

مطالعه تأثیر توسعه مالی بر نحوه اثرگذاری رانت منابع طبیعی بر اعتماد عمومیته یافته در ایران^۱

محمدعلی ابوترابی^۲

استادیار اقتصاد، پژوهشگاه علوم انسانی و

مطالعات فرهنگی

فرزانه احمدیان یزدی^۳

دکتری اقتصاد، دانشگاه فردوسی مشهد

تاریخ دریافت ۱۳۹۸/۲/۹ تاریخ پذیرش ۱۳۹۸/۸/۱۸

چکیده

توسعه سیستم مالی نقش غیر قابل انکاری در دستیابی به توسعه پایدار در کشورهای مختلف و به طور خاص کشورهای غنی از منابع طبیعی دارد؛ زیرا عموماً یکی از مشکلات اساسی که مانع از بهره‌مندی این دسته از کشورها از مواهب حاصل از فروش منابع طبیعی خدادادی می‌شود، عدم توسعه‌یافتگی سیستم مالی است. در واقع سیستم مالی از این پتانسیل بالقوه برخوردار است که با تبدیل درآمد حاصل از منابع طبیعی به سایر اشکال سرمایه، منجر به ایجاد توسعه اقتصادی در این کشورها شود. در این مطالعه نظر به اهمیت خاص سیستم مالی، به مطالعه نقش این بخش کلیدی در هدایت رانت حاصل از منابع طبیعی به منظور افزایش اعتماد عمومیته یافته (به عنوان شاخصی از سرمایه اجتماعی) در ایران پرداخته شده است. به این منظور تکنیک رگرسیون غلتان بر مبنای روش ARDL، طی دوره زمانی ۱۹۷۰-۲۰۱۴ مورد استفاده قرار گرفته است. نتایج حاصل از برآورد الگو، نشان می‌دهد که توسعه چند بُعدی سیستم مالی در بخش بانکی، دارای این پتانسیل است که بتواند منجر به بهبود اثرگذاری رانت منابع طبیعی بر اعتماد عمومیته در ایران یافته شود؛ بنابراین توسعه سیستم مالی به عنوان یک سیاست ساختاری کلیدی، به منظور بهره‌گیری مثبت از منابع طبیعی در ایران توصیه می‌شود.

۱ - نوع مقاله پژوهشی

2- aboutorabi.econ@gmail.com

۳- نویسنده مسئول: ahmadianyazdi@mail.um.ac.ir

کلیدواژه‌ها: رانت منابع طبیعی، اعتماد عمومیت یافته، توسعه مالی، رگرسیون غلتان.

طبقه‌بندی JEL: O₁₃, E₂₂, G₂₁, C₂₂

مقدمه

در حالی که ادبیات مربوط به نقش توسعه سیستم مالی در رشد و توسعه اقتصادی کشورها همچنان در حال گسترش است، به نظر می‌رسد که یک اجماع قطعی میان اقتصاددانان در ارتباط با اثرگذاری مثبت آن بر رشد اقتصادی وجود دارد (Beck et al., 2000). این اثرگذاری مثبت منجر به شکل‌گیری تحقیقاتی در این حوزه شده است که در آنها به نقش محوری توسعه مالی در اقتصاد کشورها پرداخته شده است.

اهمیت توسعه مالی در کشورهایی که از درآمدهای سرشار حاصل از فروش منابع طبیعی بهره می‌گیرند، دارای اهمیت ویژه‌ای است؛ زیرا این کشورها به دلیل عدم مدیریت این منابع درآمدی در بسیاری از موارد نتوانسته‌اند از مزایای آن بهره‌جسته و به رشد اقتصادی پایدار دست پیدا کنند. بر اساس تحقیقات انجام شده توسط International Monetary Fund (2010)، چنانچه کشورهای غنی از منابع در حال توسعه در راستای توسعه سیستم مالی خود قدم بردارند می‌توانند با مدیریت صحیح این ثروت‌های خدادادی، ظرفیت جذب منابع مالی ناشی از فروش منابع طبیعی خود را بالا برده و از اثرات منفی احتمالی ناشی از آن در امان بمانند.

رشد اقتصادی در کشورهای غنی از منابع طبیعی با محوریت توسعه سیستم مالی از چهار مسیر اساسی محقق می‌شود که همان تبدیل سرمایه‌های طبیعی به چهار شکل سرمایه؛ اعم از سرمایه‌های ملموس (شامل سرمایه خارجی و سرمایه فیزیکی) و ناملموس (شامل سرمایه انسانی و سرمایه اجتماعی) است. نظر به اهمیت ویژه‌ای که سرمایه‌های ناملموس در رشد اقتصادی پایدار کشورها دارند (Tiwari et al., 2012)، در این مقاله بر اعتماد عمومیت یافته (به عنوان شاخصی از سرمایه اجتماعی) تمرکز شده است.

در حقیقت اعتماد میان افراد و یا میان افراد و نهادها، با به اشتراک‌گذاری اطلاعات و هنجارهای اجتماعی نمایان می‌شود و سطوح بالاتر آن با مولدتر شدن افراد و در نتیجه رشد اقتصادی بالاتر در ارتباط است (Elkhuizen, 2016: 6). Algan & Cahuc (2010) بیان می‌کنند که اعتماد یکی از عوامل تعیین‌کننده کلیدی در توسعه اقتصادی کشورها است. بر این اساس بیان

می‌کنند که اعتماد عمومیته یافته کلید اصلی موفقیت در دستیابی به توسعه اقتصادی است (Algan, 2060; Cahuc, 2010). مطالعات تجربی بی‌شماری نیز در حوزه علوم سیاسی، عمدتاً بر نقش تعیین‌کننده اعتماد به عنوان شاخصی از سرمایه اجتماعی در رشد و توسعه اقتصادی تمرکز کرده‌اند (Banfield, 1985; Arrow, 1972; Gambetta, 1988; Coleman, 1990; Greif, 1993; Fukuyama, 1995; Putnam, 2000).

با توجه به نقش کلیدی توسعه سیستم مالی برای دستیابی به رشد اقتصادی پایدار در کشورهای غنی از منابع و از آن طرف اهمیت بالایی که اعتماد عمومیته یافته برای تحقق هدف فوق دارد، پرسش مهمی مطرح می‌شود که "آیا توسعه سیستم مالی می‌تواند منجر به بهره‌گیری مثبت از درآمد حاصل از فروش منابع طبیعی در مسیر افزایش اعتماد عمومیته یافته شود؟". در حقیقت آنچه که در ادبیات منابع طبیعی به عنوان نفرین منابع از آن یاد می‌شود، مرتبط با اثرگذاری منفی رانت حاصل از منابع طبیعی بر شکل‌گیری اشکال مختلف سرمایه است و در کشورهایی که توانسته‌اند این درآمدها را از مسیر توسعه سیستم مالی خود به‌طور بهینه مدیریت کنند، کمتر و یا اصلاً دیده نشده است (Van der Ploeg, 2010)؛ بنابراین وجود برخی کشورهای غنی از منابع طبیعی که از طریق سیستم‌های مالی توسعه یافته خود توانسته‌اند منابع و جریان ورودی درآمدهای حاصل از منابع طبیعی خود را به درستی مدیریت کرده و به رشد اقتصادی قابل ملاحظه‌ای دست یابند (مانند نروژ، استرالیا و هلند)، می‌تواند منجر به شکل‌گیری یک الگوی عملیاتی مناسب برای کشورهای غنی از منابع در حال توسعه از جمله ایران شود.

در مجموع باید دانست که از دیدگاه سیاست‌گذاری، درک این موضوع بسیار اهمیت دارد که رانت منابع طبیعی دارای چه اثری بر اعتماد عمومیته یافته است و این که آیا اثرات (مثبت یا منفی) رانت منابع طبیعی بر این شکل از سرمایه، با وجود نهادهای مالی به خوبی توسعه یافته، بهبود خواهد یافت؟

در مطالعه حاضر، برای پاسخ به پرسش اساسی این تحقیق، نخست عوامل کلان تأثیرگذار بر اعتماد عمومیته یافته (به عنوان شاخصی از سرمایه اجتماعی) شناسایی شده‌اند و سپس به منظور مطالعه تأثیر توسعه سیستم مالی (در بخش بانکی) بر نحوه اثرگذاری رانت منابع طبیعی بر متغیر

فوق‌الذکر از تکنیک رگرسیون غلتان (با پنجره‌های ثابت)^۱ بر مبنای روش ARDL استفاده شده است. لازم به توضیح است که دوره زمانی مورد مطالعه ۱۹۷۰-۲۰۱۴ است. بر اساس اهداف مورد نظر در این مقاله در بخش دوم ابتدا مروری بر ادبیات نظری موجود در ارتباط با اثرگذاری رانت منابع بر انباشت سرمایه اجتماعی و سپس مروری بر ادبیات موجود درباره نحوه اثرگذاری توسعه مالی بر رابطه رانت منابع و سرمایه اجتماعی انجام می‌شود. در بخش سوم، الگوی مورد نظر طراحی و متغیرهای مورد نظر معرفی شده‌اند. در بخش چهارم نتایج حاصل از برآورد الگو مورد بحث و بررسی قرار می‌گیرند و در نهایت در بخش پنجم نتیجه‌گیری کلی حاصل از این مقاله ارائه می‌شود.

ادبیات موضوع

ادبیات نظری اثرگذاری رانت منابع طبیعی بر انباشت سرمایه اجتماعی:

سرمایه اجتماعی تغییری است که به انسجام اجتماعی و فرهنگی درونی جامعه، هنجارها و ارزش‌هایی که روابط متقابل مردم را مدیریت می‌کند و نهادهایی که در آن وجود دارند برمی‌گردد. سرمایه اجتماعی مانند چسبی^۲ است که جامعه را کنار هم نگه می‌دارد و بدون آن هیچ‌گونه رشد اقتصادی یا رفاه انسانی نمی‌تواند وجود داشته باشد (Grootaert, 1998: 3).

درواقع پرداختن به موضوع سرمایه اجتماعی با توجه به نقش اساسی آن در سیاست‌ها و اصلاحات توسعه به‌طور خاص در کشورهای غنی از منابع طبیعی دارای اهمیت ویژه‌ای است؛ زیرا یکی از ملزومات دستیابی به رشد و توسعه پایدار در این دسته از کشورها، سرمایه‌گذاری رانت حاصل از منابع طبیعی در سرمایه اجتماعی است (Tiwari et al., 2012: 120). از این رو با توجه به نتایج تجربی که در بسیاری از کشورها دیده شده، مطالعات اخیر در این حوزه عمدتاً بر نقش سرمایه اجتماعی به عنوان یکی از عوامل کلیدی معنادار (از لحاظ آماری) مؤثر بر تولید در کشورهای با درآمد بالا در گروه OECD است. این موضوع بیان می‌کند که در این اقتصادها، پتانسیل نهفته در سرمایه اجتماعی ممکن است یکی از عوامل اصلی تولید و رشد در این کشورها

1- Rolling Regression Technique with fixed windows

2- glue

باشد و این موضوع می تواند تجربه بسیار خوبی برای کشورهای در حال توسعه باشد (Tiwari et al., 2012: 14).

با مروری بر مطالعات صورت گرفته در این حوزه می توان گفت عمده این تحقیقات به خصوص از دهه ۱۹۹۰ به بعد در ارتباط با بررسی نقش سرمایه اجتماعی در رشد و توسعه اقتصادی کشورها بوده است. البته در این مطالعات عمدتاً با طراحی معادله رشد اقتصادی، نقش سرمایه اجتماعی در کنار سایر متغیرهای کلان اثرگذار بر آن مورد بررسی قرار گرفته است. هر چند که دسته دیگری از مطالعات نیز در این حوزه وجود دارند که در آنها بر رابطه میان نهادهای غیر رسمی (یا ساختار اجتماعی) و رشد اقتصادی کشورها متمرکز شده است (MacKenzie & Millo, 2003؛ Mouw؛ 2003، Granovetter؛ 2003، Gomez & Jehiel، 2005). در هر دو دسته مطالعات مذکور، از سرمایه اجتماعی به عنوان یک عامل مثبت تأثیرگذار بر رشد و توسعه اقتصادی نام برده شده است که در کنار سایر عوامل می تواند علت بسیاری از شکست های سیاستی کشورها را در دهه های قبل از ۱۹۹۰ توجیه نماید.

با این وجود از اواخر دهه ۱۹۹۰ و به طور خاص با مطالعات (Sacks & Warner 1995) و (1997) Gylfason (2001)، تمرکز مطالعات این حوزه بیشتر به سوی مطالعه تأثیرپذیری سرمایه اجتماعی از رانت منابع طبیعی و بررسی اثرات منابع طبیعی بر رشد اقتصادی کشورهای غنی از منابع طبیعی از کانال های اشکال سرمایه (از جمله سرمایه اجتماعی) تغییر کرده است و در آنها تلاش شده با استفاده از بهترین شاخص های سرمایه اجتماعی در دسترس، مکانیسم این اثرگذاری تجزیه و تحلیل شود.

این دسته از مطالعات، با استفاده از شاخص های مختلف سرمایه اجتماعی (مانند شاخص دموکراسی و یا شاخص فساد) به این نتیجه رسیده اند که رانت منابع دارای اثرگذاری منفی بر سرمایه اجتماعی در کشورهای غنی از منابع طبیعی بوده است. در این ارتباط Auty (2001) بیان می کند کشورهای غنی از منابع طبیعی معمولاً از رانت جویی برخی از تولیدکنندگان که منجر به انحراف منابع از فعالیت های اقتصادی مفید می شود، آسیب می بینند. Gylfason (2001) نیز برای تبیین اثرگذاری رانت منابع بر دموکراسی (به عنوان شاخص سرمایه اجتماعی) بیان می کند که معمولاً نزاع بر سر رانت عظیم منابع، منجر به تمرکز قدرت اقتصادی و سیاسی در دستان اقلیتی می شود که از این رانت ها برای تأمین مالی حامیان سیاسی خود و تضمین بقای آنها بر قدرت از

طریق متوقف کردن یا تضعیف دموکراسی استفاده می کنند. این نتیجه توسط Ross (2001) نیز تأیید شده است که ثروت نفت اثر معکوس بر دموکراسی دارد.

Tavares & Wacziarg (2001) بیان می کنند که دموکراسی از طریق ارتقاء سطح تحصیلات و کاهش نابرابری درآمدی به رشد اقتصادی کمک می کند؛ اما از طرف دیگر از طریق کاهش سرمایه گذاری و افزایش مخارج دولت منجر به کاهش رشد می شود، البته خالص اثر گذاری آن بر رشد، منفی می باشد. Drazen (2000) نیز در این ارتباط تحقیقی را انجام داده که بر اساس نتایج آن هیچ گونه نشانه ای از یک اثر گذاری مشخص از دموکراسی بر رشد شناسایی نشده است. در مقابل این یافته ها، شواهد تجربی دلالت بر وجود یک همبستگی مثبت میان افزایش شاخص دموکراسی و افزایش GDP سرانه دارند و بر مبنای این شواهد، دموکراسی مانعی در مسیر رشد اقتصادی محسوب نمی شود (World Bank, 2007).

در ارتباط با نحوه اثر گذاری رانت منابع بر شاخص فساد (به عنوان شاخص دیگری از سرمایه اجتماعی)، Auty (2001) بیان می کند رانت جویی فراگیر منجر به گسترش فساد در کسب و کارها و در بدنه دولت می شود. Gylfason (2008) نشان می دهد که شیب خط همبستگی میان شاخص ادراک فساد و سهم کشور مورد نظر از سرمایه طبیعی به طور معنی داری منفی می باشد. این نتیجه توسط Mauro (1995) نیز ثبت شده است (Gylfason, 2008: 22-23). در نتیجه به طور خلاصه می توان گفت که سرمایه طبیعی تمایل به برون رانی^۱ سرمایه اجتماعی از طریق رانت جویی، فساد، تمایلات دیکتاتورانه^۲ و نابرابری است که همه ی اینها متمایل به از بین بردن سرمایه اجتماعی هستند.

در مقابل این دسته از مطالعات، برخی از محققین ادعا می کنند از آنجا که هنوز هم توافق میان اقتصاددانان برای تعیین شاخص دقیق و کاملی که معرف سرمایه اجتماعی باشد، وجود ندارد لذا نمی توان به دقت ادعا کرد که رانت منابع دارای اثر گذاری منفی بر سرمایه اجتماعی است. زیرا سرمایه اجتماعی دارای ابعاد مختلفی است که هر کدام از این شاخص ها (مانند دموکراسی و فساد) تنها یک بُعد از آن را نشان می دهند. برای مثال Putnam (1993)، سطوح مشارکت های مدنی و کیفیت نهادی را به عنوان شاخص سرمایه اجتماعی معرفی می کند.

1- crowd out

2- autocratic tendencies

با این حال Westlund & Adam (2010) مطالعه جامعی در ارتباط با اندازه گیری سرمایه اجتماعی انجام داده‌اند و شاخص سرمایه اجتماعی را در سه سطح بنگاه، ملی و منطقه‌ای به‌طور جداگانه معرفی می‌کنند. آن‌ها برای اندازه گیری سرمایه اجتماعی در سطح ملی از شاخص‌هایی مانند عضویت در سازمان‌ها، نرخ جرائم، شاخص هنجارهای مدنی، نابرابری، شاخص اعتماد، اعتماد اجتماعی، اعتماد تعمیم یافته و ... استفاده کرده‌اند (Westlund & Adam, 2010).

بر اساس نتایج حاصل از مطالعه Westlund & Adam (2010)، نحوه اثرگذاری رانت منابع بر سرمایه اجتماعی به نحوه محاسبه این متغیر وابسته است. گواه این ادعا وجود نتایج متناقضی است که در ارتباط با اثرگذاری رانت منابع بر انباشت سرمایه اجتماعی وجود دارد. در حقیقت در مقابل مطالعاتی که به آنها اشاره شد و عمدتاً اثرگذاری منفی رانت منابع بر سرمایه اجتماعی را شناسایی کرده‌اند، بسیاری از مطالعات تجربی نیز وجود دارند نشان می‌دهند که درآمد حاصل از منابع طبیعی دارای اثرگذاری مثبت بر انباشت سرمایه اجتماعی است. بر اساس این دسته از مطالعات، شرکت‌های نفتی دولتی، معمولاً برنامه‌های عظیم اجتماعی را مستقیماً تأمین مالی می‌کنند (Ellsworth, 2004) و همین امر سبب بالا رفتن سرمایه اجتماعی در این دسته از کشورها می‌شود. Davis (2009) به مطالعه سرنوشت فقرا در ۸۸ کشور پرداخته و دریافته است که شانس بالایی برای کاهش فقر و نابرابری در اقتصادهای غنی از منابع نسبت به کشورهای فاقد منابع در طول دوره مورد مطالعه وجود دارد. Booth (2003) نرخ نسبتاً پایین فقر را در کشور اندونزی برای استان‌هایی که منابع معدنی در آنها وجود دارد نسبت به استان‌هایی که فاقد منابع معدنی هستند گزارش کرده است. در کشور بوتسوانا نیز طی دوره زمانی ۱۹۷۹-۱۹۸۸، درآمدهای حاصل از منابع معدنی، کمبود بودجه دولت را تأمین کرد و موجب جلوگیری از افزایش فقر در مناطق شهری شد و در واقع کاهش فقر به دنبال خود افزایش سرمایه اجتماعی را آورده است (Valentine, 1993).

در مجموع بر اساس مبانی نظری موجود می‌توان گفت رانت منابع طبیعی بر سرمایه اجتماعی اثرگذار است و می‌توان اثر آن را بر بُعد ملی سرمایه اجتماعی از طریق متغیرهایی نظیر اعتماد، دموکراسی، فساد، سرکوب‌های سیاسی و مواردی از این دست در کشورهای غنی از منابع جستجو کرد. هر چند تمامی این متغیرها جنبه‌های مهمی از سرمایه اجتماعی را به تصویر می‌کشند اما در این تحقیق، از شاخص اعتماد عمومی یافته که پیشتر توسط Balimoune-Lutz (2011) نیز مورد استفاده قرار گرفته به عنوان شاخصی مناسب و قابل اندازه گیری برای سرمایه اجتماعی استفاده شده است.

ادبیات نظری تأثیر شاخص توسعه مالی بر شاخص سرمایه اجتماعی در کشورهای غنی از منابع طبیعی:

بر اساس مطالعاتی که تاکنون در ارتباط با اهمیت توسعه مالی در رشد اقتصادی کشورها انجام شده است می‌توان گفت که سیستم مالی می‌تواند نقش مهمی در رشد اقتصادی ایفا کند. در حقیقت سیستم کارای مالی، سرمایه را از پس‌انداز کنندگان به وام‌گیرندگان انتقال می‌دهد و منابع را به سمت پروژه‌های سرمایه‌گذاری مولد و سودده هدایت می‌کند و هر چه بهره‌وری سرمایه‌گذاری بیشتر باشد، نرخ رشد اقتصادی نیز بیشتر خواهد بود (Dadgar & Nazari, 2009). Stiglitz نیز معتقد است که بازارهای مالی مغز سیستم اقتصادی و کانون اصلی تصمیم‌گیری هستند و چنانچه این بازارها با شکست و نارسایی مواجه شوند، عملکرد کل سیستم اقتصادی آسیب خواهد دید (Stiglitz, 1994).

در حقیقت توسعه سیستم مالی یکی از ارکان کلیدی رشد اقتصادی محسوب می‌شود و با نگاهی به سیر مطالعاتی که تاکنون پیرامون اهمیت توسعه مالی انجام شده است می‌توان فهمید که طی ۵۰ سال اخیر به طرز عجیبی دیدگاه اقتصاددانان نسبت به اهمیت سیستم‌های مالی برای رشد اقتصادی کشورها تغییر کرده است. بر اساس مطالعاتی که تاکنون در ارتباط با نقش توسعه مالی در رشد و توسعه کشورها انجام شده است، عمدتاً وجود یک رابطه مثبت میان آنها تأیید شده است (Levine (1997), Ghali (2008) و Levine & Demirguc-Kunt (2008)). James (2008) نیز در مطالعه‌ای برای اقتصاد مالزی نشان داده است که توسعه مالی از طریق افزایش پس‌انداز و سرمایه‌گذاری خصوصی می‌تواند موجب رشد اقتصادی بالاتر برای این کشور شود. Ritab (2007) نیز در مطالعه‌ای برای کشورهای منطقه منّا نشان می‌دهد که توسعه بخش بانکی در این دسته از کشورها موجب افزایش رشد اقتصادی آنها می‌شود. Suleiman & Amer (2007) نیز در مطالعه‌ای برای اقتصاد کشور مصر به این نتیجه رسیده‌اند که توسعه مالی از طریق افزایش منابع برای سرمایه‌گذاری و افزایش کارایی سرمایه‌گذاری موجب رشد اقتصادی در این کشور می‌شود. بر اساس مطالعات انجام شده، توسعه مالی موجب می‌شود که اول تخصیص بهینه سرمایه از طریق گزینش بهترین طرح‌های سرمایه‌گذاری صورت گیرد، دوم طرح‌های بزرگ از طریق افزایش نرخ پس‌انداز و تجهیز بیشتر پس‌اندازها تأمین مالی شود، سوم آنکه ابزارهای مالی (با تأکید بر مدیریت ریسک) تنوع و گسترش یابند، چهارم آنکه امکان دریافت پاداش نوآوری برای

بنگاه‌هایی که روش‌های جدید تولید را تجربه می‌کنند، فراهم شود (Aboutorabi, 2014). بدین ترتیب، توسعه مالی از طریق ایجاد و گسترش نهادها، ابزارها و بازارهای مالی به فرآیند سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی کمک می‌کند. همچنین واسطه‌های مالی با انتقال پس‌اندازهای داخلی و خارجی به بنگاه‌های سرمایه‌گذار و استفاده کارا از منابع مالی، بر فرآیند سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی مؤثر هستند (Rasekhi, & Ranjbar, 2009).

باید توجه داشت که توسعه مالی یک مفهوم چند وجهی است که علاوه بر توسعه بخش بانکی، ابعاد دیگری چون توسعه بخش مالی غیر بانکی، توسعه بخش پولی و سیاست‌گذاری پولی، مقررات و نظارت بانکی، باز بودن بخش مالی و محیط نهادی را نیز در بر می‌گیرد (Dadgar & Nazari, 2009). در واقع از سال ۲۰۰۸ که برای نخستین بار گزارش توسعه مالی جهانی توسط مجمع جهانی اقتصاد^۱ منتشر شد، تعریف جدیدی از توسعه مالی ارائه گردید. بر این اساس، توسعه مالی، عوامل، سیاست‌ها و نهادهایی است که به واسطه‌ها و بازارهای مالی کارآمد و دسترسی عمیق و وسیع به سرمایه و خدمات مالی منجر می‌شود. بر اساس مطالعات انجام شده این‌طور نتیجه‌گیری شده است که در هر کشوری که از سیستم مالی کاراتری برخوردار است، می‌توان انتظار نرخ رشد بالاتری را داشت (Dadgar & Nazari, 2009: 2).

در مطالعه حاضر، منظور از توسعه مالی، یک مفهوم چند وجهی است که شاخصی از وضعیت ابعاد مختلف سیستم مالی یک کشور است. در واقع، سیستم مالی بر اساس تعریف فوق و با توجه به کارکردهایی که برای آن تبیین شده است^۲ دارای این پتانسیل است که رانت حاصل از منابع طبیعی را که به عنوان منابع درآمد بادآورده وارد اقتصاد کشورهای غنی از منابع طبیعی می‌شود، جذب

1- World Economic Forum

۲- در حقیقت، نظام مالی وظایفی را بر عهده دارد که اجرای صحیح آن، منجر به تخصیص بهینه منابع خواهد شد. Levine (1997) این عملکرد اساسی سیستم مالی را به پنج کارکرد تقسیم می‌کند: ۱- هدایت پس‌اندازها؛ ۲- ارزیابی بنگاه‌ها، مدیران و پروژه‌ها؛ ۳- قیمت‌گذاری ریسک و فراهم کردن مکانیسم‌های ادغام، اصلاح و مبادله آن؛ ۴- تسهیل تجارت و مبادلات؛ ۵- نظارت بر مدیران و اعمال کنترل شرکتی. بر اساس مطالعات انجام شده سیستم مالی با توجه به کارکردهایی که برای آن وجود دارد، از طریق این چهار کانال توسعه پیدا می‌کند: آزادسازی مالی، تعمیق مالی، مدیریت ریسک و نوآوری مالی (Aboutorabi, 2014: 25).

کرده و آنها را به سمت پربازده‌ترین پروژه‌های سرمایه‌گذاری سوق دهد. در این ارتباط، Beck & Poelhekke (2017) نشان داده‌اند که کشورهای غنی از منابع طبیعی نیازمند جذب درآمدهای بادآورده حاصل از فروش منابع خود و مدیریت صحیح آنها هستند. بر اساس نتایج حاصل از این مطالعه، کاهش نسبی در سپرده‌های سیستم مالی در کشورهایی مشاهده شده است که درآمدهای بادآورده حاصل از فروش منابع طبیعی به صورت غیر منتظره وارد اقتصاد آنها شده است (Beck & Poelhekke, 2017).

درواقع یکی از چالش‌های توسعه‌ای اقتصادهای غنی از منابع آن است که بتوانند سرمایه طبیعی ناشی از منابع تجدید ناپذیر را به سایر اشکال ثروت مولد تبدیل کنند. یکی از سیاست‌های مؤثر به منظور دستیابی به این هدف، مرتبط با حوزه سیستم مالی است؛ به این ترتیب که این دسته از کشورها نیازمند یک سیاست روشن برای سرمایه‌گذاری رانت منابع در دارایی‌های مولد هستند (بانک جهانی، ۲۰۱۲، ۱۲۰) و این امر محقق نخواهد شد مگر با برقراری یک سیستم مالی کارآمد که بتواند این منابع را به درستی تخصیص دهد؛ بنابراین با پذیرش چنین کارکردی از سیستم مالی این امکان فراهم می‌شود که از آن به عنوان یک زیرساختار مؤثر در فرآیند تبدیل سرمایه طبیعی به سایر اشکال سرمایه و به طور خاص سرمایه اجتماعی یاد شود.

بر اساس مطالعات انجام شده، تغییرات در سیستم مالی می‌تواند منجر به تغییر در سطوح سرمایه اجتماعی شود (Knack & Keefer: 1997). Marchionne & Niccoli (2011) در مطالعه‌ای نشان می‌دهند بازارهای مالی سوداگرانه^۱ باعث کاهش اعتماد (به عنوان شاخصی از سرمایه اجتماعی) می‌شوند. به طور خاص آنها این فرضیه را بیان می‌کنند که تعمیق مالی بیش از حد که به صورت گسترش مشتقات در بازارهای مالی^۲ تعریف می‌شود، اعتماد را در نهادها کاهش داده و منجر به فروپاشی سرمایه اجتماعی از طریق یک مکانیسم خودتقویتی^۳ می‌شود. در واقع وام‌های رهنی بدون پشتوانه پیش از بحران مالی ۲۰۰۷، نقش یک کاتالیزور را بازی کردند و منجر به تولید بی‌اعتمادی شدند و سرمایه‌گذاران را بی‌اعتماد کردند (Minsky (1977) و Whalen (2008)). بر اساس این

1- speculative financial markets

2- the proliferation of derivatives in financial markets

3- a self-reinforcing mechanism

فرضیه، بی‌ثباتی پس از بحران، منجر به فروپاشی اعتماد شد (Marchionne & Niccoli, 2011: 2). Anderson & Locker (2002) بیان می‌کنند که برنامه‌های تأمین‌های مالی خرد (به معنای وام‌های کوچک به قرض‌گیرندگان فقیر) از سه مسیر می‌تواند بر اموال عمومی تأثیر بگذارد؛ دو مسیر اول و دوم عبارتند از تغییر در تولید و تغییر در مصرف خانوار و مسیر سوم از طریق خلق سرمایه اجتماعی و انسانی است. بر اساس این مطالعه، مسیر سوم از طریق آموزش‌های گروهی، تصمیم‌سازی‌های گروهی و تحمل ریسک گروهی که با بهره‌گیری از ویژگی تکنیک‌های وام-دهی گروهی توسط سیستم بانکی به وجود آمده، ایجاد می‌شود. در واقع در این مطالعه نشان داده شده است که عملکرد سیستم مالی می‌تواند منجر به خلق سرمایه اجتماعی شود. در ارتباط با این موضوع Dowla (2006) بیان می‌کند که بانک گرامین^۱ کشور بنگلادش از طریق شکل‌دهی شبکه‌های عمودی و افقی، ایجاد هنجارهای جدید و پرورش سطح جدیدی از اعتماد، منجر به خلق سرمایه اجتماعی شده است که از طریق آن به حل مشکلات دسترسی افراد فقیر به سرمایه پرداخته است (Dowla, 2006: 102). در واقع این دسته از مطالعات بیان می‌کنند نهادهای مالی که تأمین مالی خرد انجام می‌دهند می‌توانند منجر به خلق سرمایه اجتماعی شوند و این واقعیت کاربردهای سیاستی قوی دارد.

در مجموع می‌توان گفت در اقتصادهای وابسته به منابع طبیعی، به دلیل وجود رانت‌های فراوان ناشی از فروش این منابع، تشکیل سرمایه اجتماعی به شدت تحت الشعاع تصمیم‌سازی‌های افرادی است که مدیریت این رانت‌ها را بر عهده دارند. چنانچه سیستم مالی از توسعه مناسبی برخوردار باشد لذا می‌تواند انگیزه‌ای باشد برای عاملان اقتصادی تا با تزریق این درآمدهای سرشار به سیستم مالی کشور، مقدمات استفاده بهینه از این منابع و در نهایت موجبات تشکیل سرمایه اجتماعی را فراهم آورند. همچنین بر اساس مطالعات اندکی که در ارتباط با تأثیر توسعه مالی بر تشکیل سرمایه اجتماعی صورت گرفته می‌توان گفت توسعه سیستم مالی دارای این پتانسیل است که سرمایه اجتماعی خلق کند و چنانچه توسعه سیستم مالی اتفاق نیفتد می‌تواند اثر معکوس بر سرمایه اجتماعی بگذارد.

لازم به ذکر است که در ارتباط با اهمیت توسعه مالی در کشورهای غنی از منابع، مطالعاتی وجود دارد که در آنها عمدتاً به اثرات مستقیم نهادهای مالی بر رشد اقتصادی این دسته از کشورها پرداخته شده است (مانند Elhannani et al.، (2016) Iheanacho، (2017) Badeeb & Lean، (2016) Bakwena et al.، (2008) Van der Ploeg & Poelhekke، (2009) Aghion et al.، (2016) و (2008) Iimi). در کنار این مطالعات، مطالعات اندک دیگری نیز از سوی برخی محققین انجام شده است که در آنها تنها بر اهمیت توسعه مالی در کشورهای غنی از منابع، تأکید شده است اما مطالعه تجربی صورت نگرفته است؛ برای مثال Bakwena & Bodman (2008)، Nili & Rastad (2007) و Van der Ploeg (2010).

به طور کلی باید گفت نکات مهمی که در تمامی مطالعات انجام شده در این حوزه وجود دارد آن است که اولاً، در همه این مطالعات اثر شاخص‌های توسعه مالی تنها بر رشد اقتصادی کشورها (و نه اشکال مختلف سرمایه)، مورد مطالعه قرار گرفته است. ثانیاً، در همه این مطالعات، شاخص جامعی از توسعه مالی ارائه نشده و توسعه مالی به عنوان یک مفهوم چند بُعدی مورد غفلت واقع شده است. همچنین در سایر مطالعاتی که در حوزه رانت منابع و سرمایه اجتماعی انجام شده (که در ابتدای این بخش به آن پرداخته شد)، تنها اثرگذاری مستقیم سرمایه طبیعی بر شاخص‌های مرتبط با انباشت سرمایه اجتماعی مورد مطالعه قرار گرفته است و در ادامه راه کاری اساسی جهت بهبود این اثرگذاری ارائه نشده است؛ بنابراین در مجموع بر اساس مطالعات انجام شده می‌توان گفت علی‌رغم آنکه اخیراً به نقش توسعه سیستم مالی در اقتصادهای وابسته به منابع طبیعی در ادبیات اقتصادی از سوی برخی اقتصاددانان توجه شده است اما تا کنون به مطالعه کمی اثرگذاری شاخص چند بُعدی توسعه مالی بر رابطه میان منابع طبیعی و اعتماد عمومیته یافته در اقتصادهای مبتنی بر منابع طبیعی پرداخته نشده است؛ بنابراین در مطالعه حاضر با توجه به نیاز مبرم به حل موضوع بهره‌گیری مثبت از منابع طبیعی و بالا بردن ظرفیت جذب این منابع در راستای اهداف توسعه‌ای کشورهای غنی از منابع و دستیابی به سطوح بالاتری از اعتماد عمومیته یافته (به عنوان شاخصی از سرمایه اجتماعی)، تأثیر توسعه مالی (به عنوان یک شاخص چند بُعدی) بر نحوه اثرگذاری رانت منابع بر این متغیر کلیدی در ایران مورد مطالعه قرار گرفته است.

الگوی مورد مطالعه:

در این بخش ابتدا به معرفی متغیرهای کلان اثرگذار بر اعتماد عمومیته یافته (به عنوان شاخصی از سرمایه اجتماعی) پرداخته شده است:

$$SC_t = \alpha_0 + \alpha_1 FD_t + \alpha_2 NRR_t + \alpha_3 OPEN_t + \alpha_4 G_t + \alpha_5 FC_t + \alpha_6 HC_t + \alpha_7 PC_t + \alpha_8 DI_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

FC (سرمایه خارجی): این شاخص، از کسر مجموع بدهی‌های خارجی از مجموع دارایی‌های خارجی که توسط مقامات پولی و بانک‌های سپرده‌پذیر کشور نگه‌داری می‌شوند (بر حسب پول داخلی) تقسیم بر تولید ناخالص داخلی به دست می‌آید.^۱

PC (سرمایه فیزیکی): تشکیل سرمایه ناخالص به صورت درصدی از GDP است.

HC (سرمایه انسانی): متوسط سال‌های رفتن به مدرسه است.^۲ بر اساس مطالعات انجام شده، سیاست‌هایی که منجر به بالا رفتن سرمایه انسانی شوند، می‌توانند منجر به بالا رفتن سرمایه اجتماعی شوند و بالعکس. بر اساس این مطالعات، سرمایه اجتماعی با سرمایه انسانی در ارتباط است و معمولاً دست به دست می‌شوند.^۳ زیرا با بالا رفتن استاندارد آموزش، تقاضا برای شاخص‌های سرمایه اجتماعی ایجاد می‌شود و برعکس (Gylfason, 2008).

لازم به توضیح است که اشکال مختلف سرمایه که اجزای تشکیل دهنده ثروت ملی هستند (اعم از سرمایه‌های ملموس شامل سرمایه خارجی و سرمایه فیزیکی و سرمایه‌های ناملموس اعم از شامل سرمایه انسانی و سرمایه اجتماعی)، به جز اثرگذاری مستقیمی که بر رشد اقتصادی دارند، از یکدیگر نیز تأثیر می‌پذیرند (Andersen & Canuto, 2011). به این ترتیب، شکل‌گیری سرمایه اجتماعی تحت تأثیر سرمایه خارجی، فیزیکی و سرمایه انسانی موجود در اقتصاد است (Ahmadian Yazdi, 2016: 63). در واقع، فعالیت‌های دولت مرتبط با سرمایه انسانی و آموزش، بر تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های مرتبط با سرمایه اجتماعی نیز اثرگذار است (Alpaslan, 2015: 14). در کنار این دو، سرمایه‌گذاری‌های فیزیکی می‌توانند بستر لازم برای

۱- برای مطالعه بیشتر به (Lane & Milesi-Ferreti (2007) و (Ahmadian Yazdi & Aboutorabi (2019) مراجعه شود.

۲- برای مطالعه بیشتر به (Barro & Lee (2013) مراجعه شود.

سرمایه‌گذاری‌های مالی دولت در ارتباط با تشکیل سرمایه اجتماعی را فراهم کند. SC (اعتماد عمومی یافته): لازم به توضیح است که برای سرمایه اجتماعی، شاخص‌های گوناگونی توسط محققین مورد استفاده قرار گرفته است، اما عمدتاً از اعتماد به عنوان شاخصی از سرمایه اجتماعی استفاده می‌شود. Balimoune-Lutz (2011) بیان می‌کند که اعتماد یک معیار مناسب برای سرمایه اجتماعی می‌باشد و می‌تواند جنبه‌های مثبت سرمایه اجتماعی ناشی از شبکه‌ها و همکاری‌ها را نشان دهد (Balimoune-Lutz, 2001: 338). Woolcock (2001) نیز بحث می‌کند که سرمایه اجتماعی نتیجه اعتماد است. Granovetter (2005) در مورد اثرات اعتماد قوی یا روابط مستحکم بحث می‌کند و خاطر نشان می‌سازد که فروشندگان ممکن است به دوستان و خانواده خود در مقابل افراد غریبه قیمت‌های پایین‌تری را ارائه کنند که ممکن است منجر به ایجاد بازارهای تکه تکه^۱ شود (Granovetter, 2005: 38-41)؛ به عبارت دیگر اعتماد تعمیم یافته یا روابط ضعیف ممکن است منجر به بسط بازارها شوند. معیار اعتماد که در این مقاله نیز مورد استفاده قرار می‌گیرد منعکس کننده اعتماد تعمیم یافته (روابط ضعیف، باریک یا اعتماد پل زده شده^۲) است. این معیار می‌بایست منعکس کننده اعتماد میان افراد غریبه بوده و محدود به اعتماد میان دوستان و اعضای خانواده نباشد.

در این مطالعه پول قوی مبتنی بر قرارداد^۳ (HCIM) به صورت نسبت $\left(\frac{M_2 - M_1}{M_2}\right) * 100$ ، معرف ویژگی‌های فوق است و می‌تواند به عنوان شاخصی از سرمایه اجتماعی مورد استفاده قرار گیرد. البته این متغیر توسط Clague et al. (1999) و Escosura & Villarroja (2009) به عنوان معیاری از قابل اجرا بودن قراردادها و امنیت حقوق مالکیت که به نظر می‌رسد فزاینده اعتماد هستند، مورد استفاده قرار گرفته است. هر چند که این معیار، شاخص خوبی برای حقوق مالکیت نیست و بر اساس مطالعات انجام شده دارای همبستگی کمی با حقوق مالکیت می‌باشد (Balimoune-Lutz, 2011: 338).

پول مبتنی بر قرارداد منعکس کننده اندازه اعتماد تعمیم یافته با توجه به بعد مکانی (اعتماد میان

1- fragmented markets

2- weak ties, thin or bridging trust

3- Highly Contract-Intensive Money

تعداد زیادی از افراد و از آن مهمتر اعتماد میان آنهایی که همدیگر را نمی‌شناسند) و بعد زمانی (اینکه یک عامل اقتصادی در زمان حال وارد یک معامله می‌شود و در زمان آینده درآمد و یا حق‌الزحمه خود را دریافت می‌کند) است؛ بنابراین معاملاتی که در برگیرنده پول مبتنی بر قرارداد هستند، قراردادهای حساس به اعتماد^۱ هستند (Knack & Keefer, 1997). همچنین پول مبتنی بر قرارداد یک معیار غیرمستقیم بر مبنای داده‌های عینی می‌باشد و این یکی از رویکردهای علمی برای شاخص‌سازی برای متغیرهایی کیفی مانند سرمایه اجتماعی می‌باشد (Fleitas et al., 2011: 9) و همچنین می‌تواند یک متغیر ابزاری برای تحلیل‌های تاریخی باشد (Fleitas et al., 2011: 10).

Williams & Siddique (2008)، مزیت اصلی شاخص "پول قوی مبتنی بر قرارداد" را در این می‌دانند که انعکاسی از عمق سیستم مالی است و از سوی دیگر این متغیر می‌تواند به‌طور مستقیم اثرات تغییرات در سیاست‌های اقتصاد کلان را حتی زمانی که کیفیت نهادها ثابت نگه داشته شده، منعکس کند. همچنین می‌تواند سری زمانی طولانی‌تری را پوشش دهد (Williams & Siddique, 2008).

در ارتباط با اهمیت این شاخص، Stix (2013) نیز نشان می‌دهد که پایین بودن اعتماد به بانک‌ها یک عامل محرک کلیدی در اقتصاد است. Aboutorabi (2014) بیان می‌کنند که اعتماد میان واسطه‌های مالی (مانند بانک‌ها) و تأمین مالی شوندگان در سیستم‌های بانکی رابطه‌مدار (مانند ایران) مستقیماً سرمایه اجتماعی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. از این رو شاخص فوق می‌تواند توضیح دهنده اعتماد میان دو بخش مهم (مردم و واسطه‌های مالی) در اقتصاد باشد که به خوبی گویای سرمایه اجتماعی است.

OPEN (درجه باز بودن تجاری): بر اساس مطالعات صورت گرفته یکی از متغیرهای اثرگذار بر انباشت سرمایه اجتماعی در ایران، درجه باز بودن تجاری است که می‌تواند از طریق افزایش روابط تجاری میان ایران و سایر کشورها منجر به افزایش سرمایه اجتماعی گردد (Taeibnia et al., 2011).

NRR: نسبت رانت منابع طبیعی به GDP، است که به عنوان شاخصی از سود حاصل از هر واحد فروش منابع طبیعی است. این متغیر از تفاضل هزینه متوسط هر واحد تولید از قیمت فروش هر واحد منابع طبیعی حاصل می‌شود.^۱ منظور از G، نرخ رشد سالانه GDP به قیمت عوامل (به قیمت‌های ثابت) است. در حقیقت، رشد اقتصادی یکی از عوامل اصلی در نحوه هزینه‌کرد دولت و تصمیم‌سازی‌های سیاست‌گذاران در حوزه فعالیت‌های مرتبط با اعتمادسازی در سیستم مالی و ایجاد سرمایه اجتماعی است. همچنین منظور از DI، شاخص دموکراسی است که توسط Marshal & Gurr (2014) ارائه شده است.^۲

FD (شاخص ترکیبی توسعه مالی): لازم به توضیح است که با توجه به بانک‌محور بودن سیستم مالی ایران، در این مطالعه تأکید اصلی بر روی شاخص‌های توسعه مالی در بخش بانکی بوده و از هفت شاخص نسبت اعتبارات اعطایی بانک‌های سپرده‌پذیر و سایر مؤسسات مالی به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی، نسبت دارایی‌های داخلی بانک‌های سپرده‌پذیر به کل دارایی‌های بانک‌ها و بانک مرکزی، نسبت دارایی‌های داخلی بانک مرکزی به تولید ناخالص داخلی، نسبت دارایی‌های بانک‌های سپرده‌پذیر به تولید ناخالص داخلی، نسبت بدهی‌های نقدی به تولید ناخالص داخلی، نسبت اعتبارات اعطایی بانک‌های سپرده‌پذیر به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی و نسبت اعتبارات بانکی به سپرده‌های بانکی که از شاخص‌های استاندارد مورد تأیید بانک جهانی می‌باشند، به عنوان معیارهای سنجش عملکرد سیستم مالی در بخش بانکی استفاده شده است.

در این مطالعه با استفاده از تجزیه مؤلفه‌های اصلی^۳ (PCA) یک شاخص چندبُعدی به صورتی میانگین وزنی از هفت شاخص معرفی شده در تحلیل‌ها در نظر گرفته خواهد شد.^۴ معادله طراحی شده بر اساس تکنیک رگرسیون غلتان (با پنجره‌های ثابت) بر مبنای روش ARDL برآورد می‌-

۱- برای مطالعه بیشتر به (Ahmadian Yazdi & Mahdavi Adeli (2015) مراجعه شود.

۲- این شاخص نمایشگر تغییرات سیاسی مهم شامل پسرقت‌های دیکتاتوری، کودتاهای اجرایی، انقلاب، سقوط دولت مرکزی و کودتاهای نظامی موفق طی دوره ۱۸۰۰-۲۰۱۴ است که توسط گِر برای ۱۶۷ کشور دنیا محاسبه شده است.

3- Principal Component Analysis

۴- برای مطالعه بیشتر به (Ahmadian Yazdi (2016) مراجعه شود.

شود. لازم به توضیح است که تکنیک رگرسیون غلتان به منظور بررسی اثرات یک متغیر بر رابطه میان دو متغیر دیگر استفاده می‌شود که پیشتر در مطالعات Tang & Rocicot et al. (2017)، Tang & Arslanturk et al. (2013)، Tang & Tan (2015)، Tang & Chua (2015) & Abosedra (2011)، Zanin & Marra (2011)، Tang (2010)، Ibrahim (2009)، Timmermann (2008)، Swanson (1998) & Ibrahim & Aziz (2003) کاربرد داشته است.

با بهره‌برداری از این تکنیک می‌توان نقش توسعه مالی را بر نحوه اثرگذاری رانت منابع طبیعی بر انباشت سرمایه اجتماعی به دقت مشخص کرد. در حقیقت با استفاده از این روش، ابتدا رگرسیون اولیه با یک سطح مشاهدات منطقی برآورد شده و سپس در مراحل بعدی یک مشاهده از ابتدای سطح مشاهدات مرحله قبلی کم و یک مشاهده به انتهای آن اضافه خواهد شد و به این ترتیب طول مشاهدات در هر مرحله یکسان خواهد بود^۱. به این ترتیب اولین دوره زمانی (۱۹۷۰-۱۹۹۹) و آخرین دوره زمانی مورد نظر به منظور انجام برآورد، ۱۹۸۵-۲۰۱۴ است. از این رو در نهایت ۱۶ برآورد انجام شده است که نتایج آن‌ها در بخش چهارم ارائه شده است. لازم به توضیح است که اطلاعات مربوط به متغیر سرمایه انسانی از پایگاه داده پن‌ورد تیبیل^۲ و سایر متغیرهای مورد استفاده در معادله رگرسیونی (۱) از پایگاه داده بانک جهانی استخراج شده و کلیه برآوردهای انجام شده توسط نرم‌افزار Eviews 9.5 صورت گرفته است.

نتایج حاصل از برآورد مدل:

نخست لازم به ذکر است که با توجه به ضرورت انجام آزمون پایایی برای متغیرهای سری زمانی، پیش از برآورد الگو، ابتدا آزمون پایایی برای کلیه متغیرهای الگو بر مبنای آماره KPSS که توسط Kwiatkowski et al. (1992) معرفی شده (با در نظر گرفتن عرض از مبدأ و روند) انجام شده است. بر اساس نتایج حاصل از آن، کلیه متغیرهای الگو در سطح معنی‌داری ۱ درصد پایا شده‌اند^۳؛ بنابراین انجام آزمون ARDL بلا مانع است^۱.

۱- برای مطالعه بیشتر به Ahmadian Yazdi (2016) مراجعه شود.

2- penn world table

۳- نتایج این آزمون در بخش ضمیمه مقاله گزارش شده است.

پیش از ارائه نتایج، بیان این نکته ضروری است که به منظور تعمیق نتایج این تحقیق، امکان بررسی نقش تمامی ابعاد مورد نظر در سیستم مالی در بخش بانکی و همچنین امکان مقایسه نتایج آنها، علاوه بر بررسی اثر شاخص چند بعدی توسعه مالی بر نحوه اثرگذاری رانت منابع بر سرمایه اجتماعی، اثرات ۷ شاخص تکی توسعه مالی نیز به تفکیک مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. این بدان معناست که در معادلات رگرسیونی مربوط به شاخص های تکی توسعه مالی، از هر کدام از این شاخص ها (به جای شاخص چند بعدی توسعه مالی در سمت راست معادله (۱))، برای برآورد الگو وانجام رگرسیون غلتان استفاده شده است.

ابتدا به منظور بررسی وجود همبستگی میان ضریب برآورد شده رانت منابع در معادله رگرسیونی (۱) شاخص تکی و شاخص های چند بعدی توسعه مالی، آزمون همبستگی میان آنها هم در بلندمدت و هم در کوتاه مدت انجام شده است که نتایج آن در جدول (۱) قابل مشاهده است.

جدول ۱- آزمون همبستگی میان توسعه مالی و ضرایب کوتاه مدت و بلندمدت رانت منابع

متغیرهای آزمون	کوتاه مدت	بلندمدت
$\beta_{NRR} \& DBACBA$	979585/0* (87229/18)	168207/0 (660878/0)
$\beta_{NRR} \& LLGDP$	95467/0* (42131/12)	961626/0* (57462/13)
$\beta_{NRR} \& CBAGDP$	820136/0* (551464/5)	772633/0* (713524/4)
$\beta_{NRR} \& DBAGDP$	963932/0* (0271/14)	921123/0* (164553/9)
$\beta_{NRR} \& PCRDBOFGDP$	96595/0* (45954/14)	899714/0* (983351/7)
$\beta_{NRR} \& FDGDP$	937468/0* (4312/10)	907922/0* (389478/8)
$\beta_{NRR} \& BCB D$	982819/0* (62303/20)	978241/0* (26135/18)
$\beta_{NRR} \& FD$	983137/0* (82162/20)	981781/0* (01091/20)

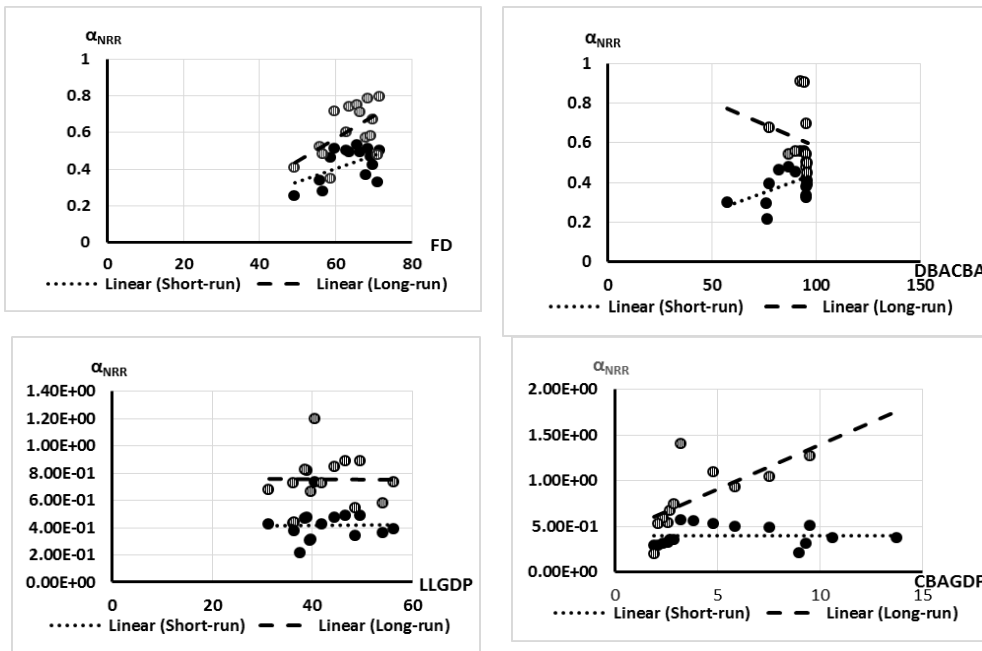
اعداد داخل پرانتز آماره t محاسباتی است.

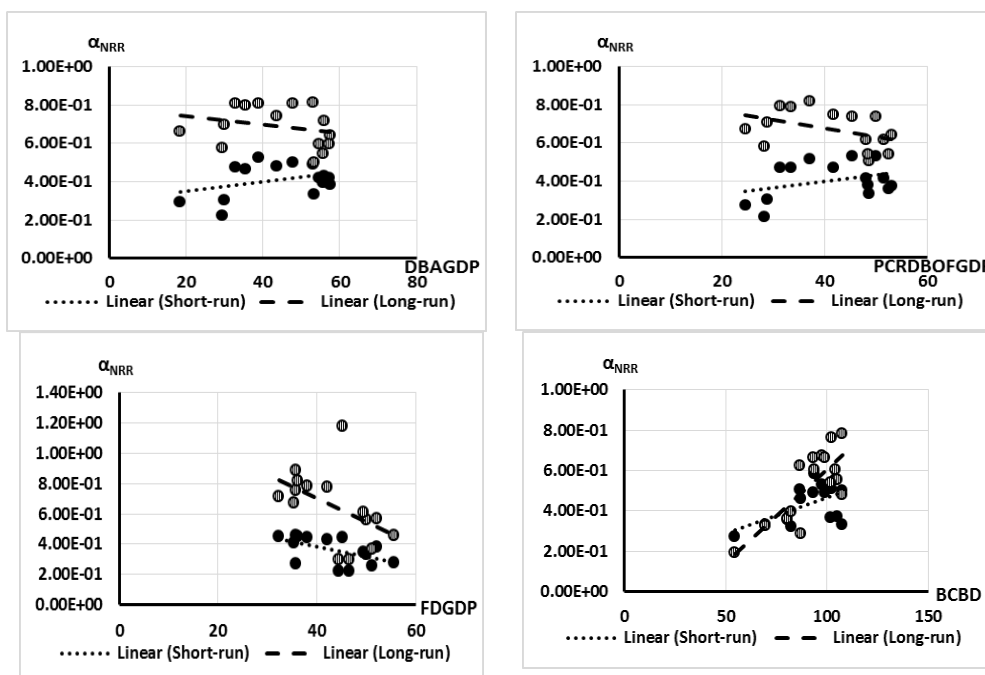
* نشان دهنده معنی دار بودن ضریب محاسباتی در سطح ۱٪ درصد است.

منبع: یافته های تحقیق

۱- باید توجه داشت که انجام آزمون ARDL تنها برای سری های زمانی قابل انجام است که مرتبه پایایی آنها بیشتر از ۱ نباشد.

همان‌طور که نتایج جدول (۱) نشان می‌دهد، به جزء شاخص DBACBA در حالت بلندمدت، ضریب همبستگی میان توسعه مالی و ضرایب کوتاه‌مدت و بلندمدت رانت منابع برای تمام شاخص‌های تکی و چندبعدی توسعه مالی، مثبت و در سطح یک درصد معنی‌دار است. در ادامه برای بررسی تأثیر شاخص توسعه مالی بر نحوه اثرگذاری رانت منابع طبیعی بر سرمایه اجتماعی در طول ۱۶ بازه زمانی مورد مطالعه (۱۹۷۰-۱۹۹۹)، (۱۹۷۱-۲۰۰۰) و ... (۱۹۸۵-۲۰۱۴) که یک میزان منطقی از مشاهدات در هر بازه زمانی است، نمودار مربوط به زوج‌های مرتب (ضریب رانت منابع α_{NRR} - شاخص توسعه مالی) به ترتیب برای شاخص چند بعدی (FD) و شاخص‌های تکی (به تفکیک) با رعایت ترتیب زمانی آن‌ها ترسیم شده است.





نمودار ۱- نتایج رگرسیون غلتان در ارتباط با نحوه اثرگذاری توسعه مالی بر ضریب رانت منابع طبیعی در معادله

رگرسیونی (۱)

منبع: یافته‌های تحقیق

بر اساس نتایج به دست آمده، افزایش شاخص چند بعدی توسعه مالی (FD)، توانسته است منجر به بهبود اثرگذاری رانت منابع بر اعتماد عمومیت یافته در بلندمدت و کوتاه مدت شود. نتایج شاخص‌های تکی توسعه مالی در بخش کوتاه مدت نیز بیان کننده آن است که با افزایش چهار شاخص تکی توسعه مالی از میان هفت شاخص مورد بررسی، اثرگذاری رانت منابع طبیعی بر اعتماد عمومیت یافته بهبود می‌یابد؛ این شاخص‌ها عبارتند از نسبت دارایی‌های بانک‌های سپرده-پذیر به کل دارایی‌های بانک‌های سپرده‌پذیر و دارایی‌های بانک مرکزی (DBACBA)، نسبت دارایی‌های بانک‌های سپرده‌پذیر به تولید ناخالص داخلی (DBAGDP) و شاخص نسبت اعتبارات اعطایی بانک‌های سپرده‌پذیر و سایر مؤسسات مالی به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی (PCRDBOFGDP). نتایج شاخص‌های تکی شاخص عمق مالی (LLGDP) و اندازه بانک مرکزی در تأمین مالی در اقتصاد ایران (CBAGDP) در کوتاه مدت بیان کننده آن است که با

افزایش شاخص‌های فوق، تغییر قابل ملاحظه‌ای در ضریب رانت منابع در معادله رگرسیونی (۱) حاصل نشده است؛ این بدان مفهوم است که با افزایش این دو شاخص تکی توسعه مالی در بخش بانکی، تغییری در نحوه اثرگذاری رانت منابع طبیعی بر اعتماد عمومیته یافته در ایران دیده نشده است. نتایج رگرسیون غلتان در مورد شاخص تکی نسبت سپرده‌های سیستم مالی به تولید ناخالص داخلی (FDGDP) در کوتاه‌مدت نیز گویای آن است که با افزایش این شاخص، ضریب مثبت رانت منابع در معادله رگرسیونی مورد نظر بهبود پیدا نمی‌کند؛ به این معنا که این شاخص نمی‌تواند منجر به بهبود نحوه اثرگذاری رانت منابع بر اعتماد عمومیته یافته در ایران شود.

بر اساس نمودار (۱)، نتایج رگرسیون غلتان در مورد شاخص‌های تکی توسعه مالی در بلندمدت نیز نشان دهنده آن است که از میان هفت شاخص تکی توسعه مالی، تنها دو شاخص توانسته‌اند منجر به بهبود اثرگذاری رانت منابع بر اعتماد عمومیته یافته در ایران شوند؛ این دو شاخص عبارتند از: اندازه بانک مرکزی در تأمین مالی در اقتصاد ایران (CBAGDP) و شاخص نسبت اعتبارات بانکی به سپرده‌های بانکی (BCBD). در مقابل، نتایج به دست آمده در مورد شاخص‌های نسبت دارایی‌های بانک‌های سپرده‌پذیر به کل دارایی‌های بانک‌های سپرده‌پذیر و دارایی‌های بانک مرکزی (DBACBA)، شاخص نسبت اعتبارات اعطایی بانک‌های سپرده‌پذیر و سایر مؤسسات مالی به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی (PCRDBOFGDP) و نسبت سپرده‌های سیستم مالی به تولید ناخالص داخلی (FDGDP)، گویای آن است که با افزایش سه شاخص فوق، ضریب رانت منابع در معادله رگرسیونی (۱) افزایش پیدا نمی‌کند؛ این بدان مفهوم است که با افزایش این سه شاخص، نحوه اثرگذاری رانت منابع بر اعتماد عمومیته یافته در بلندمدت بهبود نکرده است. همچنین نتیجه رگرسیون غلتان در مورد شاخص عمق مالی (LLGDP) در بلندمدت با نتیجه آن در کوتاه‌مدت یکسان است و در هر دو حالت، افزایش شاخص مورد نظر دارای تأثیر قابل ملاحظه‌ای بر ضریب رانت منابع نبوده است؛ به این مفهوم که هم در بلندمدت و هم در کوتاه‌مدت، منجر به افزایش و یا کاهش اثرگذاری رانت منابع طبیعی بر اعتماد عمومیته یافته نشده است.

درواقع بر اساس نتایج به دست آمده از برآورد مدل بر مبنای رگرسیون غلتان می‌توان ادعا کرد که به طور کلی توسعه سیستم مالی در بخش بانکی با در نظر گرفتن هفت بُعد آن در کنار هم، دارای این پتانسیل است که بتواند منجر به بهبود اثرگذاری رانت منابع طبیعی بر اعتماد عمومیته

یافته شود؛ بنابراین فرضیه این تحقیق در ارتباط با شاخص چند بُعدی توسعه مالی تأیید می‌شود. نتایج به دست آمده از هفت شاخص تکی نیز گویای نتایج متناقضی است که در مطالعات مختلف نیز حاصل شده است؛ در حقیقت تصمیم‌سازی بر مبنای اثرات هر کدام از شاخص‌های تکی توسعه مالی (به تنهایی) می‌تواند نتایج گمراه‌کننده‌ای از اثرات بالقوه توسعه سیستم مالی بر اقتصاد ارائه دهد. از این رو بر مبنای نتایج شاخص‌های تکی تنها می‌توان این طور قضاوت کرد که ممکن است برخی ابعاد سیستم مالی بخش بانکی در ایران دارای اثرات بهبوددهنده بر نحوه اثرگذاری رانت منابع بر اعتماد عمومییت یافته نباشند، اما در مقابل برآیند این شاخص‌ها دارای اثر مثبت بر رابطه رانت منابع و اعتماد عمومییت یافته بوده است.

بر اساس نتایج حاصل از تکنیک PCA، برای محاسبه شاخص چند بُعدی توسعه مالی، شاخص نسبت اعتبارات بانکی به سپرده‌های بانکی (BCBD)، بیش از ۶۰ درصد از شاخص چند بُعدی توسعه مالی را توصیف می‌کند و بالاترین وزن را در میان سایر شاخص‌های تکی به خود اختصاص داده است. همچنین همان‌طور که در نمودار (۱) مشخص است، این شاخص هم در کوتاه‌مدت و هم در بلندمدت دارای اثر بهبود دهنده بر ضریب رانت منابع معادله رگرسیونی (۱) بوده است. این شاخص نشان‌دهنده اعتبار داده شده به بخش خصوصی توسط بانک‌های سپرده‌پذیر نسبت به سپرده‌های دیداری، مدت‌دار و پس‌انداز در بانک‌های تجاری است (World Bank, 2014) و در حقیقت این شاخص، توانایی بانک‌ها در بسط پول را نشان می‌دهد (Ahmadian Yazdi, 2016). همچنین شاخص اندازه بانک مرکزی در تأمین مالی در اقتصاد ایران (CBAGDP) در مرتبه دوم از لحاظ توضیح دهندگی شاخص چند بُعدی توسعه مالی قرار دارد و حدود ۳۳ درصد از تغییرات این شاخص را توصیف می‌کند؛ سایر شاخص‌ها با وزن‌های بسیار کوچک در رتبه‌های بعدی قرار دارند. این شاخص، از جمله معیارهای مرتبط با اندازه بانک مرکزی در اقتصاد است (Beck et al., 2000: 600). به‌طور کلی بر اساس نتایج تکنیک PCA، می‌توان ادعا کرد که سیستم مالی ایران در بخش بانکی عمدتاً تحت تأثیر توانایی بانک‌های سپرده‌پذیر در بسط پول و همچنین اندازه بانک مرکزی در اقتصاد ایران است.

در مجموع به نظر می‌رسد که تغییرات ایجاد شده در دو شاخص تکی توسعه مالی نسبت اعتبارات بانکی به سپرده‌های بانکی (BCBD) و همچنین شاخص اندازه بانک مرکزی در تأمین مالی در اقتصاد ایران (CBAGDP) از طریق اثرات قابل توجهشان بر شاخص چند بُعدی توسعه

مالی، نقش عمده‌ای در ظهور اثرات مثبت افزایش شاخص چند بُعدی توسعه سیستم مالی بخش بانکی بر نحوه اثرگذاری رانت منابع بر اعتماد عمومیته یافته داشته‌اند.

نتیجه‌گیری

در این مقاله به بررسی نقش توسعه مالی در نحوه اثرگذاری رانت حاصل از فروش منابع طبیعی بر شاخص اعتماد عمومیته یافته (به عنوان شاخصی از سرمایه اجتماعی) پرداخته شده است. به منظور تحقق هدف فوق، از تکنیک رگرسیون غلتان با پنجره‌های ثابت، بر مبنای روش ARDL طی دوره زمانی ۱۹۷۰-۲۰۱۴، استفاده شده است. برای بررسی دقیق نحوه اثرگذاری شاخص توسعه مالی ابتدا از یک شاخص چند بُعدی با استفاده از تکنیک PCA که وضعیت کلی بخش بانکی را بر مبنای هفت شاخص بانکی به تصویر می‌کشد، استفاده شده است. به علاوه به منظور ارائه یک تحلیل مقایسه‌ای، نقش هر کدام از هفت شاخص تکی توسعه مالی بخش بانکی نیز به تفکیک مورد مطالعه قرار گرفته است.

برای تحقق هدف فوق، ابتدا ضرایب رانت منابع طبیعی در معادله رگرسیونی مورد نظر در این مقاله، در طول ۱۶ پنجره با طول یکسان طی دوره زمانی فوق، با استفاده از تکنیک ARDL برآورد شده است. سپس بررسی نحوه اثرگذاری شاخص توسعه مالی بر ضریب برآورد شده رانت منابع در مرحله قبل، از نمودار مربوط به زوج‌های مرتب (ضریب رانت منابع-شاخص توسعه مالی) با رعایت ترتیب زمانی آن‌ها استفاده شده است. بر اساس برآوردهای انجام شده در ارتباط با تأثیر شاخص چند بُعدی بر نحوه اثرگذاری رانت منابع طبیعی بر اعتماد عمومیته یافته می‌توان گفت که با افزایش این شاخص، اثرگذاری رانت منابع بر اعتماد عمومیته یافته بهبود پیدا می‌کند. همچنین مشابه این نتیجه در مورد شاخص‌های تکی در کوتاه‌مدت به دست آمده است؛ به این ترتیب که با افزایش شاخص‌های نسبت دارایی‌های بانک‌های سپرده‌پذیر به کل دارایی‌های بانک‌های سپرده-پذیر و دارایی‌های بانک مرکزی (DBACBA)، نسبت دارایی‌های بانک‌های سپرده‌پذیر به تولید ناخالص داخلی (DBAGDP) و شاخص نسبت اعتبارات اعطایی بانک‌های سپرده‌پذیر و سایر مؤسسات مالی به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی (PCRDBOFGDP)، اثرگذاری رانت منابع بر اعتماد عمومیته یافته بهبود می‌یابد. البته این نتیجه در مورد شاخص‌های تکی عمق مالی

(LLGDP)، اندازه بانک مرکزی در تأمین مالی در اقتصاد ایران (CBAGDP) و نسبت سپرده‌های سیستم مالی به تولید ناخالص داخلی (FDGDP) در کوتاه‌مدت به دست نیامده است. نتایج رگرسیون غلتان در مورد شاخص‌های تکی توسعه مالی در بلندمدت نیز نشان دهنده آن است که دو شاخص اندازه بانک مرکزی در تأمین مالی در اقتصاد ایران (CBAGDP) و شاخص نسبت اعتبارات بانکی به سپرده‌های بانکی (BCBD) توانسته‌اند باعث بهبود اثرگذاری رانت منابع بر اعتماد عمومی یافته در ایران طی دوره مورد بررسی شوند. هر چند که این نتیجه در بلندمدت در مورد شاخص‌های نسبت دارایی‌های بانک‌های سپرده‌پذیر به کل دارایی‌های بانک‌های سپرده‌پذیر و دارایی‌های بانک مرکزی (DBACBA)، شاخص نسبت اعتبارات اعطایی بانک‌های سپرده‌پذیر و سایر مؤسسات مالی به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی (PCRD BOFGDP) و نسبت سپرده‌های سیستم مالی به تولید ناخالص داخلی (FDGDP)، به دست نیامده است.

در کل بر اساس نتایج به دست آمده از برآورد مدل بر مبنای رگرسیون غلتان می‌توان ادعا کرد که توسعه سیستم مالی در بخش بانکی با در نظر گرفتن هفت بُعد آن در کنار هم، دارای این پتانسیل است که بتواند منجر به بهبود اثرگذاری رانت منابع طبیعی بر اعتماد عمومی یافته در ایران شود؛ بنابراین فرضیه این تحقیق در ارتباط با شاخص چند بُعدی توسعه مالی و برخی از شاخص‌های تکی تأیید می‌شود. همچنین به نظر می‌رسد که تغییرات ایجاد شده در دو شاخص تکی توسعه مالی نسبت اعتبارات بانکی به سپرده‌های بانکی (BCBD) و همچنین شاخص اندازه بانک مرکزی در تأمین مالی در اقتصاد ایران (CBAGDP) از طریق اثرات مثبت افزایش شاخص چند بُعدی توسعه مالی، نقش عمده‌ای در ظهور اثرات مثبت افزایش شاخص چند بُعدی توسعه سیستم مالی بخش بانکی بر نحوه اثرگذاری رانت منابع بر اعتماد عمومی یافته داشته‌اند.

در مجموع می‌توان گفت که با توجه به پتانسیل بالقوه توسعه سیستم مالی در بخش بانکی برای بهره‌گیری مثبت از رانت حاصل از منابع طبیعی در راستای افزایش اعتماد عمومی یافته، توجه ویژه به عوامل ایجاد کننده توسعه مالی در سیستم مالی ایران به شدت احساس می‌شود. این موضوع در کنار کاستی‌هایی که در این سیستم وجود دارد مانند وجود سرکوب‌های مالی، وجود کنترل‌های غیر بهینه و عدم وجود فضای رقابتی میان واسطه‌های مالی در بخش بانکی خود گواه آن است که چنانچه موانع توسعه سیستم مالی در ایران برطرف شود می‌توان شاهد افزایش اثرات بهبود دهنده آن در رابطه با تبدیل درآمد حاصل از منابع طبیعی به انباشت سرمایه اجتماعی و

دستیابی به رشد و توسعه پایدار بود. در این راستا سیاست گذاران باید توجه داشته باشند که به منظور تقویت نقش بهبوددهندگی توسعه سیستم مالی بر نحوه اثرگذاری رانت منابع بر اعتماد عمومیته یافته، می‌بایست به تحقق کانال‌های توسعه مالی توجه ویژه‌ای داشته باشند.

References

- [1] Aboutorabi, M.A. (2014). The Study of Infra-Structures Determinants of the Effectiveness of Financial Development on Economic Growth in Iran, Thesis Submitted for PhD degree of Economics, Ferdowsi University of Mashhad, Iran. (In Persian)
- [2] Aghion, P; Bacchetta, P; Ranciere, R. & Rogoff, K. (2009). Exchange Rate Volatility and Productivity Growth: The Role of Financial Development, *Journal of Monetary Economics*, 56, 513-494.
- [3] Ahmadian Yazdi, F. & Aboutorabi, M.A. (2019). The Role of Financial Development in Converting Natural Resource Rents into Foreign Capital in Iran, *Iranian Journal of Economic Research Review*, 19 (73), 217-250. (In Persian)
- [4] Ahmadian Yazdi, F. (2016). Study the Role of Financial Development on the Impact of Natural Resources Rent on Accumulation of Tangible and Intangible Capitals in Iran, Thesis Submitted for PhD degree of Economics, Ferdowsi University of Mashhad, Iran. (In Persian)
- [5] Ahmadian Yazdi, F. & Mahdavi Adeli, M.H. (2015). Investigating the effect of natural resource Abundance on Human Capital in OPEC Countries, *Journal of Economics and Regional Development*, 22, 95-130. (In Persian)
- [6] Algan, Y. & Cahuc, P. (2010). Inherited Trust and Growth, *American Economic Review*, 100, 2060-2092.
- [7] Amin, M. & Djankov, S. (2009). Natural Resources and Reforms, *World Bank Policy Research*, Working paper, 1-30.
- [8] Anderson, C.L & Locker, L. (2002). Microcredit, Social Capital and Common Pool Resources, *World Development*, 30, 95-105.
- [9] Andersen, I. & Canuto, A. (2011). The Changing Wealth of Nations: Measuring sustainable development in the new millennium, *The World Bank*.
- [10] Arrow, K. J. (1972). Gifts and Exchanges, *Philosophy and Public Affairs*, 1(4): 343-62.
- [11] Arslanturk, Y.; Balcilar, M. & Ozdemir, Z.A. (2011). Time-Varying Linkage between Tourism Receipts and Economic Growth in Small Open Economy, *Economic Modelling*, 28, 664-671.
- [12] Auty, R. (2001). The political economy of resource-driven growth. *European Economic Review*, 45, 839-846.
- [13] Auty, R.M. (1997). Natural Resources, the State and Development Strategy, *Journal of International Development*, 9, 651-663.
- [14] Badeeb, R.A. & Lean, H.H. (2017). Natural Resources and Productivity: Can

- Banking Development Mitigate the Curse?, *Economies*, 5, 1-14.
- [15] Bakwena, M. & Bodman, P. (2008a). The Role of Financial Development in Natural Resource Abundant Economies: Does the Nature of the Resource Matter?, working paper, ISSN 4474-1833, 1-37.
- [16] Bakwena, M; Bodman, P. & Suardi, S. (2008b). Making Abundant Natural Resources Work for Developing Economies: The Role of Financial Institutions, ISSN 4474-1833, 1-42.
- [17] Baliamoune-Lutz, M. (2011). Trust-based Social Capital, Institutions and Development, *The Journal of Socio-Economics*, 40, 335-346.
- [18] Baliamoune-Lutz, M. & Ndikumana, L. (2007). The growth effects of openness to trade and the role of institutions: New evidence from African countries, working paper, No.5, University of Massachusetts, Amherst.
- [19] Banfield, E. C. (1958). *The moral Basis of a Backward Society*. New York: Free Press.
- [20] Barro, R. J. and Lee, J.W. (2013). A new data set of educational attainment in the world, 1950-2010, *Journal of Development Economics*, 104, 184-198.
- [21] Beck, T. & Poelhekke, S. (2017). Follow the money: Does the financial sector intermediate natural resource windfalls?, Working paper No.545, The Netherlands.
- [22] Bjorvatn, K., Farzanegan, M.R & Schneider, F. (2013). Resource curse and power balance: Evidence from Iran, *De Gruyter*, 9(2), 133-158.
- [23] Booth, A. (2003). Decentralization and Poverty Alleviation in Indonesia, *Environment and Planning C: Government Policy*, 21, 181-202.
- [24] Bravo-Ortega, C. & Gregorio, J. (2000). "The relative richness of the poor: natural resources, human capital and economic growth", Mimeo Ministry of Economics.
- [25] Bravo-Ortega, C. & Gregorio, J. (2002). "The relative richness of the poor: natural resources, human capital and economic growth", Central bank of Chile Working papers, 139: 1-36.
- [26] Bravo-Ortega, C. & Gregorio, J. (2005). "The relative richness of the poor? Natural resources, human capital and economic growth", World bank working paper series, No.3484.
- [27] Brunnschweiler, C.N. & Bulte, E.H. (2008). The Resource Curse Revisited and Revised: A Tale of Paradoxes and Red Herring, *Journal of Environmental Economics and Management*, 55, 248-264.
- [28] Clague, C., Keefer, P., Knack, S. & Olson, M., (1999), Contract Intensive Money: Contract enforcement, property rights and economic performance, *Journal of Economic Growth*, 4, 185-211.
- [29] Coleman, J. (1988). Social Capital in the Creation of Human Capital, *American Journal of Sociology*, 94: 95-120.
- [30] Dadgar, Y. & Nazari, R. (2009). Analyzing Financial Development Indices in Iran, 1st Conference of Development of Investment and Financing System in Iran, Sharif University of Technology, 1-37. (In Persian)
- [31] Davis, G.A. (2009). Extractive Economies, Growth and the Poor. In: Richards,

- J.P. (Ed). Mining Society and a Sustainable World, Springer-Verlag, Berlin, 37-60.
- [32] Dowla, A. (2006). In Credit We Trust: Building Social Capital by Grameen Bank in Bangladesh, *The Journal of Socio-Economics*, 35, 102-122.
- [33] Elhannani, F.E.; Boussalem, A.B. & Benbouziane, M. (2016). Financial Development and the Oil Curse: Evidence from Algeria, *Topics in Middle Eastern and African Economies*, 18, 112-125.
- [34] Elkhuizen, L.; Hermes, C. & Jacobs, JPAM. (2016). Financial Development, Financial Liberalization and Social Capital, Groningen: University of Groningen, SOM research school, 1-63.
- [35] Ellsworth, W. (1999). Life during growth, *Journal of Economic Growth*, 4, 239-275.
- [36] Escosura, L.P & Villarroya, I.S. (2009). Contract enforcement, capital accumulation, and Argentina's long-run decline, *Cliometrica*, 3, 1-26.
- [37] Fleitas, S.; Rius, A.; Roman, C & Willebald, H. (2011). Economic development and institutional quality in Uruguay: contract enforcement, investment and growth since 1870, This paper is part of the Project "Instituciones e Inversión en el Uruguay", 1-23.
- [38] Fukuyama, F. (1995). *Trust: The Social Virtues and the Creation of Prosperity*, New York: Free Press.
- [39] Gambetta, D. (1988). *Trust: making and Breaking Cooperative Relations*. Oxford: Blackwell
- [40] Ghali, K.H. (2008). Financial development and economic growth, *Review of Development Economics*, 3, 310-322.
- [41] Granovetter, M. (2005). The Impact of Social Structure on Economic Outcomes, *Journal of Economic Perspective*, 19, 33-50.
- [42] Greif, A. (1993). Contract Enforceability and Economic Institutions in Early Trade: The Maghribi Traders' Coalition, *American Economic Review*, 83(3): 525-48.
- [43] Grootaert, C. 1998. *Social Capital: The Missing Link?*, Washington, DC: The World Bank Working Paper No. 3 of the World Bank's Social Capital Initiative, 1-34.
- [44] Gylfason, T. (2008), *Development and growth in mineral-rich countries*, Center for Economic Policy Research, Discussion paper No.7031.
- [45] Gylfason, T. (2001). Natural resources, education and economic development, *European Economic Review*, 45, 847-859.
- [46] Gylfason, T.; Herbertsson, T.T & Zoega, G. (1999). A mixed blessing: Natural resources and economic growth, *Macroeconomic Dynamics*, 3, 204-225.
- [47] Ibrahim, M.H. (2009). A Rolling Regression Analysis of International Transmission of Inflation in Malaysia, *The Journal of Applied Economic Research*, 3, 21-39.
- [48] Ibrahim, M.H. & Aziz, H. (2003). Macroeconomic Variables and the Malaysian Equity Market: A View Through Rolling Subsamples, *Journal of Economic Studies*, 30, 6-27.

- [49] Iheanacho, E. (2016). The Impact of Financial Development on Economic Growth in Nigeria: An ARDL Analysis, *Economies*, 4, 1-12.
- [50] Iimi, A. (2007). Escaping from the Resource Curse: Evidence from Botswana and the Rest of the World, *IMF Working Paper*, 54, 663-699.
- [51] James, B.A. (2008). What are the mechanisms linking financial development and economic growth in Malaysia, *Economic Modeling*, 25, 38-53.
- [52] Knack, S., & Keefer, P. (1997). Does social capital have an economic payoff?: A Cross country investigation. *Quarterly Journal of Economics*, 12(4), 1251-1288.
- [53] Kwiatkowski, D.; Peter C. B. P.; Peter, S. & Yongcheol Shin (1992). "Testing the Null Hypothesis of Stationary against the Alternative of a Unit Root," *Journal of Econometrics*, 54, 159-178.
- [54] Lane, P. R. & Milesi-Ferretti, G. M. (2000). The Transfer Problem Revisited: Net Foreign Assets and Real Exchange Rates, *Working paper*, 1-26.
- [55] Levine, R. & Demirguc-Kunt, A. (2008). Finance, financial sector policies and long run growth, *World Bank, Policy research paper*.
- [56] Marshal, M.C. & Gurr, T.R. (2014). Polity IV Project: Political Regime Characteristics and Transitions, 1800-2013, *Political Instability Task Force*.
- [57] Minsky, H. (1977). A theory of systemic fragility, in E. J. Altman and A. W. Sametz (eds), *Financial crises: Institutions and Markets in a Fragile Environment*, 138-152.
- [58] Nili, M. & Rastad, M. (2007). Addressing the Growth Failure of the Oil Economies: The Role of Financial Development, *The Quarterly Journal of Economics and Finance*, 46, 726-740.
- [59] Paldam, M. & Svednsen, G.T. (2000). An Essay on social capital: Looking at the fire behind the smoke, *European Journal of Political Economy*, 16, 339-366.
- [60] Papyrakis, E. & Gerlagh, R. (2003). Natural Resources: A Blessing or a Curse?, *Social Science Research Network, Electronic Paper Collection, The Fondazione Eni Enrico Mattei*, 1-21.
- [61] Papyrakis, E. & Gerlagh, R. (2007). "Resource abundance and economic growth in the United States", *European Economic Review*, 51, 1011-1039.
- [62] Putnam, R.D. (2000). *Bowling Alone: The Collapse and Revival of American Community*. New York: Simon and Schuster.
- [63] Putnam, R. (1993). *Making Democracy Work* (with Robert Leonard and Raffaella Y. Nanetti), *Rrinceton University Press, Princeton, NJ*.
- [64] Rasekhi, S. & Ranjbar, O. (2009). An Examination of Financial Development Effect on OIC member Countries, 16, *Journal of Economics and Regional Development*, 1-22. (In Persian)
- [65] Ritab, S.A-K. (2007). Financial sector development and sustainable economic growth, *Advances in Financial Economics*, 12, 345-360.
- [66] Rocicot, F-E.; Rentz, W.F. & Kahl, A.L. (2017). Rolling Regression Analysis of the Pastor-Stambaugh Model: Evidence from Robust Instrumental Variables, *International Advanced Economic Research*, 23, 75-90.

- [67] Rodrik, D. (2002). Trade policy reform, In: Hoekman, B.M., English, P., Mattoo, A. (Eds), *Development, Trade and the WTO: A handbook*, World Bank, Washington, D.C.
- [68] Rodrik, D., Subramanian, A. & Trebbi, F. (2004). Institutions rule: the primacy of institutions over geography and integration in economic development, *Journal of Economic Growth*, 9(2), 131-165.
- [69] Ross, M. (2001). Does Oil Hinder Democracy?, *World Politics*, 53, 325-361.
- [70] Sacks, J.D. & Warner, A.M. (1995, revised 1997, 1999). Natural resource abundance and economic growth, NBER Working Paper, No.5398, Cambridge, Massachusetts.
- [71] Stiglitz, J.E. (1994). The role of the state in financial markets, *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Economic Development*, World Bank: Washington.
- [72] Suleiman, A-B. & Aamer, S.A-Q. (2007). Financial development and economic growth: The Egyptian experience, *Journal of Policy Modeling*, 30, 887-898.
- [73] Swanson, N.R. (1998). Money and Output Viewed through a Rolling Window, *Journal of Monetary Economics*, 41, 455-473.
- [74] Taebnia, A.; Zareei, A. and Yari, H. (2011). The Effect of Financial Development on Income Inequality: A Case Study for the Middle East and North African Countries, *Economic Studies and Politics*, 6 (2), 137-154. (In Persian)
- [75] Tang, C.F. & Abosedra, S. (2015). Tourism and Growth in Lebanon: New Evidence from Bootstrap Simulation and Rolling Causality Approaches, *Empir Econ*, Springer, 1-18.
- [76] Tang, C.F. & Chua, S.Y. (2015). The Savings-Growth Nexus for the Malaysian Economy: A View through Rolling Sub-Samples, *Applied Economics*, 44, 4173-4185.
- [77] Tang, C.F. & Tan, E.C. (2013). How Stable is the Tourism-Led Growth Hypothesis in Malaysia? Evidence from Disaggregated Tourism Markets, *Tourism Management*, 37, 52-57.
- [78] Timmermann, A. (2008). Elusive Return Predictability, *International Journal of Forecasting*, 24, 1-18.
- [79] Tiwari, S.; Cottarelli, C.; Blanchard, O.; Antoinette, M. S. and Vinals, J. (2012). *Macroeconomic Policy Frameworks for Resource-Rich Developing Countries*, International Monetary Fund.
- [80] Van der Ploeg, F. (2010). Why do many resource-rich countries have negative genuine saving? Anticipation of better times or rapacious rent seeking. *Resource and Energy Economics*. 32. 28-44.
- [81] Valentine, T.R. (1993). Mineral-Led Economic Growth, Drought Relief and Income Policy: Income Distribution in Botswana Reconsidered, *American Journal of Economics and Sociology*, 51(2), 31-42.
- [82] Van der Ploeg, R. (2010). Why do many resource-rich countries have negative genuine saving? Anticipation of better times or rapacious rent seeking.

- Resource and Energy Economics. 32. 28-44.
- [83] Van der Ploeg, R. & Poelhekke, S. (2008). Volatility, financial development and the natural resource curse, OxCarre working papers, Oxford center for the analysis of resource rich economies, University of Oxford.
- [84] Whalen, C. (2008). Understanding the Credit Crunch as a Minsky Moment, Challenge, 51, 91-109.
- [85] Westlund, H., & Adam, F. (2010). Social capital and economic performance: A meta-analysis of 65 studies. European Planning Studies, 18, 893-919.
- [86] Williams, A. & Siddique, A. (2008), The use (and abuse) of governance indicators in economics: A review, Economics of Governance, 9, 131-175.
- [87] Woolcock, M. (1998). Social capital and economic development: Toward a theoretical synthesis and policy framework, Theory and Society, 27, 151-208.
- [88] Zanin, L. & Marra, G. (2011). Rolling Regression versus Time-Varying Coefficient Modelling: An Empirical Investigation of the Okun's Law in Some Euro Area Countries, Bulletin of Economic Research, 64, 91-108.

ضمیمه (۱) نتایج آزمون پایایی بر اساس روش KPSS

نتایج آزمون پایایی بر اساس روش KPSS (با عرض از مبدأ و روند)

متغیر	آماره KPSS محاسباتی	مقدار بحرانی در سطح معنی داری ۱ درصد	نتیجه آزمون پایایی
FC	-/۰.۸	۰/۲۱	پایا
FD	-/۱.۸	۰/۲۱	پایا
HC	-/۱.۹	۰/۲۱	پایا
OPEN	-/۱.۳	۰/۲۱	پایا
PC	-/۱.۴	۰/۲۱	پایا
G	-/۰.۹	۰/۲۱	پایا
SC	-/۱.۹	۰/۲۱	پایا
NRR	-/۱.۱	۰/۲۱	پایا

منبع: محاسبات تحقیق

لازم به توضیح است که در آزمون پایایی بر اساس آماره KPSS، فرض صفر مبنی بر عدم وجود ریشه واحد است؛ بنابراین در صورتی که آماره محاسباتی آزمون از مقادیر بحرانی آن در سطوح مختلف معنی داری (۱٪، ۵٪ و یا ۱۰٪) بزرگ تر نباشد، فرض صفر رد نمی شود و بنابراین سری زمانی مورد نظر در سطح پایا است.