



فصلنامه اقتصاد کاربردی
دوره ۱۰، شماره ۳۲ و ۳۳، بهار و
تابستان ۱۳۹۹

مدل سازی فراگیری مالی و اثرات آستانه‌ای آن بر رشد اقتصادی کشورهای عضو اوپک (رگرسیون پانل آستانه‌ای)

عباس سموعی^۱، داریوش حسنونند^۲، رامین خوجیانی^۳ و مهدی زاهد غروی^۴

تاریخ دریافت: ۹۹/۱۰/۲۶ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۲/۰۹

چکیده:

فراگیری مالی به‌طور مؤثر و کارا منابع را (نیروی کار، سرمایه، تکنولوژی و ...) از بخش‌های دارای مازاد به بخش‌های دارای کسری تخصیص دهد که منجر به توسعه پس‌انداز و سرمایه‌گذاری شده که آن هم به نوبه خود رشد اقتصادی را ارتقا می‌دهد. همچنین فراگیری مالی می‌تواند با سفته‌بازی، تورم ایجاد کند. لذا بررسی اثرات خطی می‌تواند دارای تورش باشد. هدف پژوهش تحلیل اثرگذاری آستانه‌های فراگیری مالی بر رشد اقتصادی کشورهای اوپک می‌باشد. این پژوهش از نظر هدف، کاربردی و از نظر شیوه پژوهش، توصیفی تحلیلی می‌باشد. برای برآورد الگوی پژوهش از روش رگرسیون پانل آستانه‌های یکنواخت با داده‌های پانل استفاده می‌شود. قلمرو پژوهش کشورهای عضو اوپک دوره زمانی ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۸ می‌باشند. داده‌های این تحقیق از پایگاه داده WDI و Global Findex و برای تخمین از نرم‌افزارهای ایوبوز و استاتا استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که حد آستانه‌های فراگیری مالی ۰,۹۹ است. نتایج آزمون خطی بودن هانسن با روش بوت استرپ نیز معناداری حد آستانه را تأیید می‌کند. مفهوم این حد آستانه آن است که در فراگیری مالی کمتر از ۰,۹۹، افزایش فراگیری مالی اثر معنادار و منفی بر رشد اقتصادی کشورهای اوپک دارد، اما در رژیم دولت‌هایی با فراگیری مالی بزرگ‌تر، فراگیری مالی اثری مثبت بر رشد اقتصادی دولت‌ها دارد.

کلید واژه: فراگیری مالی، رشد اقتصادی، اوپک، پانل آستانه‌های.

طبقه‌بندی JEL: F41, F37, G10, G32

^۱ دانشجوی دوره دکترای گروه اقتصاد، واحد الیگودرز، دانشگاه آزاد اسلامی، الیگودرز، ایران. ایمیل: abbas.samouei@yahoo.com

^۲ استادیار گروه اقتصاد واحد الیگودرز، دانشگاه آزاد اسلامی، الیگودرز، ایران (نویسنده مسئول). ایمیل: hassanvand@lu.ac.ir

^۳ استادیار گروه اقتصاد دانشگاه آیت الله بروجردی. ایمیل: khochiany@abru.ac.ir

^۴ استادیار گروه اقتصاد دانشگاه آیت الله بروجردی. ایمیل: m.zahedgharavi@abru.ac.ir

مقدمه

در کشورهای در حال توسعه اوپک از میان عوامل مؤثر بر رشد اقتصادی عامل دسترسی به اعتبارات بانکی جهت انجام سرمایه‌گذاری از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است چرا که به دلیل محدودیت‌های موجود در بازار مالی یکی از منابع مالی مهم و قابل دسترس برای بنگاه‌ها منابع بانکی است. در ادبیات رشد اقتصادی علاوه بر نیروی کار و سرمایه، اعتبارات بانکی و فراگیری مالی نیز وارد مدل‌های رشد شده‌اند که اثرات مثبت آن را نشان می‌دهد (ستی و دباشیز^۱، ۲۰۱۸)؛ اما این فراگیری مالی از طریق تئوری مقداری پول کلاسیک می‌تواند سرعت گردش پول و حجم پول را افزایش داده و منجر به تورم و کاهش رشد اقتصادی شود (موسکو^۲، ۲۰۱۹). این مطلب حاکی از وجود رابطه احتمالی غیرخطی می‌باشد. لذا بررسی رابطه آستان‌های از ضرورت بالایی برخوردار است. از این‌رو در پژوهش حاضر هدف این است که به بررسی تأثیرات فراگیری مالی بر متغیر کلان اقتصادی رشد اقتصادی کشورهای عضو اوپک با استفاده از روش پانل آستان‌های پرداخته شود.

این مطالعه به چندین روش به ادبیات فراگیری مالی و تولید کمک کرده و از نظر تجربی و تئوری از اهمیت والایی برخوردار است. اولاً این تحقیق به بررسی مدل‌سازی فراگیری مالی در کشورهای عضو اوپک می‌پردازد. این موضوع می‌تواند به توسعه مالی کشورها کمک کند. ثانیاً این مطالعه به اثرات فراگیری مالی بر رشد اقتصادی پرداخته که می‌تواند بر پژوهشگران توسعه بازار مالی و رشد اقتصادی و همچنین نوع تأثیرگذاری برای سیاست‌گذاران و تصمیم‌گیرندگان حائز اهمیت باشد. همچنین اثرات نامتقارن و غیرخطی فراگیری مالی بر رشد اقتصادی با استفاده از روش پانل آستان‌های مدنظر است که نتایج پیشین رابطه خطی را تصحیح می‌کند. لذا پس از مقدمه، ادبیات و پیشینه تحقیق مرور می‌شود. سپس روش تحقیق، مدل و متغیرها در بخش سوم ارائه می‌گردد. بخش چهارم مقاله، نتایج تحقیق می‌باشد و در پایان تجزیه و تحلیل و پیشنهادهای تحقیق ارائه می‌گردد.

چارچوب نظری

اتحادیه فراگیری مالی^۳ اظهار داشته که فراگیری مالی باید در ۴ شاخص یعنی دسترسی، استفاده، کیفیت و رفاه متمرکز شود (روا^۴، ۲۰۱۵). مطابق تعریف ارائه شده توسط

این مؤسسه، دسترسی به این موارد، نشانگر امکان دستیابی به خدمات مالی و محصولات از مؤسسات رسمی را نشان می‌دهد. از طرف دیگر عملکرد، عمق یا وسعت خدمات مالی مورد استفاده را نشان می‌دهد. کیفیت مالی باید نشان دهد آیا محصولات و خدمات ارائه شده مطابق با نیازهای مشتریان هستند و در صورت توسعه محصولات مالی، این نیازها مورد توجه قرار می‌گیرد یا خیر. همچنین تأثیر خدمات مالی بر زندگی مصرف‌کنندگان را نشان می‌دهد (وارگز و ویسوانتان^۵، ۲۰۱۸). مهرورتا و یتمان^۶ (۲۰۱۵) فقط آن را دسترسی به خدمات مالی تعریف کردند. طبق ادبیات، فراگیری مالی سرمایه‌گذاری‌ها را از طریق تخصیص منابع گسترش می‌دهد، فقر را با کاهش نابرابری کاهش می‌دهد، می‌تواند درآمد متوسط را افزایش دهد، پس‌انداز را بسیج کند و خطرات را متنوع کند (بانک جهانی^۷، ۲۰۰۸؛ لوین^۸، ۲۰۰۵؛ باقرزاده آذر و همکاران، ۱۳۹۹). با این وجود، میزان تأثیر آن بر عوامل مختلف در اقتصاد متفاوت است، بسته به عوامل دیگر، به سطح توسعه سیستم مالی، عمق آن، چارچوب نظارتی، ترتیبات نهادی، سطح درآمد و محیط سیاسی نیز بستگی دارد (وکادا و همکاران^۹، ۲۰۱۳).

- اثرگذاری پول و فراگیری مالی بر تولید و رشد اقتصادی

کانال‌های اثرگذاری پول بر تولید را می‌توان در قالب نظریات مکاتب اقتصادی گوناگون بررسی کرد. از دیدگاه کلاسیک‌ها، نئوکلاسیک‌ها و پول‌گرایان، پول از کانال قیمت بر متغیرهای کلان اقتصادی اثر می‌گذارد. اقتصاددانان کلاسیک با فرض این‌که بازار رقابتی است، معتقدند که تعادل اقتصادی و اشتغال کامل همیشه برقرار است و هر نوع عدم تعادلی، کوتاه‌مدت و گذرا تلقی شده و مجدداً تعادل برقرار می‌شود؛ زیرا کلاسیک‌ها به این نتیجه رسیده‌اند که عرضه کار تابع صعودی از دستمزد حقیقی و تقاضای کار نیز تابع نزولی از قیمت و دستمزد حقیقی است بنابراین در تعادل بازار کار سطح تعادلی اشتغال کامل وجود دارد. همچنین اسمیت و سی معتقدند که پول در بلندمدت خنثی است (برانسون، ۱۳۷۶؛ اسفندیاری و قرنجیک، ۱۳۹۷). تئوری چرخه‌های اعتباری مکتب اتریشی و تئوری عوامل کلان اقتصادی مرتبط با سرمایه عموماً چنین بحث می‌کنند که واسطه‌گری مالی و گسترش اعتبارات ممکن است منجر به سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد در زیر بخش‌های اقتصادی گردد که

می‌دهند. مصرف‌کنندگان در معامله با صندوق‌های الکترونیکی در اقتصاد بدون پول محدود شده‌اند و عملکرد عوامل پولی متحرک و پول نقد را گسترش داده‌اند.

طبق تئوری‌ها، فراگیری مالی شرایط را برای رشد اقتصادی از طریق کانال عرضه (موتور رشد اقتصادی است) و تقاضا (رشد تقاضا برای محصولات مالی افزایش می‌دهد) فراهم می‌کند (دابلا نوریس و همکاران^{۱۹}، ۲۰۱۵؛ فرج‌زاده اولقی و نقیبی، ۱۳۹۷). علاوه بر این، یک سیستم مالی توسعه‌یافته خوب، دسترسی به وجوه را افزایش می‌دهد، به موجب آن عوامل اقتصادی به بودجه خود دسترسی دارند و نیازی نیست که با هزینه‌های بالا به منابع غیررسمی مانند وام‌دهندگان متوسل شوند. یک ویژگی مهم فراگیری مالی هم‌چنین شامل میزان دسترسی افراد و بنگاه‌ها به خدمات مالی مانند اعتبار، سپرده، پرداخت، بیمه و سایر خدمات مرتبط با امور مالی است. به خوبی ثابت شده است که نبود خدمات مالی و دامنه فعالیت‌های کارآفرینی خانوارها و بنگاه‌ها، به ویژه کارهای کوچک و متوسط را محدود می‌کند. در دهه ۱۹۰۰ این دیدگاه وجود داشت که اگر اعتبار زیادی برای شروع مشاغل جدید به مردم اعطا شود، درآمد بیشتری را به دنبال خواهد داشت که منجر به رشد اقتصادی شود و در نتیجه توزیع نابرابری درآمد در صورت توزیع یکسان ثروت اقتصادی کاهش می‌یابد (عدنان^{۲۰}، ۲۰۱۱). به گفته شوپتر^{۲۱}، فراگیری مالی هزینه‌های منابع خارجی را برای بنگاه‌های وابسته به منابع مالی که باعث ایجاد فرصت برای شرکت‌های جدید می‌شوند کاهش می‌دهد و بنابراین نوآوری را ارتقا می‌بخشد و از این‌رو رشد غیرمستقیم را افزایش می‌دهد. طبق گفته لوی^{۲۲} (۲۰۰۵)، تأمین و فراگیری مالی مستلزم پیشرفت در عواملی مانند موارد ذیل است: تولید اطلاعات قبلی در مورد سرمایه‌گذاری‌های احتمالی و تخصیص سرمایه، تسهیل تجارت، تنوع و مدیریت ریسک، بسیج و ادغام پس‌انداز و سهولت در مبادله کالا و خدمات. همه این عوامل ممکن است بر تصمیمات پس‌انداز و سرمایه‌گذاری و از این‌رو رشد اقتصادی تأثیر بگذارد. با این وجود برای این که امور مالی بتواند راه خود را طی کند، باید یک سیستم مالی پایدار وجود داشته باشد، زیرا اعتماد به نفس را تقویت می‌کند و محیط مساعدی را برای سرمایه‌گذاران و وام‌گیرندگان ایجاد می‌کند.

خود این امر نیز می‌تواند باعث رشد اقتصادی ناپایدار گردد (گریسون^{۲۳}، ۱۹۹۱). نتایج مطالعات در سطوح کلان و در زیر بخش‌ها نشان می‌دهند که اعطای تسهیلات و فراگیری مالی اثر مثبت و قابل‌توجهی بر رشد اقتصادی دارد (سارواتی و همکاران^{۲۴}، ۲۰۲۰).

فراگیری مالی که معمولاً به عنوان دستیابی به خدمات رسمی مالی از قبیل اعتبار، بیمه و فرصت‌های پس‌انداز مطمئن شناخته می‌شود، به عنوان یک موتور مهم رشد اقتصادی مطرح می‌شود (کلسینس و پرووتی^{۲۵}، ۲۰۰۷؛ کلسینس، ۲۰۰۶). دسترسی بیشتر بنگاه‌ها و خانوارها به خدمات مختلف بانکی و هم‌چنین افزایش زنان استفاده‌کننده از این خدمات تأثیر مثبتی در رشد اقتصادی دارد (سهای و همکاران^{۲۶}، ۲۰۱۵؛ کابزا گارسیا و همکاران، ۲۰۱۹). فراگیری مالی با رشد ارزش اقتصادی مشاغل کوچک و تأثیرات مثبت در رشد شاخص‌های توسعه انسانی مانند بهداشت، آموزش و کاهش نابرابری و فقر به رشد اقتصادی کمک می‌کند (آنگلو و همکاران^{۲۷}، ۲۰۱۲؛ پارک و مرکادو^{۲۸}، ۲۰۱۵؛ نندا و کاپور^{۲۹}، ۲۰۱۶). دسترسی به خدمات مالی با هزینه کم و مقرون به صرفه با بهبود سطح زندگی آن‌ها، آسیب‌پذیری فقرا را کاهش می‌دهد (راجان^{۳۰}، ۲۰۰۹). هم‌چنین دسترسی جهانی به محصولات سپرده‌گذاری و بیمه‌ای توسط افراد محروم، منابع مالی را در بازارهای مالی افزایش می‌دهد. این کمک می‌کند تا مردم پس‌انداز خود را در سیستم مالی جمع کنند و سپس بازار مالی تخصیص کارآمد این صندوق‌ها را در پروژه‌های سرمایه‌گذاری بلندمدت تضمین می‌کند. از این طریق، بازار مالی ریسک نقدینگی را تضمین می‌کند که به دلیل کمبود جریان وجوه به بازار القا می‌شود و سرمایه‌گذاری بیشتری را ترغیب می‌کند. این فرایند هم‌چنین منجر به تولید و اشتغال بیشتر منجر به بهبود توزیع درآمد و افزایش درآمد فقرا می‌شود (قاسمی و عرب مازار، ۱۳۹۸؛ کلسینس و پرووتی، ۲۰۰۷). مازامبانی و همکاران^{۳۱} (۲۰۱۸) به بررسی پیامدهای چالش نقدینگی در زیمبابوه برای توسعه فراگیری مالی از طریق عوامل پولی متحرک در یک مجموعه روستایی می‌پردازند. در این رابطه مشاهده شده است که عوامل خالص تحت تأثیر منفی قرار گرفتند، در حالی که کسانی که خدمات کالاهای خرده‌فروشی را گزارش می‌دهند، افزایش فروش کالاهای را از طریق پرداخت نقدی مبلغ فروش کالا انجام

رسمی تأمین مالی محلی، از بودجه خارجی استفاده کنند (کارپویتز^{۲۰}، ۲۰۱۴).

همه موارد فوق از یک طرف و اثرات منفی فراگیری مالی در برخی مطالعات (موسکو، ۲۰۱۹؛ مونته فورته و مورتی^{۲۱}، ۲۰۱۳) و مسائل مربوط به تئوری مقداری پول و اثرات فراگیری مالی بر رشد سرعت گردش پول و حجم پول و سفته‌بازی پول که نشان از وجود اثرات تخریبی، تورمی و کاهنده رشد اقتصادی از طرف دیگر دارد، نشان می‌دهد که رابطه فراگیری مالی و رشد اقتصادی می‌تواند خطی نباشد. لذا در این مطالعه بررسی اثرات فراگیری مالی بر رشد اقتصادی به صورت آستان‌های جهت بررسی رابطه غیرخطی مورد توجه قرار گرفته است.

با توجه به ادبیات مدل‌های رشد اقتصادی و مطالعات پیشین، متغیرهای کنترلی هم‌چون نیروی کار، سرمایه، شاخص سرمایه انسانی (میزان تحصیلات) و نرخ ارز، نرخ بهره و نرخ تورم وارد مدل شدند. به عبارت دیگر نیروی کار و سرمایه مبتنی بر مدل‌های رشد اقتصادی کلاسیک و نئوکلاسیک اقتصادی می‌باشند. هم‌چنین متغیر میزان تحصیلات براساس مدل رشد اقتصادی درون‌زا به مدل اضافه شده است. متغیر نرخ ارز براساس مدل‌های مالیه بین‌الملل و مدل صادرات در تصریح مدل آورده شده است. نرخ بهره نیز براساس مدل‌های کینزی و پست کینزی در مدل رشد اقتصادی آورده شده و در پایان متغیر تورم مبتنی بر مدل‌های پول‌گرایان بر رشد اقتصادی می‌تواند موثر باشد که در مدل آمده است.

- مطالعات تجربی

- مطالعات داخلی

صالحی‌فر و زمان (۱۳۹۷) در مطالعه‌ای با عنوان "نقش فراگیری مالی در توسعه اقتصادی فراگیر" با روش تحلیلی-توصیفی و با استفاده از مستندات و اطلاعات مربوط به سطح فراگیری مالی در کشورهای مختلف، دریافته‌اند که آموزش و فرهنگ‌سازی به عنوان یک مؤلفه اساسی در کشورهایی که فراگیری مالی را در سیاست‌گذاری‌های خود تبیین می‌کنند، می‌تواند مقدمات لازم جهت دستیابی به رشد و توسعه اقتصادی فراگیر را به ارمغان آورد.

رضایی (۱۳۹۵) در مطالعه خود به تبیین و بررسی تأثیر توسعه مالی، نسبت تجاری، سرمایه‌گذاری داخلی و نرخ بهره بر

مک کینون^{۲۳} (۱۹۷۳) بر اهمیت بخش مالی مؤثر برای رشد اقتصادی تأکید کرد. با تأمین مالی فراگیر، می‌توان یک عامل تسهیل‌کننده برای مؤسسات مالی ایجاد کرد و سرمایه قابل انباشت را افزایش داد. این سرمایه انباشته می‌تواند حداقل بدهی‌های کوتاه‌مدت را پوشش دهد و از خود در برابر شوک‌های مختلف محافظت کند. در این تحقیق ادبیات مربوط به موضوع تحقیق با تمرکز بر ارتباط بین فراگیری مالی و رشد اقتصادی، با این فرضیه که فراگیری مالی تأثیر مثبتی بر رشد اقتصادی دارد، مرور می‌شود. از یک‌سو، مطالعات متعددی در زمینه ادبیات رابطه مثبتی بین رشد اقتصادی و توسعه مالی برقرار می‌کنند (کینگ و لوین^{۲۴}، ۱۹۹۳؛ لوین و زروس^{۲۵}، ۱۹۹۸؛ راجان و زنگالس^{۲۶}، ۱۹۹۸). از سوی دیگر، برخی از مطالعات معاصر شواهدی در مورد تأثیر فراگیری مالی بر رشد اقتصادی را ارائه داده‌اند (بروس و همکاران^{۲۷}، ۲۰۱۳؛ هاریه‌نانان و مارکوتنار^{۲۸}، ۲۰۱۲). این بررسی ادبیات براساس چندین استدلال در مورد نقش فراگیری مالی بر رشد اقتصادی است. فراگیری مالی بسیج پس‌انداز را افزایش می‌دهد که منابع سرمایه‌گذاری را فراهم می‌کند. این انباشت پس‌انداز را برای وام سرمایه‌گذاران برای تأمین مالی فعالیت‌های اقتصادی افزایش می‌دهد و منجر به افزایش بازده می‌شود (نوریس و همکاران^{۲۹}، ۲۰۱۵؛ گوهری و همکاران، ۱۳۹۷). علاوه برافزایش پس‌انداز، فراگیری مالی باعث افزایش بهره‌وری بنگاه‌ها و خانواده‌ها می‌شود و در نتیجه باعث افزایش بهره‌وری تولید کل می‌شود. این افزایش در تولید کل از طریق تأمین اعتبار و به موقع مصرف کردن، سرمایه‌گذاری و بیمه در برابر شوک اتفاق می‌افتد. انتقال به موقع وجوه با به حداقل رساندن تحریف منابع ناشی از اصطکاک مالی ناشی از محدودیت در دسترسی و استفاده از خدمات مالی، کارایی را افزایش می‌دهد (محقق‌زاده و همکاران، ۱۳۹۷؛ نوریس و همکاران، ۲۰۱۵). هم‌چنین، فراگیری مالی مبتنی بر فناوری، هزینه‌های معاملات را کاهش می‌دهد و منجر به افزایش استفاده از خدمات مالی می‌شود. در نتیجه، تخصیص کارآمد وجوه در بین بخش‌ها را تسهیل می‌کند و در نتیجه هزینه‌های واسطه‌گری را کاهش می‌دهد که باعث تحریک سرمایه‌گذاری می‌شود. علاوه بر این، این شرکت‌های کوچک و متوسط را قادر می‌سازد به جای تکیه بر منابع محدود یا مکانیسم‌های

مجموعه پانلی شامل ۲۵ کشور آفریقایی صحرای آفریقا، برای دوره زمانی ۲۰۱۴-۲۰۰۹، حاکی از آن است که کشورهای آفریقایی مورد بررسی در این تحقیق می‌توانند با افزایش استفاده از فراگیری مالی با استفاده از فناوری مالی، رشد اقتصادی را افزایش دهند.

کیم^{۳۴} و همکاران (۲۰۱۸) در مطالعه خود با عنوان فراگیری مالی و رشد اقتصادی در کشورهای سازمان همکاری اسلامی» براساس نتایج تخمین‌های پانل پویا، نتیجه‌گیری شود که فراگیری مالی تأثیر مثبتی بر رشد اقتصادی کشورهای عضو سازمان همکاری اسلامی دارد.

ستهی و آچارایا^{۳۵} (۲۰۱۸) در مطالعه‌ای به بررسی ارتباط بین فراگیری مالی و رشد اقتصادی: شواهدی از کشورها از برخی از مدل‌های داده پانلی مانند اثر ثابت کشور، اثر تصادفی و اثر ثابت زمان و آزمون علیت پانلی نشان می‌دهد که یک رابطه مثبت و طولانی مدت بین فراگیری مالی و رشد اقتصادی در ۳۱ کشور جهان وجود دارد.

جورگنز^{۳۶} (۲۰۱۶) در مطالعه‌ای با استفاده از روش تحلیلی به شناسایی محدودیت‌های فراگیری مالی و تأثیر آن‌ها بر تولید ناخالص داخلی و نابرابری، به خوبی ثابت شده است که نبود خدمات مالی، دامنه فعالیت‌های کارآفرینی خانوارها و بنگاه‌ها، به ویژه اشخاص کوچک و متوسط را محدود می‌کند. علاوه بر این، سطح بالای محرومیت مالی مانعی برای فعالیت شرکت‌ها در بخش رسمی، افزایش سرمایه‌گذاری و تجارت، کاهش فقر با کاهش نابرابری، افزایش درآمد گروه‌های متوسط، افزایش متنوع خطرات و تقویت فعالیت‌های اقتصادی است.

یورولماز^{۳۷} (۲۰۱۶) یک شاخص فراگیری مالی برای اعضای عضو و نامزدهای اتحادیه اروپا برای اندازه‌گیری میزان فراگیری مالی در سراسر کشورها با گذشت زمان ایجاد می‌کند. نشان می‌دهد که همبستگی مثبت و معنی‌داری بین شاخص فراگیری مالی و درآمد و بین فراگیری مالی و شاخص توسعه انسانی است اما همبستگی منفی با نرخ بیکاری و ضریب جینی دارد.

نورس و همکاران^{۳۸} (۲۰۱۵) از یک مدل تعادل عمومی مبتنی بر رویکرد خرد به ارزیابی تأثیر محدودیت‌های مالی، به ویژه در مشارکت، استقرار و هزینه‌های واسطه‌گری بر تولید ناخالص داخلی و نابرابری، به طور جداگانه و برای گروه‌های کم

رشد اقتصادی پرداخته شده است. دوره زمانی مورد استفاده در این مطالعه مربوط به سال‌های ۱۳۵۷ تا ۱۳۹۱ و برای بررسی رابطه میان متغیرها از روش خود توضیحی با وقفه‌های توزیعی استفاده شده است. نتایج حاصل از این مطالعه نشان دهنده رابطه مثبتش و معنادار نرخ بهره و سرمایه‌گذاری داخلی با رشد اقتصادی است. هم‌چنین رابطه مثبت و معنادار شاخص توسعه مالی با رشد اقتصادی را در کوتاه مدت نشان می‌دهد.

محمدی و همکاران (۱۳۹۳) در مطالعه‌ای با عنوان "بررسی رابطه علیت پویای بین توسعه مالی، باز بودن تجاری و رشد اقتصادی؛ مقایسه موردی دو کشور نفتی ایران و نروژ" با استفاده از مدل تصحیح خطای برداری در دوره مورد مطالعه برای ایران سال‌های ۲۰۰۹-۱۹۶۷ و برای نروژ سال‌های ۲۰۰۶-۱۹۶۷ رابطه علیت در کشور نروژ نشان می‌دهد در بلندمدت بین شاخص‌های اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی و شدت تجاری رابطه دوسویه وجود دارد و یک رابطه یک‌طرفه از سمت رشد اقتصادی به سوی شاخص اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی نیز برقرار است.

محرابیان و شفائی (۱۳۸۹) در مقاله‌ای تحت عنوان تأثیر اعتبارات بانکی بر رشد اقتصادی در ایران به بررسی تأثیر اعتبارات بانکی در بخش دولتی و غیردولتی بر رشد اقتصادی با استفاده از مدل VAR پرداخته‌اند که نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که اعتبارات اعطایی بانکی به بخش غیردولتی اثر مثبت بر رشد اقتصادی دارد و اعتبارات اعطایی بانک به بخش دولتی منجر به کاهش رشد اقتصادی شده است.

مطالعات خارجی

براونریدج و همکاران^{۳۹} (۲۰۱۹) در مطالعه‌ای به بررسی اثرات فراگیری مالی بر کانال‌های نرخ بهره مکانیسم انتقال سیاست‌های پولی، با یک روش تصحیح خطای برداری پانلی برای دوره فصلی ۲۰۰۱ تا ۲۰۱۶ حاکی از آن است که اقتصادهایی با سطح بالاتری از فراگیری مالی، پاسخ‌های قوی‌تری نشان می‌دهند، اگر چه این لزوماً دلالت بر این ندارد که سطوح بالاتر فراگیری مالی، دلیلی بر ساز و کارهای انتقال پولی قوی‌تر باشد، زیرا ممکن است درجه فراگیری مالی با سایر جنبه‌های توسعه همبستگی داشته باشد که هم‌چنین بر مکانیسم انتقال پول تأثیر می‌گذارد.

ناگوارا^{۴۰} (۲۰۱۹) در مطالعه‌ای به بررسی اثرات فراگیری مالی بر رشد اقتصادی در صحرای آفریقا» با استفاده از

با توجه به ادبیات تحقیق و مطالعه حاجیلی و همکاران^{۴۱} (۲۰۱۸)، مدل اقتصادسنجی تحقیق به صورت زیر است و تصریح الگوی بلندمدت ارتباط بین رشد اقتصادی با فراگیری بازارهای مالی به فرم زیر می‌باشد:

$$gGDP_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 FI_{it} + \alpha_2 Controls + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

که در آن، رشد اقتصادی $gGDP$ (رشد GDP) می‌باشد. متغیر مستقل FI_{it} یا فراگیری بازارهای مالی برای هر اقتصاد می‌باشد که ترکیبی از شاخص‌های تعداد ATM، تعداد بیمه عمر، تعداد حساب‌های بانکی می‌باشند. این شاخص با استفاده از ضرایب وزن‌دهی شده مبتنی بر مطالعه حاجیلی و همکاران (۲۰۱۸) ناگوارا (۲۰۱۹) تشکیل می‌شود. مدل کلی به فرم زیر تبدیل می‌شود:

$$y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 lfi_{i,t} + \beta_2 gpser_{i,t} + \beta_3 gsr_{i,t} + \eta_i + \varepsilon_{i,t}$$

جایی که $y_{i,t}$ تولید ناخالص داخلی واقعی سرانه در کشور i در زمان t است. $lfi_{i,t}$ لگاریتم شاخص فراگیری مالی در کشور i در زمان t است. $gpser_{i,t}$ میزان ناخالص ثبت‌نام مدارس ابتدایی در کشور i در زمان t است. $gsr_{i,t}$ نرخ ناخالص پس‌انداز در کشور i در زمان t است و ε_i جزء خطای کشور i در زمان t است. پارامترهای بناها به ترتیب ضرایب فراگیری مالی، ثبت‌نام ناخالص در مدرسه ابتدایی و پس‌انداز ناخالص ملی هستند. مدل رگرسیون پانل آستان‌های یکنواخت^{۴۲} مشاهدات را می‌تواند بر حسب ارزش یک متغیر مشاهده شده به نام متغیر آستان‌های^{۴۳} طبقه‌بندی کرد (ابریشمی، ۱۳۹۷ و هانسن، ۱۹۹۹). در یک مدل رگرسیون پانل آستان‌های با دو رژیم حدی داریم:

$$c_{it} = \alpha_i + \beta_0 y_{it} + \beta_1 y_{it} g(q_{it}, c) + \varepsilon_{it}$$

که در آن متغیر q_{it} متغیر آستانه، c پارامتر آستانه و $g(q_{it}, c)$ تابع انتقال است که به صورت تابع نامگر^{۴۴} زیر تعریف می‌شود.

$$g(q_{it}, c) = \begin{cases} 1 & \text{if } q_{it} > c \\ 0 & \text{otherwise} \end{cases}$$

در این مدل، اگر متغیر آستان‌های کمتر از c باشد کشش درآمدی برابر با β است و اگر متغیر آستان‌های بیشتر از c باشد، برابر جمع دو ضریب $\beta_1 + \beta$ است. مدل پانل آستان‌های

درآمد پرداخته‌اند. این مطالعه شامل اوگاندا، کنیا و موزامبیک و سه اقتصاد نوظهور یعنی مالزی، فیلیپین و مصر بود. یافته‌های آن‌ها نشان می‌دهد که کاهش در محدودیت‌های مشخص شده فراگیری مالی، سطح فراگیری مالی را افزایش می‌دهد و در نتیجه سطح بازده را افزایش می‌دهد.

جک و سوری^{۴۵} (۲۰۱۴) تأثیر کاهش هزینه‌های معاملاتی پول متحرک را در تقسیم ریسک با استفاده از داده‌های پانل کنیا بررسی می‌کنند. یافته‌های آن‌ها نشان می‌دهد که نقل و انتقالات پول همراه (M-pesa) شوک درآمد نامطلوب را در از دست دادن مصرف کمتر نسبت به افرادی که به چنین خدماتی دسترسی ندارند، کاهش می‌دهد.

روش تحقیق

این پژوهش از نظر هدف، کاربردی و از نظر شیوه پژوهش، به صورت توصیفی تحلیلی می‌باشد. برای جمع‌آوری مطالب مربوط به ادبیات موضوع از روش کتابخانه‌های نظیر کتب، مجلات، مقالات، پایان‌نامه‌ها استفاده شد و برای برآورد الگوی پژوهش از روش رگرسیون پانل آستان‌های یکنواخت با داده‌های پانل استفاده می‌شود. جهت برآورد مدل از نرم‌افزارهای اقتصادسنجی Eviews و Stata استفاده می‌شوند. نوع پژوهش کاربردی می‌باشد و در حوزه اقتصاد مالی و تجارت بین‌الملل است و قلمرو پژوهش کشورهای عضو اوپک دوره زمانی ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۸ می‌باشد. داده‌های این تحقیق با استفاده از داده‌های تابلویی استخراج خواهد شد. برای استخراج داده‌ها، از پایگاه داده WDI و Global Findex استفاده شد. جامعه آماری کشورهای عضو اوپک می‌باشند. تعداد ۱۴ کشور اوپک^{۴۶} انتخاب شده است. در کشورهای عضو اوپک، زیرساخت‌های مالی، هم‌چون بانکداری الکترونیک و زیرساخت‌های مربوط به آن دارای مشکلات جدی می‌باشد. از طرف دیگر برخی ابزارهای مالی به صورت گسترده در اختیار مردم قرار نگرفته است که همه موارد فوق می‌تواند اثرات منفی بر متغیرهای کلان اقتصادی داشته باشد. هرچند در این مطالعه به دلیل بررسی اثرات آستان‌های، کشورهای اوپک به دو بخش فراگیری مالی بالا و پایین تقسیم‌بندی می‌شوند که به نوعی ناهمگنی داده‌ها را مورد توجه قرار داده است.

– مدل و متغیرهای پژوهش

$$d_i = \frac{A_i - m_i}{M_i - m_i}$$

که در آن d_i شاخص ابعاد برای کشور i است (برای $i=1,2,\dots$). ارزش واقعی ابعاد برای کشور i است. m_i حداقل مقدار ابعاد برای کشور i است که در هر ۱۴ کشور حفظ شده که ارزش ابعاد برای کشور i است که در هر ۱۴ کشور مشاهده شده است. در یک فضای سه بعدی، کشور i توسط یک نقطه (p_i, a_i, u_i) مشخص می‌شود که P_i نشان‌دهنده کشور i در کشور i و u_i استفاده در کشور i است. شاخص فراگیری مالی با اندازه‌گیری فاصله معقول اقلیدسی معکوس نقطه (p_i, a_i, u_i) از نقطه ایده‌آل $(1,1,1)$ اندازه‌گیری می‌شود (سارما، ۲۰۰۵، یورواز، ۲۰۱۰).

$$fiii_i = 1 - \frac{\sqrt{(1-d_1)^2 + (1-d_2)^2 + \dots + (1-d_n)^2}}{\sqrt{n}}$$

جایی که $fiii_i$ شاخص فراگیری مالی کشور و i تعداد ابعاد موجود در کشور i است که در این مطالعه ۳ است، یعنی نفوذ، دسترسی و استفاده؛ بنابراین منطبق بر مطالعه ناگوارا^{۵۰} (۲۰۱۹) شاخص فراگیری مالی با توجه به رابطه فوق، مبتنی بر شاخص‌های تعداد ATM، تعداد بیمه عمر، تعداد حساب‌های بانکی و کاربران اینترنت در کشورهای عضو اوپک محاسبه شده است. داده‌ها از Global Findex برای کشورهای اوپک استخراج شده است.

نتایج تحقیق

در ابتدا مانایی متغیرهای تحقیق با استفاده از آماره لوین، لین و چو (LLC) بررسی شده است که نشان‌دهنده مانایی تمام متغیرهای پژوهش در سطح می‌باشد. در ادامه آزمون‌های لیمر و هاسمن انجام شده است. نتایج حاکی از تخمین الگوی داده‌های تابلویی با استفاده از اثرات ثابت می‌باشد.

- آزمون مفروضات مدل رگرسیون

قبل از انجام هرگونه تفسیر نتایج رگرسیون، باید برای تصدیق صحت نتایج و حصول اطمینان از قابلیت اتکا نتایج برآورد مدل رگرسیونی، مفروضات مدل را بررسی نمود. جدول شماره ۱ نتایج حاصل از بررسی عدم خودهمبستگی با استفاده از آزمون وولدریج را نشان می‌دهد.

یکنواخت با دو رژیم حدی و یک تابع انتقال را می‌توان به صورت زیر تعریف نمود:

$$c_{it} = \alpha_i + \beta_0 y_{it} + \beta_1 y_{it} g(q_{it}; \gamma, c) + \varepsilon_{it}$$

که در آن، تابع انتقال $g(q_{it}; \gamma, c)$ تابعی پیوسته و کران‌دار از متغیر آستان‌های q_{it} می‌باشد. عمومی‌ترین فرم تابع انتقال به صورت رابطه زیر بیان می‌شود:

$$g(q_n; \gamma, c) = \left[1 + \exp \left(-\gamma \prod_{i=1}^m (q_n - c_i) \right) \right]^{-1}, \gamma > 0, c_1 \leq \dots \leq c_m$$

که در آن، بردار $c = (c_1, c_2, \dots, c_m)$ برداری m بعدی از پارامترهای وضعیت و γ نشانگر شیب تابع انتقال است. اگر $Z = 1$ باشد مدل را رگرسیون انتقال یکنواخت نمایی^{۴۵} و اگر $Z = 2$ باشد در این صورت مدل را رگرسیون انتقال یکنواخت لجستیک^{۴۶} می‌نامند (بالتاجی^{۴۷} و همکاران، ۲۰۰۷).

- ساخت شاخص فراگیری مالی

در این بخش به ساخت شاخص فراگیری مالی برای کشورهای اوپک پرداخته می‌شود. از آنجا که کشورها ناهمگن هستند، ممکن است ابعاد فراگیری مالی شخصی (نفوذ، دسترسی و استفاده) نتایج قابل مقایسه‌ای را در سراسر کشورها ارائه ندهد؛ یعنی یک کشور می‌تواند در یکی از ابعاد بهتر عمل کند اما در سایر موارد نه و برعکس. برای پرداختن به این چالش، یک شاخص کلی فراگیری مالی ایجاد می‌شود که سارما^{۴۸} در مطالعه خود به کار گرفته و امکان مقایسه کشورها در داخل و در سراسر کشورها را امکان‌پذیر می‌کند (سارما، ۲۰۰۸ و ۲۰۱۰؛ سارما و پایس^{۴۹}، ۲۰۱۱). در این تحقیق از ابعاد مختلف فراگیری مالی، یعنی نفوذ، دسترسی و استفاده از آن، برای ساختن شاخص کل فراگیری مالی استفاده می‌شود. به طور خاص، در این تحقیق از تعداد شعب بانک‌های تجاری و نفوذ مالی شاخص‌سازی می‌شود. برای تولید متغیر دسترسی مالی، از هر ۱۰۰ نفر از کاربران اینترنت و اشتراک تلفن همراه در هر ۱۰۰ نفر استفاده شود. داشتن حساب بانکی برای خدمات مالی فراگیر کافی نیست، زیرا هزینه‌های مربوط به مسافت و هزینه می‌تواند استفاده را محدود کند. استفاده مالی یک بعد مهم در تعیین سطح فراگیری مالی کشور است. بعد استفاده از خدمات مالی از اعتبار به بخش خصوصی به عنوان درصد تولید ناخالص داخلی و سپرده‌ها به نسبت تولید ناخالص داخلی ایجاد می‌شود. فرض کنید که:

جدول ۱- آزمون وولدریج

| نتیجه | احتمال | آماره آزمون |
|----------------|--------|-------------|
| عدم خودهمبستگی | ۰/۴۹ | ۱/۲۹ |

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به این که آماره احتمال این آزمون بیشتر از ندارد. جدول شماره (۲) نتایج حاصل از بررسی همسانی سطح معنی‌داری ۵٪ است، مدل پژوهش خودهمبستگی واریانس با استفاده از آزمون LR را نشان می‌دهد.

جدول ۲- آزمون همسانی واریانس (LR)

| نتیجه | احتمال | آماره آزمون |
|----------------|--------|-------------|
| همسانی واریانس | ۰/۶۶ | ۱/۲۶ |

منبع: یافته‌های پژوهش

۴-۲. نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

معنی‌داری ضرایب مدل رگرسیون را می‌توان با توجه به درصد احتمال آماره (P-value) استنباط کرد.

همان‌طور که ملاحظه می‌شود مقدار آماره احتمال F بیشتر از مقدار خطای استاندارد ($\alpha=0/05$) است، بنابراین همسانی واریانس در مدل‌های پژوهش وجود دارد. آزمون هم خطی نیز انجام شده و نتایج عدم هم خطی را نشان می‌دهد. قبل از بررسی پانل آستان‌های، آزمون هم‌جمعی کائو برای متغیرهای پژوهش انجام شده است که نتایج حاکی از وجود یک رابطه هم‌جمع بین متغیرهای پژوهش می‌باشد.

جدول ۳- نتایج برآورد رگرسیون سال‌های ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۸ (متغیر وابسته: رشد اقتصادی)

| نام متغیرها | نماد | ضریب | انحراف معیار | آماره t | درصد احتمال |
|--|------|--------|--------------|---------|-------------|
| عرض از مبدأ | C | -۳/۱۴۴ | ۴/۰۹۶ | -۰/۶۷۶ | ۰/۴۴۳ |
| حد آستانه فراگیری مالی | FI | ۰/۹۹۱ | ۰/۴۲۵ | ۲/۳۲۸ | ۰/۰۲۲ |
| فراگیری مالی در رژیم فراگیری مالی کم | FIN | ۰/۶۱۹ | ۰/۲۳۳ | ۲/۶۴۹ | ۰/۰۰۸ |
| فراگیری مالی در رژیم فراگیری مالی زیاد | FIP | -۰/۵۶۱ | ۲/۲۴۰ | -۰/۲۵۰ | ۰/۰۰۰ |
| درجه باز بودن تجاری | OPN | ۰/۵۶۱ | ۲/۲۴۰ | ۰/۲۵۰ | ۰/۰۰۰ |
| نرخ ارز | Ex | ۴/۴۷۸ | ۱/۷۴۱ | ۲/۵۷۲ | ۰/۰۱۰ |
| نرخ تورم | Inf | -۰/۱۶۷ | ۰/۰۵۹ | -۲/۷۹۸ | ۰/۰۰۵ |
| نیروی کار | L | -۰/۵۷۸ | ۰/۱۰۱ | -۵/۶۷۰ | ۰/۰۰۰ |
| سرمایه | K | ۲/۱۷۲ | ۰/۷۶۶ | ۲/۸۳۵ | ۰/۰۰۴ |
| شاخص سرمایه انسانی (میزان تحصیلات) | H | ۰/۶۵۲ | ۰/۱۰۲ | ۶/۳۵۸ | ۰/۰۰۰۷ |

دوربین واتسن: ۱/۸۵۶ آماره F: ۴/۳۲۱ احتمال: ۰/۰۰۰
ضریب تعیین: ۰/۷۴۳ ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۷۲۳

منبع: یافته‌های پژوهش

مزبور توضیح داده می‌شود. به دلیل اثرات مثبت و منفی (غیرخطی) فراگیری مالی بر رشد اقتصادی، فرضیه پژوهش آن است که فراگیری مالی دارای اثر آستان‌های (غیرخطی) بر رشد اقتصادی کشورهای اوپک است. نتایج رگرسیون آستان‌های فوق، حاکی از معناداری اثرات آستان‌های برای

احتمال آماره F کمتر از ۰/۰۵ بوده و بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد، مدل رگرسیونی برآورد شده معنی‌دار است. هم‌چنین ضریب تعیین تعدیل شده مدل ۰/۷۲ است. این عدد بیانگر آن است ۷۲ درصد تغییرات متغیر وابسته (رشد اقتصادی) توسط مجموعه متغیرهای مستقل و کنترلی

متغیر فراگیری مالی بر رشد اقتصادی کشورهای اوپک می‌باشد. با توجه به ضریب متغیر اثر آستان‌های فراگیری مالی بر رشد اقتصادی (۰,۹۹) و معناداری این ضریب (درصد احتمال ۰,۰۲۲)، این فرضیه رد نمی‌شود. ضرایب معناداری این متغیر در هر دو رژیم کمتر از ۰,۰۵ بوده و معنادار است. اثرات سایر متغیرهای کنترلی نیز منطبق بر تئوری‌های رشد اقتصادی و معنادار می‌باشند.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

نتایج تخمین مدل پژوهشی نشان می‌دهد که حد آستان‌های فراگیری مالی ۰,۹۹ باشد. نتایج آزمون خطی بودن هانسن با روش بوت استرپ نیز معناداری حد آستانه را تأیید می‌کند. مفهوم این حد آستانه آن است که در فراگیری مالی کمتر از ۰,۹۹، افزایش فراگیری مالی اثر معنادار و منفی بر رشد اقتصادی کشورهای اوپک دارد، اما در رژیم دولتهایی با فراگیری مالی بزرگ‌تر، فراگیری مالی اثری مثبت بر رشد اقتصادی دولت‌ها دارد. به بیان دیگر رابطه غیرخطی فراگیری مالی و رشد اقتصادی کشورهای اوپک تأیید می‌شود. این نتایج منطبق بر مطالعات نوریس و همکاران (۲۰۱۵)، براونریدیدج و همکاران (۲۰۱۹) و بالئا (۲۰۱۹) و تئوری‌های رشد اقتصادی می‌باشد. در واقع فراگیری مالی بسیج پس‌انداز را افزایش می‌دهد که منابع سرمایه‌گذاری را فراهم می‌کند. این انباشت پس‌انداز را برای وام سرمایه‌گذاران برای تأمین مالی فعالیت‌های اقتصادی افزایش می‌دهد و منجر به افزایش بازده می‌شود. فراگیری مالی هم‌چنین با افزایش پس‌انداز و متنوع کردن منابع است که به طور مؤثر در بین عوامل اقتصادی هدایت می‌شود و رشد اقتصادی را افزایش می‌دهد. فراگیری مالی به متقاضیان در امر سرمایه‌گذاری و هم‌چنین با سهولت بخشیدن به تجارت کالاها و خدمات و قراردادهای کاهش هزینه‌های تحرک منابع و اعمال نظارت و بازرسی‌های مؤثر بر عملیات سرمایه‌گذاری، منجر به انباشت سرمایه می‌شوند که در نهایت این پروسه به افزایش سرمایه‌گذاری، افزایش تولید و بهبود رشد اقتصادی ختم می‌گردد. علاوه بر افزایش پس‌انداز، فراگیری مالی باعث افزایش بهره‌وری بنگاه‌ها و خانواده‌ها می‌شود و در نتیجه باعث افزایش بهره‌وری تولید کل می‌شود. این افزایش در تولید کل از طریق تأمین اعتبار و به موقع مصرف کردن، سرمایه‌گذاری و بیمه در برابر شوک

اتفاق می‌افتد. انتقال به موقع وجوه با به حداقل رساندن تحریف منابع ناشی از اصطکاک مالی ناشی از محدودیت در دسترسی و استفاده از خدمات مالی، کارایی را افزایش می‌دهد. علاوه بر این، فراگیری مالی مبتنی بر فناوری، هزینه‌های معاملات را کاهش می‌دهد و منجر به افزایش استفاده از خدمات مالی می‌شود. در نتیجه، تخصیص کارآمد وجوه در بین بخش‌ها را تسهیل می‌کند و در نتیجه هزینه‌های واسطه‌گری را کاهش می‌دهد که باعث تحریک سرمایه‌گذاری می‌شود. علاوه بر این، این شرکت‌های کوچک و متوسط را قادر می‌سازد به جای تکیه بر منابع محدود یا مکانیسم‌های رسمی تأمین مالی محلی، از بودجه خارجی استفاده کنند.

نتایج تحقیق نشان می‌دهد که اثر متغیرهای حجم نقدینگی، سرمایه فیزیکی و سرمایه انسانی و نرخ ارز بر متغیر وابسته رشد اقتصادی دولت‌های اوپک مثبت معنی‌دار است و نشان می‌دهد کشورهای دارای نسبت رانه تولید ناخالص داخلی واقعی، سرمایه فیزیکی و سرمایه انسانی و نرخ ارز بالاتر رشد اقتصادی بالاتری در دوره مورد بررسی دارند که مبتنی بر تئوری‌های رشد و توسعه می‌باشد. هم‌چنین نتایج تحقیق نشان می‌دهد که اثر متغیر تورم و نیروی کار بر متغیر رشد اقتصادی دولت‌های اوپک منفی و معنی‌دار است و نشان می‌دهد افزایش تورم و نیروی کار منجر به کاهش رشد اقتصادی دولت‌ها در دوره مورد بررسی می‌باشند.

با توجه به نتایج تحقیق که نشان می‌دهد رابطه غیرخطی فراگیری مالی و رشد اقتصادی کشورهای اوپک وجود دارد، به سیاست‌گذاران مالی توصیه می‌شود جهت افزایش رشد اقتصادی، رابطه غیرخطی با فراگیری مالی را در نظر گرفته و با اتخاذ سیاست‌های فراگیری مالی در مسیر افزایش رشد اقتصادی و مزایای آن گام بردارند. به عبارت دیگر فراگیری مالی در این کشورها با توجه به اثرات آستان‌های باید مدیریت شود. مدیریت فراگیری مالی با توجه به نتایج آستان‌های دارای دو مرحله می‌باشد: در مرحله اول، افزایش و تقویت فراگیری مالی در ابعاد مختلف تا به نقطه حداکثر خود برسد (که در این تحقیق ضریب ۰,۹۹ می‌باشد) و پس از نقطه حداکثر، به کنترل فراگیری مالی بپردازند، زیرا افزایش بیش از حد فراگیری مالی می‌تواند اثرات مخرب سفته‌بازی و تورمی داشته باشد. هم‌چنین با در نظر گرفتن نتایج تحقیق که نشان می‌دهد اثر متغیرهای حجم نقدینگی، سرمایه فیزیکی و

پیرایش، رضا و مریم فرامرذپور (۱۳۹۵). عوامل تاثیرگذار بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، چهارمین همایش علمی پژوهشی یافته‌های نوین علوم مدیریت، کارآفرینی و آموزش ایران، تهران، انجمن توسعه و ترویج علوم و فنون بنیادین-انجمن علمی تخصص عمران و معماری.

تیمور محمدی، حمید ناظم‌انو یونس خدایرست پیسرایی (۱۳۹۳). بررسی رابطه علیت پویای بین توسعه مالی، باز بودن تجاری و رشد اقتصادی؛ مقایسه موردی دو کشور نفتی ایران و نروژ، پژوهشنامه اقتصاد انرژی ایران.

جلال‌آبادی، اسدالله، بهرامی، جاوید (۱۳۸۹). نااطمینانی در مدل‌های تجربی رشد: رابطه باز بودن تجاری و رشد اقتصادی در کشورهای منتخب، رساله دکترا، دانشگاه علامه طباطبایی.

درگاهی، حسن (۱۳۸۵). عوامل موثر بر توسعه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی: درس‌هایی برای اقتصاد ایران، شریف ویژه علوم مهندسی، دوره ۲۲، شماره ۳۶.

راستی، مجتبی (۱۳۸۹). بررسی رابطه توسعه مالی و تجارت بین‌المللی در کشورهای در حال توسعه (رویکرد علت و معلولی و مقایسه کشورهای صادرکننده و غیرصادرکننده نفت، پژوهش‌های اقتصادی ایران).

رضایی، مهدی (۱۳۹۵). تأثیر توسعه مالی بر رشد اقتصادی در ایران، دومین همایش بین‌المللی مدیریت، اقتصاد و توسعه، تهران.

سوری، علی (۱۳۹۰). اقتصاد سنجی همراه با کاربرد EVIEWS7، انتشارات فرهنگ شناسی، چاپ پنجم.

شفقت‌زاده، زهرا؛ حسین شریفی رنانی و مصطفی عمادزاده (۱۳۹۲). بررسی ارتباط میان رشد اقتصادی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و توسعه مالی در ایران، دومین کنفرانس بین‌المللی مدیریت، کارآفرینی و توسعه اقتصادی، قم، دانشگاه پیام نور.

صالحی‌فر، محمد و الهه زمان (۱۳۹۷). نقش فراگیری مالی در توسعه اقتصادی فراگیر، سومین کنفرانس بین‌المللی مدیریت، حسابداری و حسابرسی پویا، تهران، دانشگاه صالحان.

فرج‌زاده اولقی، زهرا، نقیبی، محمد (۱۳۹۷). بررسی تأثیر سیاست‌های پولی و مالی بر اقتصاد ایران در بستری از رکود اقتصادی. اقتصاد کاربردی.

سرمایه انسانی و نرخ ارز بر متغیر وابسته رشد اقتصادی دولت‌های اوپک مثبت معنی‌دار است، توصیه می‌شود کشورهای اوپک در مسیر افزایش و مدیریت حجم نقدینگی، سرمایه فیزیکی و سرمایه انسانی و نرخ ارز گام بردارند تا رشد اقتصادی این کشورها افزایش یابد، زیرا کشورهای دارای حجم نقدینگی، سرمایه فیزیکی و سرمایه انسانی و نرخ ارز بالاتر رشد اقتصادی بالاتری در دوره مورد بررسی دارند که مبتنی بر تئوری‌های رشد می‌باشد. هم‌چنین با توجه به این‌که نتایج تحقیق نشان می‌دهد اثر متغیر تورم و نیروی کار بر متغیر رشد اقتصادی دولت‌های اوپک منفی و معنی‌دار است، به مسئولان اقتصادی کلان کشورهای اوپک توصیه می‌شود جهت افزایش رشد اقتصادی، سیاست‌های مبتنی بر کاهش تورم و مدیریت جمعیت را در پیش بگیرند، زیرا افزایش تورم و نیروی کار منجر به کاهش رشد اقتصادی دولت‌ها در دوره مورد بررسی می‌باشند.

منابع

ابریشمی، حمید (۱۳۸۸). اقتصاد سنجی کاربرد، موسسه انتشارات دانشگاه تهران، چاپ دوم.

اسفندیاری، مرضیه، قرنچیک، معصومه (۱۳۹۷). نقش تغییر ساختاری در تحریک رشد اقتصادی کشورهای عضو اوپک، اقتصاد کاربردی.

آذربایجانی، کریم؛ عاطفه اشراقی و همایون رنجبر (۱۳۹۲). تأثیر متنوع‌سازی صادرات، توسعه مالی و آزادسازی تجاری بر رشد اقتصادی مورد کشورهای D8، اولین همایش الکترونیکی ملی چشم‌انداز اقتصاد ایران با رویکرد حمایت از تولید ملی، خوراسگان، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد خوراسگان.

آل بوسویلم، مسلم، کریمی هسنیجه، حسین، نوری بخش، محمد (۱۳۹۱). تأثیر ریسک‌های سیاسی بر رابطه میان توسعه نظام تامین مالی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی. دو فصلنامه علمی-پژوهشی اقتصاد و توسعه منطقه‌ای.

باقرزاده آذر، فاطمه، محسنی زنوزی، سید جمال‌الدین، منصورفر، غلامرضا (۱۳۹۹). رابطه غیرخطی نااطمینانی سیاست‌های اقتصادی دولت و رشد اقتصادی ایران با تأکید بر توسعه بازارهای مالی در قالب مدل نوین GAS فصلنامه علمی نظریه‌های کاربردی اقتصاد.

Claessens, S (2006). Access to financial services: a review of the issues and public policy objectives, Oxford University Press on behalf of the World Bank, The World Bank.

Claessens, S and Perotti, E (2007). Finance and inequality: channels and evidence, *Journal of Comparative Economics*, Vol. 35 No. 4.

Dabla-Norris, E, Ji, Y, Townsend, R & Unsal, F (2015). Identifying Constraints to Financial Inclusion and Their Impact on GDP and Inequality: A Structural Framework for Policy, D.C. Washington: International Monetary Fund.

Desbordes, R & Wei, S. J (2017). The effects of financial development on foreign direct investment, *Journal of Development Economics*.

Dutta, N & Roy, S (2011). Foreign direct investment, financial development and political risks. *The Journal of Developing Areas*.

Evans, O (2016). The Effectiveness of Monetary Policy in Africa: Modeling the Impact of Financial Inclusion, *Iranian Economic Review*.

Hajilee M, et al (2018). On the link between financial market inclusion and trade openness: An asymmetric analysis, *Economic Analysis and Polic*.

Hariharan, G and Marktanner, M (2012). The growth potential from financial inclusion, available.

Jack, W & Suri, T (2014). Risk Sharing and Transactions Costs: Evidence from Kenya's Mobile Money Revolution, *American Economic Review*.

Karpowicz, I (2014). Financial Inclusion, Growth and Inequality: A Model Application to Colombia.

Kim, D. W, Yu, J. S & Hassan, M. K (2018). Financial inclusion and economic growth in OIC countries, *Research in International Business and Finance*.

King, R. G & Levine, R (1993). Finance and growth: Schumpeter might be right, *Quarterly Journal of Economics*.

Last, Mazambani and Tariro, Juliet Rushwaya and Enuel, Mutambara (2018). financial inclusion: disrupted liquidity and redundancy of mobile money agents in Zimbabw, *Investment Management and financial Innovations*, Vol. 15.

Levine, R & Zervos, S (1998). Stock Markets, Banks, and Economic Growth, *American Economic Review*.

قاسمی، حسام‌الدین، عرب مازار، عباس (۱۳۹۸). برآورد شاخص تاب‌آوری بخش پولی و مالی اقتصاد ایران، فصلنامه علمی نظریه‌های کاربردی اقتصاد.

گوهری، لیدا، کریمی موغاری، زهرا، زروکی، شهریار (۱۳۹۷). تحلیل اثر تعاملی کیفیت نهادی و توسعه بخش بانکی بر رشد اقتصادی: کاربردی از شاخص ترکیبی مالی، فصلنامه علمی نظریه‌های کاربردی اقتصاد.

محقق‌زاده، فاطمه، شیرین بخش، شمس‌الله، نجفی‌زاده، عباس، دقیقی اصلی، علیرضا (۱۳۹۷). واکنش اثرات متقابل بیمه و رشد اقتصادی ایران با بهره‌گیری از روش VAR بیزین. اقتصاد کاربردی.

مهدوی، رحمان و مهدوی، روح‌اله (۱۳۸۷). تاثیرگذاری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و توسعه بازار مالی بر رشد اقتصادی ایران، اقتصاد و تجارت نوین.

میررضایی، الهام سادات و کاظم امجدی (۱۳۹۴). بررسی تاثیر توسعه مالی بر تجارت بین‌الملل در کشورهای منتخب در حال توسعه، سومین کنفرانس بین‌المللی مدیریت، اقتصاد و حسابداری، تبریز، سازمان مدیریت صنعتی نمایندگی آذربایجان شرقی.

میرزایی، مریم، شیرازیان، زهرا (۱۳۹۸). بررسی نقش فراگیری مالی و سواد مالی بر ارزش درک شده از سرمایه‌گذاری از دیدگاه سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران، دانش مالی تحلیل اوراق بهادار.

Adnan, N (2011). Measurement of Financial Development: A Fresh Approach. Qatar: 8th International Conference on Islamic Economics and Finance.

Agnello, L, Mallick, S.K and Sousa, R.M (2012). Financial reforms and income inequality, *Economics Letters*, Vol. 116 No. 3.

Brownbridge, M, Bwire, T. D. K. Rubatsimbira and G. A. Tinyinondi (2019). The Impact of financial Inclusion on the Interest Rate Channel of the Monetary Policy Transmission Mechanism, Bank of Uganda, Kampala Uganda .

Cabeza-García, L, Del Brio, E. B & Oscanoa-Victorio, M. L (2019). Female financial inclusion and its impacts on inclusive economic development, *In Women's Studies International Forum*. Vol. 77.

Roa Jose, M (2015). Financial Inclusion in Latin America and the Caribbean: Access, Usage and Quality, 1-42. Central Bank for Latin American Monetary Studies.

Sahay, R, Čihák, M, N'Diaye, P & Barajas, A (2015). Financial Inclusion: Can it meet Multiple Macroeconomic Goals? United States: International Monetary Fund.

Saraswati, B. D, Maski, G, Kaluge, D & Sakti, R. K (2020). The effect of financial inclusion and financial technology on effectiveness of the Indonesian monetary policy, Business: Theory and Practice.

Sarma, M & Pais, J (2010). Financial Inclusion and Development: A Cross-Country Analysis, Indian Council for Research on International Economic Relations.

Sarma, M & Pais, J (2011). Financial inclusion and development, Journal of international Development.

Sethi, Dinabandhu & Debashis Acharya (2018). financial inclusion and economic growth linkage: some cross country evidence, Journal of financial Economic Policy.

Udoka, Bernard Alajekwu and Vincent N. Ezeabasili and Samuel M. Nzotta (2013). Trade Openness, Stock Market Development and Economic Growth of Nigeria: Empirical Evidence, Research Journal of Finance and Accounting.

Varghese, G & Viswanathan, L (2018). Financial inclusion: opportunities, issues and challenges, Theoretical Economics Letters.

World Bank (2013). Benchmarking Financial Systems around the World, Washington, DC: World Bank.

World Bank (2018). Global Financial Development Report.

World Bank (2019). World Development Indicator (WDI).

Yorulmaz, R (2016). Construction of A Financial Inclusion Index for The Member and Candidate Countries of the European Union, Sayıştay Dergisi, No.102.

Levine, R, Loayza, N & Beck, T (2000). Financial Inclusion and Growth: Causality and Causes, Journal of Monetary Economics.

Maune, Alexander (2018). financial Inclusion and the Trade-Growth Nexus: Evidence from the Emerging Zimbabwean Economy, Journal of Economics and Behavioral Studies (ISSN: 2220-6140), Vol. 10.

Mbutor, O, Mbutor and Ibrahim A, Uba (2013). The impact of financial inclusion on monetary policy in Nigeria, Journal of Economics and International Finance, Vol. 5(8).

McKinnon, R (1973). Money and Capital in Economic Development, Washington, DC: Brookings Institution.

Mehrotra, N, Puhazhendhi, V, Nair, G and Sahoo, B.B (2009). Financial inclusion-an overview, Department of Economic Analysis and Research, National Bank for Agriculture and Rural Development (NABARD), Occasional Paper, p. 48.

Monteforte, L & Moretti, G (2013). Real-time forecasts of inflation: The role of financial variables, Journal of Forecasting.

Mosco Salgado, R. J (2019). Financial inclusion and inflation.

Nancy, Ong-A-Kwie-Jurgens (2016). Identifying Constraints to financial Inclusion and their impact on GDP and Inequality: A case of Suriname, Research Department of the Central Bank of Suriname.

Nguling'wa, Philip Balele (2019). THE IMPACT OF financial INCLUSION ON ECONOMIC GROWTH IN SUB-SAHARAN AFRICA, Journal of Applied Economics and Business.

Norris, E. D, Ji, Y, Townsend, R & Unsal, D. F (2015). Identifying Constraints to Financial Inclusion and Their Impact on GDP and Inequality: A Structural Framework for Policy. IMF Working Paper 22. IMF: Washington DC.

Rajan, R. G & Zingales, L (1998). Financial Dependence and Growth, American Economic Review.

یادداشت‌ها

^۱Sethi & Debashis

^۲Mosco

^۳Alliance for Financial Inclusion

^fRoa Jose
^ΔVarghese & Viswanathan
^εMehrotra & Yetman
^νWorld Bank
^ΔLevine
^ΔUdoka. et al
¹Garrison
¹¹Saraswati. et al.
¹²Claessens and Perotti
¹²Sahay et al
¹⁴Agnello et al
¹⁵Park and Mercado
¹⁶Nanda and Kaur
¹⁷Rajan
¹⁸Mazambani et al
¹⁹Dabla-Norris. et al
²Adnan
²¹Schumpeter
²²Levine
²³McKinnon
²⁴King & Levine
²⁵Levine & Zervos
²⁶Rajan & Zingales
²⁷Bruce et al

²⁸Evans & Marktanner

²⁹Norris et al

³Karpowicz

³¹Monteforte & Moretti

³²Brownbridge et al

³³Nguling `wa

³⁴Kim et al

³⁵Sethi & Acharya

³⁶Jurgens

³⁷Yorulmaz

³⁸Norris et al

³⁹Jack and Suri

⁴⁰الجزایر، ایران، عراق، کویت، لیبی، نیجریه، قطر، عربستان سعودی، امارات متحده عربی، اکوادور، آنگولا، ونزوئلا و کنگو

⁴¹Hajilee et al

⁴²Panel Smooth Threshold Regression (PSTR)

⁴³Threshold Variable

⁴⁴Indicator

⁴⁵Exponential Smooth Transition Regression (ESTR)

⁴⁶Logistic Smooth Transition Regression (LSTR)

⁴⁷Baltagi

⁴⁸Sarma

⁴⁹Sarma & Pais

⁵⁰Nguling `wa