

## بررسی تأثیرات کوتاه مدت و بلند مدت سواد مالی، شمول مالی و توسعه اجتماعی بر ثبات مالی در کشورهای عضو اوپک با استفاده از رویکرد PARDL<sup>۱</sup>

مروان عبدالرزاق مطر<sup>۲</sup>، حسین شریفی رنانی<sup>۳\*</sup>، ادیب قاسم شندی<sup>۴</sup>، بهار حافظی<sup>۵</sup>

تاریخ پذیرش مقاله: ۱۴۰۳/۰۳/۳۰

تاریخ دریافت مقاله: ۱۴۰۳/۰۲/۲۵

### چکیده

توسعه اجتماعی فرایند ایجاد دگرگونی‌های بنیادین با هدف ادغام اجتماعی، انسجام اجتماعی، پاسخگو کردن کارگزاران امکانات و سازمانهای صاحب قدرت است که به دلیل ماهیت چند بعدی خود، می‌تواند پیامدهای اقتصادی داشته باشد. از جمله این پیامدها می‌توان به مقوله ثبات مالی اشاره داشت. علاوه بر این، شمول مالی و سواد مالی دو مفهوم دیگری می‌باشند که می‌توانند با ثبات مالی در ارتباط باشند. در همین راستا، در تحقیق حاضر به بررسی تأثیرات کوتاه مدت و بلند مدت سواد مالی، شمول مالی و توسعه اجتماعی بر ثبات مالی در ۱۷ کشور عضو اوپک شامل الجزایر، ایران، عراق، کویت، لیبی، جزایر سلیمان، قطر، عربستان سعودی، امارات متحده عربی، اکوادور، آنگولا، ونزوئلا، نیجریه، گابن، گینه، کنگو و اندونزی طی سال‌های ۲۰۱۰ تا ۲۰۲۳ پرداخته شده است. به منظور تجزیه و تحلیل داده‌ها از روش رگرسیونی داده‌های پانلی با رویکرد خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی PARDL استفاده شده است. یافته‌های تحقیق نشان داد که ارتقای توسعه اجتماعی می‌تواند در کوتاه مدت و بلند مدت نقش مثبت و تقویت کننده در زمینه ثبات مالی کشورهای مورد بررسی داشته باشد. دیگر یافته‌ها نشان داد که شمول مالی تأثیر در کوتاه مدت تأثیر منفی ولی در بلند مدت تأثیر مثبت و معنادار بر ثبات مالی در کشورهای مورد بررسی داشته است. همچنین مشاهده شد که در نهایت سواد مالی تا حدودی توانسته هم در کوتاه مدت و هم در بلند مدت ثبات مالی را در کشورهای مورد بررسی بهبود بخشد. بر همین اساس نتیجه گیری می‌شود که توسعه اجتماعی به دلیل ابعاد گسترده آن و همچنین شمول مالی و سواد مالی، باید به عنوان عوامل موثر بر ثبات مالی در کشورهای مورد بررسی در نظر گرفته شوند و هم در کوتاه مدت و هم در بلند مدت مد نظر قرار داشته باشد.

**واژگان کلیدی:** توسعه اجتماعی، شمول مالی، سواد مالی، ثبات مالی.

<sup>۱</sup> مقاله حاضر برگرفته از رساله دوره دکتری تخصصی است.

<sup>۲</sup> دانشجوی دکتری رشته اقتصاد، واحد اصفهان (خوراسگان)، دانشگاه آزاد اسلامی، اصفهان، ایران.

(E mail: marwan19812017@gmail.com)

<sup>۳</sup> دانشیار اقتصاد، واحد اصفهان (خوراسگان)، دانشگاه آزاد اسلامی، اصفهان، ایران. (نویسنده مسئول):

(E mail: h.sharifi@khuif.ac.ir)

<sup>۴</sup> استاد اقتصاد دانشگاه کوت، واسط، عراق.

(E mail: adeeb.q.shandi@alkutcollage.edu.iq)

<sup>۵</sup> استادیار اقتصاد، واحد اصفهان (خوراسگان)، دانشگاه آزاد اسلامی، اصفهان، ایران.

(E mail: b.hafezi@khuif.ac.ir)

## ۱. مقدمه

ثبات مالی یکی از موضوعات مهمی است که در دو دهه اخیر به طور فزاینده‌ای مورد توجه سیاستگذاران قرار گرفته است. منظور از ثبات مالی جلوگیری از داخل شدن عناصر اصلی سیستم مالی در یک سری عدم تعادل هایی است که به صورت متناوب، کارایی اقتصاد را تهدید می کنند اتخاذ تدابیر پیشگیرانه برای مقابله با ریسک در بخش مالی و ایجاد استحکام در مؤسسات مالی برای کاهش هزینه در هنگام بحرانهای مالی، عناصر اصلی سیاستگذاری ثبات مالی را تشکیل می دهند (احمد<sup>۱</sup>، ۲۰۱۸). ثبات مالی در بهبود عملکرد بازارها و همچنین کاهش یافتن ریسک سیستمی تأثیر بسزایی دارد. یک سیستم بانکی با ثبات باعث بهبود کارایی عملکرد سیستم بانکی و افزایش توزیع منابع در اقتصاد می شود (باریک و پرادهان<sup>۲</sup>، ۲۰۲۱).

در همین راستا، یک نظام مالی کارآمد متضمن تخصیص کارای منابع، ارزیابی و مدیریت ارزیابی های مالی، حفظ سطوح داخلی در نزدیکی طبیعی اقتصاد و حذف تغییرات قیمت نسبی دارایی های مالی و واقعی است که بر روی ثبات پولی و سطوحی که بر روی آن تأثیر می گذارد. به بیان دیگر، ارزش واقعی ثبات نظام مالی در دوره های بی ثباتی بیشتر نمایان می شود. بحران مالی جهانی در سال ۲۰۰۸ نشان داد که سیستم مالی مانند یک سیستم درهم پیچیده شده است که بروز بحران در یک بخش آن می تواند به بخش های دیگر نیز تسری پیدا کرده و در نهایت منجر به بی ثباتی مالی گردد. منظور از بی ثباتی سیستم مالی وضعیتی است که در آن سیستم مالی یعنی بازارهای مالی کلیدی و سیستم سازمانی مالی نمی تواند وظایف تعریف شده خود را به طور موثر انجام دهد و با یک بحران عملکردی مواجه می شود و در برابر شوک های اقتصادی مقاوم نبوده و نمی تواند در راه انجام وظایف اصلی خود یعنی واسطه گری و جوه مالی، مدیریت ریسک ها و انجام ترتیبات و هماهنگی های پرداخت، از خود انعطاف نشان دهد. (آنارفو و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۲۳).

در این رابطه، شواهدی وجود دارد که نشان می دهد سیاست گذاران معمولاً به دنبال ثبات مالی و شمول به عنوان اهداف متمایز هستند و امکان همپوشانی و مبادلات بالقوه بین این دو را نادیده می گیرند. به عنوان مثال، یک نکته مهم از بحران مالی جهانی ۲۰۰۷-۲۰۰۹ این است که از یک سو، اختلال قابل توجهی در ثبات مالی ممکن است ناشی از رشد سریع اعتبار برای بازیگران اقتصادی باشد که قابل اعتبار نیستند. در مقابل، افزایش استفاده از خدمات و محصولات مالی توسط بازیگران اقتصادی که قبلاً بدون بانک یا از نظر مالی محروم بوده اند، ممکن است با کمک به مؤسسات مالی در تنوع بخشیدن به ریسک های خود، ثبات مالی را تقویت کند. بر این اساس ثبات مالی ممکن است به طور مثبت یا منفی تحت تأثیر شمول مالی قرار گیرد (آنارفو و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۲۲).

در نهایت نیز، موضوع دیگری که می تواند هم با ثبات مالی و هم شمول مالی مرتبط باشد؛ سواد مالی است. ایده مطرح شده در این رابطه این است که سطح سواد مالی افراد به افزایش انضباط و شفافیت در بازارها، تعمیق بازارهای مالی و تحقق رشد اقتصادی کمک می کند. زیرا افراد با سواد مالی در تأمین و حفظ ثبات مالی مشارکت خواهند داشت زیرا منابع مالی را به طور مؤثرتری توزیع می کنند.

همچنین علاوه بر عوامل فوق، موضوعی که می تواند بر ثبات مالی بانک ها اثر داشته باشد، توسعه اجتماعی می باشد. در طول چند دهه گذشته علیرغم آنکه توسعه همواره موضوع روز و مورد بحث محافل اقتصادی داخلی و بین المللی بوده است و علیرغم آنکه نهادهای زیادی در سطح جهانی برای کمک به توسعه کشورهای در حال رشد مجهز شده و تلاش های قابل توجهی از سوی برنامه ریزان و سیاستگذاران برای خروج از عقب ماندگی و رسیدن به رشد مطلوب به عمل آمده است به هر حال وضعیت این کشورها نسبت به چند دهه قبل نه فقط به لحاظ کمی چندان عوض نشده حتی در بسیاری از موارد کیفیت زندگی صورت نامطلوبتری پیدا کرده یا حداکثر میتوان بیان داشت که کم و بیش ثابت مانده است و در نتیجه جوامع عقب مانده هنوز نتوانسته اند

<sup>1</sup> Ahmad

<sup>2</sup> Rajesh Barik and Ashis Kumar Pradhan

<sup>3</sup> Anarfo, E. B., Abor, J. Y. & Osei, K. A

<sup>4</sup> Anarfo, E. B., Ntuli, M., Boateng, S. S., & Abor, J. Y.

از مدار عقب افتادگی خارج شوند. از جمله عوامل عقب ماندگی در این کشورها، عدم ثبات مالی می‌باشد (وانگ و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۲۱). توسعه اجتماعی بدون شک فرایندی چند بعدی است و در برگیرنده زنجیره‌ای از عوامل، شامل جنبه‌های سیاسی، اقتصادی - اجتماعی، فرهنگی و حقوقی است و نیز مجموعه‌ای از فعالیت‌های چند سطحی است که دولت و نهادها، جامعه مدنی و حتی اجتماع جهانی در آن نقش دارند (هدایی و همکاران، ۱۴۰۳). بنابراین مقوله توسعه اجتماعی، به دلیل داشتن مفهوم چند بعدی خود می‌تواند بر جنبه‌های مختلف اقتصاد از جمله ثبات مالی اثر داشته باشد.

در همین راستا، هدف این مقاله بررسی تأثیر سواد مالی، شمول مالی و توسعه اجتماعی بر ثبات مالی در کشورهای منتخب در حال توسعه می‌باشد. بر همین اساس، ساختار مقاله در ادامه به این صورت می‌باشد که در بخش بعدی، ابتدا مبانی نظری ارتباط بین سواد مالی، شمول مالی، توسعه اجتماعی و ثبات مالی مطرح می‌گردد. سپس مروری بر مطالعات داخلی و خارجی مرتبط با موضوع تحقیق پرداخته می‌شود. در بخش بعدی به معرفی روش تحقیق پرداخته شده و سپس تجزیه و تحلیل داده‌ها انجام می‌گیرد. در نهایت نیز به ارائه خلاصه و جمع بندی مطالب پرداخته می‌شود.

## ۲. مبانی نظری و پیشینه تحقیق

### ۱-۲. تأثیر توسعه اجتماعی بر ثبات مالی

تئوری پردازان مبحث توسعه، در نگرش‌های متأخرتر خود به نقش توسعه اجتماعی و فرهنگی که بیش از این مورد غفلت واقع می‌شدند تأکید ورزیده و مسأله را از قلمروی مسائل اقتصادی محض فراتر برده‌اند. در عین حال اصطلاح توسعه، جدا از ابهام‌هایی که در تعریف آن وجود دارد در مرحله نخست اصطلاحی با دلالت‌های بیشتر اقتصادی بوده است (ژو و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۹).

بر اساس نظریات و دیدگاه‌های نظریه پردازان، توسعه اقتصادی - اجتماعی اساس زندگی مادی و ساختار اجتماعی جامعه را دگرگون می‌کند، سطوح آموزش رسمی افراد را افزایش داده و امکان دسترسی گسترده‌تر به اطلاعات از طریق استفاده از رسانه‌های گروهی را فراهم می‌کند، از طریق تنوع بخشی به کنش‌های متقابل انسانی، تخصص‌گرایی شغلی و پیچیدگی اجتماعی را افزایش می‌دهد، با رشد ارزش‌های سکولار - عقلانی پایه اقتدار را از منابع دینی سنتی به منابع سکولار عقلانی تغییر می‌دهد و در نهایت قید و بندهای عینی بر استقلال و خالقیت و انتخاب‌های انسانی را کاهش می‌دهد (گویلرمو و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۱۸). توسعه اجتماعی فرایند ایجاد دگرگونی‌های بنیادین با هدف ادغام اجتماعی، انسجام اجتماعی، پاسخگو کردن کارگزاران امکانات و سازمان‌های صاحب قدرت است و این امر مستلزم اطلاعات کافی از دستگاه فرهنگی نظام ارزشی و ساختارهای رسمی و غیررسمی اجتماعی است (هدایی و همکاران، ۱۴۰۳).

مرکز توسعه‌ای منطقه‌ای سازمان ملل متحد، توسعه اجتماعی را تدارک خدمات اجتماعی مورد نیاز شهروندان می‌داند و بر بهبود کیفیت زندگی مردمان از راه تأمین آموزش، کار، بهداشت، مسکن، رفاه اجتماعی، اصلاحات ارضی، توسعه محلی، ایمنی در برابر آسیب‌های طبیعی، توجه به بخش‌های گوناگون جامعه از جمله زنان و کودکان و ... تأکید می‌کند (آمودرو<sup>۴</sup>، ۲۰۱۹).

ارتباط بین ثبات مالی و توسعه به کار شوپیتتر<sup>۵</sup> (۱۹۱۲) برمی‌گردد که بر نقش اساسی نوآوری‌ها، اعتبارات و بانک‌ها در روند توسعه اقتصاد سرمایه داری تأکید داشت. شوپیتتر استدلال کرد که وجود عدم اطمینان در یک اقتصاد به بانک‌ها و سایر مؤسسات مالی انگیزه می‌دهد تا نوآوری‌ها را برای تأمین مالی انتخاب کنند و تصمیمات آنها بر توسعه سیستم اقتصادی تأثیر می‌گذارد. سایر

<sup>1</sup> Wang et al

<sup>2</sup> Zhu et al

<sup>3</sup> Guillermo et al

<sup>4</sup> Omodero

<sup>5</sup> Schumpeter

مطالعات نظری مانند استیگلitz<sup>۱</sup> (۱۹۹۴)، کرک پاتریک و گرین<sup>۲</sup> (۲۰۰۲) و استالینگز<sup>۳</sup> (۲۰۰۶) استدلال کردند که امور مالی، یا دسترسی به منابع مالی، نقش مهمی در فرآیند توسعه ایفا می‌کند. استیگلitz (۱۹۹۴) و وستلی<sup>۴</sup> (۲۰۰۱) استدلال کردند که گسترش دسترسی شهروندان به خدمات مالی می‌تواند دارایی‌های تولیدی شهروندان را تقویت کند، بهره‌وری آنها را افزایش دهد و فرصت‌های دستیابی به معیشت پایدار و توسعه اجتماعی پایدار را افزایش دهد. کینگ و لوین<sup>۵</sup> (۱۹۹۳) و لوین<sup>۶</sup> (۲۰۰۵) نشان دادند که موسسات مالی می‌توانند محدودیت‌های تامین مالی خارجی را کاهش داده و تخصیص اعتبار به فعالیت‌های تولیدی را که منجر به رشد و توسعه می‌شوند، تسهیل کنند. استالینگز (۲۰۰۶) استدلال کرد که یکی از دلایل اساسی سطح پایین توسعه اجتماعی، شکست بازار و نقص بازارهای مالی است که منجر به انحرافات فاحش در توزیع درآمد و ثروت می‌شود و مانع از توسعه اجتماعی می‌شود (پترسون<sup>۷</sup>، ۲۰۲۴).

کرک پاتریک و گرین (۲۰۰۲) استدلال کردند که شکست بازار و نقص بازار مالی می‌تواند منجر به بحران‌های مالی مکرر در سیستم مالی شود که سطح توسعه اجتماعی را کاهش می‌دهد. کرک پاتریک و گرین (۲۰۰۲) سپس پیشنهاد کردند که یک سیستم مالی پایدار - سیستمی بدون بحران مالی - در نهایت از روند توسعه اجتماعی پشتیبانی می‌کند در حالی که یک سیستم مالی ناپایدار مانع از روند توسعه اجتماعی می‌شود (برتو و لیندر<sup>۸</sup>، ۲۰۲۲).

مطالعات موجود نشان می‌دهد که امور مالی نقش کلیدی در دستیابی به اهداف توسعه اجتماعی ایفا می‌کند، زیرا مؤسسات مالی می‌توانند اعتبار و سایر خدمات مالی متناسب، مانند وام‌های سبز و سرمایه‌گذاری سبز را برای تامین مالی تحقق اهداف توسعه اجتماعی ارائه دهند. اما برای تحقق این امر، نیاز به حفاظت از تامین مالی توسعه اجتماعی با اطمینان از وجود یک سیستم مالی باثبات وجود دارد در یک سیستم مالی باثبات، مؤسسات مالی مانند بانک‌ها انگیزه‌هایی برای گسترش فعالیت‌های خود به فعالیت‌های بانکی غیر اصلی مانند تامین مالی اهداف توسعه اجتماعی خواهند داشت. آنها انگیزه‌هایی برای تخصیص اعتبار به فعالیت‌ها و پروژه‌هایی با هدف توسعه اجتماعی به عنوان راهی برای نشان دادن حمایت خود از تحقق اهداف توسعه اجتماعی و به عنوان مکانیزم متنوع‌سازی درآمد خواهند داشت. برعکس، زمانی که نظام مالی ناپایدار باشد یا در زمان بحران‌های مالی، تجهیز منابع مالی برای توسعه اجتماعی، مشکل در پرداخت بودجه برای توسعه اجتماعی و مشکل در دسترسی به منابع مالی و ابزارهای مالی جدید برای تامین مالی تحقق آن وجود خواهد داشت (اوزیلی<sup>۹</sup>، ۲۰۲۱).

مهمتر از آن، اگر سیستم مالی بی‌ثبات باشد، مؤسسات مالی ترجیح می‌دهند بیشتر بر بقای خود تمرکز کنند و بر تجارت اصلی خود تمرکز کنند. آنها تامین مالی فعالیت‌های بانکی غیر اصلی مانند تامین مالی تحقق اهداف توسعه اجتماعی را در زمانی که خطرات ثبات مالی بالا باشد کاهش می‌دهند. کاهش تامین مالی تحقق اهداف توسعه اجتماعی را به تأخیر می‌اندازد، به این معنی که شکنندگی سیستم مالی سطح توسعه اجتماعی را کاهش می‌دهد. در نتیجه، ریسک‌های ثبات مالی باید در تامین مالی توسعه اجتماعی در نظر گرفته شود، زیرا یک سیستم مالی باثبات می‌تواند انگیزه‌ای برای مؤسسات مالی و سرمایه‌گذاران برای تامین مالی و سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های توسعه اجتماعی باشد، در حالی که یک سیستم مالی ناپایدار می‌تواند بهانه‌ای برای به تعویق انداختن سرمایه‌گذاری در توسعه اجتماعی باشد (پترسون، ۲۰۲۴).

<sup>1</sup> Stiglitz

<sup>2</sup> Kirkpatrick and Green

<sup>3</sup> Stallings

<sup>4</sup> Westley

<sup>5</sup> King and Levine

<sup>6</sup> Levine

<sup>7</sup> Ozili, Peterson

<sup>8</sup> Bertheau and Lindner,

<sup>9</sup> Ozili

## ۲-۲. تأثیر شمول مالی بر ثبات مالی

سیاست گذاران بین‌المللی اولویت بالایی هم بر ثبات مالی و هم بر شمول مالی دارند. به عنوان مثال، توجه زیادی به ارتقای شمول مالی جهانی از طریق برنامه‌هایی مانند مشارکت جهانی برای شمول مالی و بیانیه مایا گروه<sup>۱</sup> ۲۰۱ شده است که هدف آن کاهش فقر و نابرابری، ایجاد ثروت و حمایت از رشد اقتصادی پایدار است. به طور مشابه، در پی بحران مالی جهانی (GFC) در سال ۲۰۰۷، رگولاتورها و سیاست گذاران در سراسر جهان بر نیاز به اصلاح بخش مالی برای افزایش ثبات مالی در مقیاس ملی، منطقه‌ای و جهانی تاکید کرده‌اند. این امر توسط سازمان‌های بین‌المللی مانند هیئت ثبات مالی و صندوق بین‌المللی پول برای بهبود ثبات مالی جهانی با اعمال اصلاحاتی مانند توافق‌نامه بازل سه و سایر تغییرات نظارتی تکمیلی نشان داده می‌شود (مئوتی و سیت یو،<sup>۲</sup> ۲۰۲۴).

تعدادی از مطالعات انجام شده است که اثرات مثبت شمول مالی بر ثبات مالی را برجسته می‌کند (اوزیلی،<sup>۳</sup> ۲۰۲۱؛ احمد و مالیک،<sup>۴</sup> ۲۰۱۹؛ فام و دوآن،<sup>۵</sup> ۲۰۲۰، کمال،<sup>۶</sup> ۲۰۲۱). در این مطالعات، محققان چندین راه را پیش می‌برند که از طریق آنها شمول مالی بیشتر می‌تواند به ثبات مالی منجر شود. کانال‌های انتقال به طور گسترده با نظریه نهادی مطابقت دارند که در آن ابتکارات شمول مالی برای تقویت کارایی بیشتر منابع و واسطه‌گری مالی در نظر گرفته شده است که به نوبه خود ثبات مالی را به شرط اینکه یک کشور زیرساخت‌های مالی قوی و تقویت مقررات و نظارت بر بخش مالی داشته باشد، افزایش می‌دهد. این تلاش‌ها همچنین دسترسی و استفاده بهتر از خدمات بانکی را توسط بخش بزرگی از جمعیت، از جمله افراد محروم تسهیل می‌کند. علاوه بر این، با تقویت سیستم‌های مالی و چارچوب‌های نظارتی و نظارتی، ثبات مالی در دوره قبل می‌تواند سرریزهای مثبتی به سطح ثبات مالی دوره جاری داشته باشد (حکیمی و همکاران،<sup>۷</sup> ۲۰۲۲). راه‌هایی که از طریق آنها شمول مالی می‌تواند بر ثبات مالی تأثیر مثبت بگذارد عبارتند از:

(۱) با تنوع بخشیدن به منابع مالی موسسات مالی و جذب طیف وسیع تری از عوامل اقتصادی، اقتصاد انعطاف پذیرتری ایجاد می‌شود؛

(۲) گسترش دامنه و اثربخشی واسطه‌گری پس‌انداز؛

(۳) ارائه راه‌هایی برای مقاوم‌تر شدن خانواده‌ها در برابر آسیب‌پذیری‌های مختلفی که با آن‌ها مواجه هستند؛

(۴) ایجاد بستر پایدارتر سپرده‌های مشتریان و ارتقای اعتماد بیشتر به سیستم بانکی. از این نظر، خانواده‌های کم‌درآمد تمایل دارند حتی در زمان بحران‌های مالی، زمانی که به سیستم مالی ایمان دارند، پس‌انداز کنند و مسئولانه وام بگیرند، با سپرده‌هایی که ایمن نگهداری می‌شوند و وام‌ها بازپرداخت می‌شوند؛

(۵) محدود کردن وجود یک بخش غیررسمی قابل توجه به منظور افزایش اثربخشی سیاست پولی؛

(۶) کمک به اجرای موثر قوانین ضد تروریسم و مبارزه با پولشویی؛

(۷) کاهش نابرابری در آمد به منظور افزایش ثبات اجتماعی و سیاسی (مئوتی و سیت یو، ۲۰۲۴).

به طور خلاصه، موسسات مالی می‌توانند با اخذ سپرده‌های مقرون به صرفه از مصرف‌کنندگان خرد، کاهش هزینه‌های نهایی آنها و ارائه خدمات بانکی در بخش مالی فراگیرتر، از شمول مالی بهره‌مند شوند. این رویکرد به بانک‌ها کمک می‌کند تا با ایجاد ارتباطات عمیق‌تر با مشتریان، با مشکلات اطلاعاتی نامتقارن مقابله کنند، و به آنها اجازه می‌دهد تا در یک محیط مؤسسه قوی‌تر با حقوق بستانکار گسترده‌تر کار کنند.

<sup>1</sup> G-20's Maya Declaration

<sup>2</sup> Damane, Moeti and Ho, Sin-Yu

<sup>3</sup> Ozili

<sup>4</sup> Ahamed & Mallick

<sup>5</sup> Pham & Doan

<sup>6</sup> Kamal

<sup>7</sup> Hakimi et al

در مقابل، ادبیاتی وجود دارد که ادعا می‌کند افزایش شمول مالی ممکن است منجر به بی‌ثباتی در بخش مالی شود (ایگان و پینیرو<sup>۱</sup>، ۲۰۱۱؛ مهروترا و یتمن<sup>۲</sup>، ۲۰۱۵؛ دانیسمن و ترازوی<sup>۳</sup>، ۲۰۲۰). تأثیر نامطلوب شمول مالی بر ثبات مالی را می‌توان به طور کلی از طریق نظریه شمول مالی شدید (EFI<sup>۴</sup>) توضیح داد. زمانی وجود دارد که فعالان اقتصادی بدون توجه به سطح درآمد یا سطح ریسک، به بخش مالی رسمی و طیف وسیعی از محصولات و خدمات آن دسترسی داشته باشند. این بر اساس چندین توجیه برای حذف کامل محدودیت‌های دسترسی مالی است. این ممکن است منجر به نقض یکپارچگی سیستم مالی شود، به عنوان مثال، اگر موانع قانونی برای شمول مالی، مانند روش‌های شناسایی و رویه‌های راستی‌آزمایی، به طور کامل برای پاسخگویی به تقاضای فزاینده لغو شوند. ادبیات استدلال می‌کند که خطرات بی‌ثباتی مالی می‌تواند از موارد زیر آشکار شود:

- (۱) مشتریان کم درآمد، فعالیت‌های برون‌سپاری، ساختار مؤسسات مالی محلی، و توسعه محصول مالی؛
- (۲) افزایش مشارکت گروه‌های کم درآمد در سیستم مالی که می‌تواند منجر به هزینه‌های بالای مبادلات و اطلاعات (به دلیل نداشتن وثیقه یا سابقه اعتباری) و ناکارآمدی‌هایی شود که پرداختن به آنها از نظر فنی و مدیریتی چالش برانگیز است؛
- (۳) یکی از عوامل مهم در ناکارآمدی سیستم‌های مالی افزایش عدم تقارن اطلاعاتی است؛
- (۴) مؤسسات مالی متمرکز محلی، مانند تعاونی‌ها یا بانک‌های روستایی، ممکن است حاکمیت ناکافی، مقررات ضعیف، عدم نظارت، مشارکت در وام دهی بین نهادی و تمرکز جغرافیایی بالایی داشته باشند که آنها را در معرض بلایا و رکودها قرار می‌دهد؛
- (۵) توسعه محصول مالی و عملیات برون‌سپاری که ثبات مالی را با ایجاد خطرات جدید به دلیل فقدان مقررات یا نظارت در معرض خطر قرار می‌دهد (سها و داتا<sup>۵</sup>، ۲۰۲۲).

### ۲-۳. تأثیر سواد مالی بر ثبات مالی

بازارهای مالی با عملکرد خوب می‌توانند پیامدهای رفاهی مثبت قابل توجهی داشته باشند. برای فرد، پس‌انداز و استقرار باعث می‌شود که مصرف در طول زمان و در سراسر حالت‌های طبیعی کاهش یابد. ثروت را می‌توان در طول زمان توسط قدرت بهره مرکب انباشته کرد. بنابراین، تفاوت در سواد مالی بین افراد می‌تواند یک عامل مرتبط در پشت تفاوت در ثروت بین افراد باشد (لوساردی و همکاران<sup>۶</sup>، ۲۰۱۷). حداقل، برنامه ریزی مالی خوب به تضمین استقلال مالی کمک می‌کند. برای جامعه به‌عنوان یک کل، بازارهای مالی با عملکرد خوب به رشد کمک می‌کنند، اجازه می‌دهند تا پروژه‌های نوآورانه تامین مالی شوند، و ریسک‌های مرتبط با این پروژه‌ها به اشتراک گذاشته و متنوع شوند.

به منظور بهره‌مندی از این مزایا، تک‌تک فعالان بازار باید درک اساسی از مفاهیم مالی مربوطه داشته باشند و مقررات مناسب برای جلوگیری از ایجاد ریسک در سیستم مالی وجود داشته باشد. با توجه به اینکه چرخه‌های تجاری مبتنی بر اعتبار اغلب از طریق تقاضای خانوار عمل می‌کنند، بخش خانوار از این نظر اهمیت ویژه‌ای دارد (میان و صوفی<sup>۷</sup>، ۲۰۱۸). بنابراین درک عواملی که از ریسک‌پذیری بیش از حد مالی جلوگیری می‌کند و انعطاف‌پذیری مالی را بهبود می‌بخشد، مهم است که سواد مالی یکی از این عوامل می‌باشد.

<sup>1</sup> Igan & Pinheiro

<sup>2</sup> Mehrotra & Yetman

<sup>3</sup> Danisman & Tarazi

<sup>4</sup> extreme financial inclusion (EFI)

<sup>5</sup> Saha, M., & Dutta, K. D

<sup>6</sup> Lusardi, Michaud, Mitchell

<sup>7</sup> Mian and Sufi

سواد مالی یک ویژگی فردی است که به توانایی افراد در برخورد با مفاهیم مالی، اتخاذ تصمیمات مالی صحیح و ایجاد تعادل بین ریسک و بازده این تصمیمات مربوط می‌شود. اقداماتی که اثرات نامطلوب دانش مالی محدود را کاهش می‌دهد، می‌تواند اشکال مختلفی داشته باشد، از مداخلات آموزشی گرفته تا قوانین حمایت از مصرف کننده. مداخلات سیاستی می‌توانند توجه شوند که شکست‌های بازار را اصلاح کنند، از جمله اثرات خارجی (یعنی تأثیرات بر اشخاص ثالثی که رضایت ندارند)، اگر مبادلات بدون اطلاعات یا دانش کامل انجام شود، یا اگر قدرت بازار غالب باشد (تیرو<sup>۱</sup>، ۲۰۱۷).

در مقابل، تجزیه و تحلیل مسائل مربوط به ثبات مالی مستلزم در نظر گرفتن یک دیدگاه کلی است. در صورتی که بی‌ثباتی در بخش‌هایی از سیستم مالی، عملکرد کل سیستم مالی را تهدید کند، خطرات ثبات مالی ظاهر می‌شود. هنگامی که یک سیستم مالی دچار اختلال می‌شود، ممکن است عواقب ناگواری برای فعالیت‌های اقتصادی مانند زیان در تولید، تخصیص نادرست منابع و هزینه‌های اجتماعی وجود داشته باشد. از این رو، توانایی سیستم مالی برای انجام وظایف کلیدی اقتصاد کلان، تمرکز نظارت بر ثبات مالی و در نهایت سیاست گذاری است. پس از بحران مالی جهانی، سیاست احتیاطی کلان به عنوان یک حوزه سیاست جدید ایجاد شده است که به صراحت ثبات مالی را هدف قرار می‌دهد. چنین سیاست‌های احتیاطی کلان می‌تواند اشکال مختلفی داشته باشد، به عنوان مثال. ابزارهای مبتنی بر بانک که عوامل خارجی ریسک سیستمی را درونی می‌کند یا ابزارهای مبتنی بر وام گیرنده که امکان تحمیل حداقل استانداردها را برای اعطای وام (رهنی) فراهم می‌کند. بنابراین می‌توان این ایده را مطرح کرد که سواد مالی و ثبات مالی با تاب آوری مالی مرتبط است. انعطاف‌پذیری مالی تضمین می‌کند که ریسک‌ها قابل مدیریت هستند و رفاه فردی یا رفاه اجتماعی را تهدید نمی‌کنند. اگر یک شوک نامطلوب وارد شود، ساختارها و سیستم‌های مالی باید به اندازه کافی قوی باشند تا شوک را مهار کنند و بیمه در برابر حوادث نامطلوب ارائه دهند (بوچ<sup>۲</sup>، ۲۰۲۴).

با این حال، دیدگاه سواد مالی و ثبات مالی متفاوت است. سواد مالی یک مفهوم مرتبط با فرد است. نشان دهنده مهارت‌ها و دانش مناسبی است که افراد را قادر می‌سازد تا تصمیمات مالی درستی بگیرند در حالی که ثبات مالی مفهومی مرتبط با سیستم مالی است. بی‌ثباتی‌های مالی می‌توانند به وجود بیابند اگر شوک‌هایی که به مؤسسات مالی یا بخش‌های بازار منفرد وارد می‌شود، پیامدهایی در سراسر سیستم مالی داشته باشد، بنابراین عملکرد آن را تهدید کرده و پیامدهای نامطلوبی برای اقتصاد واقعی داشته باشد. بنابراین بی‌ثباتی مالی وضعیتی را توصیف می‌کند که در آن سیستم مالی وظایف کلیدی اقتصاد کلان خود، از جمله تخصیص منابع مالی و ریسک‌ها و همچنین عملکرد روان سیستم‌های پرداخت را انجام نمی‌دهد (شیلر<sup>۳</sup>، ۲۰۱۷).

حال این سوال مطرح می‌شود که آیا سواد مالی شرط لازم برای ثبات مالی است و آیا تنها در صورتی می‌توان به ثبات مالی دست یافت که تصمیمات مالی در سطح فردی درست باشد یا خیر؟ تصمیمات مالی صحیح در سطح فردی بدیهی است که به ثبات مالی کمک می‌کند. اما آنها شرط کافی نیستند - زیرا افراد تمایل دارند که خطرات خارجی تصمیمات و اقدامات خود را نادیده بگیرند.

ادبیات مالی رفتاری نشان می‌دهد که خروج از فرض عقلانیت کامل می‌تواند به توضیح بسیاری از پدیده‌های دنیای واقعی کمک کند. باورهای تحریف شده، تجارت بیش از حد، تنوع ناکافی، یا نمونه‌های دیگر از رفتار سرمایه گذاری نامطلوب را می‌توان به تعصبات روانی نسبت داد. پیامدهای مدل‌های رفتاری برای سیستم مالی به توانایی معامله‌گران آگاه و منطقی برای جبران تحریف‌های ناشی از آن بستگی دارد (زیگو و کریشنامورتی<sup>۴</sup>، ۲۰۱۸).

<sup>1</sup> Tirole

<sup>2</sup> Claudia Buch

<sup>3</sup> Shiller, Robert J

<sup>4</sup> He, Zhiguo and Arvind Krishnamurty

ادبیات اخیر با پیوند دادن تصمیم‌گیری در سطح فردی به نتایج کلان اقتصادی پیشرفت‌هایی داشته است. میان و صوفی (۲۰۱۸) استدلال می‌کنند که یکی از درس‌های مهم بحران مالی اخیر، اهمیت چرخه‌های تجاری اعتبار محور است که از طریق تقاضای خانوار عمل می‌کنند - و اشتباهات سیستماتیک در شکل‌گیری انتظارات بسیار مهم است. این کانال دارای سه عنصر است. اولین مورد، گسترش عرضه اعتبار است که تقاضای خانوارها برای کالاهای مصرفی و مسکن را تقویت می‌کند و در نتیجه به فعالیت‌های اقتصادی فیلتر می‌شود. عنصر دوم گسترش در اقتصاد واقعی است که توسط افزایش تقاضای خانوارها هدایت می‌شود. عنصر سوم، رکودی است که با سختی‌های اسمی، پریشانی در بخش بانکی و میراث‌های مرحله رونق مانند تخصیص نادرست منابع به بخش غیرقابل تجارت و مسکن تشدید می‌شود (بوچ<sup>۱</sup>، ۲۰۲۴).

انتظارات تحریف شده می‌تواند کانالی قوی برای انتشار شوک‌ها باشد. پویایی چرخه اعتبار ممکن است توسط عواملی هدایت شود که احتمال وضعیت‌های خوب آینده جهان را بیش از حد برآورد می‌کنند و در نتیجه از خطرات غفلت می‌کنند. اگر سرمایه‌گذاران روندهای گذشته را برون‌یابی کنند و برای پیش‌بینی بازده‌های آتی بیش از حد به بازده گذشته تکیه کنند، ممکن است حباب‌های مالی ایجاد شود (بارباریس و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۸).

مدل قیمت‌گذاری دارایی پویا را نیز می‌توان برای پیوند دادن درجه سواد مالی سرمایه‌گذار به اعوجاج در انتظارات و احتمال بی‌ثباتی‌های مالی استفاده کرد. مدل‌های تعادل عمومی تصادفی پویا با انتظارات برون‌یابی می‌توانند رونق بیش از حد قیمت مسکن و بدهی خانوار را ایجاد کنند. انتظارات برون‌یابی حاکی از آن است که تصور می‌شود محدودیت‌های اعتباری برای مدت طولانی تری نسبت به آنچه در انتظارات منطقی فرض می‌شود، سست (مقدار) هستند. انتظارات برون‌گرایی می‌تواند به عنوان یک شتاب دهنده مالی قدرتمند عمل کند که اصطکاک‌های اقتصاد خرد را تقویت می‌کند و اثرات مالی و اقتصاد کلان قوی دارد (بارباریس و تاهلر<sup>۳</sup>، ۲۰۲۳).

به طور خلاصه، ادبیات مالی رفتاری به درک بهتری از ارتباط بین انتظارات تحریف‌شده، که می‌تواند ناشی از تجربه سرمایه‌گذار محدود و در نتیجه سواد مالی محدود، به حباب‌های مالی یا رونق قیمت مسکن و بدهی‌های خانوار باشد، کمک کرده است. بهبود سواد مالی و آموزش می‌تواند برخی از این اثرات را کاهش دهد، اما نمی‌تواند اثرات خارجی ریسک سیستمی را کاهش دهد. همچنین، آموزش مالی مصرف‌کنندگان را هدف قرار می‌دهد نه واسطه‌های مالی و در نتیجه می‌تواند به عنوان یک عامل موثر در ثبات مالی مطرح باشد (آدام و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۲۲).

## ۲-۴. پیشینه تحقیق

هدایی و همکاران (۱۴۰۳). در مطالعه‌ای به بررسی تأثیرات آستانه‌ای اقتصاد سایه بر رابطه بین عمق مالی، سیاست‌های بانکی و نوسانات کلان اقتصاد با توسعه اجتماعی - اقتصادی پرداخته‌اند. در این مطالعه از داده‌های دوره زمانی ۱۳۷۰-۱۴۰۱ و رویکرد آستانه‌ای انتقال ملایم (STAR) استفاده شده است. نتایج قسمت غیرخطی مدل نشان از وجود رابطه مثبت متغیر عمق مالی با شاخص توسعه اقتصادی را نشان می‌دهد. متغیرهای اقتصاد سایه، نوسانات نرخ ارز، تورم، مخارج دولت، رشد نقدینگی و نرخ سود اسمی رابطه منفی با شاخص توسعه اجتماعی-اقتصادی دارند.

جعفری گرجی و همکاران (۱۴۰۲) در مطالعه‌ای به ارائه الگوی توسعه پایدار بانکی در بانک‌های دولتی ایران با تأکید بر بانکداری سبز پرداخته‌اند. پژوهش حاضر از نظر هدف بنیادی و از نوع کمی به روش توصیفی-تحلیلی بود که با رویکرد مدل‌سازی

<sup>1</sup> Claudia Buch

<sup>2</sup> Barberis, Nicholas, Robin Greenwood, Lawrence Jin, and Andrei Shleifer

<sup>3</sup> Barberis, Nicholas and Richard Thaler

<sup>4</sup> Adam, Klaus, Albert Marcet, and Johannes Beutel



معادلات ساختاری بر مبنای روش پیمایشی اجرا شد. جامعه آماری شامل کارکنان و مدیران ستادی و کارشناسان بانک‌های دولتی که بر اساس فرمول کوکران ۲۹۱ نفر از آنان بصورت تصادفی برای روابط بین متغیرها انتخاب شدند. برای تحلیل داده‌ها از مدلسازی معادلات ساختاری و نرم افزارهای SPSS و PLS استفاده شد. یافته‌ها نشان داد که بر اساس الگوی بدست آمده شرایط علی توسعه پایدار بانکی در بانک‌های دولتی ایران، مدیران بانک‌های دولتی ایران باید با اهداف و برنامه‌های بانکداری سبز آشنا بوده و آن را در رأس چشم‌انداز و ماموریت صنعت بانکداری قرار دهند.

محمد بلوچ و همکاران (۱۴۰۲) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی بر عملکرد مالی، ثبات مالی و شمول مالی در بخش بانکداری است. این پژوهش از نوع کتابخانه‌ای و تحلیل عوامل و بر اساس تحلیل داده‌های تابلویی است. در این پژوهش اطلاعات مالی ۱۳ بانک پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۸-۱۳۹۴ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. در این پژوهش به ارزیابی عملکرد مالی، چهار معیار بازده دارایی‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام، سود هر سهم و سود خالص و همچنین سنجش شمول مالی دو معیار تعداد شعب بانک و تعداد دستگاه‌های خودپرداز و همچنین برای اندازه گیری ثبات مالی از عدد Z استفاده شد. نتایج نشان می‌دهد که مسئولیت اجتماعی بر عملکرد مالی تأثیر مثبت و معناداری دارد، مسئولیت اجتماعی بر ثبات مالی تأثیر مثبت و معناداری دارد و مسئولیت اجتماعی بر شمول مالی تأثیر معناداری دارد.

افتخار پور و همکاران (۱۴۰۱) در مطالعه‌ای به سنجش اثرات شمول مالی بر ثبات مالی در ایران و کشورهای منتخب اسلامی پرداخته اند. در پژوهش حاضر اثر شمول مالی بر ثبات مالی در کشورهای منتخب اسلامی و ایران در دوره ۲۰۲۰-۲۰۰۵ مطالعه شده است. نتایج برآورد مدل با روش پانل دیتای پویا نشان می‌دهد که شمول مالی تأثیر مثبت و معناداری بر ثبات مالی دارد. به عبارت دیگر، هر اندازه تعداد دستگاه‌های خودپرداز، تعداد شعب بانکی و تعداد حساب‌های بانکی بیش تر باشد، دسترسی و تمایل افراد به استفاده از خدمات مالی تسهیل و بیش تر می‌شود. بدین ترتیب، میزان پس‌انداز و سپرده گذاری افراد در بانک‌ها بیش تر می‌شود و این امر نرخ بازده دارایی‌ها و توانایی مقابله بانک‌ها با بحران‌های مالی را افزایش می‌دهد و بر ثبات مالی آن‌ها تأثیر مثبت دارد. بالا بودن نسبت وام‌های غیرعملیاتی، نسبت هزینه به درآمد و نسبت وام به سپرده نیز تأثیر منفی و معناداری بر ثبات مالی دارند. همچنین، تأثیر متغیرهای کلان اقتصاد بر ثبات مالی مثبت و معنادار است. به عبارت دیگر، با افزایش تورم و تولید ناخالص داخلی ثبات مالی بانک‌ها افزایش می‌یابد.

موتی و سین یو<sup>۱</sup> (۲۰۲۴) در مطالعه‌ای به بررسی اثرات شمول مالی بر ثبات مالی پرداخته اند. آن‌ها بیان داشته اند که مطالعات تجربی تا به امروز دیدگاه‌های متفاوتی را در رابطه با شمول مالی و ثبات ارائه می‌دهند، دوری که ممکن است به دلیل ویژگی‌های کشور، ماهیت چندوجهی گنجاندن و ثبات مالی یا استفاده به ندرت یکنواخت از پروکسی‌ها برای به تصویر کشیدن این مفاهیم در ادبیات باشد. نه تنها برخی از مطالعات قطعی نیستند، بلکه برخی نیز نشان می‌دهند که شمول مالی تأثیر مثبت و معناداری بر ثبات مالی دارد، همانطور که توسط نظریه نهادی توضیح داده شده است. در حالی که مطالعات دیگر، با حمایت تئوری گسترش اعتبار تهاجمی، نشان می‌دهد که شمول مالی می‌تواند تأثیر منفی بر ثبات مالی داشته باشد. از طریق این بررسی جامع، تحقیق انجام گرفته قصد دارد آگاهی و انسجام را در میان محققان و سیاست‌گذاران در مورد شمول مالی و ثبات مالی بهبود بخشد و در عین حال توسعه پایه‌های محکم را برای رسیدگی به چالش‌های تحقیقاتی و سیاست گذاری آینده تسهیل کند.

پترسون (۲۰۲۴) در مطالعه‌ای به بررسی ثبات مالی و توسعه اجتماعی پایدار پرداخته است. وی بیان داشته است که به نظر می‌رسد موسسات مالی فعال در یک سیستم مالی با توسعه اجتماعی پایدار کشورها مرتبط هستند. این دیدگاه فرض می‌کند که ثبات مالی برای توسعه پایدار بسیار مهم است. برای این منظور از یک شاخص منحصر به فرد ثبات مالی و شاخص توسعه اجتماعی

<sup>1</sup> Damane, Moeti and Ho, Sin-Yu

پایدار استفاده می‌شود. همچنین داده‌های ۲۶ کشور از سال ۲۰۱۱ تا ۲۰۲۲ با استفاده از روش GMM تجزیه و تحلیل می‌شود. یافته‌ها نشان می‌دهد که ثبات مالی ارتباط معناداری با توسعه اجتماعی پایدار دارد.

بوچ<sup>۱</sup> (۲۰۲۴) در مطالعه‌ای بیان داشته است که سواد مالی کانال مهمی است که از طریق آن بی‌ثباتی‌های مالی می‌تواند ایجاد شود. با این حال سواد مالی شرط کافی برای ثبات مالی نیست. حتی اگر همه بازیگران در بازارهای مالی از سواد مالی کامل برخوردار باشند، ممکن است تأثیر تصمیمات خود را بر عملکرد و ثبات سیستم مالی نادیده بگیرند. این پیامدهایی برای دانشگاه‌ها و بانک‌های مرکزی دارد. برای درک ارتباط بین تصمیم‌گیری خرد و نتایج کلان اقتصادی به کار تحلیلی بیشتری نیاز است. دانشگاه همچنین می‌تواند در طراحی مطالعات ارزیابی خط مشی خوب و بهبود آموزش ثبات مالی کمک کند. برای بانک‌های مرکزی، اذعان به نقش ارتباطات برای ثبات مالی مهم است. در حالی که سیاست‌های مربوط به حمایت از مصرف‌کننده مالی و ثبات مالی باید به منظور اطمینان از پاسخگویی و شفافیت مشخص شود، می‌توان از هم‌افزایی بین این حوزه‌های سیاستی استفاده کرد. این شامل توسعه روایت‌های مشترک، استراتژی‌های داده‌های مشترک و چارچوب‌هایی برای ارزیابی سیاست می‌شود.

کیم اونه و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۲۳) در مطالعه‌ای به بررسی ارتباط بین شمول مالی، سیاست پولی و ثبات مالی در ۵۸ کشور از جمله ۳۱ کشور با توسعه مالی بالا و ۲۷ کشور با توسعه مالی پایین از سال ۲۰۰۴ تا ۲۰۲۰ با استفاده از روش PVAR می‌پردازد. نتایج تابع واکنش تکانه نشان می‌دهد که در کشورها توسعه مالی پایین، در حالی که شمول مالی و ثبات مالی همبستگی مثبت دارند، با نرخ تورم و نرخ رشد عرضه پول همبستگی منفی دارند. در کشورها با توسعه مالی بالا، شمول مالی با نرخ تورم و نرخ رشد عرضه پول همبستگی مثبت دارد، در حالی که ثبات مالی با شمول مالی، نرخ تورم و نرخ رشد عرضه پول همبستگی منفی دارد.

جونگ و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۲۲) در مطالعه‌ای به تحلیل نقش شمول مالی و سیاست پولی بر ثبات مالی در کشورهای جامعه توسعه آفریقای جنوبی پرداخته است و به ادبیات کمیاب با توجه به نقش آموزش در دوره ۲۰۰۵-۲۰۱۸ با استفاده از حداقل مربعات تعمیم یافته کمک می‌کند. نتایج نشان می‌دهد که افزایش شمول مالی، رقابت پذیری در صنعت بانکداری، آموزش و کنترل تورم عوامل کلیدی برای تضمین ثبات مالی بانک‌ها هستند.

همان‌طور که مشاهده می‌شود، علی‌رغم این که در برخی مطالعات تأثیر شمول مالی و سواد مالی بر ثبات بخش بانکی مورد بررسی قرار گرفته، ولی تاکنون تحقیقی به بررسی تأثیر سواد مالی، شمول مالی و توسعه اجتماعی بر ثبات مالی نپرداخته است که این موضوع مهم‌ترین جنبه تمایز و نوآوری تحقیق حاضر با مطالعات گذشته می‌باشد.

### ۳. روش تحقیق

به منظور بررسی تأثیر سواد مالی، شمول مالی و توسعه اجتماعی بر ثبات مالی، به تبعیت از پترسون (۲۰۲۴)، متوتی و سین یو (۲۰۲۴) و بوچ (۲۰۲۴) از برآورد مدل رگرسیونی زیر استفاده شده است:

$$FS_{it} = \alpha_i + \beta_1 ISD_{it} + \beta_2 FINC_{it} + \beta_3 FILIT_{it} + \beta_4 INF_{it} + \beta_5 Growth_{it} + e_i \quad (1)$$

که در آن:

متغیر وابسته:

<sup>1</sup> Claudia Buch

<sup>2</sup> Tran Thi Kim Oanh a, Le Thi Thuy Van b, Le Quoc Dinh

<sup>3</sup> João Jungo, Cláudio Félix Canguende-Valentim

بررسی تأثیرات کوتاه مدت و بلند مدت سواد مالی، شمول مالی و توسعه اجتماعی بر ثبات مالی در کشورهای عضو اوپک با ... / ۲۰۷

ثبات مالی (FS): شاخص ثبات مالی ترکیبی از شش متغیر حجم نقدینگی (M2)، نسبت کفایت سرمایه (CAR)، میزان اعتبارات اعطایی بانک‌ها به بخش خصوصی (DCP)، نرخ بهره بانکی (DIR)، شاخص بازار سهام (ST) و نرخ ارز (ER) تشکیل می‌شود. نتایج حاصل از محاسبه شاخص ثبات مالی با استفاده از مدل مولفه‌ای اساسی (PCA) به صورت زیر می‌باشد:

$$FS = (0/54 * M2) + (-0/05 * CAR) + (0/45 * DCP) + (-0/29 * DIR) + (0/31 * ST) + (-0/10 * ER) \quad (۲)$$

بر اساس ضرایب محاسبه شده، شاخص ثبات مالی برای کشورهای مورد بررسی بدست می‌آید.

متغیرهای مستقل:

توسعه اجتماعی (ISD):

شاخص توسعه اجتماعی ۲۰۰ شاخص را گرد هم می‌آورد و آنها را در مجموعه‌ای قابل استفاده از معیارها ترکیب می‌کند تا نحوه عملکرد جوامع مختلف را در شش بعد توسعه اجتماعی دنبال کند:

- کنشگری مدنی، سنجش استفاده از رسانه و رفتار اعتراضی
- باشگاه‌ها و انجمن‌ها که به عنوان عضویت در انجمن‌های داوطلبانه محلی تعریف می‌شوند
- انسجام بین گروهی که تنش‌ها و تبعیض‌های قومی و فرقه‌ای را اندازه‌گیری می‌کند
- ایمنی و اعتماد بین فردی
- برابری جنسیتی، منعکس کننده تبعیض جنسیتی.

شمول اقلیت‌ها که سطوح تبعیض علیه گروه‌های آسیب پذیر را اندازه‌گیری می‌کند؛ مردم بومی، پناهندگان یا گروه‌های طبقه پایین تر (حق شیپون<sup>۱</sup>، ۲۰۲۳).

بر اساس مفهوم معرفی شده، در تحقیق حاضر از شاخص توسعه اجتماعی (ISD) که به صورت سالانه توسط پایگاه داده‌های های توسعه انسانی سازمان ملل متحد (UNHDR<sup>۲</sup>) منتشر می‌شود، استفاده خواهد شد.

شمول مالی (FINDEX): شمول مالی بر اساس سه بعد تعداد حساب‌های باتکی به ازای ۱۰۰ هزار نفر (Account)، تعداد خودپردازهای بانکی به ازای ۱۰۰ هزار نفر (ATM) و تعداد شعبه‌های بانک به ازای ۱۰۰ هزار نفر (Branch) با استفاده از مدل مولفه‌ای اساسی (PCA) محاسبه می‌شود که نتایج حاصله به صورت زیر می‌باشد:

$$FS = (0/33 * Account) + (0/27 * ATM) + (0/19 * Branch) \quad (۳)$$

بر اساس ضرایب محاسبه شده، شاخص شمول مالی برای کشورهای مورد بررسی بدست می‌آید.

سواد مالی (FLITEX):

سطح سواد مالی به عنوان مجموع سه نمره دانش مالی (۷)، رفتار مالی (۹) و نگرش مالی (۵) به دست می‌آید که می‌تواند هر مقداری بین ۱ تا ۲۱ داشته باشد که سپس بر اساس مقیاس صفر تا ۱۰۰ نرمال سازی می‌شود. داده‌های مربوط به این متغیر از پایگاه داده‌ای موسسه بررسی سواد مالی جهانی خدمات رتبه بندی استاندارد اند پورز<sup>۳</sup>، استخراج می‌گردد که شاخص سواد مالی کشورها را به صورت سالانه منتشر می‌کند.

<sup>1</sup> Ehsanul Haque Shipon

<sup>2</sup> United Nations Human Development Reports

<sup>3</sup> The Standard & Poor's Ratings Services Global Financial Literacy Survey

متغیرهای کنترل:

نرخ تورم (INF): به صورت نرخ رشد شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی CPI تعریف و محاسبه می‌شود. رشد اقتصادی (Growth): به صورت نرخ رشد تولید ناخالص داخلی سرانه کشور تعریف و محاسبه می‌شود. داده‌های مربوط به متغیرهای کنترلی تحقیق، از پایگاه داده‌ای بانک جهانی WDI استخراج می‌شود. مطالعه حاضر با استفاده از مدل داده‌های پانلی با روش خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی PARDL برای دوره زمانی ۲۰۱۰-۲۰۲۳ بطور سالانه می‌باشد. نمونه آماری تحقیق ۱۷ کشور عضو اوپک شامل الجزایر، ایران، عراق، کویت، لیبی، جزایر سلیمان، قطر، عربستان سعودی، امارات متحده عربی، اکوادور، آنگولا، ونزوئلا، نیجریه، گابن، گینه، کنگو و اندونزی می‌باشد. محاسبه متغیرهای تحقیق با استفاده از نرم‌افزار Excel انجام شده است و در تحلیل آماری فرضیه‌ها از نرم‌افزار Eviews13 بهره گرفته است.

#### ۴. تجزیه و تحلیل داده‌ها

##### ۴-۱. آزمون مانایی

در این قسمت مانایی متغیرها و آزمون‌های آن در داده‌های ترکیبی مورد بحث قرار می‌گیرد. برای این منظور از آزمون ایم، پسران و شین استفاده شده است:

جدول (۱). نتایج مربوط به آزمون مانایی متغیرها

متغیر	نماد	آماره ایم پسران و شین	احتمال	نتیجه
ثبات مالی در سطح	FS	-۲/۲۵۶۱	۰/۰۲۵۰	مانا در سطح
شمول مالی در سطح	FINC	-۱/۳۵۶۱	۰/۱۲۵۸	نامانا
شمول مالی با یک تفاضل	D(FINC)	-۳/۳۹۶۱	۰/۰۰۰۱	مانا با یک تفاضل
سواد مالی در سطح	FILIT	-۳/۱۲۵۸	۰/۰۰۱۴	مانا در سطح
نرخ تورم در سطح	INF	-۳/۱۱۰۲	۰/۰۰۳۶	مانا در سطح
رشد اقتصادی در سطح	Growth	-۰/۹۸۵۲	۰/۲۳۶۱	نامانا
رشد اقتصادی با یک تفاضل	D(Growth)	-۲/۱۵۲۶	۰/۰۲۳۶	مانا با یک تفاضل

منبع: یافته‌های پژوهش

نتایج آزمون مانایی نشان می‌دهد که متغیرهای شمول مالی و رشد اقتصادی با یک مرتبه تفاضل گیری مانا می‌باشند و سایر متغیرهای تحقیق در سطح مانا هستند. بنابراین از آن جا که متغیرها ترکیبی از I(0) و I(1) هستند می‌توان از روش ARDL جهت تخمین مدل استفاده نمود.

##### ۴-۲. برآورد الگوی تحقیق

##### ۴-۲-۱. آزمون همبستگی مقطعی و ناهمگنی

با توجه به این که نمونه آماری تحقیق حاضر، ترکیبی از ۱۷ کشور عضو اوپک می‌باشد، ابتدا نیاز است تا همبستگی مقطعی در بین اعضای پانل مورد بررسی قرار گیرد. برای بررسی این موضوع از آزمون CD تست پسران<sup>۱</sup> استفاده می‌شود. فرضیه صفر این آزمون

<sup>۱</sup> Pesaran' Cd Test

بررسی تأثیرات کوتاه مدت و بلند مدت سواد مالی، شمول مالی و توسعه اجتماعی بر ثبات مالی در کشورهای عضو اوپک با ... / ۲۰۹

نشان دهنده عدم وابستگی بین مقاطع است و فرضیه مقابل این آزمون به وجود وابستگی بین مقاطع اشاره دارد. نتایج حاصل از این آزمون در جدول (۲) ارائه شده است:

جدول (۲). آزمون وابستگی مقطعی CD تست پسران بین اعضای پانل

متغیر	آماره آزمون	احتمال
FS	۳۹/۱۳	۰/۰۰۰۰
FINC	۳۷/۴۹	۰/۰۰۰۰
FILIT	۳۸/۵	۰/۰۰۰۰
INF	۱۷/۸۰	۰/۰۰۰۰
Growth	۱۷/۱۰	۰/۰۰۰۰

منبع: یافته‌های تحقیق

با توجه به مقدار آماره آزمون CD تست پسران، فرضیه صفر مبنی بر نبود وابستگی رد و وابستگی بین مقاطع نتیجه گیری می‌شود. در ادامه بحث ناهمگنی (عدم تجانس) بین کشورهای مورد بررسی با استفاده از آزمون دلتا مورد بررسی قرار می‌گیرد که در آن فرضیه صفر یعنی یکسان بودن شیب تمام مقاطع مبنی بر همگنی اعضای نمونه و فرضیه مقابل، عدم یکسان بودن شیب تمام مقاطع می‌باشد. نتایج مربوط به آزمون همگنی در جدول (۴) ارائه شده است:

جدول (۴) آزمون تجانس (همگنی) بین اعضای پانل

متغیر	آماره آزمون	احتمال
FS	-۱۵/۳۹	۰/۰۰۰۰
FINC	-۱۴/۷۵	۰/۰۰۰۰
FILIT	-۲۰/۱۳	۰/۰۰۰۰
INF	-۳۱/۶۰	۰/۰۰۰۰
Growth	-۴۱/۴۱	۰/۰۰۰۰

منبع: یافته‌های تحقیق

یافته‌های جدول (۴) نشان می‌دهد که احتمال متغیرها کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ می‌باشد، در نتیجه فرضیه تجانس بین اعضای پانل مبنی بر یکسان بودن شیب تمام مقاطع رد نشده است و تجانس (همگنی) بین اعضای نمونه نتیجه گیری می‌شود.

#### ۲-۲-۴. آزمون هم انباشتگی وسترلند

آزمون هم انباشتگی برای بررسی روابط بلندمدت میان متغیرهای تابلویی مورد بررسی قرار می‌گیرد. آزمونهای هم انباشتگی بر مبنای پسماند، در سری‌های زمانی و تابلویی خالص مستلزم شاخص‌های بلندمدت برای متغیرهایی با سطوح برابر به شاخص‌های کوتاه مدت برای متغیرهای متفاوت می‌باشد. این شکست می‌تواند به نقص مهمی برای آزمون‌های هم انباشتگی براساس باقیمانده موجب شود. وسترلاند در سال ۲۰۰۷ در پاسخ به این مشکل چهار آماره آزمون هم انباشتگی تابلویی جدید براساس ساختار، نسبت به پویایی‌های پسماندها مطرح کرد که هیچ محدودیت عامل مشترکی را تحمیل نمی‌کرد. هدف آزمون فرضیه‌های صفر عدم هم انباشتگی، استدلال این واقعیت می‌باشد که آیا ضریب تصحیح خطا در یک مدل تصحیح خطای تابلویی مقید برابر صفر می‌باشد.

در صورت رد فرضیه‌های صفر عدم تصحیح خطا فرضیه‌های صفر عدم هم‌انباشتگی مورد تایید قرار نگرفته و رد می‌شوند. این آزمون‌ها قادرند پویایی‌های کوتاه مدت مخصوصاً - واحد را نتیجه دهند.

**جدول (۵) آزمون هم‌انباشتگی وسترلند**

آزمون	مقدار آماره	احتمال
واسترلند- آماره Gt	-۴/۱۶	۰/۰۲۲۰
واسترلند- آماره Ga	-۴/۱۴	۰/۰۱۰۰
واسترلند- آماره Pt	-۳/۲۴	۰/۰۰۳۰
واسترلند- آماره Pa	-۳/۹۲	۰/۰۲۱۵

منبع: یافته‌های تحقیق

همان‌طور که مشاهده می‌شود مقدار آماره‌های Gt، Ga، Pt و Pa در سطح خطای ۰/۰۵ معنادار بوده و در نتیجه فرضیه صفر مبنی بر عدم هم‌انباشتگی رد می‌شود.

### ۳-۲-۴. تخمین مدل به روش PARDL

پیش از برآورد به روش PARDL مدل نیاز است تا تعداد وقفه بهینه جهت تخمین مدل مشخص شود. برای این منظور نتایج آزمون تعیین وقفه بهینه در جدول ذیل ارائه شده است:

**جدول (۶). نتایج آزمون تعیین وقفه بهینه**

تعداد وقفه	آماره AIC	آماره SC	آماره HQ
0	-7.568016	-7.332276	-7.494185
1	-9.517922	-8.103478*	-9.074936*
2	-9.701538*	-7.108391	-8.889397

منبع: یافته‌های تحقیق

همان‌طور که مشاهده می‌شود بر اساس معیار شوارتز بیزین (SC) و حنان کوئین (HQ)، وقفه یک به عنوان وقفه بهینه در نظر گرفته شده است. در ادامه و بر اساس یک وقفه بهینه، به برآورد الگوی کوتاه مدت پرداخته می‌شود:

**جدول (۷) نتایج حاصل از برآورد مدل کوتاه مدت**

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	احتمال
ISD	0.1826	0.0877	2.0813	0.0512
ISD(-1)	0.0634	0.0138	4.5755	0.0000
FINC	-0.0317	0.0076	-4.1695	0.0016
FILIT	0.0636	0.0210	2.1774	0.0423
FILIT(-1)	0.6339	0.0647	3.5344	0.0014
INF	-0.0076	0.0809	-0.0948	0.9254
INF(-1)	-0.1094	0.1026	-2.0660	0.0429
Growth	0.282261	0.3793	2.7441	0.0465
Growth (-1)	0.1514	0.4883	3.3101	0.0098
C	-1.6102	0.4346	-3.7050	0.0015

منبع: یافته‌های تحقیق

بررسی تأثیرات کوتاه مدت و بلند مدت سواد مالی، شمول مالی و توسعه اجتماعی بر ثبات مالی در کشورهای عضو اوپک با ... / ۲۱۱

همان طور که مشاهده می شود در کوتاه مدت متغیر توسعه اجتماعی (ISD) اثرات مثبت و معناداری بر ثبات مالی در کشورهای مورد بررسی داشته است. همچنین مشاهده می شود که متغیر شمول مالی اثر گذاری منفی بر ثبات مالی داشته در حالی که سواد مالی اثرات مثبت بر ثبات مالی در کشورهای مورد بررسی داشته است. در نهایت نیز مشاهده می شود که نرخ تورم اثر گذاری منفی و رشد اقتصادی اثر گذاری مثبت بر ثبات مالی داشته است. با توجه به این که در مدل PARDL ضرایب کوتاه مدت اغلب ناپایدار هستند، در ادامه به برآورد رابطه بلند مدت پرداخته می شود. به همین منظور به منظور آزمون وجود رابطه بلند مدت بین متغیرهای تحقیق، از آزمون F استفاده می شود که نتایج آن در جدول (۸) گزارش شده است:

**جدول (۸) نتایج آزمون باند**

سطح معناداری	کرانه پایین (I0)	کرانه بالا (I1)
۱۰ درصد	۳/۱۳	۴/۰۴
۵ درصد	۳/۴۱	۴/۳۶
۲/۵ درصد	۳/۶۵	۴/۶۲
۱ درصد	۳/۳۹	۴/۹۶
مقدار آماره F محاسباتی: ۵/۸۲		

منبع: یافته های تحقیق

همان طور که از جدول فوق مشخص است، مقدار آماره F محاسباتی (۵/۸۲) از کرانه بالای مربوط به سطح اطمینان ۱ درصد، ۲/۵ درصد، ۵ درصد و ۱۰ درصد بزرگ تر است، بنابراین وجود رابطه بلند مدت در سطح اطمینان ۹۹ درصد مورد تأیید است. بعد از طی مراحل فوق، ضرایب بلند مدت بر اساس مدل برآورد شده PARDL تخمین زده شد. نتایج این تخمین در جدول (۹) ارائه شده است.

**جدول (۹) نتایج اثرات بلند مدت الگوی تحقیق**

متغیر	ضریب متغیر	انحراف معیار	آماره t	متغیر
ISD	0.3157	0.0590	5.3483	0.0000
FINC	0.1884	0.0428	3.9329	0.0085
FILIT	0.0123	0.0056	2.1906	0.0411
INF	-0.3218	0.1090	-2.9511	0.0082
Growth	0.0896	0.0389	2.3009	0.0231

منبع: یافته های تحقیق

همان طور که از تابع برآورد شده فوق مشخص است، کلیه متغیرها از نظر تئوریک علایم مورد انتظار و معنادار داشته اند. به طور خلاصه، نتایج نشان داد که:

متغیر توسعه اجتماعی (ISD) در بلند مدت اثرات مثبت بر متغیر ثبات مالی در کشورهای مورد بررسی داشته است که این اثر گذاری به میزان ۰/۳۱ و معنادار می باشد.

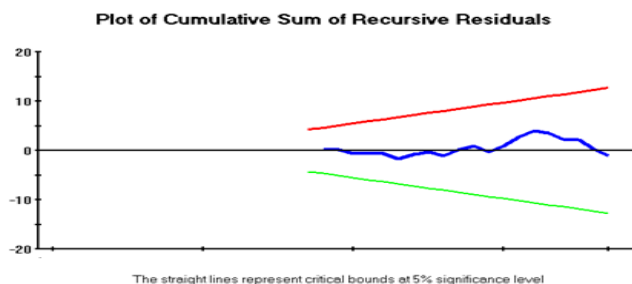
متغیر شمول مالی (FINC) در بلند مدت اثرات مثبت بر متغیر ثبات مالی در کشورهای مورد بررسی داشته است که این اثر گذاری به میزان ۰/۱۸ و معنادار می باشد.

متغیر سواد مالی (FILIT) در بلند مدت اثرات مثبت بر متغیر ثبات مالی در کشورهای مورد بررسی داشته است که این اثر گذاری به میزان ۰/۰۱ و معنادار می باشد.

متغیر رشد اقتصادی (Growth) در بلند مدت اثرات مثبت بر متغیر ثبات مالی در کشورهای مورد بررسی داشته است که این اثر گذاری به میزان ۰/۰۸ و معنادار می‌باشد.

متغیر نرخ تورم (INF) در بلند مدت اثرات منفی بر متغیر ثبات مالی در کشورهای مورد بررسی داشته است که این اثر گذاری به میزان ۰/۳۲ و معنادار می‌باشد.

در نهایت و به منظور بررسی ثبات پارامترها و واریانس مدل از آزمون مجموع تجمعی پسماندهای بازگشتی (CUSUM) استفاده شده است. نتایج آزمون CUSUM در نمودار (۱) نشان داده شده است.



نمودار (۱). آزمون مجموع تجمعی پسماندهای بازگشتی

با توجه به این که مسیر حرکت پسماندهای بازگشتی یا St از محدوده دو خط خارج نشده است، بنابراین در سطح احتمال ۹۵ درصد فرضیه بی ثباتی پارامترها رد می‌شود. بنابراین ثبات دائمی بلند مدت برای پارامترهای مدل طی دوره مورد بررسی قابل قبول است. به عبارت دیگر در مدل هیچ شکست ساختاری مشاهده نمی‌شود.

## ۵. بحث و نتیجه گیری

یافته اصلی تحقیق نشان داد توسعه اجتماعی در کوتاه مدت و بلند مدت منجر به تقویت ثبات مالی در کشورهای مورد بررسی شده است. در این رابطه استدلال می‌شود که ثبات مالی به ثبات موسسات مالی و بازارهای عمده‌ای اشاره دارد که سیستم مالی را تشکیل می‌دهند ثبات مالی بسیار مهم است زیرا اعتماد به سیستم مالی را القا می‌کند و سرمایه گذاران، سپرده گذاران و پس انداز کنندگان را تشویق می‌کند تا وجوهی را که به واحدهای دارای کسری هدایت می‌شود را تأمین کنند این وجوه همچنین می‌تواند به واحدهای کسری که برای فعالیت‌های توسعه اجتماعی پایدار نیاز به بودجه دارند، هدایت شود. از این رو، داشتن یک سیستم مالی سالم، باثبات و سالم برای حمایت از تخصیص کارآمد منابع مالی در سراسر اقتصاد بسیار مهم است. درخواست‌هایی برای موسسات مالی وجود دارد که نقش مهمی در تأمین مالی تحقق اهداف توسعه اجتماعی پایدار ایفا کنند. این فراخوان‌ها به این دلیل به وجود آمدند که موسسات مالی از طریق نقش خود به عنوان واسطه‌های مالی نقش مهمی در فرآیند توسعه ایفا می‌کنند. مؤسسات مالی برای حمایت از فعالیت‌ها و پروژه‌هایی که منجر به نتایج توسعه بهتر برای جامعه می‌شوند، بودجه ارائه می‌کنند. اخیراً مؤسسات مالی با فشار فزاینده‌ای برای مشارکت در تحقق اهداف توسعه اجتماعی پایدار از طریق تخصیص اعتبار و تصمیمات سرمایه گذاری خود مواجه هستند. آنها تحت فشار هستند تا با تأمین مالی و سرمایه گذاری در فعالیت‌ها و پروژه‌های مرتبط با توسعه اجتماعی پایدار، حمایت خود را از اهداف توسعه اجتماعی پایدار نشان دهند. انجام این کار یک معامله ایجاد می‌کند زیرا موسسات مالی می‌توانند در فعالیت‌های توسعه اجتماعی پایدار شرکت کنند تا حمایت خود را از دستیابی به توسعه اجتماعی پایدار نشان دهند. اما تعهد مالی آنها به فعالیت‌های توسعه اجتماعی پایدار می‌تواند خطرات جدیدی را برای ثبات مالی ایجاد کند و ممکن است منجر به زیان‌هایی شود که ثبات موسسات مالی را تهدید می‌کند. از سوی دیگر، یک سیستم مالی باثبات می‌تواند به مؤسسات مالی انگیزه دهد تا



بررسی تأثیرات کوتاه مدت و بلند مدت سواد مالی، شمول مالی و توسعه اجتماعی بر ثبات مالی در کشورهای عضو اوپک با ... / ۲۱۳

بودجه فعالیت‌های توسعه اجتماعی پایدار را افزایش دهند تا درآمد بیشتری از تنوع آنها به فعالیت‌های توسعه اجتماعی پایدار ایجاد کنند. این نتیجه گیری با یافته‌های بدست آمده توسط پترسون (۲۰۲۴)، شیپون (۲۰۲۳) مطابقت دارد که نشان داده اند که بین ثبات مالی و توسعه اجتماعی ارتباط وجود دارد.

بر اساس دیگر یافته‌های تحقیق حاضر که بیانگر اثرات منفی شمول مالی در کوتاه مدت و اثرات مثبت شمول مالی در بلند مدت بر ثبات مالی می‌باشد می‌توان نتیجه گیری کرد که گسترش شمول مالی به دلیل مشارکت گسترده افراد کم درآمد در سیستم مالی رسمی، در ابتدا و کوتاه مدت هزینه مبادلات و اطلاعات را افزایش می‌دهد که باعث ناکارآمدی بیشتر در سیستم مالی می‌شود. اما در بلند مدت و با افزایش سطح شمول مالی و رسیدن به یک سطح مناسب، در کنار تقویت سایر مولفه‌ها همانند سواد مالی، رشد اقتصادی و ... می‌تواند اثر گذاری مثبتی بر ثبات مالی داشته باشد. این نتیجه گیری با یافته‌های بدست آمده توسط مئوتی و سین یو (۲۰۲۴) مطابقت دارد که نشان داده اند شمول مالی می‌تواند اثرات معنادار بر ثبات مالی داشته باشد.

همچنین با توجه به اثر مثبت سواد مالی بر ثبات مالی نتیجه گیری می‌شود که خروج از فرض عقلانیت کامل می‌تواند به توضیح بسیاری از پدیده‌های دنیای واقعی کمک کند. باورهای تحریف شده، تجارت بیش از حد، تنوع ناکافی، یا نمونه‌های دیگر از رفتار سرمایه گذاری نامطلوب را می‌توان به تعصبات روانی نسبت داد. پیامدهای مدل‌های رفتاری برای سیستم مالی به توانایی معامله‌گران آگاه و منطقی برای جبران تحریف‌های ناشی از آن بستگی دارد که با افزایش سطح سواد مالی و توانایی و آگاهی معامله‌گران، ثبات مالی تقویت خواهد شد. این نتیجه گیری با یافته‌های بدست آمده توسط بوچ (۲۰۲۴) مطابقت دارد که نشان داده اند سواد مالی می‌تواند اثرات مثبتی بر ثبات مالی داشته باشد.

با توجه به نتایج پژوهش پیشنهاد می‌شود قانون‌گذاران و سیاست‌گذاران مالی با حمایت از بازارهای مالی و بازار سرمایه از نوسانات و بروز اختلال در آن جلوگیری کنند و قوانینی جهت ایجاد انگیزه برای موسسات مالی با عملکرد مسئولیت اجتماعی بیشتر که به مسائل اجتماعی توجه بیشتری دارند اتخاذ کنند تا از طریق تقویت معیارها و مولفه‌های توسعه اجتماعی، زمینه برای افزایش ثبات مالی فراهم شود. همچنین با توجه به نتایج تحقیق که نشان می‌دهد در بلند مدت شمول مالی بر ثبات مالی کشورهای مورد بررسی اثر مثبت و معنی داری داشته است، پیشنهاد می‌گردد نهادهای قانون‌گذار و نظارتی در بخش مالی، تلاش نمایند تا سرمایه گذاری‌های لازم در زمینه توسعه افزایش فعالیت مالی در بخش بانکی، همانند شعب بانکی، خدمات دریافت و پرداخت الکترونیک، دستگاه‌های خودپرداز و سایر خدمات بانکی، فراهم گردد تا از این طریق و ضمن بهبود وضعیت شمول مالی، زمینه برای بهبود ثبات مالی کشورها فراهم گردد. در نهایت با توجه به نتایج پژوهش افراد با سواد مالی بیشتر احتمال دارد پس اندازه کنند، برای بازنشستگی برنامه ریزی کنند و بدهی‌ها را مدیریت کنند. این ارتباط بر دانش و مهارت‌های مالی در ایجاد تاب آوری خانواده برای مقاومت در برابر شوک‌ها و بحران‌های مالی تاکید می‌کند تا جایی که عدم سواد مالی، زندگی افراد را به سبب اتخاذ تصمیمات نامناسب مالی سخت می‌کند و این امر موجب کاهش سطح رفاه مالی و ثبات مالی در جامعه می‌گردد لذا توصیه می‌شود با توجه به نقش مهم دانش، مهارت و سواد مالی، سرمایه گذاری‌هایی در این بخش جهت آموزش‌های جمعی و گروهی، فرهنگ سازی و افزایش سطح سواد مالی انجام شود تا زمینه برای بهبود ثبات مالی ایجاد گردد.

## منابع:

افتخار پور، سارا و رحیم زاده، فرزاد و جمالی، جلال (۱۴۰۱). سنجش اثرات شمول مالی بر ثبات مالی در ایران و کشورهای منتخب اسلامی، فصلنامه علمی-پژوهشی برنامه ریزی و بودجه، سال ۲۷، شماره ۴، زمستان ۱۴۰۱، صص ۱۵۲-۱۳۳.

<sup>1</sup> Elnahass et al.

<sup>2</sup> Claudia Buch

بلوچ، محمد و پرنندین، کاوه و رحمانیان کوشککی، عبدالرسول (۱۴۰۲). نقش مسئولیت اجتماعی بر عملکرد، ثبات و شمول مالی در بخش بانکداری، فصلنامه علمی اقتصاد و بانکداری اسلامی، شماره ۴۵، زمستان ۱۴۰۲، ص ص ۱۳۹۵-۱۳۶۵.

جعفری گرجی، محمد علی و نجف بیگی، رضا و فقیهی، ابوالحسن و کاملی محمد جواد (۱۴۰۲). ارائه الگوی توسعه پایدار بانکی در بانک‌های دولتی ایران با تأکید بر بانکداری سبز، مطالعات توسعه اجتماعی ایران، مجله مطالعات توسعه اجتماعی ایران، سال ۱۵، شماره ۲، ص ص ۲۱-۴۶.

هدایی، سید نورالدین و دامن کشیده، مرجان و هادی نژاد، منیژه و نصایبان، شهریار (۱۴۰۳). تاثیرات آستانه‌ای اقتصاد سایه بر رابطه بین عمق مالی، سیاست‌های بانکی و نوسانات کلان اقتصاد با توسعه اجتماعی - اقتصادی، مجله مطالعات توسعه اجتماعی ایران، سال ۱۶، شماره ۲، بهار ۱۴۰۳، ص ص ۱۰۹-۸۷.

- Adam, Klaus, Albert Marcet, and Johannes Beutel (2017). Stock price booms and expected capital gains. *American Economic Review* 107(8): 2352-2408.
- Ahamed, M. M., & Mallick, S. K. (2019). Is financial inclusion good for bank stability? International evidence. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 157, 403-427.
- Anarfo, E. B., Abor, J. Y. & Osei, K. A. (2023). Financial regulation and financial inclusion in Sub-Saharan Africa: Does financial stability play a moderating role? *Research in International Business and Finance*, 51, 2020, 101070, ISSN 0275-5319, <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2023.101070>.
- Anarfo, E. B., Ntuli, M., Boateng, S. S., & Abor, J. Y. (2022). Financial Inclusion, Banking Sector Development, and Financial Stability in Africa. In *The Economics of Banking and Finance in Africa: Developments in Africa's Financial Systems* (pp. 101-134). Cham: Springer International Publishing.
- Barberis, Nicholas and Richard Thaler (2003). A survey of behavioral finance. In G.M. Constantinides G.M, M. Harris and R. Stulz (eds.), *Handbook of the Economics of Finance*. Edition 1, volume1, chapter 18, p. 1053-1128. Elsevier. Amsterdam.
- Barberis, Nicholas, Robin Greenwood, Lawrence Jin, and Andrei Shleifer (2018). Extrapolation and bubbles. *Journal of Financial Economics*, forthcoming.
- Bertheau, P., & Lindner, R. (2022). Financing sustainable development? The role of foreign aid in Southeast Asia's energy transition. *Sustainable Development*, 30(1), 96-109.
- Claudia Buch (2024). Financial Literacy and Financial Stability, 5th OECD-GFLEC Global Policy Research Symposium to Advance Financial Literacy.
- Damane, Moeti and Ho, Sin-Yu (2024). The impact of financial inclusion on financial stability: review of theories and international evidence, University of South Africa, 6 March 2024.
- Danisman, G. O., & Tarazi, A. (2020). Financial inclusion and bank stability: Evidence from Europe. *The European Journal of Finance*, 26(18), 1842-1855.
- Ehsanul Haque Shipon (2023). How Important Is Social Development for Economic Growth?, <https://www.researchgate.net/publication/372719766>. July 2023.
- Guillermo, R.B.C. & Deyvi, A.A. (2018). The informal economy and its impact on tax revenues and economic growth. Analysis of OECD members and Latin America Countries (1995-2016). Retrieved from: <https://www.researchgate.net/publication/328343445> on March 20, 2019.
- Hakimi, A., Boussaada, R., & Karmani, M. (2022). Are financial inclusion and bank stability friends or enemies? Evidence from MENA banks. *Applied Economics*, 54(21), 2473-2489.
- He, Zhiguo and Arvind Krishnamurty (2018). *Intermediary Asset Pricing and the Financial Crisis*. National Bureau of Economic Research (NBER). Working Paper 24415. Cambridge MA.HFCN (2016). *The Household Finance and Consumption Survey – results from the second wave*. European Central Bank. Statistics Paper Series No 18/December. Frankfurt.
- Igan, M. D., & Pinheiro, M. 2011. Credit growth and bank soundness: fast and furious?. *International Monetary Fund*.
- Jungo, J., Madaleno, M., & Botelho, A. (2022a). The effect of financial inclusion and competitiveness on financial stability: Why financial regulation matters in developing countries? *Journal of Risk and Financial Management*, 15(3), 122. <https://doi.org/10.3390/jrfm15030122>
- Kamal, A., Hussain, T., & Khan, M. M. S. (2021). Impact of Financial inclusion and financial stability: Empirical and theoretical review. *Liberal Arts and Social Sciences International Journal (LASSIJ)*, 5(1), 510-524.
- King, R. G., & Levine, R. (1993). Finance and growth: Schumpeter might be right. *The quarterly journal of economics*, 108(3), 717-737.

- Kirkpatrick, C., & Green, C. (2002). Finance and development: an overview of the issues. *Journal of International Development*, 14(2), 207.
- Levine, R. (2005). Finance and growth: theory and evidence. *Handbook of economic growth*, 1, 865-934.
- Lusardi, Annamaria, Pierre-Carl Michaud, and Olivia S. Mitchell (2017). Optimal Financial Knowledge and Wealth Inequality. *Journal of Political Economy* 125(2): 431-477.
- Mehrotra, A. N., & Yetman, J. (2015). Financial inclusion-issues for central banks. *BIS Quarterly Review* March.
- Mian, Atif R. and Amir Sufi (2018). Finance and Business Cycles: The Credit-Driven Household Demand Channel. National Bureau of Economic Research. NBER Working Paper 24322. Cambridge MA.
- Omodero, C.O. (2019). The financial and economic implications of underground economy: The Nigerian perspective. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 8(2): 155-155
- Ozili, P. K. (2021). Circular economy, banks, and other financial institutions: what's in it for them? *Circular Economy and Sustainability*, 1(3), 787-798.
- Ozili, P. K. (2021). Financial inclusion research around the world: A review. In *Forum for social economics* (Vol. 50, No. 4, pp. 457-479). Routledge.
- Ozili, Peterson K (2024): Financial stability and sustainable development. Forthcoming in: PRA\_paper\_۱۱۸۷۹۳.pdf.
- Pesaran, M. Hashem, Yongcheol Shin, and Ron P. Smith. 1999. Pooled Mean Group Estimation of Dynamic Heterogeneous Panels. *Journal of the American Statistical Association* 94: 621-34. [Google Scholar] [CrossRef]
- Pham, M. H., & Doan, T. P. L. (2020). The impact of financial inclusion on financial stability in Asian countries. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(6), 47-59.
- Rajesh Barik and Ashis Kumar Pradhan (2021), DOES FINANCIAL INCLUSION AFFECT FINANCIAL STABILITY: EVIDENCE FROM BRICS NATIONS?', *The Journal of Developing Areas*, Volume 55, No. 1
- Saha, M., & Dutta, K. D. (2022). Do macroprudential regulations condition the role of financial inclusion for ensuring financial stability? Cross-country perspective. *International Journal of Emerging Markets*, (ahead-of-print).
- Schumpeter, J. (1912). *The Theory of Economic Development*. Harvard University Press, Cambridge, Mass
- Shiller, Robert J. (2017). Narrative Economics. *American Economic Review* 107(4): 967-1004.
- Stallings, B. (2006). *Finance for development: Latin America in comparative perspective*. Brookings Institution Press.
- Stiglitz, J. E. (1994). Economic growth revisited. *Industrial and Corporate Change*, 3(1), 65-110.
- Tirole, Jean (2017). *Economics for the Common Good*. Princeton University Press. Princeton.
- Tran Thi Kim Oanh , Le Thi Thuy Van , Le Quoc Dinh (2023), Relationship between financial inclusion, monetary policy and financial stability: An analysis in high financial development and low financial development countries, *Heliyon*, Volume. 10 Issue. 9, May 15, 2024
- UNHDR. (2010), *United Nations Human Development Report 1990*, New York, Oxford University press.2010.
- Wang, C., Ma, L., Zhang, Y., Chen, N., & Wang, W. (2021). Spatiotemporal dynamics of wetlands and their driving factors based on PLS-SEM: A case study in Wuhan. *Science of The Total Environment*, 151310
- Westley, G. D. (2001). *Can financial market policies reduce income inequality* (No. 41498), Washington, DC: Inter-American Development Bank.
- Zhu, X., Zhang, P., Wei, Y., Li, Y., & Zhao, H. (2019). Measuring the efficiency and driving factors of urban land use based on the DEA method and the PLS-SEM model—A case study of 35 large and medium-sized cities in China. *Sustainable Cities and Society*, 50, 101646.

## Investigating the short-term and long-term effects of financial literacy, financial inclusion and social development on financial stability in OPEC countries using the PARDL method

**Marwan Abdulrazak Muter<sup>1</sup>**

*Ph.D Student Department of Economics, Isfahan (Khorasgan) Branch, Islamic Azad University, Isfahan, Iran*

**Hossein Sharifi Renani<sup>\*2</sup>**

*Associate Professor of Economics, Isfahan (Khorasgan) Branch, Islamic Azad University, Isfahan, Iran*

*(corresponding author)*

**Adeeb Qasim Shandi<sup>3</sup>**

*Professor of Economics, Al-kut University College, Wasit, Iraq*

**Bahar Hafezi<sup>4</sup>**

*Assistant Professor of Economics, Isfahan (Khorasgan) Branch, Islamic Azad University, Isfahan, Iran*

**Abstract:** *Social development is the process of creating fundamental transformations with the aim of social integration, social cohesion, and accountability of facilities brokers and powerful organizations, which can have economic consequences due to its multidimensional nature. Among these consequences, we can refer to the category of financial stability. In addition, financial inclusion and financial literacy are two other concepts that can be related to financial stability. In this regard, in this research, the short-term and long-term effects of financial literacy, financial inclusion and social development on financial stability in 17 OPEC member countries including Algeria, Iran, Iraq, Kuwait, Libya, Solomon Islands, Qatar, Saudi Arabia, United Arab Emirates, Ecuador, Angola, Venezuela, Nigeria, Gabon, Guinea, Congo and Indonesia are covered during the years 2010 to 2023. In order to analyze the data, the panel data regression method with the autoregression approach with PARDL distribution breaks has been used. The findings of the research showed that the promotion of social development can have a positive and strengthening role in the financial stability of the studied countries in the short and long term. Other findings showed that financial inclusion had a negative effect in the short term, but a positive and significant effect on financial stability in the studied countries in the long term. It was also observed that finally, financial literacy has been able to improve financial stability in the studied countries both in the short term and in the long term. Based on this, it is concluded that social development, due to its broad dimensions, as well as financial inclusion and financial literacy, should be considered as effective factors on financial stability in the countries under review, both in the short term and in the long term. There should be an opinion.*

**Keywords:** *social development, financial inclusion, financial literacy, financial stability.*

---

<sup>1</sup> Email: marwan19812017@gmail.com

<sup>2</sup> Email: h.sharifi@khuisf.ac.ir (Corresponding Author)

<sup>3</sup> Email: adeeb.q.shandi@alkutcollage.edu.iq

<sup>4</sup> Email: m\_r\_mostaghimi@yahoo.com