

تأمین مالی اسلامی و تجهیز منابع بانکداری در ایران

آرش نگاهبانی^۱

سید علی پایتختی اسکوئی^{۲*}

نادر مهرگان^۳

محمد رضا ناهیدی امیرخیز^۴

تاریخ پذیرش نهایی: ۱۴۰۱/۱۰/۲۰

تاریخ دریافت مقاله: ۱۴۰۱/۰۹/۰۶

چکیده

یکی از مهمترین کارکردهای نظام مالی اسلامی، تسهیل جریان مالی و هدایت منابع مالی به سمت پروژه‌های سرمایه‌گذاری مولد و کارا است. چنین عملکردی، به بانک‌ها فرصت می‌دهد تا منابع اقتصادی را با اتکا به منابع پولی و مالی با سرعت و دقت بیشتری مورد جابجایی قرار دهند و وجود ابزارهای مالی اسلامی، باعث افزایش بهره‌وری و تجهیز بهینه منابع بانک‌ها می‌گردد. در پژوهش حاضر، به بررسی تأثیر تأمین مالی اسلامی (از طریق اوراق صکوک اجاره و مرابحه) بر تجهیز منابع بانکداری در ایران طی بازه زمانی ۱۳۹۱:۴ تا ۱۴۰۰:۲ (بر اساس داده‌های فصلی) با استفاده از تکنیک اقتصادسنجی مارکوف سوئیچینگ پرداخته شده است. نتایج برآوردها نشان می‌دهد اوراق صکوک در هر دو رژیم رونق و رکود، تأثیر مثبتی بر سپرده‌های بانکی دارند ولی با این وجود، ضرایب اثرگذاری چندان چشم‌گیر نمی‌باشند، از این رو باید به دنبال راهکارهایی برای جذب سرمایه‌گذاری‌های خارجی و داخلی در راستای انتشار انواع صکوک باشیم تا بتوان با استفاده از این سرمایه‌ها، منابع بانک‌ها را افزایش داد.

واژگان کلیدی: تأمین مالی اسلامی، بانکداری، صکوک؛ مارکوف سوئیچینگ.

طبقه‌بندی JEL: C24, G24, D92

^۱ دانشجوی دکتری، گروه اقتصاد، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران، پست الکترونیکی: Arash.negahbani@yahoo.com

^{۲*} دانشیار اقتصاد، گروه اقتصاد، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران، نویسنده مسئول، پست الکترونیکی: Oskooe@yahoo.com

^۳ استاد اقتصاد، گروه اقتصاد دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی، دانشگاه بوعلی سینا، همدان، ایران، پست الکترونیکی: Mehregannader@yahoo.com

^۴ استادیار اقتصاد، گروه اقتصاد، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران، پست الکترونیکی: Nahidi@iaut.ac.ir

۱. مقدمه

پیشبرد اهداف کلان اقتصادی مانند برخورداری از پایداری و دستیابی به رشد درونزا و قابل دوام اقتصادی از اهداف تمام نظام‌های اقتصادی است. رشد روز افزون ابزارهای مالی و توسعه هرچه بیشتر نظام‌های مالی از این حقیقت منتج شده است که؛ توسعه نظام مالی جزء لاینفک توسعه نظام اقتصادی است. با اندکی تأمل در نظام‌های مالی اسلامی پی برده شده است که این نظام‌ها به دلیل اهداف و فلسفه وجودی خود و حرمت ربا در اسلام، استفاده از ابزارهای مالی متعارف را جایز ندانسته و در تلاش برای ایجاد ابزارهای مالی اسلامی است. صکوک به عنوان یکی از ابزارهای مالی اسلامی و بدون بهره، در چند دهه گذشته توانسته جایگاه مناسبی را در بین دولت‌ها و شرکت‌های اسلامی پیدا کند (آخاند اختر^۱، ۲۰۱۶ و فطرس و محمودی، ۱۳۸۷). اوراق قرضه ای که بر پایه قرض و با بهره است، از دید اسلام ربا و حرام است و برای تأمین مالی از راه حلال و اسلامی اندیشمندان مسلمان در ابتدا به فکر ایجاد یک نظام بانکداری اسلامی و سپس به فکر طراحی یک بازار سرمایه اسلامی افتادند که در کشورهای اسلامی امروزه با نام ابزارهای مالی اسلامی یا صکوک در نظام تأمین مالی اسلامی، است (لشگری و ارجمندی، ۱۳۹۱). تأمین مالی اسلامی نقش قابل توجهی بر تجهیز منابع بانک‌ها دارد. در واقع تأمین مالی اسلامی از طریق اوراق صکوک، به واسطه افزایش نقدینگی در بانک، کاهش هزینه تأمین مالی و افزایش سودآوری، توسعه هرچه بیشتر بازار پول، مدیریت نقدینگی، مدیریت ریسک و نااطمینانی بانک، توزیع عادلانه ثروت‌ها و درآمدها، خارج شدن دارایی‌هایی غیر نقد و یا دارایی‌های با نقدینگی پایین از ترازنامه بانک و جایگزین شدن وجوه نقد و افزایش انگیزه‌های سرمایه‌گذاری، توسعه مالی بیشتری را در نظام بانکی در پی خواهد داشت. بر این اساس، انتشار اوراق صکوک می‌تواند زمینه‌های افزایش سپرده‌های بانکی را مهیا کرده و منجر به تجهیز منابع بانکی بیشتری گردد.

در پژوهش حاضر به بررسی تأثیر تأمین مالی اسلامی (از طریق اوراق صکوک اجاره و مرابحه) بر تجهیز منابع بانکداری در ایران طی بازه زمانی ۱۳۹۱:۴ تا ۱۴۰۰:۲ (بر اساس داده‌های فصلی) با استفاده از تکنیک اقتصادسنجی مارکوف سوئیچینگ^۲ پرداخته شده است.

^۱ Akhand Akhtar

^۲ Markov Switching (MS)

مقاله حاضر در پنج بخش سازماندهی شده است. به طوریکه پس از مقدمه در بخش دوم، ابتدا مبانی نظری مطرح می‌گردد و سپس به ارائه پیشینه پژوهش پرداخته می‌شود. در بخش سوم که به روش شناسی پژوهش اختصاص دارد، تکنیک اقتصادسنجی مارکوف سوئیچینگ و مدل تحقیق بیان می‌شوند. در بخش چهارم نیز به یافته‌های پژوهش پرداخته می‌شود و در نهایت بخش پنجم مقاله، به بحث، نتیجه‌گیری و ارائه پیشنهادات اختصاص دارد.

۲. مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

۲-۱. مبانی نظری

استفاده از ابزارهای نوین تأمین مالی اسلامی، یکی از راهکارهای منطقی برای بهبود عملکرد بانک‌ها در کشورهای اسلامی می‌باشد. ابزارهای اسلامی به عنوان ساده‌ترین روش تأمین مالی و نقدینگی؛ ضمن تکیه بر دارایی فیزیکی و پایین بودن ریسک‌های اعتباری ناشی از آن، هیچگونه مشکل شرعی نداشته و تجربه سال‌های اخیر، حکایت از کارایی بالای این ابزارها در تقویت عملکرد بانک‌های کشور دارد. با نهادینه‌شدن این اوراق، مهمترین ابزار سیاست پولی بانک مرکزی یعنی عملیات بازار باز احیا شده و مدیریت نقدینگی کشور با توانمندی بالاتری نسبت به قبض و بسط پول اقدام خواهند نمود. شواهد تجربی نیز بیانگر این واقعیت می‌باشد که در کشورهایی که دارای جمعیت مسلمان زیادی هستند، استفاده از ابزار مالی متعارف مانند اوراق قرضه کارایی و مقبولیتی ندارد. بر این اساس بانک‌ها که به دنبال تأمین مالی و مدیریت بدهی خود هستند، نیازمند یافتن جایگزین‌هایی مطابق با اصول اسلامی هستند و اینگونه است که در سال‌های اخیر رشد ابزارهای مالی اسلامی که عمدتاً به صکوک شهرت یافته، بسیار چشمگیر بوده است (موسویان و همکاران، ۱۳۹۲).

ابزارهای مالی اسلامی به شفافیت بازارهای مالی و جذب سرمایه‌گذاری خارجی کمک می‌کند. این ابزار با نقش مدیریت هزینه و ریسک، برای همه سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی به ویژه بانک‌ها موثر و مفید است. ابزارهای مالی اسلامی در بانک‌ها کمک می‌کند، کنترل هزینه بهتر انجام شود. در ابزارهای مالی اسلامی منابع باید هم راستا با اهداف از قبل تعیین شده سرمایه‌گذاری شود و در نتیجه سرمایه‌گذار می‌داند منابعش دقیقاً کجا سرمایه‌گذاری شده و همیناً

باعث می‌شود میزان هزینه‌های بانک، کاهش پیدا کند و منابع بیشتر گردد و لذا این امر می‌تواند تجهیز منابع بیشتر را در پی داشته باشد (لشکری و ارجمندی، ۱۳۹۱).

ظهور و گسترش اوراق صکوک نیز بی‌تردید بر گستره انتخاب سرمایه‌گذاران خواهد افزود و منجر به بهبود عملکرد بازارهای مالی من جمله بانک‌ها خواهد شد. صکوک به عنوان یکی از ابزارهای تأمین مالی اسلامی مبتنی بر بدهی است که سبب افزایش کارایی سرمایه و تجهیز بهینه منابع می‌شود. صکوک بر اساس احکام مقدس شریعت اسلامی یکی از مهمترین اهداف بانکداری و مالیه اسلامی بوده و از جمله برجسته‌ترین ابزار توسعه نظام مالی اسلامی در جامعه است (عابدی فر و همکاران^۱، ۲۰۱۳).

از پرکاربردترین این اوراق می‌توان به صکوک اجاره و مرابحه اشاره کرد:

صکوک اجاره: در حقیقت اوراقی است که دارنده آن به صورت مشاع، مالک بخشی از دارایی است که منافع آن بر اساس قرارداد اجاره به مصرف کننده یا بانی واگذار شده است. در صکوک اجاره حق استفاده از منافع دارایی یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها، در برابر اجاره بها از مالک به شخص دیگری منتقل می‌شود (روسوزانا و همکاران^۲، ۲۰۱۳).

صکوک مرابحه: اوراقی است که دارنده آن به صورت مشاع، مالک دارایی مالی (دینی) است که بر اساس قرارداد مرابحه حاصل شده است و دارنده ورق مالک و طلبکار آن دین است. این اوراق، بازدهی ثابتی دارد (روسوزانا و همکاران^۳، ۲۰۱۳).

پوشش ریسک اوراق صکوک به راحتی امکان‌پذیر بوده و بانک با ریسک بسیار کمی مواجه خواهد شد و این امر منجر به جذب نقدینگی بیشتر شده و زمینه‌های تجهیز منابع بانکی را فراهم خواهد نمود (نظرپور و خزایی، ۱۳۸۹). در واقع، این اوراق دسترسی به منابع مالی با سررسیدهای مناسب را امکان‌پذیر کرده و به این ترتیب از ایجاد اختلال در تأمین منابع جلوگیری خواهد شد. همچنین این عقد از راه تأمین نقدینگی لازم برای پروژه‌های سرمایه‌گذاری و کارآفرینانی که به تأمین وثیقه‌های سنگین بانکداری متعارف قادر نیست، به افزایش بهره‌وری‌های مالی و نرخ پس‌انداز انجامیده، زمینه‌های افزایش بازدهی و سودآوری سرمایه‌گذاری‌های مالی را در نظام

¹ Abedifar et al

² Rossazana et al

³ Rossazana et al

بانکی فراهم می‌سازد و از این طریق مسیر تجهیز منابع بانکی، هموارتر می‌گردد (شاهین پور^۱، ۲۰۰۹).

در بیان کلی، تأمین مالی اسلامی از طریق اوراق صکوک، به ثبات مالی اقتصاد کلان در کشورهای اسلامی کمک شایانی می‌کند. چراکه در وهله اول، مزایای حاصل از اوراق صکوک (افزایش نقدینگی در بانک، کاهش هزینه تأمین مالی و افزایش سودآوری، توسعه هر چه بیشتر بازار پول، مدیریت نقدینگی، مدیریت ریسک و نا اطمینانی بانک، توزیع عادلانه ثروت‌ها و درآمدها، خارج شدن دارایی‌هایی غیر نقد و یا دارایی‌های با نقدینگی پایین از ترازنامه بانک و جایگزین شدن وجوه نقد، افزایش انگیزه‌های سرمایه‌گذاری)، توسعه مالی بیشتری را در نظام بانکی نوید می‌دهد و از سوی دیگر می‌توان گفت، یک محیط اقتصادی اسلامی که به جای شیوه‌های مرسوم تأمین مالی، به میزان مناسب از اوراق صکوک استفاده می‌کند، پیشرفت و توسعه مالی بیشتری را در نظام بانکی در پی خواهد داشت و با بحران‌های کمتر و کوتاه‌تری رو به رو خواهد بود. لذا همین موارد، می‌تواند زمینه‌های ارتقای درآمدهای بانک‌ها را مهیا کرده و منجر به تجهیز منابع بانکی بیشتری گردد (اکبریان و جوکار، ۱۳۹۳).

البته لازم به ذکر است که لازمه تحقق این جریان، نیازمند شکوفایی هرچه بیشتر نظام مالی اسلامی در کشورهای اسلامی و همراهی هرچه بیشتر دولت‌های کشورهای اسلامی از این نظام می‌باشد که می‌توان گفت که جوامع اسلامی در این زمینه به مرحله ایده‌آل نرسیده است و تا رسیدن به سطح ایده‌آل، هنوز مسیری عظیمی در پیش است. لذا هرچه نظام تأمین مالی اسلامی کارآمدتر باشد، دسترسی به اعتبارات از طریق اوراق صکوک بیشتر و سهل الوصول تر می‌شود (چمن و همکاران، ۱۳۹۸ و فطرس و همکاران، ۱۴۰۰).

جدای از تأثیرات مثبت، دو محدودیت قابل توجه می‌تواند نیز مانع از تأثیرگذاری مثبت اوراق صکوک بر تخصیص منابع در بانک‌ها شود:

۱) وجود رابطه غیرخطی، به دلایلی همچون تعادل‌های چندگانه، بسیار محتمل است. با تغییر سیاست‌های اقتصادی کشورها و یا بروز بحران‌ها و شوک‌های اقتصادی، امکان تغییر رفتار متغیرهای اقتصادی بسیار زیاد می‌باشد. لذا محتمل به نظر می‌آید که رابطه میان اوراق صکوک و

¹ Shahinpoor

تجهیز منابع بانک‌ها، از یک الگوی غیرخطی تبعیت کند و این امر مستلزم بررسی موشکافانه می‌باشد.

۲) در طول زمان، به دلایل سطوح مختلف انتشار اوراق صکوک، انتظار بر این می‌باشد که نحوه تأثیرپذیری بانک‌ها با یکدیگر متفاوت باشد. لذا منطقی بنظر نمی‌آید که روند تأثیرگذاری اوراق صکوک در طول دوره‌های زمانی نسبتاً طولانی، یکسان و مشابه باشد. چراکه هر کشور در طی سری‌های زمانی مختلف، می‌تواند از ساختارهای مالی مختلفی برخوردار شود. لذا پرواضح است که، وجود آستانه‌های تأمین مالی می‌تواند روندهای مختلفی از تجهیز منابع بانکی را به همراه داشته باشد. بطوریکه در سیستم‌های تأمین مالی کامل، نسبت به سیستم‌های تأمین مالی ناقص، این تأثیرات بسیار چشم‌گیرتر است (اثرات مثبت در سیستم‌های تأمین مالی کامل و اثرات منفی در سیستم‌های تأمین مالی ناقص) (جوده^۱، ۲۰۱۰ و جیانگ و ژانگ^۲، ۲۰۱۷).

در یک جمع‌بندی کلی می‌توان چنین اذعان داشت که در کشورهای با درجات بالاتر تأمین مالی (نظام تأمین مالی اسلامی آزادتر و توسعه یافته‌تر)، انتشار اوراق صکوک می‌تواند عملکرد بانک‌ها را فزونی بخشیده و زمینه‌ساز تجهیز منابع بانکی بیشتر و متنوع‌تر گردد. ولی از آنجائیکه، در برخی جوامع اسلامی، نظام‌های تأمین مالی به سطح ایده‌آل نرسیده است و این جوامع شاهد تنزل (روند نزولی) شاخص‌های تأمین مالی بوده‌اند، لذا در این جوامع، تا طی یک دوره زمانی خاص و عبور از مرحله رکود، می‌توان شاهد رابطه منفی بین تأمین مالی اسلامی و تجهیز منابع بانکداری نیز بود (عبداللهی^۳، ۲۰۱۳ و فطرس و همکاران، ۱۴۰۰).

۲-۲. پیشینه پژوهش

در حیطه مطالعاتی محقق، مطالعه خاصی در زمینه تأثیر تأمین مالی اسلامی بر تجهیز منابع بانکداری در ایران، با تکیه بر تکنیک اقتصادسنجی غیرخطی مارکوف سوئیچینگ وجود نداشت و در مطالعات داخلی و خارجی، عمدتاً تأثیرات خطی تأمین مالی اسلامی بر شاخص‌های رشد اقتصادی، بازدهی و ریسک مورد بررسی قرار گرفته بود. لذا در پژوهش حاضر با ارائه مدل جامع‌تری، تلاش بر این است که با استفاده از تکنیک اقتصادسنجی غیرخطی مارکوف سوئیچینگ،

¹ Jude

² Jiang & Zhang

³ Abdullahi

به بررسی تأثیر تأمین مالی اسلامی (از طریق اوراق صکوک اجاره و مرابحه) بر تجهیز منابع بانکداری در ایران پرداخته شود. استفاده از عقود بانکداری اسلامی به عنوان شاخص تسهیلات اعطایی نیز، از دیگر نوآوری‌های پژوهش حاضر می‌باشد.

۲-۲-۱. مطالعات داخلی

علیزاده و ابدالی (۱۴۰۰)، به بررسی تأمین مالی اسلامی بر رشد اقتصادی در ایران طی دوره ۱۳۵۷ تا ۱۳۹۳ پرداختند. جهت تخمین اثرات از روش خود توضیح با وقفه‌های گسترده استفاده شد. نتایج حاصل از برازش مدل نشان داد که در کوتاه‌مدت و در بلندمدت، ارتباط مثبتی بین تأمین مالی اسلامی و رشد اقتصادی برقرار است.

طالبی و حسینی الاصل (۱۴۰۰)، به بررسی تأثیر صکوک بر عملکرد بانک‌های متعارف و اسلامی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. جامعه آماری تحقیق بانک‌های عضو بورس اوراق و بهادار تهران بود، که تعداد ۲۱ بانک با دارا بودن شرایط لازم انتخاب شدند. جهت تجزیه و تحلیل در این پژوهش، از داده‌های ترکیبی در قالب حداقل مربعات معمولی استفاده گردید. نتایج آزمون فرضیات نشان داد که، صکوک بر عملکرد کل صنعت بانکی، عملکرد بانک‌های متعارف و اسلامی اثرات مشابهی داشته است. بطوریکه بعد از بحران مالی، رابطه مثبتی حاکم بود.

رجایی باغسیایی و همکاران (۱۳۹۷)، به بررسی تأثیر ابزارهای تأمین مالی اسلامی مشارکتی و مبادله‌ای بر شاخص سودآوری (نرخ بازدهی دارایی‌ها) در ۱۶ بانک خصوصی در طی سال‌های ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۶ پرداختند. جهت بررسی روابط فوق نیز از تکنیک پانل دیتا استفاده شد. نتایج رگرسیونی حاکی از این امر است که، عقود مشارکتی (مضاربه و مشارکت مدنی) با نرخ بازدهی دارایی بانک‌ها رابطه مثبتی دارند؛ درحالی‌که عقود مبادله‌ای رابطه‌ای با نرخ بازدهی دارایی بانک‌ها ندارد.

۲-۲-۲. مطالعات خارجی

عروج ناز و گیولزار^۱ (۲۰۲۱)، در مقاله‌ای تحت عنوان (تأثیر مالیه اسلامی بر رشد اقتصادی: یک مطالعه تجربی از کشورهای مسلمان)، به بررسی تأثیر تأمین مالی اسلامی بر رشد اقتصادی در

^۱ Arooj Naz & Gulzar

تعدادی از کشورهای مسلمان پرداختند. جهت بررسی رابطه فوق نیز از تکنیک پانل دیتا با رویکرد الگوی خودتوضیح با وقفه‌های گسترده استفاده شد. نتایج برزاش مدل نشان داد که در بلندمدت، شاخص تأمین مالی اسلامی (اوراق صکوک) به طور معناداری با تولید ناخالص داخلی واقعی کشورهای مسلمان همبستگی مثبت دارند.

محرّم و همکاران^۱ (۲۰۲۰)، به بررسی رابطه بین بازار سهام اسلامی، توسعه بازار صکوک و رشد اقتصادی در کشورهای مالزی و اندونزی طی سال‌های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۷ پرداختند. جهت بررسی روابط فوق از تکنیک‌های خود توضیح برداری و علیت گرنجر استفاده شد. در نهایت نتایج حاصله مبین این امر بود که بین توسعه بازار سهام اسلامی و بازار صکوک در کشورهای مالزی و اندونزی، رابطه علی یک طرفه وجود دارد. در کشور اندونزی روابط میان توسعه بازار سهام اسلامی و بازار صکوک با رشد اقتصادی به واسطه رابطه علی دوطرفه تفسیر می‌شود ولی در کشور مالزی، توسعه بازار سهام اسلامی باعث رشد اقتصادی نمی‌شود.

یول عابدین^۲ (۲۰۱۹)، به آزمون این امر پرداختند که آیا عملکرد بانک‌های بدون بهره بهتر است یا اینکه بانک‌هایی که بهره دریافت می‌کنند، در بیانی آیا تأمین مالی اسلامی بهتر است یا تأمین مالی غیراسلامی. جهت آزمون فوق، از اطلاعات سال‌های ۲۰۱۵ تا ۲۰۱۷ برای یک بانک اسلامی و یک بانک غیر اسلامی در پاکستان استفاده شد. نتایج رگرسیونی حاکی از این امر است که براساس نرخ بازدهی دارایی‌ها، عملکرد بانکی که بهره دریافت می‌کند، بهتر از بانک اسلامی است که بهره دریافت نمی‌کند. درحالی‌که براساس بازده حقوق صاحبان سهام، عملکرد بانک اسلامی بهتر از بانک غیر اسلامی است.

میمونی و همکاران^۳ (۲۰۱۹)، به بررسی تاثیر صکوک بر عملکرد بانک‌های اسلامی و غیر اسلامی پرداختند. جهت نیل به این مقصود از اطلاعات ۷۱ بانک اسلامی و ۱۴۶ بانک غیر اسلامی در ۱۳ کشور منتخب جهان طی دوره زمانی ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۴ استفاده شد. جهت بررسی رابطه فوق نیز از تکنیک پانل پویا بهره گرفته شد. نتایج رگرسیونی موید این امر بود که، تأثیر صکوک بر سودآوری بانک‌ها منفی و بر تسهیلات اعطایی بانک‌ها مثبت بود.

¹ Muharam et al

² Ul Abideen

³ Mimouni et al

تومی^۱ (۲۰۱۴)، تأثیر استفاده از قراردادهای اسلامی (نحوه تأمین مالی اسلامی) را بر عملکرد بانک‌های تجاری کنیا طی بازه زمانی ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۳ مورد سنجش و ارزیابی قرار داد. جهت بررسی روابط فوق از تکنیک‌های رگرسیونی، همبستگی و تحلیل واریانس استفاده شد. در نهایت نتایج حاصله گویای این امر بود که قراردادهای اسلامی تأثیر مثبتی بر بازده دارایی بانک‌های تجاری در کنیا داشتند.

روسوزانا و همکاران^۲ (۲۰۱۳)، به ارزیابی کارایی بانک‌ها در مالزی طی سال‌های ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۱ پرداختند. از تکنیک تحلیل پوششی داده‌ها نیز برای سنجش راندمان فوق استفاده شد. نتایج نشان داد که به طور متوسط عامل اصلی بهره‌وری و بازده برای بانک‌های داخلی و خارجی اسلامی در مالزی، تأمین مالی به واسطه تسهیلات تخصیصی بانک‌داری اسلامی است. علاوه بر این، نتایج نشان داد که بازده بانک‌های خارجی اسلامی بیشتر از بانک‌های داخلی اسلامی هستند، که علت این امر نیز بازدهی قابل توجه بانک‌های داخلی با توجه به راندمان تخصیصی تسهیلات بانک‌داری اسلامی می‌باشد.

آیدم و آیگان^۳ (۲۰۰۸)، به بررسی تأثیر سیاست‌های مالی بر رشد تسهیلات بانکها در کشور ترکیه پرداختند. جهت بررسی این رابطه از داده‌های ماهانه سال‌های ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۸ و از روش اقتصادسنجی پانل دیتا جهت برآورد اثرات متغیرها استفاده شده است. براساس نتایج، سیاست‌های مالی دارای اثرات قابل ملاحظه‌ای بر تسهیلات بانک‌ها نمی‌باشند و لذا حجم وام‌های اعطایی رشد آن چنانی نداشته است.

۳. روش شناسی پژوهش

در این پژوهش، تأثیر تأمین مالی اسلامی بر تجهیز منابع بانکداری در ایران طی بازه زمانی ۱۳۹۱:۴ تا ۱۴۰۰:۲ (بر اساس داده‌های فصلی) مورد بررسی قرار می‌گیرد و برای برآورد اثرات متغیرها، از تکنیک اقتصادسنجی غیرخطی مارکوف سوئیچینگ^۴ استفاده می‌شود. از جمله ویژگی‌های روش مارکوف سوئیچینگ، می‌توان به موارد زیر اشاره نمود:

¹ Thomi

² Rossazana et al

³ Aydın & Igan

⁴ Markov Switching (MS)

- منطق نهفته در مدل‌سازی مارکوف سوئیچینگ، داشتن یک ترکیب از توزیع‌هایی با ویژگی‌های مختلف است. این توزیع‌ها، مقدار جاری متغیر را نشان می‌دهند.
- همه پارامترهای مدل در طول رژیم‌های مختلف، مطابق با یک فرآیند مارکوف، چرخش می‌یابند.
- مارکوف سوئیچینگ، امکان انتقال بین حداقل دو رژیم و بیشتر را بررسی می‌کند که مبین یک رنجیره مارکوف با N رژیم می‌باشد (صداقت و همکاران، ۱۳۹۸).
- در این روش برای هر وضعیت، معادله جداگانه‌ای برآورد می‌شود و رفتار متغیرها طی رژیم‌های رکود و رونق، مورد بررسی قرار می‌گیرد.
- در این روش، عاملی که باعث تغییر رژیم (تغییر وضعیت) می‌شود، متغیر وضعیت (متغیر پیشرو) می‌باشد که غیرقابل مشاهده است.
- تکنیک مارکوف سوئیچینگ، فروض کمتری را بر توزیع مولفه‌های مدل وارد می‌کند (هایات و کاهلیک^۱، ۲۰۱۷).
- روش مارکوف سوئیچینگ از ماهیت خود داده‌ها استفاده می‌کند و آنها را تغییر نمی‌دهد. لذا در این روش، متغیرها در هر حالتی مانا شوند، به همان صورت در مدل وارد می‌شوند.
- تغییر رژیم در این روش به صورت درونزا تعیین می‌شود. به عبارتی، پیش فرض خاصی وجود ندارد و براساس فرآیند تولید داده‌ها، تصمیم‌گیری می‌شود.
- این روش، قابلیت عدم تقارنی رژیم‌ها را در نظر می‌گیرد. دریانی، رفتار متغیرها را در دوره‌های رکود و رونق مورد ارزیابی قرار می‌دهد.
- در این روش، زمان‌های دقیق تغییرات و شکست‌های ساختاری، تعیین می‌شود.
- در این روش، قابلیت پیش‌بینی بین رژیم‌ها وجود دارد. به عبارتی، احتمال انتقالات بین رژیم‌های رکود و رونق، محاسبه می‌گردد (چنگ و همکاران^۲، ۲۰۱۹).
- مدل و متغیرهای مورد بررسی (متغیر اصلی و متغیرهای کنترلی)، با استناد بر مبانی نظری و مطالعات تجربی، به‌ویژه مقالات روسوزانا و همکاران^۳ (۲۰۱۳) و میمونی و همکاران^۴ (۲۰۱۹)،

¹ Hayat & Cahlik

² Cheng et al

³ Rossazana et al

⁴ Mimouni et al

به شرح زیر معرفی می‌شود:

$$BR_t = f(IF_t, I_t, Y_t, TAX_t) \quad (1)$$

BR: بیانگر شاخص تجهیز منابع بانکداری می‌باشد که از مجموع سپرده‌های دیداری و غیردیداری حاصل می‌گردد.

IF: مبین شاخص تأمین مالی اسلامی می‌باشد که از صکوک به عنوان ابزار تأمین مالی اسلامی استفاده می‌گردد. صکوک در مدل حاضر از مجموع صکوک اجاره و صکوک مرابحه حاصل می‌شود، که به صورت میزان عددی این اوراق در مدل وارد می‌شود.

- متغیرهای کنترلی نیز به شرح زیر ارائه می‌شوند:

I: معرف نرخ سود واقعی سپرده‌های بانکی بلندمدت یک‌ساله می‌باشد، که از مابع التفاوت نرخ تورم از نرخ سود اسمی سپرده‌های بانکی بلندمدت یک‌ساله حاصل می‌شود^۱.

Y: بیانگر درآمد سرانه می‌باشد، که از تقسیم تولید ناخالص برحسب سال پایه ۱۳۹۰ بر جمعیت یک کشور بدست می‌آید.

TAX: گویای شاخص مالیات است، که از طریق کل درآمد مالیاتی در مدل وارد می‌شود، که از مجموع مالیات‌های مالیات اشخاص حقوقی، مالیات بر درآمد، مالیات بر ثروت، مالیات بر واردات و مالیات بر مصرف و فروش حاصل می‌شود^۲.

لازم به ذکر است که اطلاعات مربوط به شاخص‌های صکوک از وب سایت صکوک و اطلاعات مربوط به متغیرهای تجهیز منابع بانکداری، نرخ سود بانکی، مالیات و درآمد سرانه از وب سایت بانک مرکزی استخراج شده‌اند. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها و برآورد مدل نیز، از نرم‌افزارهای Eviews و Oxmetrics استفاده شده است.

^۱ طبق آمارهای ارائه شده توسط بانک مرکزی، نرخ‌های سود علی الحساب سپرده‌های بانکها، به هفت گروه نرخ سپرده سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت، نرخ سپرده سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت ویژه، نرخ سپرده سرمایه‌گذاری یک ساله، نرخ سپرده سرمایه‌گذاری دو ساله، نرخ سپرده سرمایه‌گذاری سه ساله، نرخ سپرده سرمایه‌گذاری چهار ساله و نرخ سپرده سرمایه‌گذاری پنج ساله تقسیم شده‌اند. که در این میان، نرخ سپرده سرمایه‌گذاری بلندمدت یک ساله، صرفاً حاوی اطلاعات کامل طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰ بودند. لذا از اطلاعات نرخ سپرده سرمایه‌گذاری بلندمدت یک ساله در مدل استفاده شده است.

^۲ هرچند در ایران بر سپرده‌های بانکی، مالیاتی وضع نمی‌شود ولی دلیل استفاده از این متغیر به عنوان متغیر کنترل، نقش مهم سیاست‌های مالی بر رشد تسهیلات بانکها می‌باشد. بطوریکه، تغییرات درآمدهای مالیاتی، منحنی تقاضای کل را جابجا کرده و همین امر نیز تغییرات سطح درآمدها و لذا تغییرات قدرت خرید را در پی دارد و می‌تواند انگیزه سپرده‌گذاری در بانکها را دچار تغییر کند. در مطالعه آیدم و آیگان (۲۰۰۸) نیز، به نقش تأثیر سیاست‌های مالی بر رشد تسهیلات بانکها در کشور ترکیه پرداخته شده است.

- فرضیات پژوهش حاضر نیز به شرح زیر ارائه می‌شوند:
فرضیه اصلی:

- تأمین مالی اسلامی بر تجهیز منابع بانکداری در ایران تأثیر دارد.

فرضیات فرعی:

۱- سود بانکی بر تجهیز منابع بانکداری در ایران تأثیر دارد.

۲- درآمد سرانه بر تجهیز منابع بانکداری در ایران تأثیر دارد.

۳- مالیات بر تجهیز منابع بانکداری در ایران تأثیر دارد.

۴. یافته‌های پژوهش

۴-۱. آزمون پایایی

برای بررسی مانایی متغیرها از آزمون انجی پرون^۱ استفاده شده است. خلاصه نتایج این آزمون در جدول (۱) ارائه شده است:

جدول (۱): نتایج آزمون مانایی

متغیر	آماره
i	-۲/۸۳۱۹
LnBR	-۸/۱۰۰۰
LnIF	-۲/۸۵۱۱
LnTAX	-۲/۲۴۸۹
LnY	-۹/۷۶۳۴

منبع: محاسبات تحقیق

همانطور که از جدول شماره (۱) قابل مشاهده است، تمامی متغیرها در سطح مانا می‌باشند، لذا نیازی به تفاضل‌گیری وجود ندارد (I(0)).

^۱ Ng-Perron

۴-۲. آزمون غیرخطی

برای اینکه از غیرخطی بودن الگوی داده‌ها اطمینان حاصل کرد، از آزمون درست‌نمایی^۱ هانسن استفاده می‌شود. در صورتی که مقدار آماره از مقادیر بحرانی در سطح اطمینان مورد نظر بیشتر باشد، می‌توان نتیجه گرفت که مدل خطی در آن سطح، مدل مناسب نبوده و باید از مدل غیرخطی استفاده نمود. همانطور که از نتایج جدول فوق پیداست در مدل مورد بررسی، مقدار آماره LR از مقادیر بحرانی آن بزرگتر می‌باشد و لذا می‌توان نتیجه گرفت که بجای الگوی خطی، باید از روش غیرخطی استفاده نمود.

جدول (۲): نتایج آزمون غیرخطی

مقدار آماره	احتمال
۸۹/۱۱۶	۰/۰۰۲۳

منبع: محاسبات تحقیق

۴-۳. تخمین مدل با روش مارکوف سوئیچینگ

نتایج حاصل از برآورد مدل در رژیم‌های اول (رونق) و دوم (رکود) را می‌توان به صورت زیر خلاصه نمود:

- اوراق صکوک در هر دو رژیم، تأثیر مثبتی بر سپرده‌های بانکی دارد و در سطوح یک درصد و پنج درصد معنادار هستند (تایید فرضیه اصلی). این ضرایب در رژیم‌های اول و دوم به ترتیب معادل ۰/۲۳ و ۰/۳۰ می‌باشند که بدین مفهوم هستند که به ازای افزایش یک درصدی اوراق صکوک، سپرده‌های بانکی معادل ۰/۲۳ درصد و ۰/۳۰ درصد افزایش می‌یابد. در واقع تأمین مالی اسلامی از طریق اوراق صکوک، به واسطه افزایش نقدینگی در بانک، کاهش هزینه تأمین مالی و افزایش سودآوری، توسعه هرچه بیشتر بازار پول، مدیریت نقدینگی، مدیریت ریسک و نااطمینانی بانک، توزیع عادلانه ثروت‌ها و درآمدها، خارج شدن دارایی‌هایی غیر نقد و یا دارایی‌های با نقدینگی پایین از ترازنامه بانک و جایگزین شدن وجوه نقد و افزایش انگیزه‌های سرمایه‌گذاری، توسعه مالی بیشتری را در

^۱ Likelihood Ratio Test

نظام بانکی در پی خواهد داشت. بر این اساس، انتشار اوراق صکوک می‌تواند زمینه‌های افزایش سپرده‌های بانکی را مهیا کرده و منجر به تجهیز منابع بانکی بیشتری گردد.

جدول (۳): نتایج برآورد مدل به روش مارکوف سوئیچینگ

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	احتمال
رژیم ۱ (رونق)				
C	۵/۰۴۸۷	۰/۲۲۴۵	۲۲/۴۸۲۰	۰/۰۰۰۰
LnIF	۰/۲۳۵۰	۰/۰۸۲۸	۲/۸۳۷۱	۰/۰۰۴۶
I	۰/۱۹۵۶	۰/۰۲۷۰	۷/۲۳۳۰	۰/۰۰۰۰
LnY	۰/۰۱۸۵	۰/۰۰۳۰	۶/۱۴۲۰	۰/۰۰۰۰
LnT	۰/۱۵۶۲	۰/۰۲۴۱	۶/۴۵۸۸	۰/۰۰۰۰
رژیم ۲ (رکود)				
C	۱/۹۲۸۴	۰/۰۹۰۱	۲۱/۳۸۶۱	۰/۰۰۰۰
LnIF	۰/۳۰۵۱	۰/۱۴۷۷	۲/۰۶۵۲	۰/۰۳۸۹
I	۰/۰۵۵۹	۰/۰۳۶۸	۱/۵۱۸۹	۰/۱۲۸۸
LnY	-۰/۰۰۳۰	۰/۰۰۰۹	-۳/۳۶۸۰	۰/۰۰۰۸
LnT	۰/۱۶۵۲	۰/۱۰۷۹	۱/۵۳۰۱	۰/۱۲۶۰

منبع: محاسبات تحقیق

- در رژیم اول سود بانکی تأثیر مثبتی بر سپرده‌های بانکی دارد و در سطح یک درصد معنادار می‌باشد (تایید فرضیه فرعی ۱) ولی در رژیم دوم بی‌تأثیر است (رد فرضیه فرعی ۱). در واقع، افزایش نرخ سود سپرده‌ها می‌تواند انگیزه سرمایه‌گذاری در بانک‌ها را افزایش دهد (رابطه مثبت)، ولی از آنجایی که میزان سود پرداختی سپرده‌های بانکی خیلی کمتر از نرخ تورم حاکم بر کشور می‌باشد، از اینرو به مرور زمان، زمینه سرمایه‌گذاری در بانک‌ها می‌تواند محدود شود و مسیر سرمایه‌گذاری به سمت بازارهای سکه، ارز و مسکن و نظایر اینها، سوق پیدا کند (عدم رابطه).
- درآمد سرانه در رژیم اول دارای تأثیر مثبت و در رژیم دوم دارای تأثیر منفی بر سپرده‌های بانکی در سطح معناداری یک درصد می‌باشد (تایید فرضیه فرعی ۲). این ضرایب معادل

۰/۰۱ و ۰/۰۳ - هستند که مبین این امر می‌باشند که با افزایش یک درصد در درآمد سرانه، سپرده‌های بانکی معادل ۰/۰۱ درصد افزایش و معادل ۰/۰۳ درصد کاهش خواهد یافت. دلیل این رابطه مثبت کاملاً واضح و روشن است. چراکه، افزایش درآمد از طریق افزایش ثروت و لذا پس‌انداز، انگیزه سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهد و برای سپرده‌های بانکی تقاضا ایجاد می‌کند ولی در شرایط رکود با کاهش سطح درآمدها، انگیزه سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی نیز کاهش می‌یابد (رابطه منفی).

- در رژیم اول درآمدهای مالیاتی تأثیر مثبتی بر سپرده‌های بانکی دارد و در سطح یک درصد معنادار می‌باشد (تایید فرضیه فرعی ۳) ولی در رژیم دوم بی‌تأثیر است (رد فرضیه فرعی ۳). طبیعی است که در دوران رونق اقتصادی به دلیل افزایش سطح درآمدها، با وجود پرداخت مالیات، انگیزه سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی همچنان وجود دارد که این امر مبین رابطه مثبت می‌باشد. دلیل عدم رابطه نیز این است که با افزایش درآمدهای مالیاتی، منحنی تقاضای کل به سمت چپ جابجا می‌شود (کاهش تقاضا) و همین امر نیز کاهش درآمدها (کاهش قدرت خرید) را در پی داشته و می‌تواند انگیزه‌های سرمایه‌گذاری برای سپرده‌های بانکی را کاهش دهد و از طرفی نیز افزایش بی‌رویه نرخ تورم در کشور، قدرت خرید و تقاضای افراد را به حداقل رسانده و به مرور زمان، روند سرمایه‌گذاری در بانک‌ها متوقف می‌گردد (عدم رابطه).

۴-۳-۱. برآورد احتمال انتقال هر یک از رژیم‌ها

جدول (۴): احتمال انتقال از یک رژیم به رژیم دیگر

	رژیم ۱	رژیم ۲
رژیم ۱	۰/۸۸	۰/۱۱
رژیم ۲	۰/۰۸	۰/۹۱

منبع: محاسبات تحقیق

در مدل فوق، احتمال ماندن در رژیم اول (رونق) معادل ۰/۸۸ و احتمال ماندن در رژیم دوم (رکود) معادل ۰/۹۱ می‌باشد. این امر نشان‌دهنده پایداری بیشتر رژیم دوم نسبت به رژیم اول

می باشد. احتمال انتقال از رژیم اول به رژیم دوم نیز معادل $0/11$ و احتمال انتقال از رژیم دوم به رژیم اول معادل $0/08$ می باشد. این امر نشانگر موقتی بودن رژیم اول و انتقال سریع از رژیم اول به رژیم دوم می باشد.

۴-۳-۲. برآورد ویژگی های هر یک از رژیم ها

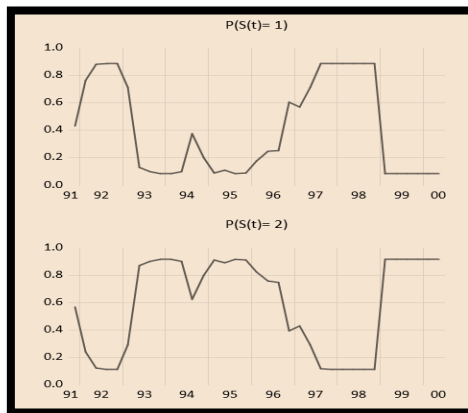
جدول (۵): ویژگی های هر یک از رژیم ها

	میانگین دوره قرارگرفتن در رژیم مورد نظر
رژیم ۱	۸/۸۹
رژیم ۲	۱۱/۶۹

منبع: محاسبات تحقیق

این جدول میانگین طول کل دوره ها (فصل ها) را نشان می دهد که بیانگر این امر است که، متوسط ماندن در رژیم اول، جمعا در حدود $8/89$ دوره می باشد و متوسط ماندن در رژیم دوم نیز، جمعا در حدود $11/69$ دوره می باشد. نمودارهای زیر نیز، احتمال باقی ماندن در دو رژیم را به صورت فصلی نشان می دهند:

نمودار (۱): نمودار مربوط به احتمالات رژیم ها



منبع: محاسبات تحقیق

۵. بحث و نتیجه‌گیری

در این پژوهش، به بررسی تأثیر تأمین مالی اسلامی (از طریق اوراق صکوک اجاره و مرابحه) بر تجهیز منابع بانکداری در ایران طی بازه زمانی ۱۳۹۱:۴ تا ۱۴۰۰:۲ (بر اساس داده‌های فصلی) با استفاده از تکنیک اقتصادسنجی مارکوف سوئیچینگ پرداخته شد. متغیرهای درآمد سرانه، درآمدهای مالیاتی و سود بانکی نیز، به عنوان متغیرهای کنترل در مدل وارد شدند. نتایج برآوردها به شرح زیر خلاصه می‌شوند:

- اوراق صکوک در هر دو رژیم تأثیر مثبتی بر تجهیز منابع بانکداری دارد ولی با این وجود، ضرایب اثرگذاری چندان چشم‌گیر نمی‌باشند. در واقع تأمین مالی اسلامی از طریق اوراق صکوک، به واسطه افزایش نقدینگی در بانک، کاهش هزینه تأمین مالی و افزایش سودآوری، توسعه هرچه بیشتر بازار پول، مدیریت نقدینگی، مدیریت ریسک و نااطمینانی بانک، توزیع عادلانه ثروت‌ها و درآمدها، خارج شدن دارایی‌هایی غیر نقد و یا دارایی‌های با نقدینگی پایین از ترانزنامه بانک و جایگزین شدن وجوه نقد و افزایش انگیزه‌های سرمایه‌گذاری، توسعه مالی بیشتری را در نظام بانکی در پی خواهد داشت. بر این اساس، انتشار اوراق صکوک می‌تواند زمینه‌های افزایش سپرده‌های بانکی را مهیا کرده و منجر به تجهیز منابع بانکی بیشتری گردد. ولی از آنجائیکه، در برخی جوامع اسلامی به ویژه ایران، نظام‌های تأمین مالی به سطح ایده‌آل نرسیده‌اند، لذا در این جوامع، تا طی یک دوره زمانی خاص و عبور از مرحله رکود، می‌توان شاهد تأثیرگذاری اندک تأمین مالی اسلامی بر تجهیز منابع بانکداری نیز بود (ضریب تأثیرگذاری کوچک).

- سود بانکی در رژیم اول تأثیر مثبت دارد، ولی در رژیم دوم بی‌تأثیر است. افزایش نرخ سود سپرده‌ها می‌تواند انگیزه سپرده‌گذاری در بانک‌ها را افزایش دهد ولی از آنجائیکه میزان سود پرداختی سپرده‌های بانکی خیلی کمتر از نرخ تورم حاکم بر کشور می‌باشد، از اینرو به مرور زمان، زمینه سپرده‌گذاری در بانک‌ها می‌تواند محدود شود و مسیر سرمایه‌گذاری به سمت بازارهای سکه، ارز و مسکن و نظایر اینها، سوق پیدا کند (عدم وجود رابطه).

- تأثیر درآمد سرانه در رژیم اول، مثبت و در رژیم دوم، منفی است. دلیل این رابطه مثبت کاملاً واضح و روشن است. چراکه، افزایش درآمد از طریق افزایش ثروت و لذا پس‌انداز، انگیزه

- سپرده گذاری را افزایش می‌دهد و برای سپرده‌های بانکی تقاضا ایجاد می‌کند ولی در شرایط رکود با کاهش سطح درآمدها، انگیزه سپرده‌گذاری بانکی نیز کاهش می‌یابد (رابطه منفی).
- درآمدهای مالیاتی در رژیم اول دارای تاثیر مثبت است ولی در رژیم دوم بی‌تاثیر است. طبیعی است که در دوران رونق اقتصادی به دلیل افزایش سطح درآمدها، با وجود پرداخت مالیات، انگیزه سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی همچنان وجود دارد که این امر مبین رابطه مثبت می‌باشد. دلیل عدم رابطه نیز این است که با افزایش درآمدهای مالیاتی، منحنی تقاضای کل به سمت چپ جابجا می‌شود (کاهش تقاضا) و همین امر نیز کاهش درآمدها (کاهش قدرت خرید) را در پی داشته و می‌تواند انگیزه‌های سپرده‌گذاری بانکی را کاهش دهد و از طرفی نیز افزایش بی‌رویه نرخ تورم در کشور، قدرت خرید و تقاضای افراد را به حداقل رسانده و به مرور زمان، روند سپرده‌گذاری در بانک‌ها متوقف می‌گردد (عدم وجود رابطه).
- لازم به ذکر است که نتیجه مطالعه حاضر با نتیجه مطالعات طالبی و حسینی الاصل (۱۴۰۰) و روسوزانا و همکاران (۲۰۱۳) و میموننی و همکاران (۲۰۱۹)، هم‌خوانی داشت. چراکه در مطالعات فوق، شاهد رابطه مثبت میان صکوک و تسهیلات اعطایی بانک‌ها بودیم. با توجه به نتایج تحقیق، پیشنهادات کاربردی_سیاستی به شرح ذیل ارائه می‌شوند:
- باتوجه به نتایج فرضیه اصلی، پیشنهاد می‌گردد سیاست‌گذاران اقتصاد ایران از ابزار مالی صکوک جهت تأمین مالی در حد وسیعتری استفاده نمایند. دولت می‌تواند با انتشار انواع صکوک، نقدینگی را در جامعه کنترل و با سوق دادن آن به سمت فعالیت‌های مالی مولد، زمینه تجهیز منابع بانک‌ها را فراهم نماید. البته به کارگیری صکوک، تنها در صورتی به مصلحت جامعه خواهد بود که با سیاست‌گذاری مناسب، به کار گرفته شود. از اینرو، باید به دنبال راهکارهایی برای جذب سرمایه‌گذاری‌های خارجی و داخلی در راستای انتشار انواع صکوک باشیم. همچنین پیشنهاد می‌شود که بانک‌ها برای رسیدن به سطح تجهیز ایده‌آل، در صورت دسترسی کامل به این اوراق، از ترکیب کاملی از ابزارهای نوین تأمین مالی (انواع صکوک) استفاده کنند.
- باتوجه به نتایج فرضیه فرعی (۱)، از آنجائیکه نرخ سود بانکی در کشور ما به صورت دستوری تعیین می‌گردد، لذا باید تمام جوانب امر در تعیین نرخ بهره مد نظر قرار داده شود و تصمیمات و سیاست‌های لازم اتخاذ شود چراکه صرفاً در چنین حالتی نرخ سود می‌تواند در جذب سپرده‌های جدید و تجهیز منابع بانکی، نقش موثری را ایفا کند.

- باتوجه به نتایج فرضیه فرعی (۲)، با گسترش درآمد به واسطه افزایش تولید ناخالص داخلی از طریق انتخاب و بکارگیری بهترین ترکیب ممکن از سرمایه‌های تولیدی (سرمایه انسانی، سرمایه فیزیکی و منابع انرژی) با توجه به نیازهای تولیدی جامعه؛ می‌توان انگیزه‌های سرمایه‌گذاری در بانک‌ها را افزایش داد و زمینه‌های تجهیز منابع بانکی را شتاب بخشید.
- باتوجه به نتایج فرضیه فرعی (۳)، دولت از طریق تحول در نظام مالیاتی و تغییر در سیستم اجرایی و جمع‌آوری مالیات، به‌عبارتی ایجاد یک سیستم مالیاتی کارآمد (سیستم مالیاتی متعادل)، می‌تواند نقش موثری در زمینه رشد درآمدها و لذا تجهیز منابع بانکی ایفا کند.

منابع:

- اکبریان، رضا و جوگار، رضا. (۱۳۹۳). تأثیر بانکداری اسلامی بر رشد اقتصادی. اقتصاد و بانکداری اسلامی، ۷، ۷-۴۰.
- بانک اطلاعات سری‌های زمانی اقتصادی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران. (۱۴۰۰). قابل دسترسی در سایت <http://tsd.cbi.ir>.
- چمن، طیبه، مهاجری، پریسا و عرب مازار یزدی، علی. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر توسعه مالی بر فرار مالیاتی در ایران، پژوهشنامه اقتصادی، ۱، ۱۳۹-۱۰۵.
- رجائی باغسبانی، محمد، محرم اوغلی، اویس و علیرضایی، مجید. (۱۳۹۷). تأثیر ابزارهای تأمین مالی اسلامی (مشارکتی و مبادله‌ای) بر سودآوری بانک‌های خصوصی ایران. معرفت اقتصاد اسلامی، ۲، ۱۲۰-۱۰۵.
- صداقت کالمرزی، هانیه، فتاحی، شهرام و سهیلی، کیومرث. (۱۳۹۸). شواهدی جدید از رابطه رانت نفت و رشد اقتصادی در کشورهای اوپک: کاربردی از مدل ترکیبی مارکوف سونیچینگ آستانه‌ای. مدل‌سازی اقتصادسنجی، ۳، ۵۸-۳۷.
- صکوک. (۱۴۰۰). قابل دسترسی در سایت <https://sukuk.ir>.
- طالبی مجتبی و حسینی الاصل، محسن. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر صکوک بر عملکرد بانک‌های متعارف و اسلامی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های معاصر در علوم مدیریت و حسابداری، ۸، ۶۱-۵۰.
- علیزاده، شیوا و ابدالی، کوثر. (۱۴۰۰). تأمین مالی اسلامی و رشد اقتصادی. سومین کنفرانس بین‌المللی توسعه و ترویج علوم انسانی و مدیریت در جامعه.
- فطرس، محمدحسن و محمودی، حسین. (۱۳۸۷). صکوک، ابزاری مناسب برای جانشینی اوراق قرضه. همایش توسعه و اقتصاد اسلامی.
- لشکری، محمد و ارجمندی، مریم. (۱۳۹۱). بررسی روش‌های تأمین مالی در سیستم اسلامی با تأکید بر صکوک. اقتصاد و بانکداری اسلامی، ۱، ۵۶-۳۳.

- موسویان، سید عباس، وثوق، بلال و فرهادیان آرانی، علی (۱۳۹۲). شناخت و رتبه‌بندی ریسک‌های ابزارهای مالی اسلامی (صکوک). اندیشه مدیریت راهبردی، ۱۳، ۲۱۲-۱۸۷.
- نظریور، محمد نقی و خزایی، ایوب. (۱۳۸۹). طراحی و بررسی انواع صکوک استصناع قابل انتشار در بورس اوراق بهادار. پژوهش‌های اقتصادی ایران، ۵۲، ۲۰۹-۱۸۳.
- Abdullahi, D. (2013). Effects of financial liberalization on financial market development and economic performance of the SSA region: An empirical assessment. *Economic Modelling*, 30, 261-273.
- Aydın, B., & Igan, D. (2008). Bank Lending in Turkey: Effects of Monetary and Fiscal Policies. *IMF Working Paper*. No. 10/233.
- Abedifar, P., Molyneux, P., & Tarazi, A. (2013). Risk in Islamic banking. *Review of Finance*, 17, 2035-2096.
- Akhand Akhtar, H. (2016). Inflationary shocks and real output growth in nine Muslim-majority countries: Implications for Islamic banking and finance. *Journal of Asian Economics*, 45, 56-73.
- Arooj Naz, S. A., & Gulzar, S. (2021). Impact of Islamic Finance on Economic Growth: an Empirical Analysis of Muslim Countries. *The Singapore Economic Review*.
- Cheng, T., Gao, J., & Yan, Y. (2019). Regime switching panel data models with interactive fixed effects. *Economics Letters*, 177, 47-51.
- Hayat, A., & Cahlik, T. (2017). FDI and Economic Growth: A Changing Relationship Across Country and Overtime. *MPRA Paper*, 78240, 1-21.
- Jiang, Ch., & Zhang, P. (2017). Threshold Effects of Capital Account Liberalization on Productivity: Bootstrap Method in Non-dynamic Panels. *Wireless Personal Communications*, 102, 713-723.
- Jude, E. (2010). Financial Development and Growth: A Panel Smooth Regression Approach. *Journal of Economic Development*, 35, 15-33.
- Mimouni, K., Smaoui, H., Temimi, A., & Al-Azzam, M. (2019). The impact of Sukuk on the performance of conventional and Islamic banks. *Pacific-Basin Finance Journal*, 54, 42-54.
- Muharam, H., Junita Anwar, R., & Robiyanto, R. (2020). Islamic stock market and sukuk market development, economic growth, and trade openness (the case of Indonesia and Malaysia). *Indonesia: central Java*.
- Rossazana, A. R., Norlina, K., & Farhana, I. (2013). Efficiency performance of Malaysian Islamic banks. *MPRA Paper*, 46238, 1-10.
- Shahinpoor, N. (2009). The Link between Islamic Banking and Micro financing. *International Journal of Social Economics*, 36, 997-1007.
- Thomi, D. K. (2014). The effect of Islamic banking products on financial performance of commercial banks in Kenya. *Phd Thesis*, University of Nairobi.
- Ul Abideen, Z. (2019). Financial Performance Analysis of Islamic Bank and Conventional Bank in Pakistan 2015- 2017: a Comparative study. *Gujranwala: Department of Islamic studies of GIFT University*.