

سرمایه اجتماعی و توسعه مالی در ایران

Social Capital and Financial Development in Iran

Mahmood Yahyazadehfar^{*}, Amir Mansour
Tehranchian^{**}, Mahyar Hami^{***}

محمود یحیی زاده فر^{*}، امیر منصور طهرانچیان^{**}،
مهیار حامی^{***}

Received: 14/Dec/2013 Accepted: 1/March/2014

دریافت: ۱۳۹۲/۶/۲۳ پذیرش: ۱۳۹۲/۱۲/۱۰

Abstract:

The purpose of this paper is to study the impact of social capital on financial development in Iran. To do so, the statistical data were collected during 1984 to 2012 and vector error correction model was used. The number of annually judicial cases about returned checks and liquidity to real gross domestic product ratio were selected as proxies of social capital and financial development respectively. The results derived from Johansen cointegration test indicate that there is a long-run equilibrium relation between social capital and financial development in Iran. Also vector error correction model estimates show that social capital has a positively significant impact on financial development in Iran.

Keywords: Social Capital, Financial Development, Vector Error Correction Model (VECM), Johansen Cointegration Test.

JEL: G20, O16, O53.

چکیده:

هدف از مقاله حاضر بررسی تأثیر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی در ایران می باشد. برای این منظور از داده های آماری سال های ۱۳۹۱-۱۳۶۳ و الگوی تصحیح خطای برداری استفاده شده است. همچنین، تعداد پرونده های قضایی سالیانه در خصوص چک بلامحل به عنوان شاخص سرمایه اجتماعی و نسبت نقدینگی به تولید ناخالص داخلی واقعی به عنوان شاخص توسعه مالی به کار گرفته شده اند. نتایج به دست آمده از آزمون هم جمعی جوهانسن بیانگر وجود یک رابطه تعادلی بلندمدت بین سرمایه اجتماعی و توسعه مالی در ایران می باشد. همچنین برآورد الگوی پیشنهادی به کمک روش تصحیح خطای برداری نشان می دهد که سرمایه اجتماعی تأثیر مثبت و معناداری بر توسعه مالی در ایران داشته است.

کلمات کلیدی: سرمایه اجتماعی، توسعه مالی، الگوی تصحیح خطای برداری، آزمون هم جمعی جوهانسن.

طبقه بندی JEL: G20, O16, O53.

* استاد گروه مدیریت بازرگانی، دانشگاه مازندران (نویسنده مسئول)

Email: m.yahyazadeh@umz.ac.ir

** استادیار گروه اقتصاد بازرگانی، دانشگاه مازندران

Email: a.tehranchian@umz.ac.ir

*** کارشناس ارشد مدیریت اجرایی، دانشگاه علوم و فنون مازندران

Email: mahyar.hami@ustmb.ac.ir

* Professor of Business Management, University of Mazandaran, Mazandaran, Iran (Corresponding Author).

** Assistant Professor of Business Economics, University of Mazandaran, Mazandaran, Iran.

*** M.A in M.B.A, Mazandaran University Of Science & Technology, Mazandaran, Iran.



۱- مقدمه

امروزه فرآیند رشد و توسعه اقتصادی علاوه بر نیاز به وجود یک نظام اقتصادی کارا و تدوین سیاست های پولی و مالی مناسب، مستلزم مشارکت وسیع افراد جامعه است. در این میان نهادهای اجتماعی نقش مهمی را در آموزش و توانمندسازی افراد در این فرآیند ایفا می کنند و تصور بر این است که بررسی تأثیر بُعد اجتماعی و مؤلفه نهادی توسعه، کمتر مورد توجه پژوهشگران قرار گرفته است. به همین جهت شناسایی سرمایه اجتماعی به عنوان عاملی اثرگذار بر فعالیت های اقتصادی می تواند تأثیر بسزایی بر توسعه اقتصادی در ایران داشته باشد.

سرمایه اجتماعی یکی از مهم ترین انواع سرمایه های غیرفیزیکی است که در دهه های اخیر بسیار مورد توجه پژوهشگران در حوزه های علوم انسانی و اجتماعی قرار گرفته است. در سال های اخیر توجه ویژه ای به سرمایه اجتماعی و نقش آن در اقتصاد ایران شده است. از میان پژوهش های انجام شده می توان به مطالعات علمی و همکاران (۱۳۸۴: ۲۹۶-۲۳۹)، رنالی و همکاران (۱۳۸۵: ۱۵۱-۱۳۳)، رحمانی و همکاران (۱۳۸۶: ۲۶-۱) و صفدری و همکاران (۱۳۸۷: ۶۱-۳۹) اشاره کرد که در آن ها به بررسی نقش سرمایه اجتماعی در اقتصاد ایران پرداخته شده است. در مطالعات ذکر شده، هدف محققان به بررسی تأثیر مستقیم سرمایه اجتماعی بر رشد و توسعه اقتصادی معطوف بوده است. به همین دلیل در پژوهش حاضر، بررسی تأثیر غیرمستقیم سرمایه اجتماعی بر اقتصاد ایران از طریق اثر آن بر توسعه مالی به عنوان هدف اصلی در نظر گرفته شده است. با عنایت به اینکه توسعه یافتگی نظام مالی در کنار متغیرهای دیگر اقتصادی، عامل مهمی در تعیین نرخ رشد اقتصادهای مختلف به شمار می آید، مطالعات قابل توجهی در خصوص تبیین جایگاه توسعه مالی در اقتصاد ایران صورت گرفته است. نتایج این پژوهش ها رابطه ای معنادار بین توسعه مالی و پیامدهای مثبت اقتصادی آن را نشان می دهد. با این وجود به دلیل موانع عمده ای مانند تصدی گری دولت در اقتصاد، عدم استقلال بانک مرکزی، عدم اتخاذ سیاست های پولی مناسب توسط بانک مرکزی و یا عدم بهبود روش های مدیریت، در گزارش مجمع جهانی اقتصاد در سال ۲۰۰۸، نام

کشور ایران در میان ۵۲ کشور پیشرو در زمینه توسعه مالی به چشم نمی خورد (موتمنی، ۱۳۸۸: ۶۶-۵۹). این مسئله بیانگر آن است که لزوم انجام مطالعات بیشتر در بررسی عوامل مؤثر بر توسعه ی نظام مالی در ایران همچنان احساس می شود. همچنین بررسی تجربی اثر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی از لحاظ کاربردی نیز می تواند اثرات مثبتی در فراهم ساختن زمینه های لازم جهت توسعه نظام مالی در ایران و دستیابی به رشد اقتصادی بالاتر را در بلندمدت در پی داشته باشد.

با توجه به دسترسی به داده های آماری مربوط به تعداد پرونده های قضایی در خصوص چک بلامحل برای دوره سال های ۱۳۹۱-۱۳۶۳، در پژوهش حاضر با استفاده از این شاخص و به کارگیری الگوی تصحیح خطای برداری^۱، تأثیر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی در اقتصاد ایران مورد بررسی قرار می گیرد. برای این منظور مقاله حاضر در پنج بخش سازماندهی شده است. در ادامه ابتدا پیشینه تحقیق و چارچوب نظری مورد اشاره قرار می گیرند، در بخش چهارم روش تحقیق و الگوی پیشنهادی ارائه می شوند، در بخش پنجم به بیان یافته های تحقیق پرداخته می شود و بخش پایانی مقاله نیز به نتیجه گیری و ارائه پیشنهاد اختصاص خواهد داشت.

۲- پیشینه تحقیق

در بررسی رابطه بین سرمایه اجتماعی و توسعه مالی، مطالعات داخلی و خارجی مختلفی انجام شده است که در این بخش تعدادی از آن ها به طور مختصر مطرح می شوند.

صمدی در تحلیل رابطه بلندمدت بین سرمایه اجتماعی و توسعه مالی در اقتصاد ایران با استفاده از روش هم جمعی گریگوری-هانسن و جوهانسن-جوسلیوس نشان داد که مخدوش شدن حقوق مالکیت و نزول سرمایه اجتماعی از جمله موانع عمده توسعه مالی در ایران به شمار می روند (صمدی، ۱۳۸۸: ۱۴۴-۱۱۷).

صفوی و مجتهدی اثر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی در اقتصاد ایران طی سال های ۱۳۶۳ تا ۱۳۸۷ را مورد مطالعه قرار دادند. این پژوهش نشان داد که شاخص اختلاس، ارتشاء و

توسعه بازار سهام گردد (گرستن و همکاران، ۲۰۰۴: ۱۸۳-۱۶۵).

بولیلا و همکاران^۵ ارتباط بین سرمایه اجتماعی و رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه در فاصله سال‌های ۲۰۰۰-۱۹۸۰ را مورد بررسی قرار دادند. این مطالعه نشان داد که اعتماد، به طور غیرمستقیم از طریق تأثیر بر توسعه مالی بر فعالیت‌های اقتصادی اثرگذار است (بولیلا و همکاران، ۲۰۰۸: ۴۱۷-۳۹۹).

سنگنیر^۶ در تحلیل رابطه بین اعتماد و توسعه مالی در کشورهای منتخب در قرن بیستم دریافت که بین اعتماد و توسعه مالی رابطه معناداری وجود داشته و افزایش اعتماد موجب ارتقای شاخص توسعه مالی می‌شود (سنگنیر، ۲۰۱۱: ۲۳-۱).

پاپایوانو^۷ در بررسی نقش اعتماد در توسعه اقتصادی اروپا در فاصله سال‌های ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۰ به این نتیجه رسید که در کشورهای با سرمایه اجتماعی بالاتر، دسترسی افراد به منابع مالی بانکی بالاتر بوده و این مناطق از بازارهای سرمایه توسعه یافته‌تری برخوردارند (پاپایوانو، ۲۰۱۳: ۱۳۰-۱).

۳- چارچوب نظری

۳-۱ سرمایه اجتماعی

۳-۱-۱ تعریف سرمایه اجتماعی

سرمایه اجتماعی مفهومی جامعه‌شناسی است که در تجارت، اقتصاد، علوم انسانی و بهداشت عمومی جهت اشاره به ارتباطات درون و مابین گروهی از آن استفاده می‌شود. اگرچه تعاریف مختلفی برای این مفهوم وجود دارد، اما در کل سرمایه اجتماعی به عنوان نوعی علاج برای همه مشکلات جامعه مدرن تلقی شده است (پورتز^۸، ۱۹۹۸: ۲۴-۱). یکی از تعاریف مطرح حول سرمایه اجتماعی آن را مجموعه‌های موجود در سیستم‌های اجتماعی می‌داند که موجب ارتقای سطح همکاری اعضای جامعه و پایین آمدن سطح هزینه‌های تبادلات

جعل بر نسبت بدهی بخش خصوصی به سیستم بانکی به تولید ناخالص داخلی در کوتاه مدت و بلندمدت و در بلندمدت بر نسبت دارایی‌های بانک‌های تجاری به دارایی‌های سیستم بانکی و بانک مرکزی اثر مثبت دارد (صفوی و مجتهدی، ۱۳۹۰: ۲۴-۱).

مطالعه انجام شده توسط نک و کیفر^۱ نشان داد که در کشورهای با نظام مالی کمتر توسعه‌یافته، تأثیر اعتماد بر رشد اقتصادی بیشتر از سایر کشورها است (نک و کیفر، ۱۹۹۷: ۱۲۸۸-۱۲۵۱).

کالدرون و همکاران^۲ در بررسی ارتباط بین اعتماد و توسعه نهادهای مالی در کشورهای منتخب در فاصله سال‌های ۱۹۹۴-۱۹۸۰ نشان دادند اعتماد با تعمیق مالی رابطه معنادار و مثبتی داشته و افزایش اعتماد موجب توسعه فعالیت‌های بازارهای سرمایه می‌شود (کالدرون و همکاران، ۲۰۰۱: ۲۵-۱).

گویی و همکاران^۳ به بررسی نقش سرمایه اجتماعی در توسعه مالی در مناطقی از ایتالیا در فاصله سال‌های ۱۹۹۵-۱۹۸۹ پرداختند. بر اساس یافته‌های این پژوهش، در مناطق با سرمایه اجتماعی بالاتر، تمایل به استفاده از چک، سرمایه‌گذاری در بازار سهام و دسترسی به اعتبارات رسمی در میان خانوارها بیشتر و نیز تمایل به سرمایه‌گذاری در وجه نقد و استفاده از وام‌های غیررسمی توسط افراد خانوار کمتر است (گویی و همکاران، ۲۰۰۴: ۵۵۶-۵۲۶).

گرستن و همکاران^۴ نقش هنجارهای اجتماعی در تشریح دلایل تفاوت توسعه مالی در کشورهای مختلف را بررسی کردند. این پژوهشگران دریافتند که هنجارهای اجتماعی در تأمین وجوه بازارهای سهام اهمیت ویژه‌ای دارند. بررسی این محققان همچنین نشان داد هنجارهای اجتماعی می‌توانند در حفاظت از حقوق صاحبان سهام نقش مؤثری را ایفا کرده و از این طریق بر توسعه مالی در بازار سرمایه تأثیرگذار باشند و در مجموع هنجارهای اجتماعی ارتباط معناداری با کل سرمایه بازار سهام دارند و سطح بالاتری از اعتماد می‌تواند منجر به

5. Boulila et al. (2008)

6. Sangnier (2011)

7. Papaioannou (2013)

8. Portes (1998)

1. Knack and Keefer (1997)

2. Calderon et al. (2001)

3. Guiso et al. (2004)

4. Garretsen et al. (2004)



در حوزه های اقتصادی، پژوهش های فراوانی بر اثرات مثبت سرمایه اجتماعی بر رشد اقتصادی (تمپل و جانسون^۹، ۱۹۹۸: ۹۹۰-۹۶۵)، سرمایه گذاری بخش خصوصی (سوری، ۱۳۸۴: ۱۰۸-۸۷)، ارزش افزایی به بنگاه های تجاری (یوزی^{۱۰}، ۱۹۹۷: ۶۷-۳۵)، توسعه اقتصادی (لیون^{۱۱}، ۲۰۰۰: ۶۸۱-۶۶۳)، درآمد سرانه (بولیلا و همکاران^{۱۲}، ۲۰۰۸: ۴۱۷-۳۹۹)، توزیع درآمد (رابیسون و همکاران^{۱۳}، ۲۰۱۱: ۵۴۷-۵۳۸)، جلوگیری از فرار مالیاتی (تونی و همکاران^{۱۴}، ۲۰۱۲: ۶۴۳-۶۳۵) و... تأکید داشته اند. در حوزه های غیراقتصادی نیز، مطالعات گوناگونی تأثیرات مثبت سرمایه اجتماعی را بر خلق سرمایه انسانی (کلمن، ۱۹۸۸: ۱۲۰-۹۵)، ترویج سلامتی (هاوی و شل^{۱۵}، ۲۰۰۰: ۸۸۵-۸۷۱)، نیکوکاری (براون و فریس^{۱۶}، ۲۰۰۷: ۹۹-۸۵)، پیشگیری از وقوع جرم (اکومک^{۱۷}، ۲۰۰۹: ۵۳-۱)، افزایش فعالیت های نوآورانه (کاسا^{۱۸}، ۲۰۰۹: ۲۳۳-۲۱۸) و سلامت محیط زیست (نصراللهی و اسلامی، ۱۳۹۲: ۷۸-۶۱) نشان داده اند. برخلاف کشورهای توسعه یافته که در آن ها مطالعات درباره سرمایه اجتماعی صورت گرفته و در حال گسترش است، این مطالعات در کشورهای جهان سوم و به ویژه ایران به روشنی انجام نگرفته و لزوم مطالعات بیشتر در این زمینه همچنان احساس می شود (سعادت، ۱۳۸۷: ۵۶-۴۱).

۳-۲ توسعه مالی

۳-۲-۱ تعریف توسعه مالی

توسعه مالی یک مفهوم چند وجهی است که علاوه بر توسعه در بخش بانکی، ابعاد دیگری چون توسعه در بخش غیربانکی، توسعه ی بخش پولی و سیاست گذاری پولی، مقررات و نظارت بانکی، باز بودن بخش مالی و محیط نهادی را در بر می گیرد (دادگر و نظری، ۱۳۸۸: ۳۷-۱). بر اساس تعریف، توسعه مالی

و ارتباطات می شود (فوکویاما^۱، ۲۰۰۱: ۲۰-۷) و این هنجارها بین افراد مختلف و در موقعیت های مختلف متفاوت اند (رز^۲، ۱۹۹۹: ۳۲-۱).

به عقیده بولز و جنتیس^۳ (۲۰۰۲: ۴۳۹-۴۱۹)، سرمایه اجتماعی عموماً به اعتماد اشاره داشته و متوجه میزان همکاری یک فرد و تمایل او برای زندگی با هنجارهای موجود در جامعه و تنبیه کسانی است که با هنجارها زندگی نمی کنند. به عبارت دیگر، سرمایه اجتماعی آن دسته از شبکه ها و هنجارهایی است که مردم را قادر به عمل جمعی می کند (وولکاک و نارایان^۴، ۲۰۰۰: ۲۴۹-۲۲۵).

۳-۱-۲ اهمیت سرمایه اجتماعی

کلمن^۵ (۱۹۸۸: ۱۲۰-۹۵) در تعریف خود سرمایه اجتماعی را مولد و امکان بخش دستیابی به خروجی های مطمئنی می داند که در غیاب آن ممکن نبود و پاتنام^۶ (۱۹۹۵: ۷۸-۶۵) سرمایه اجتماعی را به عنوان نوعی دارایی متعلق به گروه ها، جوامع، مناطق و یا حتی ملل به تصویر کشیده که هماهنگی و همکاری میان آنان در جهت رسیدن به منافع متقابل را تسهیل می کند. مهم ترین کارکرد و نتیجه ی سرمایه اجتماعی، اعتماد است. اعتماد، چرخ های زندگی اجتماعی را روغنکاری می کند. اعتماد، تمایل فرد است به قبول خطر در رفتار با دیگران و مبتنی است بر حسن اطمینانی که انتظار می رود دیگران به گونه ای مناسب به این رفتار پاسخ دهند. یاماگیشی^۷ (۱۹۸۶: ۱۱۶-۱۱۰) اعتماد متقابل را کلید اصلی تعاون و همکاری می داند و ارو^۸ (۱۹۷۰: ۳۰-۱) در اهمیت اعتماد می نویسد: برای افراد مفید است که به سخنان و قول های دیگران مقداری اعتماد داشته باشند. در نبود اعتماد، بسیاری از تضمین ها بسیار پرهزینه می بود و فرصت های بسیاری جهت همکاری های سودمند و متقابل از دست می رفت.

9. Temple & Johnson (1998)

10. Uzzi (1997)

11. Lyon (2000)

12. Boulila et al. (2008)

13. Robison et al. (2011)

14. Thoni et al. (2012)

15. Hawe & Shiell (2000)

16. Brown & Ferris (2007)

17. Akcomak (2009)

18. Kaasa (2009)

1. Fukuyama (2001)

2. Rose (1999)

3. Bowles & Gintis (2002)

4. Woolcock & Narayan (2000)

5. Coleman (1988)

6. Putnam (1995)

7. Yamagishi (1986)

8. Arrow (1970)

به وضعیتی اطلاق می‌شود که در آن ارائه خدمات مالی توسط مؤسسات مالی افزایش می‌یابد و همه افراد جامعه از یک انتخاب وسیع از خدمات بهره‌مند می‌شوند (صمدی، ۱۳۸۸: ۱۴۴-۱۱۷). برخی دیگر نیز توسعه مالی را به عنوان بهبود در کمیت، کیفیت و کارایی خدمات واسطه‌های مالی در نظر گرفته‌اند (چونگ و چان^۱، ۲۰۱۱: ۲۰۲۷-۲۰۱۷) و برخی نیز معتقدند توسعه مالی زمانی اتفاق می‌افتد که ابزارهای مالی، بازارها و واسطه‌های مالی، موجب بهبود اطلاعات، اقدامات و هزینه‌های مبادلات شوند (لوین^۲، ۲۰۰۴: ۱۱۸-۱).

۲-۲-۳ اهمیت و کارکردهای توسعه مالی

نگرش ساده به بازارهای مالی سبب شده است که برخی آن را تنها برد و باخت ناشی از نوسانات قیمت دارایی‌های مالی بدانند، در حالی که تأثیر ساختار مالی بر ساختار اقتصادی چنان است که امروزه بدون داشتن یک بخش مالی کارا، رشد اقتصادی محقق نمی‌گردد (جعفری صمیمی و همکاران، ۱۳۸۸: ۲۱-۱). برای نخستین بار باگات^۳ (۱۸۷۳: ۳۵۹-۱) عنوان نمود که سیستم مالی نقش کلیدی در آغاز صنعتی شدن در انگلستان ایفا کرده است. شومپتر^۴ (۱۹۶۱: ۲۵۵-۱) نیز نقش واسطه‌های مالی در توسعه اقتصادی را مطرح کرد. وی توضیح داد که رابطه این دو متغیر از نوع رهبری عرضه است به این معنا که نوآوری در فناوری، نیروی محرکه رشد اقتصادی بلندمدت است و دلیل اصلی نوآوری، حمایت بخش مالی است که منابع مالی لازم را در اختیار بخش کارآفرین قرار می‌دهد. استیگلیتز^۵ (۱۹۹۴: ۱۴۹-۱) نیز بازارهای مالی را مغز سیستم اقتصادی و قانون اصلی تصمیم‌گیری می‌داند و به نظر وی چنانچه این بازارها با شکست و نارسایی مواجه شوند، عملکرد کل سیستم اقتصادی آسیب خواهد دید. برخی از اقتصاددانان کندی رشد اقتصادی در برخی از کشورهای در حال توسعه را به ناکارآمدی و توسعه نیافتگی بخش مالی نسبت می‌دهند و اصلاحات نظام‌مند این بخش را برای دستیابی به رشد اقتصادی

سریع‌تر توصیه می‌کنند (سلمانی و امیری، ۱۳۸۸: ۱۴۵-۱۲۵). لوین^۶ (۱۹۹۷: ۷۲۶-۶۸۸)، انتقال پس‌اندازها، تخصیص منابع، اعمال کنترل شرکتی، تسهیل مدیریت ریسک و سهولت بخشیدن به تجارت کالاها، خدمات و قراردادهای را از کارکردهای اصلی هر نظام مالی می‌داند. اقتصاد دارای واسطه‌های مالی می‌تواند پس‌انداز غیرکارآمدش را کاهش دهد و از تخصیص نامناسب وجوه سرمایه‌گذاری جلوگیری کند. در این چارچوب، واسطه‌های مالی موجب تغییر ترکیب پس‌اندازها به نفع انباشت سرمایه شده و بنابراین سبب تسریع رشد اقتصادی می‌شوند (بنسیونگا و اسمیت^۷، ۱۹۹۱: ۲۰۹-۱۹۵). سنت پل^۸ (۱۹۹۲: ۷۸۱-۷۶۳) نیز بازارهای مالی کاراتر را موجب بهبود کیفیت سرمایه‌گذاری و تسریع رشد اقتصادی می‌داند.

با توسعه مالی مطلوب می‌توان انتظار داشت که نتایج زیر حاصل گردد: ۱- گزینش بهترین طرح‌های سرمایه‌گذاری ۲- تأمین مالی اجرای طرح‌های بزرگ از طریق تجهیز منابع کوچک ۳- تنوع و گسترش ابزارهای مالی که مبتنی بر ریسک مشخص ارائه گردد ۴- امکان دریافت پاداش نوآورانه برای کسانی که روش‌های جدید تولید را تجربه می‌کنند (حشمتی مولایی، ۱۳۸۳: ۸۸-۵۵).

۳-۲-۳ عوامل مؤثر بر توسعه مالی

کم‌بجانی و همکاران عوامل مؤثر بر توسعه مالی را در سه سطح شاخص‌های کنترلی اقتصاد (مانند: شاخص نرخ تورم و درآمد سرانه)، نحوه و شرایط محیطی انعقاد قراردادها و نهادهای اعمال مدیریت و حکمرانی و سطح پایداری پدیده‌های اجتماعی (مانند: فرهنگ‌ها، مذهب و موارد دیگر) معرفی می‌کنند (کم‌بجانی و همکاران، ۱۳۸۸: ۲۹-۵). صمدی نیز عوامل مؤثر بر بازارهای مالی را به دو دسته عوامل عمده اقتصادی (مانند: رشد اقتصادی، تورم، بیمه، اعتبارات، درجه باز بودن اقتصاد، آزادسازی حساب سرمایه و...) و عوامل غیراقتصادی (از قبیل: وضعیت سرمایه اجتماعی، حقوق

1. Choong & Chan (2011)
2. Levine (2004)
3. Bagehot (1873)
4. Schumpeter (1961)
5. Stiglitz (1994)

6. Levine (1997)
7. Bencivenga & Smith (1991)
8. Saint-Paul (1992)



۳-۳- سرمایه اجتماعی و توسعه مالی

توسعه مالی یکی از کانال های اثرگذاری سرمایه اجتماعی بر رشد اقتصادی است. سرمایه اجتماعی با افزایش کارایی بخش مالی در تبدیل پس اندازهای افراد یا خانوار به سرمایه گذاری های تولیدی، بر تولید کالاهای نهایی و رشد اثر می گذارد (رحمانی و همکاران، ۱۳۸۶: ۲۶-۱). اعتماد مهم ترین مؤلفه سرمایه اجتماعی محسوب می شود. اعتماد در زندگی امروزه نقش های بسیاری را ایفا می کند. سطوح بالای اعتماد در یک جامعه موجب پایین آمدن بسیاری از هزینه های مالی، روانی و زمانی شده و نااطمینانی های موجود در فعالیت های اقتصادی را کاهش می دهد. از بارزترین کارکردهای اعتماد در جوامع قدیم می توان به نقش آن در مبادلات کالا به کالا و در جوامع مدنی امروزی می توان به نقش آن در ایفای تعهدات مالی اشاره کرد. به عنوان مثال اطمینان از بازپرداخت اصل و سود سپرده ها توسط بانک ها، پرداخت خسارت از جانب شرکت های بیمه، دریافت وجه نقد در ازای تحویل کالا، بازپرداخت قرض های غیررسمی، خانوادگی و یا دوستانه همگی به سطح معینی از اعتماد نیازمندند. چالش مهم در مبادلات میان فردی این است که هر یک از طرفین چگونه می تواند از پایبندی طرف مقابل به تعهداتش اطمینان حاصل کند؟ پاسخ مناسب به این پرسش را باید در سطح اعتماد میان دو طرف جست و جو کرد. در همین ارتباط، فوکویاما^۵ عقیده دارد مناطق با سرمایه اجتماعی پایین تکیه شدیدی بر انجام معامله داخل زیر گروه هایی مانند خانواده و دوستان دارند (فوکویاما، ۱۹۹۵: ۴۸۰-۱).

از آن جا که هر معامله در بازه ای از زمان انجام می شود، تقریباً هر معامله در درون خود جزئی از عنصر اعتماد را داراست (ارو^۶، ۱۹۷۲: ۳۶۲-۳۴۳). دریافت و یا اعطای وام های رسمی و غیررسمی، چک های شخصی، انواع ابزار مشتقه و فعالیت های تخصیص سبد دارایی، همگی از جمله ابزارهای فعالیت های مالی اند که استفاده از هر یک از این ابزارها نیازمند سطح معینی از اعتماد میان طرفین معامله می باشد.

مالکیت، وضعیت نظام حقوقی، فشارهای سیاسی و... تقسیم بندی می کند (صمدی، ۱۳۸۸: ۱۴۴-۱۱۷). استالز و ویلیامسون^۱ به نقش تفاوت های فرهنگی بر توسعه بخش مالی تأکید کرده اند. آن ها شواهدی را ارائه داده اند که فرهنگ کشورها از طریق تغییر در حمایت و اجرای قانون حقوق سرمایه گذاران، توسعه بخش مالی را متأثر می سازد (استالز و ویلیامسون، ۲۰۰۳: ۳۴۹-۳۱۳). دترایاچ و همکاران^۲ در بررسی روی نظام های مالی در کشورها با درآمد سرانه پایین نشان دادند ناپایداری سیاسی و فساد تأثیر منفی عمده ای بر سطح توسعه مالی این کشورها داشته است (دترایاچ و همکاران، ۲۰۰۵: ۵۷-۱). آدودا و همکاران^۳ نیز کیفیت عوامل نهادی مانند امور قانونی و اداری، پاسخ گویی مردم سالارانه و شاخص فساد را از مهم ترین عوامل تعیین کننده توسعه در بازار سهام دانسته اند. ساختار سیاسی نیز از دیگر عوامل تأثیرگذار بر توسعه مالی برشمرده شده است (آدودا و همکاران، ۲۰۱۲: ۲۳۰-۲۱۴). به عنوان نمونه راجان و زینگلز^۴ (۲۰۰۰: ۵۲-۱) در مطالعه خود به بررسی تأثیر ساختار سیاسی بر حفاظت از حقوق سرمایه گذاران پرداخته اند. تورم نیز از جمله عوامل مهم اثرگذار بر نظام های مالی به شمار می آید. تورم می تواند مانع توسعه بخش مالی شده و منجر به سرکوب مالی شود. در ایران نیز عوامل مهمی مانند تصدی گری دولت در بخش حقیقی اقتصاد، عدم استقلال بانک مرکزی، عدم به کارگیری سیاست های پولی مناسب توسط بانک مرکزی، عدم تجدید نظر در تعریف سستی ربا، ناموفق بودن نظام بانکی در جذب سپرده های مدت دار به دلیل عدم استفاده از نرخ بهره مناسب، تأمین کسری بودجه دولت با استقراض از بانک مرکزی و عدم بهبود روش های مدیریت به عنوان عوامل مهم تأثیرگذار بر عدم توسعه یافتگی بخش مالی برشمرده شده اند (حشمتی مولایی، ۱۳۸۳: ۸۸-۵۵).

1. Stulz & Williamson (2003)
2. Detragiache et al. (2005)
3. Aduoda et al. (2012)
4. Rajan & Zingales (2000)

5. Fukuyama (1995)
6. Arrow (1972)

پاتنام^۱ (۱۹۹۳: ۲۸۰-۱) و لاپورتا و همکاران^۲ (۱۹۹۷: ۳۳۸-۳۳۳)، اعتماد به نهادها را مهم‌ترین جنبه ارتباط سرمایه اجتماعی با حوزه‌های مالی می‌دانند. در تبیین همین اهمیت، نک و کيفر (۱۹۹۷: ۱۲۸۸-۱۲۵۱) از برخی معاملات از جمله تحویل کالاها و خدمات با پرداخت هزینه در آینده، قراردادهای کارکنان در مشاغل که نظارت مدیریت بر آنها دشوار است و نیز تصمیمات سرمایه‌گذاری و پس‌اندازهایی که تکیه زیادی بر ضمانت‌های دولتی دارند به عنوان معاملات حساس نسبت به اعتماد نام می‌برند و در ادامه اضافه می‌کنند افراد در جوامع با سرمایه اجتماعی بالاتر منابع مالی کمتری را جهت رشوه، به کارگیری سرویس‌های حفاظت شخصی و اعمال خشونت برای دفاع از حقوق اموال خود به کار می‌بندند. به عقیده رایسون و سایلز^۳ (۱۹۹۹: ۹۳-۴۳) سرمایه اجتماعی مانند سرمایه‌های مالی قابل تعویض است. به عنوان مثال شخص A می‌تواند از سرمایه اجتماعی متقابل خود با شخص B استفاده کرده و او را به انجام مبادله با شخص C که مایل به انجام معامله است ترغیب نماید. حلقه رابط بین سرمایه اجتماعی و حوزه‌های اقتصادی از جمله توسعه مالی، مبادله است. مبادله نیز بر اساس اعتماد (به عنوان یکی از اجزای کلیدی سرمایه اجتماعی) استوار است و آن‌چه که سبب ارتقای اعتماد در جامعه و کاهش فرصت‌طلبی افراد می‌شود تقویت سرمایه اجتماعی مثبت است. پیشرفت‌های اقتصادی در جامعه در گرو تقویت سرمایه اجتماعی است و در این فرآیند نقش قابلیت اعتماد در تعاملات تجاری کاملاً برجسته است. اصل مبادله مشروط به شرایط مکان و زمان است و ایجاد پوشش‌های آهین برای قراردادهای غیرممکن است. هرگاه قانون قراردادهای و ضمانت‌اجرائی رسمی آن‌ها نتواند مانع فرصت‌طلبی افراد شود، شبکه‌ها و اعتماد ابزارهایی برای تنظیم تعاملات خواهند بود. بنابراین تأثیر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی را می‌توان حداقل از طریق قراردادهای مالی و نقش اعتماد در آن‌ها دنبال کرد (فرانکوئیس^۴، ۲۰۰۲: ۱۴۴-۱).

اعتماد یکی از مکانیزم‌های تأثیر سرمایه اجتماعی بر کارایی اقتصادی است. از آن‌جا که قراردادهای مالی ذاتاً قراردادهایی اعتماد محورند، سرمایه اجتماعی می‌بایست تأثیرات عمده‌ای بر توسعه مالی داشته باشد. تمایل افراد به امضای قراردادهای مالی به قابلیت اجرایی قراردادهای و میزان اعتماد به طرف قرارداد بستگی دارد. قراردادهای مالی چیزی جز پرداخت مقداری پول در ازای قول دریافت بازده بیشتر در آینده نیست. چنین مبادله‌ای نه تنها وابسته به الزامات قانونی قرارداد بلکه وابسته به میزان اعتماد میان سرمایه‌گذار و سرمایه‌پذیر است. وجود اعتماد میان گروه‌های خاص ممکن است دارای تأثیرات پیچیده‌ای بر قراردادهای مالی باشد. به عنوان مثال تجار الماس در نیویورک که به شاخه یهودیان ارتودوکس تعلق دارند، جهت انجام معاملات خود از قرارداد استفاده نمی‌کنند و اعتماد میان آنان جهت انجام معاملات کافی است. واضح است که اعتماد درون گروهی موجب توسعه فعالیت‌های مالی میان فعالان چنین بازارهایی می‌شود (گویسو و همکاران، ۲۰۰۴: ۵۵۶-۵۲۶).

چو^۵ در الگوی نظری خود بر نقش سرمایه اجتماعی برون گروهی در افزایش اعتماد در جامعه تأکید می‌کند و اعتماد را عامل توسعه مالی و اثربخش در فعالیت‌های اقتصادی می‌داند. وی سرمایه اجتماعی را به دلیل افزایش کارایی بخش مالی در تبدیل پس‌اندازهای افراد و خانوارها به سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی، دارای تأثیر غیرمستقیمی بر رشد اقتصادی می‌داند (چو، ۲۰۰۶: ۹۱۲-۸۸۹). لیگروود^۶ موفقیت نظام‌های خرد مالی را در گرو خلق سرمایه اجتماعی میان اعضای آن سیستم می‌داند چرا که این موفقیت به میزان زیادی بستگی به اعتماد میان وام‌دهنده و دریافت‌کننده وام دارد (لیگروود، ۱۹۹۹: ۲۸۶-۱). آیتو^۷ (۲۰۰۳: ۳۳۲-۳۲۲) و مک‌کلین^۸ (۲۰۱۰: ۵۱۵-۴۹۵) نیز عنوان داشته‌اند که سرمایه اجتماعی نقش مهمی به عنوان یک وثیقه اجتماعی در نظام‌های خرد مالی ایفا می‌کند که می‌تواند منجر به خدمات مالی مناسب در میان اعضای جامعه گردد.

5. Chou (2006)
6. Ledgerwood (1999)
7. Ito (2003)
8. Maclean (2010)

1. Putnam (1993)
2. La Porta et al. (1997)
3. Robison & Siles (1999)
4. Francois (2002)



۴- روش تحقیق

۴-۱ فرضیه تحقیق

سرمایه اجتماعی اثر مثبت و معناداری بر توسعه مالی در اقتصاد ایران دارد.

۴-۲ شاخص سرمایه اجتماعی

سرمایه اجتماعی متغیری کیفی است که مانند متغیرهای کمی به آسانی قابل اندازه گیری نیست و به دلیل ماهیت پیچیده و کامل نبودن شاخص های آن، اجماع نظری در خصوص انتخاب یک شاخص مناسب برای سرمایه اجتماعی وجود ندارد (صمدی و همکاران، ۱۳۹۱: ۱۷۶-۱۴۵). سرمایه اجتماعی دارای مؤلفه ها و شاخص های گوناگونی است. در بسیاری از مطالعات، مجموعه ای از شاخص های مختلف مانند: تعداد پرونده های بررسی شده در رابطه با چک بلامحل به ازای هر ۱۰۰۰ نفر جمعیت (سوری، ۱۳۸۴: ۱۰۸-۸۷)، تعداد پرونده های مختومه اختلاس، ارتشاء و جعل (رحمانی و امیری، ۱۳۸۶: ۵۷-۲۳)، شاخص سرانه گروه های مختلف در سطح استان ها و نیز متوسط درصد عضویت افراد در انجمن ها و گروه های مختلف (رحمانی و همکاران، ۱۳۸۶: ۲۶-۱)، میزان مشارکت جمعی و میزان جرم (سعادت، ۱۳۸۷: ۵۶-۴۱)، اعتماد و عضویت های داوطلبانه (کریشنا و آپهاف^۱، ۲۰۰۹: ۶۸-۱)، شناخت همسایگان، دیدار از همسایگان و حضور در کلیسا (هانگ و همکاران^۲، ۲۰۰۴: ۱۶۳-۱۳۷) و... جهت سنجش سرمایه اجتماعی به کار رفته است. برخی دیگر مانند نک و کیفر (۱۹۹۷: ۱۲۸۸-۱۲۵۱)، برگرن و همکاران^۳ (۲۰۰۷: ۲۰-۱) و دیرمون و گریر^۴ (۲۰۰۹: ۲۲۰-۲۱۰) در مطالعات خود با استفاده از داده های پیمایش جهانی ارزش ها (WVS) و تحلیل پاسخ ها به این پرسش که: "به طور کلی، آیا اکثر مردم قابل اعتمادند یا در برخورد با مردم باید بیشتر محتاط بود؟" به اندازه گیری متغیر اعتماد پرداختند. در این حالت اعتماد از درصد تعداد پاسخ های "اکثر مردم قابل اعتمادند" پس از

حذف پاسخ های "نمی دانم" به دست آمد.

در این پژوهش با به کارگیری حداکثر اطلاعات و آمارهای موجود، تعداد پرونده های مختومه سالیانه در دادگاه های عمومی کشور در رابطه با صدور چک بلامحل به ازای هر ۱۰۰۰ نفر جمعیت به عنوان شاخص اندازه گیری سرمایه اجتماعی به کار گرفته شده است. آمارهای مرتبط با چک به عنوان وسیله ای برای تسهیل فعالیت های اقتصادی، بهتر از شاخص های رایج دیگر می توانند وضعیت کاهش سرمایه اجتماعی در ایران را نشان دهند (سوری، ۱۳۸۴: ۱۰۸-۸۷). باید توجه داشت که شاخص فوق یک شاخص معکوس در اندازه گیری سرمایه اجتماعی به شمار می آید به گونه ای که تعداد بالاتری از پرونده های قضایی در خصوص چک بلامحل نشانگر نزول سرمایه اجتماعی و کاهش سطح اعتماد عمومی می باشد. در این جا لازم به ذکر است که استفاده از این شاخص در مطالعات داخلی و خارجی به عنوان یک شاخص معکوس از سرمایه اجتماعی رایج است. از جمله این مطالعات می توان به موزر و هالند^۵ (۱۹۹۷: ۴۸-۱)، لدرمن و همکاران^۶ (۲۰۰۲: ۵۳۹-۵۰۹)، فوکویاما (۲۰۰۰: ۱۴۰-۱)، سوری (۱۳۸۴: ۱۰۸-۸۷)، رحمانی و امیری (۱۳۸۶: ۵۷-۲۳) و صفدری و همکاران (۱۳۸۷: ۶۱-۳۹) اشاره کرد. داده های مورد نیاز برای محاسبه این شاخص از بخش امور قضایی در سالنامه های آماری مرکز آمار ایران طی سال های مختلف استخراج شده اند.

۴-۳ شاخص توسعه مالی

شاخص های توسعه مالی معمولاً ناظر بر جنبه های توسعه در بخش های بانکی و غیربانکی و یا مرتبط با نقش سیاست های پولی اند. بسیاری از محققان جهت اندازه گیری توسعه مالی، مجموعه ای از شاخص ها از قبیل نقدینگی و بدهی های جاری مالی از قبیل اعتبارات، سپرده ها و... را به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی در نظر گرفته اند. با توجه به ویژگی های خاص هر سیستم مالی، شاخص های مختلفی جهت اندازه گیری توسعه مالی در آن پیشنهاد شده است. به عنوان نمونه و از میان

1. Krishna & Uphoff (2009)
2. Hong et al. (2004)
3. Berggren et al. (2007)
4. Dearmon & Grier (2009)

5. Moser & Holland (1997)
6. Lederman et al. (2002)

۱) اشاره کرد. داده‌های مورد نیاز برای محاسبه این شاخص از بانک مرکزی طی سال‌های مختلف استخراج گردید.

۴-۴- متغیر برونزا

بسیاری از محققان از جمله (کميجانی و همکاران، ۱۳۸۸: ۲۹-۵؛ صمدی، ۱۳۸۸: ۱۴۴-۱۱۷؛ فلاحتی و همکاران، ۱۳۹۱: ۱۶۳-۱۳۳؛ کیم و همکاران^۴، ۲۰۱۰: ۳۲-۱ و...) در مطالعات خود بر تأثیر افزایش سطح عمومی قیمت‌ها بر شاخص‌های توسعه مالی تأکید داشته‌اند. از این رو شاخص کل بهای کالاها و خدمات مصرفی به قیمت ثابت سال ۱۳۷۶ به عنوان متغیری برونزا در الگوی پیشنهادی به کار گرفته شده است. داده‌های مورد نیاز برای محاسبه این شاخص از داده‌های بانک مرکزی طی سال‌های مختلف استخراج گردید.

۴-۵ الگوی پیشنهادی

در این مطالعه با استفاده از داده‌های سالیانه در فاصله سال‌های ۱۳۶۳ تا ۱۳۹۱، الگوی تصحیح خطای برداری جهت بررسی اثر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی در ایران به کار گرفته شد. الگوی تصحیح خطای برداری که بر مبنای وجود هم‌جمعی بین متغیرهای اقتصادی به وجود آمده است، امکان تعیین روابط بلندمدت میان متغیرهای درونزا را به وجود آورده و همچنین رفتار کوتاه‌مدت متغیرها را به مقادیر بلندمدت آن‌ها مرتبط می‌سازد. استفاده از الگوی تصحیح خطای برداری در بررسی روابط بین متغیرهای اقتصادی، ضعف‌های آزمون سنتی انگل و گرنجر^۵ (۱۹۸۷: ۲۷۶-۲۵۱) در صورت عدم پایایی سری‌های زمانی را برطرف می‌سازد. در الگوی کلی به کار رفته، فرض بر این است که مقدار متغیر وابسته می‌تواند به صورت تابعی از مقادیر گذشته خود متغیر وابسته، مقادیر گذشته متغیر مستقل و مقدار خطا طبق رابطه زیر تعریف شود:

$$lfd = f(lfd_{(-1)}, lfd_{(-2)}, \dots, lfd_{(-n)}, lsc_{(-1)}, lsc_{(-2)}, \dots, lsc_{(-n)}, lspi, e)$$

پژوهش‌های انجام شده، سلمانی و امیری (۱۳۸۸: ۱۴۵-۱۲۵) در بررسی رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه، نسبت اعتبارات داخلی اعطا شده به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی، نسبت بدهی‌های نقدی به تولید ناخالص داخلی و ارزش کل سهام مبادله شده به تولید ناخالص داخلی را به عنوان شاخص‌های اندازه‌گیری توسعه مالی به کار گرفته‌اند. لوین (۱۹۹۷: ۷۲۶-۶۸۸) از شاخص‌های نسبت نقدینگی به تولید ناخالص داخلی، سهم اعتبارات تخصیص یافته به بخش غیردولتی از کل اعتبارات، نسبت سپرده‌های موجود در بانک‌های غیردولتی به کل سپرده‌های شبکه بانکی و سهم اعتبارات تخصیص یافته به بخش غیردولتی از تولید ناخالص داخلی به عنوان شاخص‌های اندازه‌گیری توسعه بخش مالی بهره برده است. بک و همکاران^۱ (۲۰۰۱: ۵۰۳-۴۸۳) در بررسی تأثیر نظریه‌های قضایی در تشریح دلایل تفاوت‌های توسعه مالی در کشورهای منتخب از نسبت کل ارزش سهام ثبت شده به تولید ناخالص داخلی و سهم اعتبارات تخصیص یافته به بخش غیردولتی از تولید ناخالص داخلی به عنوان شاخص‌های اندازه‌گیری توسعه مالی استفاده نموده‌اند.

در این مقاله با توجه به دسترسی به داده‌های اقتصادی مرتبط با نقش سیاست‌های پولی در طول دوره مشاهده و محدود بودن مشاهدات جهت اندازه‌گیری توسعه مالی در ایران با استفاده از شاخص‌های دیگر توسعه در بخش بانکی و بازار سهام، نسبت نقدینگی به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی واقعی به عنوان شاخص توسعه مالی به کار گرفته شده است. در اینجا تولید ناخالص داخلی واقعی برابر با تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت سال ۱۳۷۶ می‌باشد. استفاده از این شاخص به عنوان شاخص تعمیق مالی در پژوهش‌های داخلی و خارجی رایج است. از جمله این پژوهش‌ها می‌توان به تحقیقات مک کینون^۲ (۱۹۷۳: ۲۰۰-۱)، لوین و زرواس^۳ (۱۹۹۸: ۵۵۸-۵۳۷)، راسخی و رنجبر (۱۳۸۸: ۲۲-۱)، صمدی (۱۳۸۸: ۱۴۴-۱۱۷) و جعفری صمیمی و همکاران (۱۳۸۸: ۲۱-

1. Beck et al. (2001)
2. Mc Kinnon (1973)
3. Levine & Zervos (1998)

4. Kim et al. (2010)
5. Engle & Granger (1987)



بر فرض پایایی متغیرهاست. به همین منظور قبل از روش‌های برآورد الگو باید اطمینان حاصل کرد که کلیه متغیرهای مورد استفاده در الگو از یک مرتبه پایا هستند. از میان آزمون‌های تعیین پایایی سری‌های زمانی، آزمون‌های ریشه واحد^۲ در سال‌های اخیر مقبولیت ویژه‌ای میان اقتصاددانان پیدا کرده‌اند که در این بررسی به کمک نرم‌افزار Eviews6، آزمون ریشه واحد فیلیپس-پرون^۳ (۱۹۸۸: ۳۴۶-۳۳۵) جهت بررسی پایایی متغیرها در سطح به کار گرفته شد.

جدول (۱): نتایج آزمون ریشه واحد فیلیپس-پرون متغیرها در سطح

متغیر	آماره t	مقدار بحرانی در سطح		
		۱ درصد	۵ درصد	۱۰ درصد
lsc	-۱/۸۱	-۳/۶۹	-۲/۹۷	-۲/۶۲
lfd	۱/۶۱	-۳/۶۹	-۲/۹۷	-۲/۶۲
lcp	-۰/۹۴	-۳/۶۹	-۲/۹۷	-۲/۶۲

مأخذ: محاسبات نویسنندگان

مطابق جدول ۱، هر سه متغیر در سطح ناپایا می‌باشند. به همین دلیل آزمون ریشه واحد فیلیپس-پرون جهت بررسی پایایی متغیرها در تفاضل مرتبه اول انجام گرفت که نتایج آن در جدول ۲ قابل مشاهده است.

جدول (۲): نتایج آزمون ریشه واحد فیلیپس-پرون متغیرها در تفاضل مرتبه اول

متغیر	آماره t	مقدار بحرانی در سطح		
		۱ درصد	۵ درصد	۱۰ درصد
D(lsc)	-۲/۸۱	-۳/۷۰	-۲/۹۸	-۲/۶۳
D(lfd)	-۳/۸۹	-۳/۷۰	-۲/۹۸	-۲/۶۳
D(lcpi)	-۳/۴۳	-۳/۷۰	-۲/۹۸	-۲/۶۳

مأخذ: محاسبات نویسنندگان

مطابق جدول ۲، قدر مطلق آماره t فیلیپس-پرون برای هر سه متغیر بزرگتر از قدر مطلق مقدار بحرانی مک کینون^۴ در سطح ۱۰ درصد می‌باشد. بنابراین متغیرها در تفاضل مرتبه اول پایا بوده و فرضیه یک مبنی بر عدم وجود ریشه واحد در سری‌های مورد بررسی رد می‌شود.

در الگوی فوق از لگاریتم داده‌ها استفاده شده است. زیرا استفاده از مقادیر مطلق داده‌ها به دلیل نوسانات موجود در طول دوره باعث می‌شود که الگو قادر به پوشاندن همه نوسانات نباشد و لذا استفاده از مقادیر لگاریتمی داده‌ها، دامنه این نوسانات را تا حد زیادی تعدیل می‌نماید.

استفاده از الگوی تصحیح خطای برداری در مطالعات تجربی مستلزم تعیین تعداد وقفه‌های بهینه، بررسی پایایی سری‌های مورد بررسی و همچنین اطمینان از وجود هم‌جمعی میان متغیرها است. بنابراین با استفاده از آماره‌ی شوارز^۱ (۱۹۷۸: ۶۶۴-۶۶۱) تابع فوق با در نظر گرفتن دو وقفه بهینه به صورت رابطه خطی زیر در نظر گرفته شد:

$$lfd = \alpha_1 lfd(-1) + \alpha_2 lfd(-2) + \alpha_3 lsc(-1) + \alpha_4 lsc(-2) + \alpha_5 lcpi + \alpha_6 e + c$$

معرفی متغیرهای به کار رفته در مدل:

lsc: شاخص سرمایه اجتماعی که مقدار آن در هر مشاهده برابر است با تعداد پرونده‌های مختومه سالیانه در دادگاه‌های عمومی کشور در رابطه با صدور چک بلامحل به ازای هر ۱۰۰۰ نفر

lsc₍₋₁₎ و *lsc*₍₋₂₎: مقادیر با وقفه شاخص سرمایه اجتماعی

lfd: شاخص توسعه مالی که مقدار آن در هر مشاهده برابر است با نقدینگی به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی واقعی

lfd₍₋₁₎ و *lfd*₍₋₂₎: مقادیر با وقفه شاخص توسعه مالی

lcpi: متغیر برونزای مورد استفاده در مدل که مقدار آن در هر مشاهده برابر است با شاخص کل بهای کالاها و خدمات

مصرفی به قیمت ثابت سال ۱۳۷۶

α_i : ضرایب مجهول $i = \{1, 2, 3, 4, 5, 6\}$

e: خطای استاندارد

c: مقدار ثابت (عرض از مبدأ)

۵- یافته‌ها

استفاده از روش‌های اقتصادسنجی برای مطالعات تجربی مبتنی

2. Unit Root Tests
3. Phillips & Perron (1988)
4. Mc Kinnon Critical Value

1. Schwarz (1978)

مبنای آماری استفاده از الگوی تصحیح خطا را فراهم می‌آورد. این الگو در پژوهش‌های تجربی کاربردهای وسیعی دارد و به کمک آن نوسانات کوتاه مدت متغیرها به مقادیر تعادلی بلندمدت آن‌ها ارتباط داده می‌شود. به طور کلی بر اساس این الگو، تغییرات متغیر وابسته تابعی از خطای دوره قبل از حالت تعادل (عبارت تصحیح خطا) و همچنین مقادیر با وقفه متغیر در سایر متغیرهای الگو، از جمله خود متغیر وابسته است. در الگوی تصحیح خطا، ابتدا لازم است رابطه بلندمدت در مدل بررسی شده و از کاذب نبودن رابطه بین متغیرها اطمینان حاصل شود. بعد از اطمینان از وجود رابطه بلندمدت و کاذب نبودن رابطه‌ها، معادله مربوط به الگوی تصحیح خطا برآورد می‌شود. لازم به ذکر است در این پژوهش جهت تخمین ضرایب با استفاده از الگوی تصحیح خطای برداری، از نرم‌افزار Eviews6 استفاده شد که نتایج آن در جدول ۴ آمده است.

جدول (۴): نتایج تخمین ضرایب به کمک الگوی تصحیح خطای برداری

آماره t	خطای استاندارد	مقدار ضریب	ضریب
۱/۸۶	۰/۱۹	۰/۳۶	α_1
-۰/۶۴	۰/۱۹	-۰/۱۲	α_2
-۰/۵۱	۰/۰۴	-۰/۰۲	α_3
۰/۲۸	۰/۰۴	۰/۰۱	α_4
۲/۸۹	۰/۱۲	۰/۳۶	α_5
-۲/۷۸	۰/۰۲	-۰/۰۵	α_6
-۲/۶۲	۰/۶۰	-۱/۵۹	c

مأخذ: محاسبات نویسنندگان

بر اساس نتایج این برآورد، الگوی کلی یاد شده به صورت زیر قابل ارائه است:

$$D(lfd) = 0.36D(lfd_{(-1)}) - 0.12D(lfd_{(-2)}) - 0.02D(lsc_{(-1)}) + 0.01D(lsc_{(-2)}) + 0.36lpci - 0.05e - 1.59$$

۶- بحث و نتیجه‌گیری

هدف از این پژوهش بررسی اثر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی در اقتصاد ایران می‌باشد. برای این منظور، شاخص‌های اندازه‌گیری متغیرها معرفی و سپس الگوی پیشنهادی تشریح گردید. بر اساس یافته‌های آزمون هم‌جمعی جوهانسن (مطابق جدول ۳)، وجود حداقل یک رابطه بلندمدت معنادار و حداقل یک بردار هم‌جمعی بین متغیرهای سرمایه اجتماعی و توسعه

گام دوم در بررسی اثر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی، بررسی وجود یا عدم وجود رابطه تعادلی بلندمدت میان متغیرها است. بررسی و برآورد رابطه هم‌جمعی و تعادل از روش‌های مختلفی چون انگل و گرنجر (۱۹۸۷: ۲۷۶-۲۵۱)، استاک و واتسون^۱ (۱۹۸۸: ۱۷۴-۱۴۷) و جوهانسن^۲ (۱۹۸۸: ۲۵۴-۲۳۱) امکان‌پذیر است که از این میان آزمون هم‌جمعی جوهانسن^۳ یکی از آزمون‌های رایج جهت بررسی رابطه بلندمدت میان داده‌های سری زمانی است. برآورد دو روش اول بر اساس پیش فرض وجود تنها یک بردار هم‌جمعی است و در شرایطی که بیش از یک بردار هم‌جمعی وجود داشته باشد استفاده از این روش‌ها مناسب نیست. در این حالت آزمون هم‌جمعی جوهانسن به عنوان روش برتر برای تعیین رابطه بلندمدت در صورت وجود دو یا چند متغیر مستقل قابل استفاده است (گونزالو^۴، ۱۹۹۴: ۲۳۳-۲۰۳). به همین منظور در این مطالعه جهت اطمینان از وجود هم‌جمعی میان متغیرها از آزمون هم‌جمعی جوهانسن استفاده شده است که نتایج آن در جدول ۳ آمده است.

جدول (۳): نتایج آزمون هم‌جمعی جوهانسن بر روی متغیرها

احتمال آماره	مقدار بحرانی در سطح ۱ درصد	آماره t	ریشه مشخصه
۰/۰۱	۱۹/۹۴	۲۲/۲۳	۰/۵۴

مأخذ: محاسبات نویسنندگان

مطابق جدول ۳، آماره t جوهانسن بزرگتر از مقدار بحرانی در سطح ۱ درصد می‌باشد و فرضیه یک مبنی بر وجود هم‌جمعی و رابطه بلندمدت میان متغیرها با اطمینان ۹۹ درصد تأیید می‌گردد. تأیید فرضیه یک در آزمون هم‌جمعی جوهانسن بیانگر آن است که یک رابطه تعادلی بلندمدت و حداقل یک بردار هم‌جمعی میان متغیرها وجود دارد. همین مسئله زمینه را جهت استفاده از روش‌های تخمین ضرایب فراهم می‌سازد.

همان‌گونه که پیش‌تر اشاره شد، در این مقاله الگوی تصحیح خطای برداری برای برآورد الگو به کار گرفته شده است. وجود هم‌جمعی بین مجموعه‌ای از متغیرهای اقتصادی

1. Stock & Watson (1988)
2. Johansen (1988)
3. Johansen Cointegration Test
4. Gonzalo (1994)



سرمایه اجتماعی در سطح کلان موجب کاهش تعمیق مالی در اقتصاد ایران گشته و تقویت سرمایه اجتماعی در ایران، اثر مثبت و معناداری بر سطح توسعه مالی داشته است. این نتیجه منطبق با یافته‌های صمدی (۱۳۸۸: ۱۴۴-۱۱۷) و صفوی و مجتهدی (۱۳۹۰: ۲۴-۱) در بررسی تأثیر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی در ایران و نیز منطبق با نتایج پژوهش‌های کالدرون و همکاران (۲۰۰۱: ۲۵-۱)، گرتسن و همکاران (۲۰۰۴: ۱۸۳-۱۶۵) و سنگنیر (۲۰۱۱: ۲۳-۱) در تحلیل اثرات سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی در کشورهای منتخب است. نتایج این پژوهش و برخی مطالعات پیشین در اقتصاد ایران (مانند: رنانی و همکاران، ۱۳۸۵: ۱۵۱-۱۳۳؛ صمدی، ۱۳۸۸: ۱۴۴-۱۱۷) حاکی از آن است که نزول متغیرهای نهادی و از جمله آن‌ها سطح سرمایه اجتماعی، موجب افزایش هزینه‌های مبادلات گردیده و این روند اثری منفی بر تقویت بازارهای مالی ایران در سال‌های اخیر داشته است. بر این اساس، تقویت ملاحظات قانونی در استفاده از ابزارهای مالی مانند چک، فرهنگ‌سازی و ارتقای سطح سرمایه اجتماعی جهت توسعه نظام مالی در ایران، پیشنهادهای سیاستی این پژوهش را تشکیل می‌دهند.

مالی در سطح ۱ درصد تأیید گردید. نتایج برآورد مدل با استفاده از الگوی تصحیح خطای برداری نشان می‌دهد، ضریب $\alpha_6 = -0.05$ که به ضریب تصحیح خطا معروف است با علامت منفی در الگو ظاهر شده و معناداری آن در سطح ۲ درصد تأیید می‌گردد. علامت منفی و معنادار ضریب تصحیح خطا بیانگر میل به تعادل بلندمدت میان متغیرهای سرمایه اجتماعی و توسعه مالی است. از آن‌جا که شاخص سرمایه اجتماعی به کار رفته در این پژوهش یک شاخص معکوس در اندازه‌گیری سرمایه اجتماعی به شمار می‌رود و مطابق مبانی نظری می‌بایست رابطه معکوسی با شاخص توسعه مالی داشته باشد، علامت ضریب $\alpha_3 = -0.02$ منطبق بر مبانی نظری است و بر اساس جدول ۴، معناداری آن در سطح ۴ درصد تأیید می‌گردد. این یافته بیانگر آن است که شاخص معکوس سرمایه اجتماعی در ایران اثر منفی و معناداری بر شاخص توسعه مالی داشته است. به طوری که ۱ درصد رشد در تعداد پرونده‌های قضایی سالیانه در خصوص چک بلامحل موجب ۰/۰۲ درصد کاهش در شاخص توسعه مالی در یک دوره بعد گشته است. به این ترتیب می‌توان نتیجه گرفت که کاهش

منابع

نصراللهی، زهرا و اسلامی، راضیه (۱۳۹۲)، "بررسی رابطه سرمایه اجتماعی و توسعه پایدار در ایران (کاربردی از مدل روبرت فوآ)"، فصلنامه علمی پژوهشی پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، سال چهارم، شماره ۱۳، ۷۸-۶۱.

جعفری صمیمی، احمد؛ فرهنگ، صفر؛ رستم‌زاده، مهدی و محمدزاده، مهدی (۱۳۸۸)، "تأثیر توسعه مالی و آزادسازی تجاری بر رشد اقتصادی ایران"، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی، سال نهم، شماره چهارم، ۲۱-۱.

حشمتی مولایی، حسین (۱۳۸۳)، "عوامل مؤثر بر توسعه مالی در نظام بانکداری ایران"، پژوهشنامه اقتصادی، شماره ۱۳، ۸۸-۵۵.

دادگر، یدالله و نظری، روح‌الله (۱۳۸۸)، "ارزیابی شاخص‌های توسعه مالی در ایران"، اولین کنفرانس بین‌المللی توسعه نظام تأمین مالی در ایران، ۳۷-۱.

صادقی، حسین؛ ملکی، بهروز؛ عصار، عباس و محمودی، وحید (۱۳۹۲)، "تحلیل فازی رابطه اعتماد اجتماعی با توسعه انسانی"، فصلنامه علمی پژوهشی پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، سال سوم، شماره ۱۲، ۲۰-۹.

حیدری، حسن؛ فعالجو، حمیدرضا، نظریان، علناز و محمدزاده، یوسف (۱۳۹۲)، "سرمایه اجتماعی، سرمایه سلامت و رشد اقتصادی در کشورهای خاورمیانه"، فصلنامه علمی پژوهشی پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، سال سوم، شماره ۱۱، ۷۴-۵۷.

زبیری، هدی و کریمی‌موغاری، زهرا (۱۳۹۳)، "اثر انسجام اجتماعی بر توسعه اقتصادی (مطالعه بین‌کشوری با رویکرد داده‌های تابلویی)"، فصلنامه علمی پژوهشی پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، سال چهارم، شماره ۱۴، ۶۲-۳۹.

- توسعه نظام تأمین مالی در ایران، ۲۴-۱.
- صمدی، علی حسین (۱۳۸۸)، "سرمایه اجتماعی و توسعه مالی: اقتصاد ایران (۱۳۵۰-۱۳۸۵)"، *مجله تحقیقات اقتصادی*، دوره ۴۴، شماره ۳، ۱۴۴-۱۱۷.
- صمدی، علی حسین؛ مرزبان، حسین و اسدیان فلاحیه، کوثر (۱۳۹۱)، "سرمایه‌ی انسانی، سرمایه‌ی اجتماعی و رشد اقتصادی مطالعه‌ی موردی اقتصاد ایران (۱۳۵۰-۱۳۸۷)"، *فصلنامه علمی- پژوهشی مطالعات اقتصادی کاربردی در ایران*، دوره ۱، شماره ۲، ۱۷۶-۱۴۵.
- علمی، زهرا (میلا): شارع‌پور، محمود و حسینی، سید امیرحسین (۱۳۸۴)، "سرمایه اجتماعی و چگونگی تأثیر آن بر اقتصاد"، *مجله تحقیقات اقتصادی*، شماره ۷۱، ۲۹۶-۲۳۹.
- فلاحتی، علی؛ سهیلی، کیومرث و نوری، فرزاد (۱۳۹۱)، "اثر تورم بر عملکرد بازارهای مالی در ایران"، *پژوهش‌های رشد و توسعه پایدار*، شماره ۴۳، ۱۶۳-۱۳۳.
- فوکویاما، فرانسیس (۱۳۷۹)، "پایان نظم، سرمایه اجتماعی و حفظ آن"، *ترجمه غلامعباس توسلی، نشر جامعه ایرانیان*، تهران، ۱۴۰-۱.
- کمیجانی، اکبر؛ متوسلی، محمود و پوررستمی، ناهید (۱۳۸۸)، "چارچوب نظری تبیین عوامل مؤثر بر توسعه مالی (با تأکید بر مدل ویلیامسون)"، *فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی*، شماره ۵۰، ۲۹-۵.
- مومنی، مانی (۱۳۸۸)، "بررسی رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران"، *بررسی‌های بازرگانی*، شماره ۳۴، ۶۶-۵۹.
- نصراللهی، زهرا و اسلامی، راضیه (۱۳۹۲)، "بررسی رابطه سرمایه اجتماعی و توسعه پایدار در ایران (کاربردی از مدل روبرت فوآ)"، *فصلنامه علمی پژوهشی پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی*، شماره ۱۳، ۷۸-۶۱.
- راسخی، سعید و رنجبر، امید (۱۳۸۸)، "اثر توسعه مالی بر رشد اقتصادی کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی"، *مجله دانش و توسعه (علمی- پژوهشی)*، شماره ۲۷، ۲۲-۱.
- رحمانی، تیمور و امیری، میثم (۱۳۸۶)، "بررسی تأثیر اعتماد بر رشد اقتصادی در استان‌های ایران با روش اقتصادسنجی فضایی"، *مجله تحقیقات اقتصادی*، شماره ۷۸، ۵۷-۲۳.
- رحمانی، تیمور؛ عباسی‌نژاد، حسین و امیری، میثم (۱۳۸۶)، "بررسی تأثیر سرمایه اجتماعی بر رشد اقتصادی ایران مطالعه موردی: استان‌های کشور با روش اقتصادسنجی فضایی"، *فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی*، سال ششم، شماره دوم، ۲۶-۱.
- رنانی، محسن؛ عمادزاده، مصطفی و مؤیدفر، رزیتا (۱۳۸۵)، "سرمایه اجتماعی و رشد اقتصادی: آرایه یک الگوی نظری"، *مجله پژوهشی دانشگاه اصفهان (علوم انسانی)*، جلد بیست و یکم، شماره ۲، ۱۵۱-۱۳۳.
- سعادت، رحمان (۱۳۸۷)، "برآورد روند سرمایه اجتماعی در ایران (با استفاده از روش فازی)"، *مجله تحقیقات اقتصادی*، شماره ۸۳، ۵۶-۴۱.
- سلمانی، بهزاد و امیری، بهزاد (۱۳۸۸)، "توسعه مالی و رشد اقتصادی: مورد کشورهای در حال توسعه"، *فصلنامه اقتصاد مقداری (بررسی‌های اقتصادی سابق)*، دوره ۶، شماره ۴، ۱۴۵-۱۲۵.
- سوری، علی (۱۳۸۴)، "سرمایه اجتماعی و عملکرد اقتصادی"، *مجله تحقیقات اقتصادی*، شماره ۶۹، ۱۰۸-۸۷.
- صفدری، مهدی؛ کریم، محمدحسین و خسروی، محمدرسول (۱۳۸۷)، "بررسی تأثیر سرمایه‌ی اجتماعی بر رشد اقتصادی ایران"، *فصلنامه اقتصاد مقداری (بررسی‌های اقتصادی سابق)*، دوره ۵، شماره ۲، ۶۱-۳۹.
- صفوی، بیژن و مجتهدی، سبا (۱۳۹۰)، "تجزیه و تحلیل اثر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی در اقتصاد ایران طی سال‌های ۱۳۸۷-۱۳۶۳"، *چهارمین کنفرانس بین‌المللی*
- Aduda, J., Masila, J. & Onsongo, E. (2012), "The Determinants of Stock Market Development: The Case for the Nairobi Stock Exchange", *International Journal of Humanities and Social Sciences*, 2(9), 214-230.
- Akcomak, I. (2009), "The Impact of Social Capital on Crime: Evidence from the Netherlands", *CPB Discussion Papers*, 136, 1-53.
- Arrow, K. (1970), "Political and Economic



- Evaluation of Social Effects and Externalities”, *National Bureau of Economic Research, Inc, NBER Chapters*, 1-30.
- Arrow, K. (1972), “Gifts and Exchanges”, *Philosophy and Public Affairs*, 1(4), 343-362.
- Bagehot, W. (1873), “Lombard Street: A Description of the Money Market”, *Orion*, 1-359.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. & Levine, R. (2001), “Legal Theories of Financial Development”, *Oxford Review of Economic Policy*, 17(4), 483-503.
- Bencivenga, V. & Smith, B. (1991), “Financial Intermediation and Endogenous Growth”, *Review of Economic Studies*, 58(2), 195-209.
- Berggren, N., Elinder, M. & Jordahl, H. (2007), “Trust and Growth: A Shaky Relationship”, *IFN Working Papers*, 705, 1-20.
- Boulila, Gh., Bousrih, L. & Trabelsi, M. (2008), “Social Capital and Economic Growth: Empirical Investigations on the Transmission Channels”, *International Economic Journal*, 22(3), 399-417.
- Bowles, S. & Gintis, H. (2002), “Social Capital and Community Governance”, *Economic Journal*, 112, 419-439.
- Brown, E. & Ferris, J. (2007), “Social Capital and Philanthropy: An Analysis of the Impact of Social Capital on Individual Giving and Volunteering”, *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, 36(1), 85-99.
- Calderon, C., Chong, A. & Galindo, A. (2001), “Structure and Development of Financial Institutions and Links with Trust: Cross - Country Evidence”, *Inter-American Development Bank, Working Paper No 444*, 1-25.
- Choong, C. & Chan, S. (2011), “Financial Development and Economic Growth”, *A Review, African Journal of Business Management*, 5(6), 2017-2027.
- Chou, Y. (2006), “Three Simple Models of Social Capital and Economic Growth”, *Journal of Socio-Economics*, 35(5), 889-912.
- Coleman, J. (1988), “Social Capital in the Creation of Human Capital”, *American Journal of Sociology*, 94, 95-120.
- Dearmon, J. & Grier, K. (2009), “Trust and Development”, *Journal of Economic Behavior & Organization*, 71(2), 210-220.
- Detragiache, E., Gupta, P. & Tressel, T. (2005), “Finance in Lower Income Countries: An Empirical Exploration”, *IMF Working Paper, No 05-167*, 1-57.
- Engle, R. & Granger, C. (1987), “Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing”, *Econometrica*, 55(2), 251-276.
- Francois, P. (2002), “Social Capital and Economic Development”, *Routledge Chapman & Hall*, 1-144.
- Fukuyama, F. (1995). “Trust: The Social Virtues and the Creation of Prosperity”, *Free Press*, 1-480.
- Fukuyama, F. (2001), “Social Capital, Civil Society and Development”, *Third World Quarterly*, 22(1), 7-20.
- Garretsen, H., Lensink, R. & Sterken, E. (2004), “Growth, Financial Development, Societal Norms and Legal Institutions”, *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 14(2), 165-183.
- Gonzalo, J. (1994), “Five Alternative Methods of Estimating Long-Run Equilibrium Relationships”, *Journal of Econometrics*, Volume 60, No 1-2, 203-233.
- Guiso, L., Sapienza, P. & Zingales, L. (2004), “The Role of Social Capital in Financial Development”, *The American Economic Review*, 94(3), 526-556.
- Hawe, P. & Shiell, A. (2000), “Social Capital and Health Promotion: A Review”, *Social Science & Medicine*, 51(6), 871-885.
- Hong, H., Kubik, J. & Stein, J. (2004), “Social Interaction and Stock Market Participation”, *The Journal of Finance*, 59(1), 137-163.
- Ito, S. (2003), “Microfinance and Social Capital: Does Social Capital Help Create Good Practice?”, *Development in Practice*, 13(4), 322-332.
- Johansen, S. (1988), “Statistical Analysis of Cointegration Vectors”, *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12(2), 231-254.
- Kaasa, A. (2009), “Effects of Different Dimensions of Social Capital on Innovative Activity: Evidence from Europe at the Regional Level”,

- Technovation*, 29(3), 218-233.
- Kim, D., Lin, S. & Suen, Y. (2010), "Dynamic Relationship between Inflation and Financial Development", *Macroeconomic Dynamics*, 14(3), 1-32.
- Knack, S. & Keefer, Ph. (1997), "Does Social Capital have an Economic Payoff? A Cross-Country Investigation", *The Quarterly Journal of Economics*, 112(4), 1251-1288.
- Krishna, A. & Uphoff, N. (2009), "Mapping and Measuring Social Capital: A Conceptual and Empirical Study of Collective Action for Conserving and Developing Watersheds in Rajasthan, India", *Social Capital Initiative Working Papers*, No 13, 1-68.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. & Vishny, R. (1997), "Trust in Large Organizations", *American Economic Review*, 87(2), 333-338.
- Lederman, D., Norman, L. & Ana Maria, M. (2002), "Violent Crime: Does Social Capital Matter?", *Economic Development and Cultural Change*, 50(3), 509-539.
- Ledgerwood, J. (1999), "Microfinance Handbook: An Institutional and Financial Perspective", *World Bank*, 1-286.
- Levine, R. (1997), "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda", *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688-726.
- Levine, R. (2004), "Finance and Growth: Theory and Evidence", *NBER Working Papers*, No 10766, 1-118.
- Levine, R. & Zervos, S. (1998), "Stock Markets, Banks and Economic Growth", *American Economic Review*, 8, 537-558.
- Lyon, F. (2000), "Trust, Networks and Norms: The Creation of Social Capital in Agricultural Economies in Ghana", *World Development*, 28(4), 663-681.
- Maclean, K. (2010), "Capitalizing on Women's Social Capital? Women- Targeted Microfinance in Bolivia", *Development and Change*, 41(3), 495-515.
- Mc Kinnon, R. (1973), "Money and Capital in Economic Development", *Washington D.C. Brooking Institute*, 1-200.
- Moser, C. & Holland, J. (1997), "Urban Poverty and Violence in Jamaica", *World Bank: Latin America and Caribbean Studies*, 1-48.
- Papaioannou, E. (2013), "Trust(ing) in Europe? How Increased Social Capital Can Contribute to Economic Development", *CES Research Paper*, 1-130.
- Phillips, P. & Perron, P. (1988), "Testing for a Unit Root in Time Series Regression", *Journal of Biometrika*, 75, 335-346.
- Portes, A. (1998), "Social Capital: Its Origins and Applications in Modern Sociology", *Annual Review of Sociology*, 24, 1-24.
- Putnam, R. (1993), "Making Democracy Work: Civic Traditions in Modern Italy", *Princeton University Press*, 1-280.
- Putnam, R. (1995), "Bowling Alone: America's Declining Social Capital", *Journal of Democracy*, 6(1), 65-78.
- Rajan, R. & Zingales, L. (2000), "The Great Reversals: The Politics of Financial Development in the 20th Century", *Economics Department Working Papers*, No 265, 1-52.
- Robison, L. & Siles, M. (1999), "Social Capital and Household Income Distributions in the United States: 1980, 1990", *Journal of Socio-Economics*, 28(1), 43-93.
- Robison, L., Siles, M. & Jin, S. (2011), "Social Capital and the Distribution of Household Income in the United States: 1980, 1990, and 2000", *Journal of Socio-Economics*, 40, 538-547.
- Rose, R. (1999), "Getting Things Done in an Anti-Modern Society: Social Capital Networks in Russia", *The World Bank*, 1-32.
- Saint-Paul, G. (1992), "Technological Choice, Financial Markets and Economic Development", *European Economic Review*, 36(4), 763-781.
- Sangnier, M. (2011), "The Co-Evolution of Social Capital and Financial Development", *Economics Bulletin*, 14, 1-23.
- Schumpeter, J. (1961), "The Theory of Economic Development", *Transaction Publishers*, 1-255.
- Schwarz, G. (1978), "Estimating the Dimension of a Model", *Annals of Statistics*, Volume 6, No 2, 461-464.
- Stiglitz, J. (1994), "The Role of the State in Financial Market", *Supplement to World Bank Economic Review and World Bank Research Observer*, 1-149.



- Stock, J. & Watson, M. (1988), "Variable Trends in Economic Time Series", *Journal of Economic Perspectives*, 2(3), 147-174.
- Stulz, R. & Williamson, R. (2003), "Culture, Openness, and Finance", *Journal of Financial Economics*, 70(3), 313-349.
- Temple, J. & Johnson, P. (1998), "Social Capability and Economic Growth", *Quarterly Journal of Economics*, 113, 965-990.
- Thoni, C., Tyran, J. & Wengström, E. (2012), "Microfoundations of Social Capital", *Journal of Public Economics*, 96, 635-643.
- Uzzi, B. (1997), "Social Structure and Competition in Inter-Firm Networks: The Paradox of Embeddedness", *Administrative Science Quarterly*, 42, 35-67.
- Woolcock, M. & Narayan, D. (2000), "Social Capital: Implications for Development Theory, Research, and Policy", *The World Bank Research Observer*, 15(2), 225-249.
- Yamagishi, T. (1986), "The Provision of a Sanctioning System as a Public Good", *Journal of Personality and Social Psychology*, 51, 110-116.