است. نکته مهمی که باید در نظر گرفت این است که براساس نظر پژوهشگران داخلی و خارجی، این احتمال وجود دارد که رشد اقتصادی از متغیرهای توضیحی و همچنین متغیر وابسته دوره‌های قبل نیز متأثر شود. براساس این، تخمین پویای مدل حائز اهمیت فراوانی است. افزون‌براین با توجه به اینکه سرمایه انسانی دارای دو مؤلفه آموزش و سلامت است، می‌توان مدل نهایی را به صورت معادله (۲) تبیین نمود.

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 R_{it} + \beta_2 C_{it} + \beta_3 E_{it} + \beta_4 M_{it} + \beta_5 INF_{it} + \beta_6 OP_{it} + \beta_7 INEQ_{it} + \beta_8 UN_{it} + \beta_9 Y_{t-1} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

در اینجا  $E_{it}$  و  $M_{it}$  به ترتیب نشان‌دهنده شاخص آموزش و شاخص سلامت می‌باشند.

#### ب) معرفی رهیافت داده‌های تابلویی پویا و روش GMM

برای برآورد مدل داده‌های تابلویی پویا، مدل گشتاورهای تعمیم‌یافته (GMM) کاربرد بسیاری دارد. این روش یکی از تکنیک‌های اقتصادسنجی است که هم در برآورد مقطعی و هم در برآورد داده‌های پانل مورد استفاده قرار می‌گیرد؛ زیرا بسیار انعطاف‌پذیر بوده و تنها به فروض ضعیفی نیاز دارد. این برآوردگر براساس مدل‌های پانل پویا بوده و در معادلاتی استفاده می‌شود که تخمین

اثرات غیرقابل مشاهده خاص برای هر دوره و وجود تأخیر متغیر وابسته بین متغیرهای توضیحی یک مشکل اساسی است (بارو و لی،<sup>۱</sup> ۱۹۹۶، ص ۲۲۰). در ادبیات نظری و تجربی، از روش گشتاورهای تعمیم یافته در حل مسائل مربوط به خودهمبستگی و ناهمگنی استفاده می شود. در حالت کلی، روش پانل ایستا دارای مشکلاتی در زمینه همبستگی سریال، ناهمگنی واریانس و چولگی برای برخی از متغیرهای توضیحی است. برآوردگر سیستم GMM حل مسائل مربوط به این پدیده‌ها را برای برخی از متغیرها ممکن می سازد. علت استفاده از این روش در مطالعه حاضر نیز این است که:

الف) می توان از وقفه متغیرها به عنوان ابزارهای مناسبی جهت کنترل درون زایی استفاده نمود؛

ب) می توان پویایی های موجود در متغیر مورد بررسی و اثرات دوره های پیشین را در مدل لحاظ کرد؛

ج) برای تخمین داده های سری زمانی، مقطعی و پانل قابل استفاده است.

برای بیان جبری روش گشتاور تعمیم یافته، مدل پویای مربوطه به صورت معادله (۳) نوشته می شود:

$$Y_{it} = \alpha Y_{it-1} + \beta' X_{it} + \mu_i + \phi_t + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

در این رابطه،  $Y_{it}$  متغیر وابسته،  $X_{it}$  بردار متغیرهای توضیحی،  $\mu_i$  بیانگر بیانگر اثرات انفرادی یا ثابت مقطع ها،  $\phi_t$  اثرات ثابت زمان،  $\varepsilon_{it}$  جمله اختلال، و  $i$  و  $t$  به ترتیب نشانگر مقطع و دوره زمانی است. تخمین زنده های روتعمیم یافته که به صورت معادله (۴) تعریف می شود:

$$\hat{\delta} = (B'zA_N z'B)^{-1} B'zA_N z'Y \quad (4)$$

پس از تخمین ضرایب، لازم است از آزمون سارگان برای بررسی معتبر بودن متغیرهای ابزاری تعریف شده در مدل و بیش از حد مشخص بودن معادله استفاده شود. افزون بر این باید مرتبه خودرگرسیون جملات اختلال نیز مورد آزمون قرار گیرد؛ زیرا روش تفاضل گیری مرتبه اول برای حذف اثرات ثابت در صورتی روش مناسبی است که مرتبه خودهمبستگی جملات اختلال از مرتبه دو نباشد.

1. Barro and Lee



## ۵. یافته‌های تحقیق

باتوجه به هدف اصلی این مقاله، تخمین مدل با استفاده از رویکرد GMM انجام می‌شود. نتایج آزمون‌های سارگان و خودهمبستگی آرلانو-باند برای بررسی اعتبار روش مورد استفاده در جدول (۱) و (۲) نشان داده شده است. باتوجه به عدم رد فرضیه صفر در آزمون سارگان، می‌توان گفت که اعتبار متغیرهای ابزاری مورد تأیید است. افزون‌براین، در جدول (۲) مشاهده می‌شود که فرضیه صفر مبنی بر عدم همبستگی سریالی پسماندها در مدل رد نمی‌شود. بنابراین، مدل پویای تخمین زده شده، معتبر است.

جدول ۱: نتیجه آزمون سارگان

P-Value	Chi2
۱/۰	۲۴/۹۸

جدول ۲: نتیجه آزمون آرلانو-باند

P-Value	آماره Z	مرحله
۰/۰۳	-۲/۰۸	۱
۰/۱۶	-۱/۴	۲

گزارش نتایج مربوط به تخمین مدل پویا انجام می‌شود. نتایج در جدول ۳ گزارش شده است.

جدول ۳: نتایج تخمین مدل دوم پویا به روش GMM

P-Value	z	ضریب	متغیر
۰/۰۰۰	۵/۲۴	۰/۰۸۶۴	$Y_{t-1}$
۰/۰۴۸	۱/۹۸	۰/۰۰۶۴	$R_{it}$
۰/۰۰۰	۶/۴۰	۰/۲۰۳۷	$C_{it}$
۰/۰۰۱	۳/۲۰	۰/۲۲۵۲	$E_{it}$
۰/۰۰۰	-۸/۹۹	-۰/۱۵۵۷	$M_{it}$
۰/۰۰۰	۲۰/۶۶	۰/۰۰۶۹	$INF_{it}$
۰/۰۴۸	۱/۹۸	۰/۰۱۱۷	$OP_{it}$
۰/۰۴۳	-۲/۰۲	-۰/۰۸۸۳	$INEQ_{it}$
۰/۰۳۹	-۲/۰۶	-۰/۰۱۳۳	$UN_{it}$

باتوجه به جدول ۳، رشد اقتصادی استان‌ها رابطه مثبت و معناداری با رشد اقتصادی دوره قبل دارند. این بدان معناست که بالا بودن رشد اقتصادی در یک دوره باعث بالا بودن آن در دوره بعد نیز می‌شود. به علاوه، ابزار تأمین مالی اسلامی (صکوک) با ضریب تأثیر ۰/۰۰۶۴ رابطه مثبت و معناداری با رشد اقتصادی دارد. این امر بدان معناست که افزایش ابزار تأمین مالی اسلامی در ایران و در نتیجه توسعه مالی مبتنی بر اقتصاد اسلامی به بهبود وضعیت اقتصادی و ارتقای رشد اقتصادی استان‌ها منجر می‌شود. این نتیجه نشان می‌دهد که انتشار صکوک می‌تواند راهکار مناسبی برای گردآوری منابع پس اندازهای کوچک و هدایت آنها به تأمین مالی پروژه‌های کلان و سرمایه‌گذاری در بخش‌های مولد اقتصادی باشد انتشار صکوک از این طریق می‌تواند به افزایش انگیزه سرمایه‌گذاری و در نتیجه ارتقای رشد اقتصادی منجر شود. بنابراین، باتوجه به تأثیر مثبت انتشار صکوک بر رشد اقتصادی، می‌توان گفت: در بازار مالی ایران، بستر لازم برای جایگزین نمودن هرچه بیشتر ابزارهای تأمین مالی رایج با ابزارهای تأمین اسلامی فراهم است. نتیجه یادشده، منطبق بر بسیاری از مطالعات خارجی همچون شومپیتز و ردورس (۱۹۳۴)، گلداسمیت (۱۹۶۹)، مک کینون (۱۹۷۳)، شاو (۱۹۷۳) و کینگ و لوین (۱۹۹۳) و نیز مطالعه داخلی موسویان (۱۳۸۹) است.

افزون‌براین، سرمایه‌گذاری نیز تأثیر مثبت و معناداری بر رشد اقتصادی استان‌ها داشته است. ضریب این تأثیر ۰/۲۰۳۷ بوده است. مفهوم این رابطه این است که همان‌طور که در مدل‌های رایج رشد اقتصادی بیان شده است، افزایش سرمایه فیزیکی باعث بهبود رشد اقتصادی استان‌ها می‌شود. این بدان معناست که در استان‌های ایران، افزایش سرمایه فیزیکی به‌عنوان یکی از مهم‌ترین منابع تولید، به بهبود تولید منجر می‌شود. بنابراین، می‌توان گفت: استان‌های ایران به نقطه اشباع سرمایه نرسیده‌اند و می‌توان از طریق تزریق سرمایه بیشتر، موجبات بهبود رشد اقتصادی آنها را فراهم نمود. این نتیجه نیز منطبق بر بسیار از مطالعات نظری و تجربی پیشین از جمله سولو (۱۹۵۶)، لوکاس (۱۹۸۸)، و بارو (۱۹۹۹) است.

همچنین، شاخص آموزش رابطه مثبت و معناداری با رشد اقتصادی دارد. براساس این نتیجه، می‌توان بیان نمود که بهبود شاخص آموزش باعث می‌شود که نیروی کار فعال دارای آگاهی و دانش بالاتری باشند و بنابراین با بهره‌وری بیشتری تولید نمایند. روشن است که افزایش بهره‌وری تولید، رشد اقتصادی را افزایش می‌دهد. این نتیجه مطالعاتی از قبیل لوکاس (۱۹۸۸) و بارو (۱۹۹۹) را تأیید می‌کند که معتقد به تأثیر سرمایه انسانی بر رشد اقتصادی می‌باشند.

با بررسی نتایج، مشاهده می‌شود که نرخ مرگ‌ومیر بزرگسالان به‌عنوان شاخصی برای سلامت جامعه، تأثیر منفی و معناداری بر رشد اقتصادی دارد. این نتیجه به این مفهوم است که هرچه مرگ‌ومیر افزایش یابد که به مفهوم کاهش وضعیت سلامت و کاهش سرمایه انسانی است، رشد اقتصادی کاهش می‌یابد. علت این رابطه را می‌توان این‌گونه توضیح داد که نرخ بالاتر مرگ‌ومیر به مفهوم وضعیت بدتر سلامت جامعه است و اگر وضعیت سلامت نیروی کار، تضعیف شود، بهره‌وری آنها کاهش می‌یابد؛ زیرا افراد سالم‌تر، کارایی بیشتری نسبت به افراد بیمار دارند. بنابراین، تضعیف سطح سلامت می‌تواند از طریق کاهش بهره‌وری تولید، رشد اقتصادی را کاهش دهد این نتیجه مطابق دیدگاه لوکاس (۱۹۸۸) و بارو (۱۹۹۹) مبنی بر تأثیر مثبت سرمایه انسانی بر رشد اقتصادی است.

نرخ تورم نیز رابطه مثبت و معناداری با رشد اقتصادی دارد. بدین معنا که یک واحد افزایش نرخ تورم منجر به افزایش رشد اقتصادی به میزان ۰/۱ درصد می‌شود. بنابراین، می‌توان گفت: افزایش نرخ تورم در استان‌های ایران، افزایش پس‌انداز و در نتیجه، افزایش سرمایه‌گذاری را به دنبال خواهد داشت. افزایش سرمایه‌گذاری نیز به ارتقای تولید و رشد اقتصادی منجر می‌شود. این نتیجه سازگار با دیدگاه کینزین‌ها که مبتنی بر تأثیر مثبت تورم بر رشد اقتصادی است، و نیز تأییدکننده مطالعاتی همچون توپین (۱۹۶۵) است.

می‌توان مشاهده کرد که بازبودن تجارت نیز رابطه مثبت و معناداری با رشد اقتصادی استان‌ها داشته است. این بدان معناست که هرچه تجارت استان با دیگر کشورها بیشتر باشد و روابط تجاری بالاتری وجود داشته باشد، رشد اقتصادی بیشتری وجود خواهد داشت. براساس این نتیجه، این نظریه تأیید می‌شود که افزایش ارتباطات بین‌المللی، به ایجاد تخصص در بخش‌هایی از اقتصاد منجر می‌شود و این تخصص به کاهش هزینه‌های تولید، افزایش بهره‌وری، و افزایش تولید و رشد اقتصادی منجر می‌شود. این نتیجه منطبق با دیدگاه کلاسیک‌ها همچون آدام اسمیت و دیوید ریکاردو و همچنین مطالعاتی همچون کروگر (۱۹۷۸) و باگواتی (۱۹۷۸) است.

افزون بر آنچه ذکر شد، متغیرهای بیکاری و نابرابری اقتصادی تأثیر منفی و معناداری بر رشد اقتصادی داشته‌اند. به این صورت که هرچه نرخ بیکاری افزایش یابد و یا هرچه نابرابری اقتصادی افزایش یابد، رشد اقتصادی به‌طور معناداری کاهش می‌یابد. رابطه منفی بین نرخ بیکاری و رشد اقتصادی تأییدی بر بسیاری از مطالعات پیشین از قبیل دریتساکیس و استاماتیو (۲۰۱۶)، اوکان (۱۹۶۲)، محسنی و جوزاریان (۲۰۱۵)، ست و همکاران (۲۰۱۸)، و اسلام و همکاران (۲۰۲۱)

است و این‌گونه توضیح داده می‌شود که افزایش نرخ بیکاری از طریق اتلاف منابع تولید و کاهش بهره‌وری از یک سو، و کاهش تقاضای مؤثر به دلیل کاهش درآمد و رفاه از سوی دیگر، به کاهش تولید و رشد اقتصادی منجر می‌شود. افزون‌براین، نتیجه مربوط به رابطه منفی بین نابرابری و رشد اقتصادی را می‌توان براساس این دیدگاه توضیح داد که هرچه نابرابری اقتصادی در استان‌های ایران بیشتر باشد، فشارهای مالیاتی افزایش می‌یابد و این امر انگیزه سرمایه‌گذاری را در گروه ثروتمند جامعه کاهش می‌دهد. بنابراین، افزایش نابرابری اقتصادی از این طریق، کاهش سرمایه‌گذاری و کاهش رشد اقتصادی را به دنبال خواهد داشت. این نتیجه با مطالعاتی همچون پرسون و تیبلینی (۱۹۹۴) و آقیون و همکاران (۱۹۹۹) سازگار است.

#### ۶. نتیجه‌گیری

رشد و توسعه اقتصادی مهم‌ترین هدف کشورهای جهان، به‌ویژه کشورهای در حال توسعه است و وجود یک نظام مالی قدرتمند، یکی از حیاتی‌ترین عناصر دستیابی به رشد اقتصادی است. حال با توجه به اینکه به دلیل حرمت ربا در جوامع اسلامی، جایگزین‌هایی از جمله صکوک برای تأمین مالی در جوامع اسلامی همچون ایران معرفی شده است، و نیز با توجه به اهمیت بررسی نقش این ابزار در رشد اقتصادی، هدف مطالعه حاضر، ارائه الگوی رشد اقتصادی در استان‌های ایران و بررسی تأثیر ابزار تأمین مالی اسلامی صکوک بر رشد اقتصادی در دوره زمانی ۱۳۷۸-۱۴۰۰ با به‌کارگیری روش داده‌های پانلی پویای گشتاورهای تعمیم‌یافته (GMM) بوده است. نتایج حاصل از این تحقیق نشان می‌دهد که همان‌طور که براساس مطالعاتی همچون شومپتر (۱۹۳۴)، گلداسمیت (۱۹۶۹)، مک کینون (۱۹۷۳)، شاو (۱۹۷۳)، کینگ و لوین (۱۹۹۳) و موسویان (۱۳۸۹) انتظار می‌رفت، انتشار صکوک تأثیر مثبت و معناداری بر رشد اقتصادی استان‌ها دارد.

درواقع، افزایش ابزار تأمین مالی اسلامی صکوک در ایران به افزایش رشد اقتصادی استان‌ها منجر می‌شود. افزون‌براین متغیرهای سرمایه‌گذاری، آموزش، نرخ تورم، و باز بودن تجاری تأثیر مثبت و معناداری بر رشد اقتصادی دارند. درواقع، می‌توان گفت: در استان‌های ایران افزایش سرمایه‌گذاری فیزیکی، ارتقای آموزش، افزایش نرخ تورم، و افزایش درجه باز بودن تجارت بین‌المللی به افزایش رشد اقتصادی منجر می‌شود. در مقابل، متغیرهای نرخ بیکاری، نابرابری اقتصادی، و مرگ‌ومیر نیز تأثیر منفی و معناداری بر رشد اقتصادی استان‌ها داشته‌اند. این بدان

معناست که افزایش نرخ بیکاری، افزایش نابرابری اقتصادی و افزایش مرگ‌ومیر، بر رشد اقتصادی تأثیر منفی دارد. براساس نتایج به‌دست‌آمده پیشنهادهای سیاستی زیر ارائه می‌شود:

- سیاست‌گذاران می‌توانند، با اطمینان از تأثیرات توسعه‌ای ابزار تأمین مالی اسلامی، این‌گونه ابزار را جایگزین ابزار مالی متعارف نموده و به گسترش انتشار آن اقدام نمایند؛
- با توجه به تأثیر منفی نابرابری اقتصادی بر رشد اقتصادی، سیاست‌گذاران می‌توانند از طریق اتخاذ سیاست‌هایی در راستای بهبود توزیع درآمد، افزون‌بر ارتقای عدالت به افزایش رشد اقتصادی نیز کمک نمایند؛
- به برنامه‌ریزان دولت پیشنهاد می‌شود که برای دستیابی به هدف رشد اقتصادی، به دو بخش آموزش و بهداشت اهمیت ویژه‌ای قائل شوند و بودجه بیشتری به این دو بخش اختصاص دهند تا از طریق بهبود سرمایه انسانی به رشد اقتصادی نیز کمک کرده باشند.
- توصیه می‌شود که دولت از طریق بهبود روابط خود با دیگر کشورهای جهان و تسهیل قوانین مربوط به صادرات و واردات، به ارتقای تجارت بین‌المللی کمک نموده و از این طریق در افزایش رشد اقتصادی گام مؤثری بردارند.

## منابع

۱. آقایی، مجید، مهدیه رضاقلی‌زاده، و فریده باقری (۱۳۹۲). بررسی تأثیر سرمایه انسانی بر رشد اقتصادی در استان‌های ایران. پژوهش و برنامه‌ریزی در آموزش عالی، ۶۷، ۲۱-۴۴.
۲. حسن‌زاده، علی، و احمدیان، اعظم (۱۳۹۱). تأثیر ابزارهای مالی اسلامی بر رشد سرمایه‌گذاری. مطالعات اقتصاد اسلامی، ۱۵(۱)، ۲۹-۵۸.
۳. خداوردیزاده، محمد، صابر خداوردیزاده، سیاوش جانی، و علی خلیلی (۱۳۹۸). تأثیر آستانه‌ای تورم بر رشد اقتصادی کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه: رویکرد مدل رگرسیون انتقال ملایم پانلی (PSTR). اقتصاد مقداری، ۱۶(۶۰)، ۴۹-۷۷.
۴. سلمان‌پورزنوز، علی، فرزاد رحیم‌زاده، سیامک شکوهی‌فرد، و حمید نعمتی دگرماندرق (۱۳۹۵). نقد و بررسی ابزارهای مالی کاربردپذیر (صکوک) در بانکداری و مالیه اسلامی. مجله اقتصادی، ۱ و ۲، ۷۳-۹۰.
۵. سلمانی، بهزاد، و طاهره بیژنی (۱۳۹۲). نابرابری درآمد، باز بودن تجاری و رشد اقتصادی در ایران». پژوهشنامه اقتصاد کلان (پژوهشنامه علوم اقتصادی)، ۸(۱۶)، ۱۰۱-۱۲۰.
۶. عبدی سیدکلایی، محمد، و صالح طاهری بازخانه (۱۳۹۹). بازبینی رابطه میان رشد اقتصادی و تورم در ایران با استفاده از تحلیل در حوزه زمان-فرکانس. پژوهش‌های اقتصادی ایران، ۲۵(۸۵)، ۹۱-۱۱۵.
۷. عسکرزاده دره، غلامرضا، زهره معمارپور، و حامد فلاحتی (۱۴۰۰). بررسی رابطه بین ابزارهای مالی اسلامی (صکوک) و رشد اقتصادی. مطالعات مالی و بانکداری اسلامی، ۷(۱۶)، ۱-۱۶.
۸. علی‌عصار، نرگس (۱۳۹۲). بررسی انواع اوراق صکوک در بانکداری اسلامی. مجله اقتصادی، ۳ و ۴، ۲۱-۳۲.
۹. غفاری‌فرد، محمد، عادل رحمتی، و داوود یوسفزی (۱۳۹۸). نقش تأمین مالی اسلامی بر رشد اقتصادی کشورهای منتخب اسلامی با استفاده از داده‌های تابلویی (مورد مطالعه صکوک اسلامی). اقتصاد و بانکداری اسلامی، ۲۹، ۱۰۳-۱۲۰.

۱۰. کهریزی، زهرا، عزیز مرسلی، و حشمت اله عسگری (۱۳۹۷). پویایی‌های تورم استان‌های ایران: رویکرد اقتصادسنجی فضایی. فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران، ۲۳(۷۷)، ۱۳۹-۱۶۷.
۱۱. گودرزی فراهانی، یزدان، و وحید محبوبی متین (۱۴۰۱). تأثیر ابزارهای مالی اسلامی بر بروز چرخه‌های تجاری در اقتصاد ایران: مطالعه موردی اوراق مشارکت. اقتصاد محاسباتی، ۱(۲)، ۴۵-۶۱.
۱۲. منتظری شورکچالی، جلال، و مهدی زاهد غروی (۱۴۰۱). اثر نابرابری درآمدی بر رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه: شواهدی از الگوی رگرسیون آستانه‌ای تابلویی. اقتصاد و الگوسازی، دوره ۱۳، شماره ۳، پیاپی ۵۱، ص ۱۴۷-۱۸۱.
۱۳. موسویان، سیدعباس (۱۳۸۹). تبدیل دارایی‌های بانکی به اوراق بهادار در بانکداری بدون ربا. پول و اقتصاد، ۴، ۷۹-۱۱۴.
۱۴. میلادی‌فر، مریم (۱۳۹۴). نقش سرمایه انسانی (نیروی کار ماهر و متخصص) در تولید صنایع ایران با تأکید بر صنایع بزرگ. مطالعات تجربی اقتصاد ایران، ۱(۱)، ۱۴۷-۱۶۰.
۱۵. نجف‌پور، آرش، حامد فاضلی، و محمد پوراسمعیل (۱۳۹۸). تأثیر صکوک بر رشد اقتصادی در کشورهای خاورمیانه. اقتصاد و بانکداری اسلامی، ۲۹، ۷۹-۱۰۲.
۱۶. نعیمی، مینا، کیومرث سهیلی، و محمد شریف کریمی (۱۳۹۷). ارتباط متقابل توسعه ابزار مالی اسلامی (صکوک) و رشد اقتصادی. اقتصاد اسلامی، ۱۹(۷۳)، ۲۱۷-۲۳۸.
17. Aghion, P., Caroli, E., and Garcia-Penalosa, C. (1999). Inequality and Economic Growth: The Perspective of the New Growth Theories, Vol. 37 (4), pp. 1615-1660.
18. Algaed, A. H. (2016). The Relationship between Inflation and Economic Growth: A Further Evidence. Journal of World Economic Research, 5(5), 65-71.
19. Arellano, M., and Bond, S. (1991). Some Test of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and Application to Employment Equations. Review of Economic Studies, 58, 277-297.
20. Bagehot, W. (1873). A Description of the Money Market. Repr., Homewood.
21. Barro, R. (1999). Human Capital and Growth in Cross-Country Regressions. Swedish Economic Policy Review, 6(2), 237-277.

22. Barro, R. J., and Lee, J. W. (1996). International Measures of Schooling Years and Schooling Quality. *American Economic Review*, 86(2), 218–223.
23. Bhagwati, J. N. (1978). *Foreign Trade Regimes and Economic Development: Anatomy and Consequences of Exchange Control Regime*. Ballinger.
24. Bullard, J., and Keating, J. W. (1995). The Long-Run Relationship between Inflation and Output in Postwar Economies. *Journal of Monetary Economics*, 36(3), 477–496.
25. Castells-Quintana, D., and Royuela, V. (2012). Unemployment and Long-Run Economic Growth: The Role of Income Inequality and Urbanisation. *Investigaciones Regionales*, 24, 153-173.
26. Ciegis, R., and Dilius, A. (2019). An Assessment of the Impact of Income Inequality on Economic Growth. *Transformations in Business & Economics*, Vol. 18 (2), pp. 304–322.
27. Coe, D. T., and Helpman, E. (1995). International R&D spillovers. *European Economic Review*, Vol. 39 (5), pp. 859-887.
28. De Gregorio, J. (1992). Economic Growth in Latin America. *Journal of Development Economics*, 39, 59–84.
29. Dritsakis, N., and Stamatou, P. (2016). The Effects of Unemployment on Economic Growth in Greece. An ARDL Bound Test Approach. *Romanian Economic Journal*, Department of International Business and Economics from the Academy of Economic Studies Bucharest, Vol. 19 (62), pp. 53-72.
30. Echchabi, A., Adb Aziz, H., and Idriss, U. (2016). Does Sukuk Financing Promote Economic Growth? An Emphasis on the Major Issuing Countries. *Turkish Journal of Islamic Economics*, 3(2), 63-73.
31. Faria, J. R., and Carneiro, F. G. (2001). Does High Inflation Affect Growth in the Long and Short Run? *Journal of Applied Economics*, 4(1), 89–105.
32. Frame, W. S., and White, L. J. (2004). Empirical Studies of Financial Innovation: Lots of Talk, Little Action? *Journal of Economic Literature*, 42(1), 1-38.
33. Friedman, M. (1968). The Role of Monetary Policy. *The American Economic Review*, 58, 1-17.



34. Galal Abdullah Mouawad, S. (2009). The Development of Islamic Finance: Egypt as a Case Study. *Journal of Money Laundering Control*, 12(1), 74-87.
35. Goldsmith, R. W. (1969). *Financial Structure and Development*. New Haven CT. Yale University Press.
36. Grossman, G. M., and Helpman, E. (1991). *Innovation and Growth in the Global Economy*. MIT Press, Cambridge, MA.
37. Jha, R., and Dang, T. N. (2012). Inflation Variability and the Relationship between Inflation and Growth. *Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economies*, 5(1), 1-15.
38. Hausmann, R., Hwang, J., and Rodrik, F. (2007). What You Export Matters. *Journal of Economic Growth*, Vol. 12 (1), pp. 1-25.
39. Islam, M. M., Alharthi, M., and Murad, M. W. (2021). The Effects of Carbon Emissions, Rainfall, Temperature, Inflation, Population, and Unemployment on Economic Growth in Saudi Arabia: An ARDL Investigation. *Plos one* 16 (4), e024874310. doi:10.1371/journal.pone.0248743.
40. Kali, R., Mendez, F., and Reyes, J. A. (2007). Trade Structure and Economic Growth, *Journal of International Trade and Economic Development*, Vol. 16, No. 2, pp. 245-269.
41. Kartini, E. and Milawati, M. (2020). How Sukuk and Conventional Bond Affect Economic Growth? Evidence from Indonesia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(5), 77-83.
42. Krueger, A. O. (1978). *Foreign Trade Regimes and Economic Development: Liberalization Attempts and Consequences*. Ballinger for NBER, Cambridge.
43. Ledhem, M. A. (2020). Does Sukuk Financing Boost Economic Growth? Empirical Evidence from Southeast Asia. *PSU Research Review*, 6(3), 141-157.
44. Leoni, T., and Pollan, W. (2003). The Impact of Inequality on Economic Growth. *WIFO Working Papers*, No. 211.
45. Lucas, R. E. (1988). On the Mechanics of Economic Development. *Journal of Monetary Economic*, 22, 3-42.

46. Luqman, K. (2020). The Influence of Sharia, Sukuk and Sharia Mutual Funds to National Economic Growth Year 2011-2019. *Economics and Management*, 7(2), 20-13.
47. Malikov, A. (2017). How Do Sovereign Sukuk Impact on the Economic Growth of Developing Countries? An Analysis of the Infrastructure Sector. *Critical Issues and Challenges in Islamic Economics and Finance Development*, 1-37. DOI:10.1007/978-3-319-45029-2\_1.
48. Mc Kinnon, R. (1973). *Money and Capital in Economic Development*. Washington D.C. Brooking Institute, 1-200.
49. Mitsaliyandito, R. Q., Arundina, T., and Awaliah Kasri, R. (2017). Impact of Sukuk Market Development on Indonesian Economic Growth. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 15(3). 537-549.
50. Mohseni, M., and Jozaryan, F. (2016). Examining the Effects of Inflation and Unemployment on Economic Growth in Iran (1996-2012). *Procedia Economics and Finance*, Vol. 36, pp. 381-389.
51. Mukoka, S. (2018). An Econometric Assessment of the Impact of Inflation on Economic Growth: A Case Study of Zimbabwe Economy. *Economics*, 7(1), 17-22.
52. Okun, A. M. (1962). Potential GNP: Its Measurement and Significance. In: *Proceedings of the Business and Economic Statistics Section of the American Statistical Association*. Alexandria, VA: American Statistical Association, pp. 89-104.
53. Panzera, D., and Postiglione, P. (2022). The Impact of Regional Inequality on Economic Growth: A Spatial Econometric Approach. *Regional Studies*, Vol. 56 (5), pp. 687-702.
54. Persson, T., and Tabellini, G. (1994). Is Inequality Harmful for Growth? *The American Economic Review*, Vol. 84 (3), pp. 600-621.
55. Ricardo, D. (1817). *On the Principles of Political Economy and Taxation*. John Murray, Albemarle-Street, London.
56. Ridlo, M., Mifdlol Muthohar, A., and Mudrik Masruhan, Kh. (2021). The Impact of Zakah, Islamic Financing, Sukuk and Inflation on National Economic Growth with Poverty as a Moderation Variable. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 6(1), 17-29.

57. Romer, P. M. (1994). The Origins of Endogenous Growth. *Journal of Economic Perspectives*, American Association, Vol. 8, pp. 3-22.
58. Schumpeter, J. a. (1911). *Theory Economic Development*. Translated by Redvers Opie, Cambridge, Harvard University Press.
59. Schumpeter, J. A. and Redvers, O. (1934). *Theorie Der Wirtschaftlichen Entwicklung. The Theory of Economic Development. An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle*, translated by Redvers Opie, Cambridge, Harvard University.
60. Seth, A., John, M. A., and Dalhatu, A. Y. (2018). The Impact of Unemployment on Economic Growth in Nigeria: An Application of Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Bound Testing. *Sumerianz Journal of Business Management and Marketing*, Vol. 1 (2), pp. 37-46.
61. Setianingsih, L., and Widyastuti, E. (2020). Does Sukuk, Domestic Investment, Foreign Investment, and Inflation Contributeto Economic Growth in Indonesia? *Theory and Applied Sharia Economics*, 7(12), 2384-2375.
62. Shahid, M. (2014). Impact of Labour Force Participation on Economic Growth in Pakistan. *Journal of Economics and Sustainable Development*, Vol. 5, pp. 89-93.
63. Shaw, e. (1973). *Financial Deeping in Economic Development*, New York, Oxford University press.
64. Sidrauski, M. (1967). Inflation and Economic Growth. *Political Economy*, 75(6), 796-810.
65. Smaoui, H., and Nechi, S. (2017). Does Sukuk Market Development Spur Economic Growth? *Research in International Business and Finance*, <http://dx.doi.org/doi:10.1016/j.ribaf.2017.04.018>.
66. Smith, A. (1776). *The Wealth of Nations*. W. Strahan and T. Cadell, London.
67. Solow, R. M. (1956). A Contribution to Theory of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65-94.
68. Stockman, A. C. (1981). Anticipated Inflation and the Capital Stock in a Cash In-Advance Economy. *Monetary Economics*, 8(3), 387-393.

69. Tobin, J. (1965). Money and Economic Growth. *Econometrica*, Vol. 33, pp. 671-684.
70. Yildirim, S., Yildirim, D. C., and Diboglu, P. (2020). Does Sukuk Market Development Promote Economic Growth? *PSU Research Review*, 4(3), 209-218.

