فصلنامه پژوهشهای اقتصادی (رشد و توسعه پایدار) ـ سال هفدهم ـ شماره چهارم ـ زمستان ۱۳۹۶ ـ صفحات ۱۷۲-۱۴۷

اثر دخالت دولت در بخش بانکی روی پایداری مالی این بخش در ایران در دوره ۹۲-۱۳۸۰[1]

ندا اخلاقی مدیری[2]
عبداله خوشنودی[3]
جواد هراتی[4]

تاریخ دریافت: ۱۳۹۴/۱۲/۲۶ **تاریخ پذیرش:** ۱۳۹۵/۱۲/۱۵

چکیده

در این مقاله، اثر دخالت دولت در بخش بانکی بر پایداری مالی این بخش در دوره ۹۲-۱۳۸۰ بررسی شده است. برای اندازه گیری دخالت دولت در بخش بانکی، از متغیرهای نرخ سود واقعی سپرده، تسهیلات اعطایی تبصره ای بانک ها و مؤسسات اعتباری غیر بانکی و نسبت بدهی بخش دولتی به مجموع بدهی یا دارایی بخش بانکی و روش تحلیل اجزای اصلی (PCA)، و برای سنجش پایداری مالی از شاخص Z-Score استفاده شده است. برای بررسی اثر دخالت دولت در بخش بانکی بر پایداری مالی این بخش از داده های ترازنامه و گزارش های سود و زیان بانک ها بهره گیری، و با کاربرد داده های پنل، مدل مقاله برآورد شده است. نتایج حاصل از برآورد مدل در بین ۱۴ بانک کشور، نشان می دهد که دخالت دولت در بخش بانکی، تأثیر منفی بر پایداری مالی این بخش داشته و باعث افزایش آسیب پذیری مالی این بخش می شود. همچنین افزایش نسبت بدهی به دارایی، باعث افزایش آسیب پذیری مالی بخش بانکی و افزایش اندازه بانک ها (لگاریتم دارایی ها)، موجب بهبود پایداری مالی این بخش می شود.

واژگان کلیدی: سرکوب مالی، پایداری مالی، شاخص z-score
طبقه بندی JEL: G1، G2، H4

---

۱ این مقاله برگرفته شده از پایان نامه کارشناسی ارشد خانم ندا اخلاقی مدیری است، که با راهنمایی دکتر عبداله خوشنودی و مشاوره دکتر جواد هراتی انجام شده است.

۲. دانش آموخته کارشناسی ارشد اقتصاد دانشگاه بجنورد (نویسنده مسئول) akhlaghi68@yahoo.com
۳. استادیار گروه اقتصاد دانشگاه بجنورد akhoshnoodi@gmail.com
۴. استادیار گروه اقتصاد دانشگاه بجنورد jaharati@gmail.com

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

۱. مقدمه

بحران های مالی[1]، یکی از پدیده های رایج در اقتصاد داخلی و جهان به شمار می آید. بروز بحران ها هزینه های اقتصادی زیادی را برای کشورها به دنبال دارد. نحوه مقابله با بحران و کاهش تبعات منفی آن، از مهمترین دغدغه های کشورهای درگیر بحران بوده است. کشورهای دیگر نیز اقدامات پیشگیرانه از وقوع بحران و جلوگیری از سرایت آن به اقتصادشان را اساس تلاش های خود قرار داده اند (فرزین وش و برخورداری، ۱۳۸۹: ۱۱۶). طی دو دهه اخیر، بروز این بحران های مالی در بخش بانکی باعث متضرر شدن بسیاری از بانک ها و مؤسسات اعتباری و ورشکستگی برخی از آنها در اقتصاد جهانی گردیده است (حیدری و همکاران، ۱۳۸۹: ۱۹۳).

بخش مالی و نظام بانکی، نقش و جایگاه ویژه ای در نظام اقتصادی ایفا می کنند. این نقش در نظارت بر جریان پولی و هدایت نقدینگی به بخش های مختلف اقتصاد است (بررسی های بازرگانی، ۱۳۷۶: ۷). از این رو، بررسی ثبات بخش بانکی[2] و عوامل مؤثر بر آن در اقتصاد هر کشور یا منطقه (چه توسعه یافته و چه در حال توسعه) برای کمک به کاهش هزینه های ناشی از بحران و بهبود رشد و شکوفایی اقتصادی، از اهمیت زیادی برخوردار است. می توان گفت بانک ها کانون اصلی پایداری مالی را تشکیل می دهند.

در اقتصاد ایران نیز مانند هر اقتصاد دیگری بخش بانکی یکی از با اهمیت ترین بخش های اقتصادی کشور می باشد. با توجه به اینکه بخش عمده سیستم بانکی در اقتصاد ایران دولتی بوده، به بحث پایداری مالی بخش بانکی توجه چندانی نشده، و نیز شاخص یا شاخص هایی برای بررسی میزان پایداری مالی بخش بانکی تعریف نشده است. در اقتصاد ایران، حاکمیت و مالکیت دولت بر بانک ها اگرچه اعتماد عمومی به آنها را حفظ نموده، اما بر فعالیت اقتصادی آنها تأثیر می گذارد. دخالت دولت در بازارهای مالی از طریق تعیین سقف نرخ سود سپرده های بانکی، نرخ بالای ذخایر قانونی، دخالت در نحوه توزیع اعتبارات بانکی، وضع قوانین و مقررات محدود کننده حساب جاری و حساب سرمایه باعث پایین آمدن نرخ سود بانکی به سطحی پایین تر از نرخ تورم و درنتیجه، نرخ بهره حقیقی منفی می شود (کمیجانی و پوررستمی، ۱۳۸۷: ۳۲). کنترل نرخ سود سپرده ها و نرخ سود تسهیلات توسط دولت، اجبار و الزام بانک ها به اعطای تسهیلات به دولت و مؤسسات دولتی (تسهیلات تکلیفی) با نرخی پایین تر از نرخ تعادلی، توزیع اعتبارات بین بخش های اقتصادی برحسب اولویت های تعیین

1. Financial Crisis

۲. منظور از بخش بانکی، آن دسته از بانک های خصوصی و دولتی است که اطلاعات ترازنامه ای و سود و زیان آنها در دوره سال های ۹۲-۱۳۸۰ موجود بوده است.

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

شده توسط دولت و سهمیه بندی اعتباری[1]، حمایت از شرکت ها و بنگاه های دولتی در قالب اعطای تسهیلات اعتباری ارزان قیمت، اعطای تسهیلات جدید به شرکت هایی که از ریسک اعتباری بالایی برخوردارند، همه از موارد دخالت دولت در بخش بانکی به شمار می آیند (نیلی، ۱۳۸۴: ۴۵). دخالت دولت در بخش بانکی باعث شده بانک ها آزادی عمل خود را تا حدود زیادی از دست بدهند و در نهایت، نتوانند به عنوان مؤسسات اقتصادی مستقل عمل کنند.

در این مقاله، اثر دخالت دولت در بخش بانکی بر آسیب پذیری مالی این بخش در اقتصاد ایران بررسی می شود. با توجه به اینکه تاکنون مطالعه ای در زمینه اثر دخالت دولت در بخش بانکی بر پایداری مالی این بخش در کشور انجام نشده است، بررسی این موضوع حائز اهمیت است. برای این منظور، شاخص سرکوب مالی با به کارگیری متغیرهای نرخ سود واقعی سپرده، تسهیلات اعطایی تبصره ای بانک ها و مؤسسات اعتباری غیر بانکی و نسبت بدهی بخش دولتی به مجموع بدهی یا دارایی بخش بانکی و با استفاده از روش تحلیل اجزای اصلی (PCA)، به ازاء هر سال محاسبه، و همچنین برای بررسی پایداری مالی، از شاخص Z-score استفاده شده است.

ساختار این مقاله به صورت زیر است: در بخش اول، مفهوم سرکوب مالی[2] و پایداری مالی[3] ارائه شده است. بخش دوم، به مطالعات انجام شده در این زمینه اشاره می کند. در بخش سوم، معرفی مدل و شرح داده ها، و در بخش چهارم نیز برآورد مدل و تحلیل نتایج انجام، و در پایان نیز نتایج و پیشنهادات مقاله ارائه شده است.

۲. ادبیات موضوع

۱-۲. مفهوم سرکوب مالی

مک کینون (McKinnon, 1973) و شاو (Shaw, 1973) در زمره اولین کسانی بودند که اصطلاح سرکوب مالی را مطرح و آن را به صورت مجموعه ای از محدودیت های قانونی دولت شامل سقف نرخ بهره، تخصیص اجباری اعتبارات و الزامات ذخیره بر واسطه های مالی تعریف کردند (به نقل از Espinosa & Yip, 1996).

گوپتا (Gupta, 2005) در مقاله ای با عنوان یک مدل عمومی سرکوب مالی، سرکوب مالی را به صورت زیر تعریف می کند: «مجموعه ای از محدودیت های قانونی وضع شده توسط دولت که از فعالیت واسطه های مالی اقتصاد در سطح ظرفیت کامل جلوگیری می کند. این محدودیت ها عموماً

1. Credit Rationing
2. Financial Repression
3. Financial Stability

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

بر فقدان عمق مالی[1] واسطه های مالی در کشورهای در حال توسعه دلالت دارد». وی در ادامه، بیان می کند که سرکوب مالی معمولاً شامل اجزای زیر است:

- دولت از طریق تحمیل نسبت های بالای نقدینگی، ذخایر قانونی و وادار کردن سیستم بانکی به نگهداری پول و اوراق قرضه دولتی، این امکان را برای خود فراهم می آورد تا کسری بودجه را با هزینه بسیار اندک یا نزدیک به صفر تأمین مالی کند.
- به دلیل اینکه دولت به سهولت قادر به تأمین مالی بودجه های خود از طریق بخش خصوصی نیست، انگیزه توسعه اوراق قرضه خصوصی و ایجاد بازارهای معادل از بین می رود.
- برای جلوگیری از رقابت با وجوه بخش عمومی که از طریق بخش خصوصی تأمین می شود و تشویق سرمایه گذاری های کم بازده، دولت برای نرخ بهره سیستم بانکی، سقف مشخصی را تعیین می کند.

مک کینون و متیزن (Mckinnon & Mathieson, 1981) اصطلاح سرکوب مالی را به عنوان مجموعه ای از سیاست ها تعریف می کنند که هدف آنها خلق درآمد از نظام مالی از طریق دخالت دولت در قیمت گذاری و تخصیص منابع وجوه اعطایی و تعیین نرخ های بهره واقعی است.

گیووانی و دملو (Giovannini & Demelo, 1990) از سرکوب مالی به عنوان سیاستی بر پایه ترکیبی از محدودیت های (قیمت و مقدار) تحمیل شده بر بخش داخلی و کنترل جریان سرمایه بین المللی جهت کاهش هزینه تأمین مالی داخلی و منبع درآمدی برای دولت نام می برند.

عباسی و همکاران (۱۳۹۰) سرکوب مالی را به دو صورت ساده و کاربردی تعریف کرده اند. از نظر این دو محقق، تعریف ساده سرکوب مالی، عبارت است از «ایجاد هرگونه اختلال در مکانیسم بازارهای مالی که به نوعی برهم زننده تعادل در روند عرضه و تقاضای این بازار باشند؛ اعم از ایجاد محدودیت ها و ایجاد موانع مختلف بر طرف عرضه و تقاضا و یا واسطه های مالی از سوی دولت با هر هدفی که باشد. به عبارت دیگر، مجموعه ای از محدودیت های قانونی دولت که از فعالیت های واسطه های مالی اقتصاد در سطح ظرفیت کامل خودشان جلوگیری می کنند که عموماً بر فقدان عمق مالی و واسطه های مالی در کشورهای جهان سوم دلالت دارد».

سرکوب مالی در یک تعریف کاربردی، عبارت است از «وجود انواع موانع بر سر راه فعالیت های مالی از قبیل سقف نرخ بهره، کاهش دستوری نرخ بهره فارغ از کاهش تورم، تخصیص اعتبارات به صورت گزینشی و اعمال سیاست های اجباری و ارشادی به بنگاه های واسطه وجوه برای تخصیص منابع فارغ از مکانیزم اعتبارسنجی مرسوم، نرخ ذخایر قانونی بالا، بر هم زدن حاشیه نرخ بهره که حاشیه سود واسطه های وجوه است، دخالت و تصویب قوانین محدود کننده در مواجهه با بازیگران

1. Financial Depth

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

بازار سرمایه، مداخله و خارج ساختن سیستم مالی و یا بازار سرمایه از رقابت به دلیل پایین آوردن شفافیت اطلاعات و شکل دهی روند اطلاع رسانی نامتقارن، اعمال فشار بر مدیران بنگاه های واسطه وجوه برای اجرای سیاست های مورد نظر دولت، مخالفت با بروز و ظهور بنگاه های واسطه خصوصی و غیره».

با توجه به مجموعه تعاریف ارائه شده، می توان گفت اگر در کشوری دولت با وضع مجموعه ای از قوانین و مقررات محدود کننده، منابع مالی واسطه مالی را با قیمت ارزان به فعالیت های گزینشی، تأمین مالی کسری بودجه و مؤسسات دولتی اختصاص دهد و از تخصیص بهینه منابع واسطه های مالی براساس قیمت های حاکم بر بازار جلوگیری نماید، در آن کشور سرکوب مالی رخ داده است. در واقع، سرکوب مالی زمانی اتفاق می افتد که دولت اجازه ندهد که بازار مالی براساس منطق حاکم بر بازار، فعالیت نماید و دست به تخصیص های غیر قیمتی در این بازار بزند (مراسلی و درویشی، ۱۳۸۷: ۱۸۱و۱۸۲).

۲-۲. شاخص های سرکوب مالی

تحقیقات متعددی در راستای اندازه گیری سرکوب مالی انجام شده که در زیر به تعدادی از آنها اشاره می شود.

هاسلگ و کو (Haslog & Koo, 1999) شاخص هایی نظیر نرخ تورم، نرخ ذخایر قانونی، نسبت بدهی نقد نظام مالی به تولید ناخالص داخلی، نسبت سپرده پولی قانونی به سپرده پولی بانک ها به اضافه دارایی داخلی بانک مرکزی، نسبت مطالبات بخش غیر مالی به کل اعتبارات داخلی و نسبت مطالبات بخش غیر مالی به تولید ناخالص داخلی را برای سنجش سرکوب مالی معرفی نمودند.

کلتزر و کوهلی (Kletzer & Kohli, 2001) از شاخص های مختلفی برای اندازه گیری سرکوب مالی استفاده کرده اند که از مهمترین آنها می توان به نرخ ذخایر قانونی برای بانک های تجاری، الزام واسطه های مالی به نگهداری بدهی های صادر شده دولت در نرخ بهره پایین، سقف نرخ بهره، کنترل ارز خارجی، سطح جابه جایی سرمایه و تجارت بین الملل، نرخ ارز شناور، میزان استقراض خارجی، نرخ ارز و سیاست های آن، نرخ ذخایر قانونی، نسبت اعتبارات بانکی و مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی، نسبت درآمد حاصل از بدهی دولت به تولید ناخالص داخلی، نسبت درآمد حاصل از بدهی بخش عمومی به تولید ناخالص داخلی، نسبت بدهی بخش داخلی و اعتبارات بانکی اعطایی دولت به تولید ناخالص داخلی اشاره نمود.

تقی پور (۲۰۰۹) معتقد است که شاخص سرکوب مالی به صورت خلاصه مربوط به اندازه گیری سیاست های مالی سه متغیر: سقف نرخ بهره، الزام ذخیره احتیاطی سپرده ها و اعتبارات مستقیم است. وی برای ساخت این شاخص با به کارگیری متغیرهای ذکر شده، از روش تحلیل اجزای اصلی (PCA) استفاده می کند.

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

در این مقاله، برای بررسی دخالت دولت در بخش بانکی، شاخص دخالت دولت با استفاده از متغیرهای تأثیرگذار[1] بر این بخش و با به کارگیری روش تحلیل اجزای اصلی، محاسبه شده است. مزیت روش تحلیل اجزای اصلی این است که با وجود همخطی و همبستگی بالا میان متغیرها، حاصل این روش، شاخص منحصر به فردی برای توضیح میزان دخالت دولت در بخش بانکی طی دوره زمانی مورد بررسی است.

۳-۲. مفهوم پایداری مالی

هیچ تعریف واحد و پذیرفته شده ای از پایداری مالی وجود ندارد؛ چرا که سیستم مالی سیستمی پیچیده با ابعاد متعدد، نهادها، محصولات و بازارها می باشد (Morgan & Pontines, 2014: 3). بانک مرکزی اروپا[2] پایداری مالی را به صورت زیر تعریف می کند:

«وضعیتی که در آن، سیستم مالی- متشکل از واسطه های مالی، بازارها و زیر ساخت بازارها- بتواند در مقابل شوک ها مقاومت کند و عدم تعادل ها را به حداقل برساند و در نتیجه، احتمال اختلال در فرایند واسطه های مالی را که به طور قابل توجهی تخصیص پس انداز را برای فرصت های سرمایه گذاری سودآور مختل می کند، کاهش دهد» (Gadanecz & Jayaram, 2009: 366).

تعریف دیگری که گری شیناسی (۲۰۰۴) از پایداری مالی ارائه داده است، ممانعت از داخل شدن عناصر اصلی سیستم مالی در یک سری عدم تعادل هایی می باشد که به صورت دوره ای، کارآیی اقتصادی را تهدید می کند. وی پایداری مالی را در اقتصاد، شرط لازم برای ارزیابی، شناسایی و مدیریت درست ریسک مالی (اعتباری، نقدینگی و بازار) به منظور حداکثر سازی کارآیی اقتصادی می داند.

از دیدگاه شجری (۱۳۸۹)، پایداری مالی به شرایطی اطلاق می شود که سیستم با شرایط بحرانی مواجه نباشد. پایداری در یک سیستم مالی زمانی برقرار خواهد شد که:

- تخصیص منابع اقتصادی (پس انداز و سرمایه گذاری، وام دهی و وام گیری و رشد اقتصادی)، به صورت کارا و به سهولت انجام گیرد.
- ریسک مالی، شناسایی، ارزیابی و مدیریت شده و در نهایت، به صورت کمی ارائه شود.
- سیستم، توانایی ادامه به کار را در زمان شوک های خارجی داشته باشد.

با پذیرش اهمیت وجود پایداری مالی و متعاقب آن، کارکرد روان سیستم مالی به عنوان

---

۱. نرخ سود واقعی سپرده، تسهیلات اعطایی تبصره ای بانک ها و مؤسسات اعتباری غیر بانکی و نسبت بدهی بخش دولتی به مجموع بدهی یا دارایی سیستم بانکی.

2. Europen Central Bank

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

لازمه اجرای سیاست های کلان پولی کشور، موضوع چگونگی برقراری پایداری نظام بانکی مطرح می گردد. بدین مفهوم که از شاخص های مالی مناسب بویژه سرمایه کافی (نسبت مناسب کفایت سرمایه)، سودآوری و مدیریت ریسک قوی برخوردار باشند. واقعیت این است که صنعت بانکداری در ذات خود ریسک های سیستماتیک، فراگیر و زنجیره‌ای دارد و این دقیقاً چیزی است که از آن در ادبیات بانکداری به اثر دومینو[1] تعبیر می شود و همیشه در کمین بانک ها است و هیچ بانکی نیز نمی تواند از خطرات آن در امان باشد. بحران های بانکی و کاستی های نظارتی هیچگاه به صفر نمی رسد و همان طور که اشاره شد، بانکداری تا حدودی در شرایط نا اطمینانی صورت می گیرد و تاکنون نیز مدلی برای به صفر رساندن خطرات و زیان های بانکی ناشی از آن شناخته نشده است.

موضوع اصلی این است که این خطرات را به سطح قابل قبولی رسانده و علاوه بر آن، زیان های ناشی از مخاطرات حداقل شود.

۴-۲. مبانی نظری اثر دخالت دولت در بخش بانکی بر پایداری مالی این بخش

انتقادهای فراوانی در مورد سیاست های سرکوب مالی و انحرافات زیادی که این سیاست ها در بازارهای مالی به وجود می آورند، مطرح شده است. با وجود این، خیلی از دولت ها در کشورهای در حال توسعه با بهانه قرار دادن افزایش سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی، بر ادامه این سیاست ها اصرار می ورزند (درویشی، ۱۳۸۵: ۱).

یکی از ویژگی های سرکوب مالی، اعمال مقررات می باشد که سبب انحراف قیمت در بازارهای مالی می شود. این مقررات شامل تعیین سقف نرخ بهره اسمی سپرده ها، سقف نرخ بهره وام، ذخایر قانونی بالا برای بانک های تجاری و تخصیص دستوری اعتبارات و غیره می باشد. موانع و محدودیت های ذکر شده، سبب کاهش جریان وجوه به بخش مالی می شود (کمیجانی و سیفی پور، ۱۳۸۵: ۱۸).

با توجه به اینکه در این مقاله برای بررسی دخالت دولت در بخش بانکی، از متغیرهای نرخ سود واقعی سپرده، تسهیلات اعطایی تبصره ای بانک ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی و نسبت بدهی بخش دولتی به مجموع بدهی یا دارایی سیستم بانکی استفاده شده است، در این قسمت اثر هرکدام از این متغیرها روی پایداری مالی بررسی می شود.

الف) نرخ سود واقعی سپرده

تعیین دستوری نرخ سود بانکی در اقتصاد ایران موجب اختلال در کارکرد ساز و کار بازار در تعیین نرخ های تعادلی سود بانکی شده است. تعیین دستوری نرخ سود اسمی عموماً با تورم متناسب نبوده

---

۱. سرایت (انتقال) مشکلات مالی از یک بانک به سایر بانک ها یا سایر بخش های اقتصاد.

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

به نحوی که در عموم سال ها، نرخ های واقعی سود بانکی در اقتصاد ایران منفی بوده است (زمان زاده، ۱۳۹۱: ۲۰۴). هرچه نرخ سود واقعی پایین تر باشد، انگیزه کمتری برای پس انداز وجود داشته و به دنبال آن، منابع مورد نیاز برای سرمایه گذاری نیز تحت الشعاع قرار می گیرند (نیلی، ۱۳۸۴: ۴۶).

در صورتی که نرخ های سود سپرده ها در سطحی پایین تر از شاخص هایی همچون نرخ تورم، نرخ سود سرمایه، حداقل نرخ سود در بازار غیر متشکل پولی، نرخ سود پرداختی به اوراق مشارکت و غیره باشد، سیستم بانکی کشور در جذب سپرده ها و تجهیز منابع بانکی با محدودیت های متعددی رو به رو شده و تبعات منفی آن در بعد اعطای تسهیلات به بخش های مختلف اقتصادی و اثر بر ساختار مالی بانک ها قابل توجه خواهد بود؛ چرا که منابع سپرده گذاران، اصلی ترین منبع در اعطای تسهیلات بانک ها به شمار می رود. کاملاً واضح است که بی توجهی به این اصل و کاهش نرخ سود تسهیلات بدون کاهش نرخ سود سپرده ها، موجب کاهش شدید درآمد بانک ها شده و لزوماً این کاهش درآمد با کاهش هزینه های عملیاتی و غیر عملیاتی بانک ها قابل پوشش نبوده و در نهایت، سبب کاهش سهم سود و درآمدهای مالیاتی دولت خواهد شد.

به عقیده طراحان این سیاست، کاهش نرخ های سود بانکی، اثری بر سپرده های بانکی نداشته است و از این بابت واکنش منفی از سوی سپرده گذاران متوجه شبکه بانکی کشور نخواهد شد. در حالی که طی سال های اخیر که نرخ های سود بانکی دستخوش کاهش شده اند، صاحبان سپرده های بانکی، بیشترین واکنش را به تغییرات مزبور نشان داده اند (باقری پرمهر، ۱۳۸۶: ۲۲). دولت با کنترل نرخ سود سپرده و وام پایین تر از نرخ تورم، باعث کاهش نرخ سود واقعی و یا منفی شدن آن می شود (روبینی و مارتین، ۱۹۹۱: ۳۱). کاهش نرخ های سود سپرده ها سبب تغییر ترکیب سپرده های مردم شده و زمینه فعالیت در بازارهای موازی نظیر ارز، مستغلات، طلا، بازار غیر متشکل پولی و ... را افزایش می دهد. در چنین شرایطی بیشترین فرصت های سرمایه گذاری در اختیار بازار غیر متشکل پولی قرار گرفته و این اتفاق بدترین حادثه برای اقتصاد هر کشور محسوب می گردد. تحت چنین شرایطی، نه تنها اهداف مورد نظر موافقان این سیاست در زمینه ارتقاء حجم تولید، سرمایه گذاری و رشد اقتصادی محقق نمی شود، بلکه با تحمیل سرکوب مالی شدید به سیستم بانکی که به دفعات نتیجه چنین سیاست هایی، اثرات منفی را به دنبال داشته است، اقتصاد کشور را به سمت بحران هدایت می کند (باقری پرمهر، ۱۳۸۶: ۲۳).

ب) تسهیلات اعطایی تبصره ای بانک ها و مؤسسات اعتباری غیر بانکی

مهمترین شرط برای حداکثر بهره برداری از امکانات بالقوه اقتصادی، استفاده بهینه از منابع مالی کمیاب است. برای تحقق این شرط نیز ضروری است که منابع مالی ناشی از پس اندازهای مردم به طرح هایی اختصاص یابد که دارای بالاترین بازده بوده و ملاحظات اقتصادی، بالاترین اولویت را در

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

انتخاب آنها داشته باشند (میربهاری، ۱۳۸۱: ۴۳).

ازاین رو، تأمین و تجهیز منابع مالی، چگونگی مصرف منابع جذب شده و نحوه بازگشت مجدد آنها از اهمیت ویژه ای برخوردار است. مؤسسات مالی از یک طرف، نقدینگی سرگردان و سپرده های مردمی را جذب نموده و از طرف دیگر، با اتخاذ تدابیر مناسب، آنها را به سمت سپرده های سرمایه گذاری هدایت می کنند. بنابراین، منابع جذب شده به عنوان ورودی های سیستم بانکی و تسهیلات پرداختی به عنوان خروجی های سیستم بانکی محسوب می شوند. مسلماً بروز هرگونه خلل یا مشکل در هریک از این بخش ها موجب به وجود آمدن مشکلاتی در فرایند سیستم خواهد شد (حسن زاده و حبیبی، ۱۳۸۹: ۹۸).

طی سال های گذشته در اثر سیاست گذاری های دولت در زمینه تسهیلات بانکی، استفاده کنندگان از منابع مالی عملاً به دو گروه متمایز تفکیک شده اند. سهم گروه مورد حمایت در تبصره های بودجه و قوانین خاص رو به افزایش بوده و درمقابل، طیف وسیعی از سرمایه گذاران و متقاضیان تسهیلات با محدودیت های بیشتری در این زمینه مواجه بوده اند (میربهاری، ۱۳۸۱: ۴۴).

از طرف دیگر، سرکوب مالی موجب جهت دهی اعتبارات نظام مالی کشور به سمت دولت و شرکت های دولتی می گردد (درویشی، ۱۳۸۵: ۴). اعطای وام به دستور دولت به مؤسسات دولتی را اعطای وام براساس خط مشی می گویند (نوری و همکاران، ۱۳۸۸: ۷). در چنین شرایطی، نظام مالی نمی تواند مانند نظام مالی که اعتبارات را به سمت بخش خصوصی سوق می دهد، مدیران را ارزیابی نماید، طرح های سرمایه گذاری را انتخاب نموده، به مدیریت ریسک پرداخته و خدمات مالی را به صورت کارا ارائه نماید (درویشی، ۱۳۸۵: ۴).

از نگاه میربهاری (۱۳۸۱)، دولت به منظور کمک به اقشار نیازمند و آسیب پذیر جامعه، طی تصویب نامه ها و قوانین بودجه ملزم به پرداخت وجوهی از طریق بانک ها گردیده است. استفاده مکرر از این منابع، موجب شده است که دولت منابع بانکی را همانند منابع بودجه ای مورد استفاده قرار دهد. البته دولتی شدن بانک ها نیز در این نگرش دولت نسبت به منابع بانکی و تلقی آن به مثابه منابع بودجه ای، بی تأثیر نبوده است. وی مشکلات و عوارض ناشی از تسهیلات تکلیفی را به شرح زیر ذکر می کند:

- تضعیف سیاست های پولی
- تخصیص غیر بهینه منابع مالی
- اثر منفی بر مشتریان عادی بانک ها
- اثر منفی بر سودآوری بانک ها
- افزایش ریسک اعتباری بانک ها

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

- خارج شدن حجم زیادی از منابع مالی بانک ها از دسترس آنها

به علاوه، افزایش بیش از حد اعطای تسهیلات تبصره ای، باعث افزایش ریسک اعتبار می شود و احتمال نکول اعتبار توسط وام گیرندگان را افزایش داده و باعث افزایش مطالبات معوق و مشکوک الوصول می شود (خشنودی، ۱۳۹۱: ۷۱). بدون شک، یکی از مهم ترین چالش های پیش روی نظام بانکی کشور طی چند سال اخیر، سیر فزاینده مطالبات معوق بوده که محصول پرداخت تسهیلات غیر واقعی، کارشناسی نشده و نابه جا می‌باشد. این موضوع بیانگر کاهش کیفیت دارایی های شبکه بانکی است و به تبع آن، ناپایداری های مالی احتمالی را در پی دارد (رامندی، ۱۳۹۳: ۲). حجم بالای مطالبات معوق، بیانگر این است: منابعی که می توانست به بانک بازگردانده شود و در جهت افزایش تولید و اشتغال به کار گرفته شود، از فرایند تولید و سرمایه گذاری خارج شده است. مطالبات معوق، مانع از گردش صحیح پول در سیستم بانکی کشور شده و با توجه به اینکه بانک ها عمدتاً از محل سپرده، اعتبارات را تأمین مالی می کنند و ملزم به پرداخت سود تضمین شده به سپرده‌گذاران می باشند، عدم کسب سود حاصل از اعتبارات اعطایی ناشی از معوق شدن آنها، سودآوری بانک در آینده را کاهش خواهد داد. از سوی دیگر، از آنجا که یکی دیگر از راه های تأمین منابع بانک، وصول وام های اعطایی می باشند، وجود مطالبات معوق باعث کاهش توان مالی بانک از نظر تزریق تسهیلات مالی جدید می شود. در نتیجه، با کاهش قدرت مالی بانک ها امکان تجهیز بخش های مختلف اقتصادی و رشد اقتصادی کاهش می یابد (احمدیان، ۱۳۹۲: ۵۱).

ج) نسبت بدهی بخش دولتی به مجموع دارایی یا بدهی سیستم بانکی

در ترازنامه بانک ها، بخش دولتی از دو زیر بخش دولت و شرکت ها و مؤسسات دولتی تشکیل شده است و از طریق تأثیر بر دارایی ها و بدهی های سیستم بانکی، با این بخش در ارتباط است. با توجه به اینکه بخش اعظم بدهی بخش دولتی به بخش بانکی، مربوط به بدهی دولت است، لازم است که وضعیت بدهی دولت به بخش بانکی مورد بررسی قرار گیرد. اگر بخش دولتی نتواند بدهی خود را بازپرداخت کند، توانایی بخش بانکی را نیز برای بازپرداخت بدهی هایش کاهش می دهد و باعث افزایش آسیب پذیری مالی این بخش می شود (خشنودی، ۱۳۹۱: ۷۶). از طرفی، استقراض شرکت های دولتی از شبکه بانکی، بی تردید در مقایسه با شرکت های خصوصی با سهولت بیشتری انجام می گیرد. همچنین پشتوانه محکم و قدرت چانه زنی شرکت های دولتی، تمدید بدهی های بانکی را تسهیل می کند و در صورت معوق شدن این بدهی ها نیز واکنش ملایم تر بانک ها را در پی دارد. بنابراین روند رو به رشد بدهی های دولت، مانعی برای اعطای تسهیلات به بخش خصوصی شده است و در نتیجه، دیگر فضایی برای فعالیت بخش خصوصی باقی نمی ماند.

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

۵-۲. پیشینه تحقیق

الف) مطالعات خارجی

تعدادی از اقتصاددانان توسعه قبل از دهه ۱۹۷۰ و در طول این دهه، سیاست های سرکوب مالی را به دلایل مختلفی مناسب یافتند، که از جمله آنها می توان به موارد زیر اشاره کرد:

- اولین استدلال، این بود که دولت ها برای جلوگیری از رباخواری نیازمند وضع سقف نرخ بهره هستند و به همین دلیل در تعیین نرخ بهره دخالت می کنند.
- استدلال دوم، آن بود که اعمال مقررات و کنترل های شدید بر بازار پول باعث می شود که سیاست گذاران پولی، عرضه پول را راحت تر و بهتر کنترل نمایند.
- دولت ها بهتر از بازارها (بانک های خصوصی) می دانند که تخصیص بهینه پس اندازها چیست یا کدام سرمایه گذاری ها از نگاه اجتماعی مفیدتر است.
- سرکوب مالی (که با وضع نرخ های بهره پایین تر از نرخ مرسوم بازار تعریف شده بود)، هزینه بهره ای بدهی دولت را کاهش می داد (نقل از مراسلی و درویشی، ۱۳۸۷: ۱۸۵).

گلد اسمیت (Goldsmith, 1969)، مک کینون (Mackinnon, 1973 & 1986)، شاو (Shaw, 1973)، فری (Fry, 1982 & 1988) و اگروالا و گلب (Agarwala and Gelb, 1988)، گلب (Gelb, 1989) و استرلی (Esterly, 1990) در مطالعات خود، رابطه منفی بین سرکوب مالی و رشد اقتصادی پیدا کرده اند (نقل از مراسلی و درویشی، ۱۳۸۷: ۱۸۲).

دی جورجیو (Digiorgio, 1999)، آرستیس و همکاران (Arestis *et al., 2002*)، تقی پور (۲۰۰۹) در مطالعات مختلفی به بررسی ارتباط بین سرکوب مالی و توسعه مالی پرداخته اند. سیاست های سرکوب مالی، توسعه مالی را از طریق کانال های مختلفی تحت تأثیر قرار می دهد. این محققان به این نتیجه رسیدند که سیاست های سرکوب مالی، رابطه منفی با سطح توسعه مالی دارد.

مک کینون (Mackinnon, 1990) چگونگی آزاد سازی مالی و نرخ بهره مثبت را که منجر به تعمیق مالی می شود، بررسی، و برای این منظور از نسبت سپرده های بانکی، ارز و دیگر دارایی های مالی به تولید ناخالص داخلی استفاده، و سپس با بررسی شواهد متقابل از انواع کشورهای کمتر توسعه یافته، ارتباط بین این متغیرهای مالی داخلی و عملکرد واقعی اقتصاد را ارزیابی می کند. در نهایت، چگونگی تنوع نرخ ارز را در ارتباط با خروجی و بهره وری رشد در کشورهای کمتر توسعه یافته در طول دوره ۶۰-۱۹۵۰ زمانی که نرخ مبادلات میان کشورهای صنعتی ثابت شده بود و پس از آن که ثبات نرخ ارز شکسته شد، بررسی می نماید. اهمیت ثبات سطح قیمت های داخلی برای افزایش بهره وری سرمایه کاملاً روشن است. مطالعه کشورها نشان می دهد که آزاد سازی مالی در حالی که کنترل پولی حفظ شود، حتی وقتی که سیستم پولی در بی نظمی باقی بماند، یک نتیجه نهایی است.

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

با تثبیت سطح عمومی قیمت ها در داخل بدون کنترل قیمت ها و با مثبت نگهداشتن نرخ بهره واقعی سپرده ها و کاهش نوسانات نرخ ارز، توسعه اقتصادی بهبود می یابد.

روبینی و مارتین (Robini and Sala-I-Martin, 1991) مدل جدیدی در مورد ارتباط واسطه های مالی و رشد اقتصادی را ارائه نمودند که آثار سرکوب مالی را بر رشد اقتصادی بلند مدت بررسی می نماید. این مدل قادر است توضیح دهد چرا با وجود این حقیقت که سرکوب مالی می تواند منجر به نرخ رشد پایین تری شود، اما برخی دولت ها همچنان بخش مالی را سرکوب می کنند. این محققان در پاسخ اظهار می دارند که علت اینکه دولت ها در توسعه مالی تعلل به خرج داده و یا حتی در بعضی مواقع مانع ایجاد می کنند، آن است که بخش مالی منبع بالقوه ارزانی برای تأمین مالی بودجه عمومی است.

گیووانی و دملو (Giovannini & Demelo, 1990) در مقاله ای شواهد تجربی از اثرات متقابل بین کنترل های مالی و سیاست های مالی را ارائه می دهند.کنترل دولت بر بازارهای مالی داخلی به شکل مالیات است و این محققین مقدار درآمد دولت را در ۲۴ کشور درحال توسعه، مورد بررسی قرار می دهند. نتایج حاصل از تحقیقات آنها نشان می دهدکه میانگین ناموزون درآمد دولت ها (۲۴ کشور مورد مطالعه) از سرکوب مالی حدود ۲ درصد از تولید ناخالص داخلی و ۹ درصد درآمدهای دولت برآورد شده است.

هرسکویچ (Hryckiewicz, 2014) به تحلیل تأثیر اندازه گیری دخالت های مختلف دولت بر پایداری بلند مدت بخش بانکی می پردازد. برای این منظور، یک پایگاه داده ای در طول ۲۳ بحران و برای ۲۳ کشور می سازد. نتایج تحقیق وی نشان می دهد که دخالت های دولت تأثیر منفی بر پایداری بخش بانکی دارد.

ب) مطالعات داخلی

صمدی (۱۳۷۸)، کمیجانی و سیفی پور (۱۳۸۵)، کمیجانی و پوررستمی (۱۳۸۷)، مراسلی و درویشی (۱۳۸۷)، تقوی و شاهوردیانی (۱۳۸۹)، تقوی (۱۳۸۸) و عباسی و همکاران (۱۳۹۰)، در مطالعات خود، به بررسی رابطه سرکوب مالی و رشد اقتصادی در اقتصاد ایران در دوره های مختلف پرداخته اند. نتایج حاصل از تحقیقات آنها نشان می دهد که سیاست های سرکوب مالی موجب کاهش رشد اقتصادی ایران شده است.

تقوی و خلیلی عراقی (۱۳۸۳) با استفاده از روش تصمیم گیری گروهی (دلفی)، عوامل مؤثر بر سرکوب مالی را شناسایی کرده و سپس با استفاده از روش دیماتل[1] سلسله مراتب اثر گذاری آنها را مشخص کرده اند. به نظر خبرگان، ده شاخص اثرگذار بر سرکوب مالی در اقتصاد ایران عبارتند از:

1. DEMATEL (Decision Making Trial and Evaluation Laboratory).

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

حقوق شهروندی، اقتصاد وابسته به نفت، پاسخگویی، انضباط مالی، کارآیی نهادی، امنیت غیر نظامی (سیاسی، اجتماعی، زیست محیطی، قضایی، فرهنگی، ...)، فساد اداری، محدود بودن بازار پول و بازار سرمایه، ناکارآمدی خصوصی سازی و رانت جویی. تحلیل نویسندگان نشان می دهد که مؤثرترین عامل سرکوب مالی در اقتصاد ایران، وابستگی به درآمد نفت می باشد. در اقتصاد ایران از سال ۱۳۷۰ به بعد، به طور متوسط در حدود ۷۵ درصد از درآمد دولت را درآمد حاصل از فروش نفت تأمین کرده است. عدم وابستگی به مردم برای تأمین هزینه های دولت از طریق مالیات ها باعث عدم پاسخگویی دولت و کم توجهی به حقوق شهروندی شده و تأمین مالی ارزان هزینه های دولت نیز مشوق سرمایه گذاری های کم بازده دولت، کسری بودجه و ناکارآیی مزمن در اقتصاد گردیده است.

درویشی (۱۳۸۵)، معتقد است که با وجود هزینه های بالای جمع آوری مالیات، بویژه در کشورهای در حال توسعه، سرکوب مالی، امروزه به عنوان یک ابزار کسب درآمد برای دولت ها عمل می نماید؛ به طوری که دولت ها با ایجاد اختلاف بین هزینه بهره بدهی های داخلی و خارجی، نرخ بهره داخلی را که با آن بدهی ها را تأمین مالی می نمایند، کاهش می دهند. وی با معرفی سرکوب مالی به عنوان یک ابزار مالیاتی، درآمد حاصل از سرکوب مالی در اقتصاد ایران طی سه برنامه توسعه (۸۳-۱۳۶۸) را برآورده نموده است. نتایج به دست آمده نشان می دهد که طی سه برنامه، بخش دولتی از راه سرکوب مالی ۸۰۴۸۲/۳۸۰ میلیارد دلار درآمد کسب نموده که سهم دولت و شرکت ها و مؤسسات دولتی به ترتیب، برابر با ۶۵ و ۳۵ درصد بوده است.

جعفری مژدهی و همکاران (بی تا) یکی از پیامدهای حضور و دخالت دولت در بازارهای اقتصادی ایران را ایجاد تورم ناشی از فشار بدهی شرکت ها و مؤسسات دولتی بر پایه پولی و نقدینگی در اقتصاد کشور می داند. تحت این شرایط، لزوم حرکت به سمت خصوصی سازی و تسریع اعمال سیاست های مرتبط با آن در اقتصاد کشور پیشنهاد می گردد.

۳- داده ها و مدل

همان طور که قبلاً گفته شد، در این مقاله اثر سرکوب مالی (دخالت دولت در بخش بانکی) بر پایداری مالی بخش بانکی در دوره ۹۲-۱۳۸۰ بررسی می شود. برای این منظور، شاخص سرکوب مالی با به کارگیری متغیرهای نرخ سود واقعی سپرده، تسهیلات اعطایی تبصره ای بانک ها و مؤسسات اعتباری غیر بانکی و نسبت بدهی بخش دولتی به مجموع بدهی یا دارایی بخش بانکی و با استفاده از روش تحلیل اجزای اصلی و برای سنجش پایداری مالی، از شاخص Z-Score و به منظور جمع آوری داده های مورد نیاز، از ترازنامه و گزارش های سود و زیان بانک ها استفاده شده و برخی از این داده ها از سایت بانک ها و برخی دیگر از بانک مرکزی گرفته شده است. بانک های مورد بررسی، بانک هایی

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

هستند که داده های ترازنامه ای و گزارش های سود و زیان آنها در دوره مورد بررسی موجود است. این بانک ها عبارتند از: ملی، سپه، صادرات، ملت، رفاه، کشاورزی، مسکن، تجارت، توسعه صادرات، صنعت و معدن، کارآفرین، سامان، پارسیان و اقتصاد نوین.

هرسکویچ (Hryckiewicz, 2014)، فانگ و همکاران (Fang *et al., 2014*)، سوفیان (Sufian, 2011) و چیهاک و هسه (Cihak & Hesse, 2008) در مطالعات خود با استفاده از شاخص Z-Score و با کاربرد روش پانل پایداری، بانک های مختلف را مورد بررسی قرار داده اند. در این مقاله نیز از همان مدل استفاده شده، با این تفاوت که با توجه به اینکه در این مقاله فقط پایداری بخش بانکی در ایران مورد بررسی قرار می گیرد، تغییراتی متناسب با محدوده تحقیق در مدل صورت گرفته است. بر این اساس مدل مورد استفاده در این مقاله، به صورت زیر خواهد بود:

$$Z_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 X_{it} + \alpha_2 Y_{it} + \varepsilon_{it} \qquad (۱-۳)$$

در این معادله z_{it} شاخص آسیب پذیری مالی است. این شاخص به صورت زیر محاسبه می شود:

$$Z = (k+\mu)/\delta \qquad (۲-۳)$$

در این معادله، K نسبت سرمایه نقدی به دارایی است که از تقسیم حقوق صاحبان سهام به مجموع دارایی های بانک به دست می آید. μ بازدهی دارایی های بانک است. δ انحراف معیار بازدهی دارایی ها است و نشان دهنده نوسانات بازدهی می باشد.

X_{it} شامل متغیرهای خاص بانکی و شاخص سرکوب مالی می باشد. این متغیرها عبارتند از:

نسبت بدهی به دارایی (DA): این متغیر از تقسیم مجموع بدهی بر مجموع دارایی ها به دست آمده است.

لگاریتم دارایی (LA): برای این منظور از مجموع دارایی لگاریتم گرفته شده است.

نسبت هزینه به درآمد (CI): این متغیر از تقسیم هزینه ها بر مجموع درآمد به دست آمده است.

شاخص سرکوب مالی (FR): که با استفاده از سه متغیر نرخ سود واقعی سپرده، تسهیلات اعطایی تبصره ای بانک ها و مؤسسات اعتباری غیر بانکی و نسبت بدهی بخش دولتی به مجموع دارایی یا بدهی سیستم بانکی و با به کارگیری روش تحلیل اجزای اصلی (روشی برای تجزیه و تحلیل چند متغیره و ازجمله روش های تجمیع و توزین داده ها)، به دست آمده است.

Y_{it} شامل متغیرهای کلان اقتصادی می باشد. این متغیرها عبارتند از:

نرخ رشد تولید ناخالص داخلی (GDP)

نرخ تورم (P)

نرخ رشد نرخ ارز (ER)

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

شاخص سرکوب مالی

در این مقاله، متغیرهای لازم برای ساخت شاخص سرکوب مالی در مدل زیر مطرح شده است:

$$FR = F(T, R, D) \qquad (۳-۳)$$

FR: شاخص سرکوب مالی

T: تسهیلات اعطایی تبصره ای بانک ها و مؤسسات اعتباری غیر بانکی (میلیارد ریال)

R: نرخ سود واقعی سپرده

D: نسبت بدهی بخش دولتی به مجموع دارایی یا بدهی سیستم بانکی

متغیرها با توجه به تأثیر مثبت آنها بر روند دخالت دولت در بخش بانکی انتخاب شده اند. هرچه میزان تسهیلات اعطایی تبصره ای بانک ها و مؤسسات اعتباری غیر بانکی با توجه به قوانین بودجه و برای مؤسسات دولتی افزایش یابد، نشان دهنده دخالت دولت در بخش بانکی است. به علاوه، افزایش بیش از حد اعطای تسهیلات باعث افزایش ریسک اعتبار می شود و این امر باعث افزایش مطالبات معوق و مشکوک الوصول می شود. تعیین نرخ سود سپرده پایین تر از نرخ تورم، نرخ سود سرمایه و ... موجب اختلال در روند جذب سپرده ها و تجهیز منابع بانکی می شود. همچنین بدهی های بخش دولتی بر دارایی ها و بدهی های بخش بانکی اثرگذار است. تمام متغیرهای فوق از مصادیق دخالت دولت در بخش بانکی به شمار می آیند.

دمیتریادس و لانتل (Demetriades & Luintel, 1996)، تقی پور (۲۰۰۹) و عباسی و همکاران (۱۳۹۰)، از روش تحلیل اجزای اصلی (PCA) برای ساخت شاخص سرکوب مالی استفاده کرده اند. در این تحقیق نیز با استفاده از متغیرهای ذکر شده و با به کارگیری روش تحلیل اجزای اصلی، شاخص دخالت دولت محاسبه شده، و مزیت روش تحلیل اجزای اصلی آن است که با وجود همخطی و همبستگی بالا میان متغیرها، حاصل این روش، شاخص منحصر به فردی برای توضیح درجه اعمال سیاست سرکوب مالی طی دوره زمانی مورد بررسی است.

در ادامه، توضیح در مورد متغیرها و نحوه وارد کردن آنها در تخمین شاخص سرکوب مالی ضروری می‌باشد:

تسهیلات اعطایی تبصره ای بانک ها و مؤسسات اعتباری غیر بانکی (T): این متغیر با استفاده از روش حداقل- حداکثر[1] نرمال سازی شده و سپس در فرم نرمال سازی شده، استفاده می شود.

نرخ سود واقعی سپرده (R): ابتدا میانگین نرخ سود بانکی بر اساس سپرده سرمایه گذاری کوتاه مدت، سپرده سرمایه گذاری کوتاه مدت ویژه، سپرده سرمایه گذاری یک ساله، سپرده سرمایه گذاری دو ساله، سپرده سرمایه گذاری سه ساله، سپرده سرمایه گذاری چهار ساله و سپرده سرمایه گذاری

1. Min-Max Normalises

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

پنج ساله محاسبه شده است. سپس مقدار به دست آمده، از نرخ تورم کسر گردیده و متغیر به دست آمده با استفاده از روش رتبه بندی[1] نرمال سازی شده و سپس در فرم نرمال سازی شده استفاده می شود.

نسبت بدهی بخش دولتی به مجموع دارایی یا بدهی سیستم بانکی (D): متغیر دیگر در تخمین مدل شاخص سرکوب مالی، نسبت بدهی بخش دولتی به مجموع دارایی یا بدهی سیستم بانکی در سالهای مورد مطالعه می باشد که پس از نرمال سازی به روش حداقل- حداکثر، مورد استفاده قرار می گیرد.

در این تحقیق، برای اجرای روش تحلیل اجزای اصلی (PCA) از نرم افزار SAS 9.1 استفاده، و نتایج حاصل از اجرای این روش در جدول (۱-۳) ارائه شده است.

جدول ۱-۳. نسبت و بردار مقادیر ویژه متغیرهای مورد استفاده در شاخص سرکوب مالی

ردیف	تجزیه و تحلیل مؤلفه های اصلی	مقادیر ویژه	نسبت	جمع کل
۱	T	۰/۱۷۸۷۳۸۴۲	۰/۵۸۵۰	۰/۵۸۵۰
۲	R	۰/۰۸۵۸۹۷۵۱	۰/۲۸۱۱	۰/۸۶۶۱
۳	D	۰/۰۴۰۹۰۶۳۶	۰/۱۳۳۹	۱/۰۰۰۰

مأخذ: محاسبات تحقیق

با توجه به اطلاعات به دست آمده از جدول (۱-۳)، شاخص سرکوب مالی با استفاده از رابطه زیر به ازاء هر سال برآورد می شود.

$$FR = 0/5850\ T + 0/2811\ R + 0/1339\ D \qquad (۴-۳)$$

۴. نتایج حاصل از برآورد مدل تحقیق

۱-۴. وضعیت دخالت دولت در بخش بانکی در دوره ۹۲-۱۳۸۰

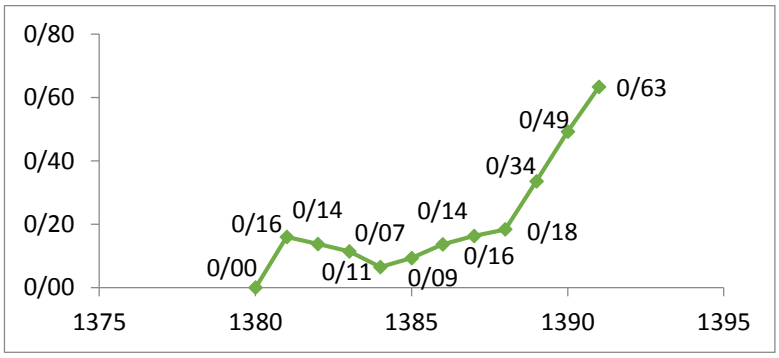
شاخص سرکوب مالی (دخالت دولت در بخش بانکی) به روش تحلیل اجزای اصلی (PCA) ساخته شده است. با توجه به نمودار، دخالت دولت در بخش بانکی طی سال های مورد بررسی در این تحقیق، دارای روند افزایشی بوده و فقط در یک دوره و در سال های ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۴ روند کاهشی داشته، همچنین در سال ۱۳۸۰ کمترین و در سال ۱۳۹۱ بیشترین درجه سرکوب مالی در دوره مورد بررسی مشخص شده است.

1. Ranking

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

نمودار ۱-۴. شاخص دخالت دولت در سیستم بانکی در دوره ۹۲-۱۳۸۰

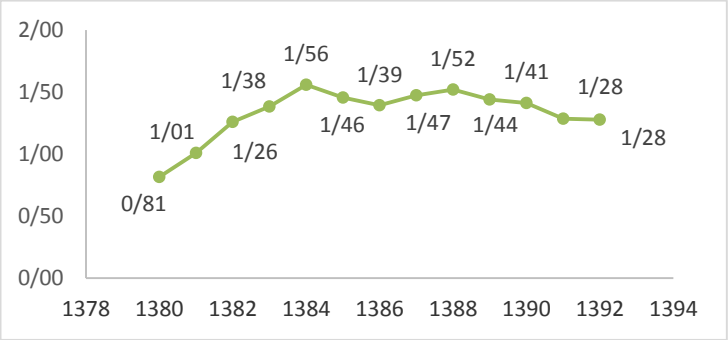


مأخذ: محاسبات تحقیق

۲-۴. پایداری مالی بخش بانکی در دوره ۹۲-۱۳۸۰

با استفاده از شاخص پایداری مالی، وضعیت مالی کل بخش بانکی را نیز می توان مورد بررسی قرار داد. برای این منظور باید در هر سال، میانگین شاخص Z-Score را برای همه بانک های مورد بررسی، محاسبه و از آن به عنوان شاخصی برای پایداری مالی کل بخش بانکی استفاده کرد. نمودار (۲-۴) نشان دهنده میزان پایداری کل بخش بانکی در سال های ۹۲-۱۳۸۰ می باشد. با توجه به نمودار، مشخص است که در سال های ۸۴-۱۳۸۰، پایداری مالی بخش بانکی دارای روند افزایشی بوده و بهبود یافته است؛ در حالی که در سال های بعد نوسانات زیادی را تجربه کرده؛ به طوری که در سال ۱۳۸۵ و ۱۳۸۶ مقدار این شاخص کاهش، و در سال های ۱۳۸۷و ۱۳۸۸ دوباره افزایش یافته، و طی سال های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۲ نیز روند کاهشی داشته، به علاوه، بخش بانکی در سال ۱۳۸۰ دارای بدترین عملکرد و در سال ۱۳۸۴ دارای بهترین عملکرد در دوره مورد نظر بوده است.

نمودار ۲-۴. میزان پایداری بخش بانکی در دوره ۹۲-۱۳۸۰



مأخذ: محاسبات تحقیق

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

۴-۳. نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل داده ها

۴-۳-۱. برآورد مدل

قبل از برآورد مدل اصلی تحقیق، لازم است که برخی از آزمون ها روی داده ها انجام شود تا از طریق این آزمون ها بتوان مدل مناسب تری تخمین زد. ابتدا به این آزمون ها اشاره می شود.

۴-۳-۲. آزمون ریشه واحد داده های پنل

یکی از بحث های مهم برای تخمین مدل اقتصاد سنجی، مانایی داده ها است. نتایج حاصل از انجام آزمون ریشه واحد داده های پنل در جدول (۱-۴) ارائه شده است. اغلب متغیرهای به کار رفته در مدل مانا هستند. دلیل این موضوع آن است که تمامی این متغیرها یا نسبت هستند و از تقسیم دو یا چند متغیر به دست آمده اند و یا اینکه نرخ رشد هستند. بنابراین با وجود اینکه ممکن است خود آن متغیرها مانا نباشند، اما نسبت یا نرخ رشد آنها مانا هستند.

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

جدول ۱-۴. آزمون ریشه واحد داده های پنل

نام متغیر	آزمون ریشه واحد LLC[4]	آزمون ریشه واحد IPS[3]	آزمون ریشه واحد ADF-fisher[2]	آزمون ریشه واحد PP-fisher[1]
Z	-۵/۸ [۰/۰۰] I(0)	-۳/۴ [۰/۰۰] I(0)	۶۶/۲ [۰/۰۰] I(0)	۷۰/۴ [۰/۰۰] I(0)
DA	-۶۱/۵ [۰/۰۰] I(0)	-۲۵/۶ [۰/۰۰] I(0)	۸۸/۸ [۰/۰۰] I(0)	۸۹/۸ [۰/۰۰] I(0)
CI	-۷۹/۵ [۰/۰۰] I(0)	-۲۲/۸ [۰/۰۰] I(0)	۶۲/۲ [۰/۰۰] I(0)	۶۰/۹ [۰/۰۰] I(0)
LOGA	-۹/۱۳ [۰/۰۰] I(0)	-۷/۰۹ [۰/۰۰] I(0)	۱۰۵/۴ [۰/۰۰] I(0)	۱۰۹/۵ [۰/۰۰] I(0)
GDP	-۳/۴ [۰/۰۰] I(0)	-۱/۸ [۰/۰۳] I(0)	۶/۹ [۰/۰۳] I(0)	۱۳/۱۱ [۰/۰۰] I(0)
P	-۲/۸ [۰/۰۰] I(1)	-	۹/۳ [۰/۰۰] I(1)	۹/۲ [۰/۰۰] I(1)
ER	-۳/۳ [۰/۰۰] I(0)	-۲/۰۳ [۰/۰۲] I(0)	۷/۳ [۰/۰۲] I(0)	۷/۳ [۰/۰۲] I(0)
FR	-۴/۴ [۰/۰۰] I(1)	-۲/۶ [۰/۰۰] I(1)	۸/۴ [۰/۰۱] I(1)	۱۹/۱ [۰/۰۰] I(1)

مأخذ: محاسبات تحقیق

اعداد داخل کروشه، نشان دهنده میزان احتمال می باشند.

1. PP-Fisher chi-square
2. ADF-fisher chi-square
3. Im,pesaran and shin w-stat
4. Levin lin& chut

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

۴-۳-۳. آزمون F

در جدول (۲-۴) نتایج آزمون F گزارش شده است. با توجه به اینکه prob>0/05، فرضیه صفر مبنی بر ادغام (pooling) داده ها پذیرفته می شود. بنابراین باید از رگرسیون داده های ادغام شده، استفاده گردد.

جدول ۲-۴. نتایج حاصل از آزمون F

	مقدار آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال
Cross-section F	۱/۲	(۱۳و۱۴۱)	[۰/۲۵۳۸]
Cross-section Chi-square	۱۷/۶	۱۳	[۰/۱۷۲۹]

مأخذ: محاسبات تحقیق

اعداد داخل کروشه، نشان دهنده میزان احتمال می باشند.

۴-۳-۴. برآورد مدل

در تفسیر نتایج حاصل از برآورد مدل، باید به این نکته توجه داشت که اجزای اخلال مدل دارای خود همبستگی و ناهمسانی واریانس نباشند. برای این منظور بعد از برآورد اولیه مدل، باید آزمون های ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی اجزای اخلال انجام گیرد.

۴-۳-۴-۱. آزمون ناهمسانی واریانس LR

معنی داری آماره آزمون در جدول (۳-۴)، نشان می دهد که واریانس اجزا اخلال همسان نیست و ناهمسانی واریانس وجود دارد.

جدول ۳-۴. نتایج حاصل از آزمون ناهمسانی واریانس

LR Chi2 (13)	۲۱۱/۱۳
Probe> chi2	[۰/۰۰]

مأخذ: محاسبات تحقیق

اعداد داخل کروشه، نشان دهنده میزان احتمال می باشند.

۴-۳-۴-۲. آزمون خود همبستگی اجزای اخلال Wooldridge

معنی داری آماره آزمون در جدول (۴-۴) نشان می دهد که اجزاء اخلال دارای خود همبستگی می باشند.

جدول ۴-۴. نتایج حاصل از آزمون خود همبستگی

F(1,13)	۱۲/۸۳۱
Probe> f	[۰/۰۰۳]

مأخذ: محاسبات تحقیق

اعداد داخل کروشه، نشان دهنده میزان احتمال می باشند.

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

۵-۳-۴. نتایج حاصل از برآورد مدل

با توجه به اینکه اجزای اخلال مدل، هم دارای ناهمسانی واریانس و هم، خودهمبستگی اند، برای رفع این دو مشکل و برآورد دقیق مدل از روش GLS[1] استفاده شده است. در نرم افزار Stata و در روش GLS دو گزینه برای رفع ناهمسانی واریانس و خود همبستگی وجود دارد. این نتایج در جدول (۵-۴) گزارش شده است.

جدول ۵-۴. نتایج حاصل از برآورد مدل به روش GLS

متغیر وابسته: شاخص Z-Score	
متغیرهای توضیحی	GLS
DA	-۱۲۷/۴ [۰/۰۰]
CI	۰/۲۳ [۰/۸۷]
LOGA	۳۰/۵ [۰/۰۰]
GDP	۲۸/۱۸ [۰/۵۴]
P	۳۷/۵ [۰/۳۱]
ER	-۰/۲۴ [۰/۸۹]
FR	-۵۰/۰۶ [۰/۰۱]
Cons	۶/۶۵ [۰/۸۵]
آزمون هم انباشتگی کائو[2]	[۰/۰۰۲]

مأخذ: محاسبات تحقیق

اعداد داخل کروشه، نشان دهنده میزان احتمال می باشند.

1. Generalized Least Squares
2. Kao Residual Contegration Test

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

ضریب متغیر نسبت بدهی به دارایی (DA)، منفی و معنادار است؛ یعنی اینکه افزایش میزان بدهی بانک ها، آسیب پذیری مالی آنها را افزایش می دهد. ضریب متغیر لگاریتم دارایی، مثبت و معنادار است؛ به این معنا که هرچه اندازه بانک ها بزرگتر باشد، پایداری مالی آنها نیز افزایش می یابد. بین متغیرهای کلان اقتصادی نیز ضرایب هیچکدام از نظر آماری معنادار نیست. ضریب شاخص دخالت دولت نیز منفی و معنادار است و بیانگر آن است که افزایش دخالت دولت باعث افزایش آسیب پذیری مالی بخش بانکی می شود. دخالت دولت در بخش بانکی باعث شده که بانک ها آزادی عمل خود را از دست داده و در نهایت، نتوانند به عنوان مؤسسات اقتصادی مستقل عمل کنند.

۴-۴. آزمون هم انباشتگی کائو

بعد از تحلیل نتایج حاصل از برآورد مدل، لازم است به این نکته اشاره شود که آزمون هم انباشتگی کائو که در سطر آخر جدول (۵-۴) ذکر شده، براساس آزمون ریشه واحد اجزای اخلال مدل انجام گرفته و نشان دهنده این است که اجزای اخلال مدل مانا هستند و در نتیجه، همگرایی متغیرهای مدل تأیید می شود.

۵. خلاصه نتیجه گیری پیشنهادات

۱-۵. خلاصه و نتیجه گیری

در این مقاله، اثر دخالت دولت (سرکوب مالی) در بخش بانکی بر پایداری مالی این بخش در دوره ۹۲-۱۳۸۰ بررسی شده است. برای این منظور، شاخص دخالت دولت با به کارگیری متغیرهای نرخ سود واقعی سپرده، تسهیلات اعطایی تبصره ای بانک ها و مؤسسات اعتباری غیر بانکی و نسبت بدهی بخش دولتی به مجموع بدهی یا دارایی سیستم بانکی و با استفاده از روش تحلیل اجزای اصلی (PCA)، به ازاء هر سال برآورد گردیده، و همچنین از شاخص Z-Score به عنوان معیاری برای سنجش پایداری مالی بخش بانکی مورد استفاده قرارگرفته، و داده های مورد نیاز از ترازنامه ها و گزارش های سود و زیان ۱۴ مورد از بانک های کشور در دوره ۹۲-۱۳۸۰ به دست آمده و براساس این داده ها، مدل تحقیق برآورد شده است.

همان طور که گفته شد، با در نظر گرفتن متغیرهای نرخ سود واقعی سپرده، تسهیلات اعطایی تبصره ای بانک ها و مؤسسات اعتباری غیر بانکی و نسبت بدهی بخش دولتی به مجموع بدهی یا دارایی سیستم بانکی و با استفاده از روش تحلیل اجزای اصلی، شاخص منحصر به فردی برای توضیح درجه اعمال سرکوب مالی در دوره مورد بررسی تدوین، و با قرار دادن این شاخص در مدل مقاله، تأثیر آن بر آسیب پذیری مالی بخش بانکی در دوره مورد بررسی، تجزیه و تحلیل گردیده، همچنین تأثیر برخی از

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

متغیرهای خاص بانکی از جمله نسبت بدهی به دارایی، لگاریتم دارایی نیز بررسی شده، و در نهایت، اثر برخی از متغیرهای کلان اقتصادی نیز در مدل مورد بررسی قرار گرفته است.

نتایج حاصل از برآورد مدل تحقیق نشان می دهد که در دوره مورد بررسی، متغیر های بانکی نظیر نسبت بدهی به دارایی، اثر منفی و معناداری روی پایداری مالی بانک ها دارد و باعث افزایش آسیب پذیری مالی بخش بانکی می شود. در مقابل لگاریتم دارایی ها (معرف اندازه بانک ها)، اثر مثبت و معناداری روی پایداری مالی بخش بانکی دارد. ضریب متغیر هزینه به درآمد، منفی است؛ اما در دوره مورد بررسی معنادار نیست. در میان متغیرهای کلان اقتصادی نیز هیچیک اثر معناداری در دوره مورد بررسی ندارند. ضریب منفی متغیر نسبت بدهی به دارایی، به این معنا است که با افزایش میزان بدهی بانک ها، آسیب پذیری مالی این بخش افزایش می یابد. ضریب شاخص دخالت دولت نیز منفی و معنادار است و بیانگر آن است که افزایش دخالت دولت در بخش بانکی باعث افزایش آسیب پذیری مالی این بخش می شود. دخالت دولت در بخش بانکی باعث شده که بانک ها آزادی عمل خود را از دست داده و در نهایت، نتوانند به عنوان مؤسسات اقتصادی مستقل عمل کنند.

۲-۵. پیشنهادات

همان طور که گفته شد، صنعت بانکداری یکی از اجزاء مهم بازار پولی و مالی است که با تجهیز منابع خود و هدایت و تخصیص آن به طرح های مختلف اقتصادی، تأمین کننده اصلی منابع مالی بخش تولید می باشد. بنابراین، وجود هرگونه اختلال در عملکرد این صنعت، به تبع بخش تولید کشور را با مشکل مواجه خواهد ساخت. بر این اساس، پیشنهاد می شود:

۱- به منظور ایجاد انگیزه برای پس انداز و به دنبال آن، تأمین منابع مالی مورد نیاز برای سرمایه گذاری، لازم است نرخ سود سپرده ها با توجه به ساز و کار بازار تعیین شود؛ چراکه تعیین دستوری نرخ سود عموماً با تورم متناسب نبوده، به نحوی که در بیشتر سال ها اثر آن در اقتصاد ایران منفی بوده است. این امر موجب تغییر ترکیب سپرده های مردم و زمینه فعالیت در بازارهای موازی ارز، مستغلات، طلا و غیره می شود.

۲- دولت بدون بررسی های کارشناسانه در مورد توانایی وام گیرندگان در زمینه بازپرداخت وام ها و سودآوری طرح های آنها، بخش بانکی را وادار به اعطای وام و اعتبار نکند. اعطای این قبیل تسهیلات باعث افزایش ریسک اعتبار شده و احتمال نکول اعتبار توسط وام گیرندگان را افزایش داده و درنتیجه، منجر به افزایش مطالبات معوق و مشکوک الوصول می گردد.

۳) با توجه به اینکه دولت از طریق تأثیر بر دارایی ها و بدهی های بخش بانکی، با این بخش در ارتباط است، چنانچه دولت بدهی های خود را باز پرداخت کند، توانایی بخش بانکی نیز برای بازپرداخت بدهی هایش افزایش یافته و درنتیجه، سبب افزایش پایداری مالی می شود.

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

منابع و مآخذ

احمدیان، اعظم (۱۳۹۲). ارزیابی عملکرد صنعت بانکداری در ایران مقایسه سال های ۱۳۸۹ و ۱۳۹۰. پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی ایران، مقاله کاری، شماره ۱۰: ۱۰۶-۱.

باقری پرمهر، شعله (۱۳۸۶). بررسی آثار سرکوب مالی در اقتصاد ایران. *گزارش*، سال هفدهم، شماره ۱۹۴.

بررسی های بازرگانی (۱۳۶۷). جایگاه نظام بانکی در اقتصاد ایران. *نشریه بانک و تجارت*، شماره ۱۱۶: ۱۳-۷.

تقوی، مهدی (۱۳۸۸). توسعه مالی سرمایه گذاری و رشد اقتصادی. *مجله مطالعات مالی*، شماره دوم: ۶۴-۵۱.

تقوی، مهدی و خلیلی عراقی، مریم (۱۳۸۳). عوامل مؤثر بر سرکوب مالی و سلسله مراتب تأثیر آنها در اقتصاد ایران با به کارگیری مدل های تصمیم گیری گروهی. *فصلنامه پژوهش های اقتصادی*، سال هفتم، شماره ۲۲: ۱۱۳-۹۱.

تقوی، مهدی و شاهوردیانی، شادی (۱۳۸۹). سرکوب مالی و رشد و توسعه اقتصادی. *مجله مهندسی مالی و مدیریت پرتفوی*، شماره ۴: ۲۱۴-۱۹۷.

جعفری مژدهی، افشین؛ فریور، لیلا و کریمی، سید محمد (۱۳۸۲). نحوه تخصیص اعتبارات بانکی و پیامدهای تورمی دخالت دولت در بازارهای اقتصادی کشور. مجموعه مقالات دوازدهمین کنفرانس سالانه سیاست های پولی و ارزی.

حسن زاده، علی و حبیبی، پیمان (۱۳۸۹). کالبد شکافی مطالبات معوق و راه های پیشگیری آن در سیستم بانکی کشور. *تازه های اقتصاد*، سال هشتم، شماره ۱۳۰: ۱۰۴-۹۸.

حیدری، هادی؛ زواریان، زهرا و نوربخش، ایمان (۱۳۸۹). بررسی اثر شاخص های کلان اقتصادی بر مطالبات معوق بانک ها. *فصلنامه پول و اقتصاد*، شماره۴: ۲۱۹-۱۹۱.

خشنودی، عبدالله (۱۳۹۱). بررسی و برآورد میزان آسیب پذیری بخش بانکی با استفاده از نگرش ترازنامه ای و شاخص Z-Score. رساله دکتری، دانشکده اقتصاد و مدیریت، دانشگاه تربیت مدرس.

خشنودی، عبدالله؛ مجید صباغ کرمانی؛ کاظم یاوری و ابراهیم حسینی نسب (۱۳۹۱). بررسی آسیب پذیری مالی بخش بانکی و عوامل مؤثر بر آن با استفاده از شاخص Z-Score. *مجله علمی-پژوهشی سیاست گذاری اقتصادی*، سال چهارم، شماره ۷: ۱۰۰-۸۰.

درویشی، باقر (۱۳۸۵). برآورد درآمد دولت از سرکوب مالی طی سه برنامه توسعه (اقتصاد ایران دوره ۸۳-۱۳۶۸). *اقتصاد مقداری*، شماره ۱: ۱۰۲-۷۵.

رامندی، محمد (۱۳۹۳). راهکارهای وصول مطالبات معوق. دسترسی در سایت زیر:
Available from: http:// portal.bank-maskan.ir/documents

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

زمان زاده، حمید (۱۳۹۱). پنج دهه فراز و فرود تولید (بررسی علل رشد پایین و بی ثبات اقتصاد ایران). *فصلنامه تازه های اقتصاد*، شماره ۱۳۶: ۴-۲۰۲.

شجری، پرستو (۱۳۸۹). بانکداری اسلامی و ثبات مالی. *فصلنامه تازه های اقتصاد*، سال هشتم، شماره ۱۲۸: ۸۶-۷۹.

صمدی، علی حسین (۱۳۷۸). سرکوب مالی و رشد اقتصادی در ایران: ارزیابی الگوی مک کینون-شاو. *مجله برنامه و بودجه*، شماره ۴۳ و ۴۴: ۱۳۲-۱۰۳.

عباسی، ابراهیم ؛ ابراهیم زاده رحیملو، بهروز و فردوسی، فروهر (۱۳۹۰). بررسی تأثیر سرکوب مالی بر رشد اقتصادی ایران. مجله دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، شماره یازدهم: ۱۴۳-۱۲۵.

فرزین وش، اسدالله و برخورداری، سجاد (۱۳۸۹). تجارت جهانی و مقابله با بحران مالی و آموزه هایی برای اقتصاد ایران. *تازه های اقتصاد*، سال هشتم، شماره ۱۲۷: ۱۴۱-۱۱۶.

کمیجانی، اکبر و پوررستمی، ناهید (۱۳۸۷). تأثیر سرکوب مالی بر رشد اقتصادی (مقایسه اقتصادهای کمتر توسعه یافته و نوظهور). *فصلنامه پژوهش های اقتصادی ایران*، سال دوازدهم، شماره ۳۷: ۵۱-۳۱.

کمیجانی، اکبر و سیفی پور، رویا (۱۳۸۵).بررسی اثرات سرکوب مالی بر رشد اقتصادی در ایران. *فصلنامه پژوهش های اقتصادی*، سال ششم، شماره ۳: ۴۸-۱۷.

مراسلی، عزیز و درویشی، باقر (۱۳۸۷). سرکوب مالی و رشد اقتصادی (شواهد تجربی از اقتصاد ایران). *پژوهشنامه اقتصادی*، شماره ۳۰: ۱۹۵-۱۷۵.

میربهاری، سید مهرزاد (۱۳۸۱). تسهیلات تکلیفی و اثرات آن بر سیستم بانکی کشور. *بانک و اقتصاد*، بخش اول و دوم، شماره ۲۳ و ۲۴: ۴۵-۳۹ و ۴۵-۴۲.

نوری، پیمان؛ قادری، امید و مدنی اصفهانی، محبوبه (۱۳۸۸). بررسی نقش بحران های مالی بر شاخص های کلیدی بانک ها. بیستمین همایش بانکداری اسلامی، موسسه عالی آموزش بانکداری ایران، تهران

نیلی، فرهاد (۱۳۸۴). مقدمه ای بر ثبات مالی. مجله روند، شماره ۴۵: ۵۵-۲۵.

Arestis, PH.; Demetriades, P.; Fattouh, B. *et al.* (2002). The Impact Of Financial Liberalisation Policies On Financial Developmet: Evidence From Developing Economies. *International Journal of Finance & Economics*, vol. 7, No. 2, 109-21

Cihak, M. & Hesse, H. (2008). Islamic Banks And Financial Stability: An Emprical Analysis. Monetary And Capital Market Department, IMF Working Paper: 1-29.

Demetriades, P.O. & Luintel, K.B. (1996). Financial Restraints In The South Korean Miracle. *Journal Of Development Economics*, Vol. 64, No. 2:1-21.

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]

Espinosa, M. & Yip, K. (1996). An Endogenous Growth Model Of Money, Banking, And Financial Repression. Federal Reserve Bank Of Atlanta, Working Paper: 4-96.

Fang, Y.; Hasan, I. & Marton, K. (2014). Institutional Development And Bank Stability: Evidence From Transition Countries. *Journal Of Banking & Finance* 39: 160-176.

Gadanecz, B. & Jayaram, K. (2009). Measures Of Financial Stability-A Review. IFC Bulletin, No.31: 365-380.

Giovannini, A. & Demelo, M. (1990). Government Revenue From Financial Repression. Policy, Research, And External Affairs, Working Paper, Public Economics, Country Economics Department The World Bank, Wps 533.

Gupta, R. (2005). A Generic Model Of Financial Repression. University Of Connecticut And Univercity Of Pretoria.

Haslog, J. & Koo, J. (1999). Financial Repression, Financial Development And Economic Growth. Federal Reserve Bank Of Dallas, Working Paper.

Hryckiewicz, A. (2014). What Do We Know A Bout The Impact Of Government Interventions In The Banking Sector? An Assessment Of Various Bailout Programs On Bank Behavior. *Journal Of Banking And Finance* 46: 246-265.

Kletzer, K. & Kohli, R. (2001). Financial Repression And Exchange Rate Management In Developing Countries: Theory And Emprical Support From India. Working Paper, No.71, Wp/01/103.

Mckinnon, R. & Mathieson, D. (1981). How To Manage A Repressed Economy. Princeton, Essays In International Finance, No. 145.

Morgan, P.J. & Pontines, V. (2014). Financial Stability And Financial Inclusion. Asian Development Bank Institute (ADBI), Working Paper Series, No. 488, Tokyo: Asian Development Bank Institute,Avalable: Http://Www.Adbi.Org/Working - Paper/2014/07/6353.

OECD (2008). Handbook On Constructing Composite Indicator.

Robini, U.; Sala-I-Martin, X. (1991). Financial Development, The Trade Regime, And Economic Growth. Working Paper, No. 3876.

Schinasi, G. (2004) Defining Financial Stability. IMF Working Paper, Wp/04/187, International Monetray Fund: 1-17.

Taghipour, A. (2009). The Role Of Banking Sector Policies In Financial Development: The Case Of Iran. Money And Economy, Vol. 5: 19-51.

Digiorgio, G. (1999). Financial Development And Reserve Requirements. *Jurnal Of Banking & Finance* 23, 1031-1041.

Mckinnin, R. (1990). Financial Repression And The Productuvity Of Capital: Emprical Findings On Interest Rate And Exchange Rates. Economic Department Stanford University For Asian Development Bank.

Sufian, F. (2011). Profitability Of The Korean Banking Sector: Panel Evidence On Bank-Specific And Macroeconomic Determinants. *Journal Of Economic And Management*, Vol. 7, No. 1: 43-72.

[Downloaded from ecor.modares.ac.ir on 2024-10-12]

[DOR: 20.1001.1.17356768.1396.17.4.8.4]