فصلنامه علمی اقتصاد و بانکداری اسلامی، شماره چهل و سوم، تابستان ۱۴۰۲- صفحات ۱۰۳-۷۹

تأثیر نوآوری مالی بر رشد اقتصادی ایران

نوع مقاله: پژوهشی

آرشام هدایی [۱]
محمدرضا فرزین [۲]
کریم امامی جزه [۳]
فرهاد غفاری[۴]

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۱۱/۱۰ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۱/۱۵

چکیده

بازار مالی کارآمد در اقتصاد می‌تواند با تضمین تجهیز بهینه منابع مالی، تخصیص کارآمد منابع اقتصادی و کاهش هزینه سرمایه با تسریع فرآیندهای انباشت سرمایه در سیستم مالی باعث رشد اقتصادی شود. رابطه بین نوآوری مالی با رشد اقتصادی طی چند دهه اخیر به‌عنوان یکی از موضوعات موردتوجه اقتصاددانان بوده و دیدگاه‌ها و نظرات متفاوتی در این خصوص مطرح شده است. در این مقاله سه شاخص از نوآوری مالی یعنی نسبت حجم نقدینگی به حجم پول در گردش و نسبت اعتبارات بانکی به بخش خصوصی و ضریب نفوذ اینترنت بر رشد اقتصادی ایران طی سال‌های ۱۳۹۹-۱۳۷۵ با استفاده از الگوی خود رگرسیون توزیعی با وقفه (ARDL) در کوتاه‌مدت و بلندمدت پرداخته شده است.

نتایج حاکی از آن است که نسبت اعتبارات در کوتاه‌مدت و ضریب بلندمدت اثر مثب تو معناداری بر رشد اقتصادی ایران دارد. همچنین آزادسازی تجاری اثر مثبت بر رشد اقتصادی در بلندمدت دارد. پیشنهاد می‌شود نوآوری مالی با ظهور اشکال و ساختارهای جدید مؤسسات مالی، خدمات مالی بهتر از طریق پیشرفت فناوری، بهبود محصولات مالی و انباشت سرمایه از طریق تشویق پس‌انداز در جامعه، فعالیت‌های مالی را در

[۱] دانشجوی دکتری رشته اقتصاد، گروه اقتصاد، دانشکده مدیریت و اقتصاد، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران a.hodaei@karafarinbank.ir

[۲] دانشیار دانشکده مدیریت و حسابداری دانشگاه علامه طباطبائی ، گروه اقتصاد، دانشکده مدیریت و اقتصاد، تهران، ایران (نویسنده مسئول) m.farzin@karafarinbank.ir

[۳] دانشیار و عضو هیات علمی، گروه اقتصاد، دانشکده مدیریت و اقتصاد، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران k_emami@srbiau.ac.ir

[۴] دانشیار و عضو هیات علمی، گروه اقتصاد، دانشکده مدیریت و اقتصاد، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران ghaffari@srbiau.ac.ir

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

اقتصاد گسترش دهد که به‌نوبه خود منجر به رشد اقتصادی می‌شود. علاوه بر این، یک بخش مالی کارآمد نیازمند نوآوری مالی است که امکان تخصیص کارآمد منابع اقتصادی را به روش‌های تولیدی فراهم می‌کند.

کلمات کلیدی: نوآور مالی، مخارج دولت، تشکیل سرمایه ثابت، نرخ تورم، آزادسازی تجاری، رشد اقتصادی.

طبقه بندی JEL: E44,E58,N1

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

مقدمه

تئوری توسعه بر استفاده کارآمد منابع اقتصادی، در اقتصاد تأکید دارد؛ زیرا استفاده بهینه منابع اقتصادی، پس‌انداز ملی را به سرمایه‌گذاری مولد تبدیل می‌کند که درنهایت منجر به رشد اقتصادی پایدار می‌شود. استفاده منابع اقتصادی به‌شدت به فرآیند واسطه‌گری مالی[۱] بستگی دارد که به این معنی است که یک بخش مالی با عملکرد خوب نه‌تنها استفاده کارآمد منابع اقتصادی را تسریع می‌کند، بلکه نقش اساسی در رشد اقتصادی نیز ایفا می‌کند (گورلی و شاو[۲]، ۱۹۵۵).

بازار مالی با عملکرد خوب بازار پول و بازار سرمایه و همچنین با تخصیص بهینه و فرصت‌های سرمایه‌گذاری متنوع، به‌شدت بر روند توسعه مالی و کارایی تخصیص سرمایه در سیستم مالی تأثیر می‌گذارد (وانگ و ژو،[۳] ۲۰۱۱). علاوه بر این، توسعه نوآوری‌های مالی[۴] در اقتصاد با فناوری تغییر و کارایی بیشتری را در مؤسسات مالی ایجاد می‌کند که می‌توانند محصولات و خدمات مالی بهتری را ارائه دهند (آجیده[۵]، ۲۰۱۶). نوآوری مالی هم برای شرکت و هم برای مشتری ارزشمند است. همچنین نوآوری مالی محدود به اختراعات نمی‌باشد؛ بلکه سایر ابزارهای مالی مانند امتیازدهی اعتبار، پردازش داده‌ها و گزارشگری مالی را تشکیل می‌دهد (لیون و همکاران[۶]، ۲۰۱۵).

در دهه گذشته، مطالعات زیادی از طرف محققان و سیاست‌گذاران درمورد رابطه بین بازار مالی و رشد اقتصادی در کشورها انجام گرفته است و بیشتر مطالعات ارتباط مثبت بین آنها را تأیید کرده‌اند (سعید[۷]، ۲۰۱۴؛ شهباز و همکاران[۸]، ۲۰۱۵).

حدود یک قرن است که مناقشه بر سر اینکه آیا بازار مالی به توسعه اقتصادی کمک می‌کند یا خیر ادامه دارد. سهم بازار مالی موجب تشکیل سرمایه و سرمایه‌گذاری مولد شده است. بازارهای مالی کارآمد از طریق ادغام پس‌انداز و تجهیز وجوه در سرمایه‌گذاری‌های مولد موجب ترویج تشکیل سرمایه داخلی (نظیر و همکاران[۹]، ۲۰۲۱) تشویق پس‌انداز با ارائه سرمایه‌گذاری‌های متنوع (بایر[۱۰]، ۲۰۱۶) و حمایت از افزایش مالی می‌شوند. بهره‌وری نیز به‌نوبه خود، رشد اقتصادی را تقویت می‌کند.

---

۱ Financial Intermediation
2 Gurley & Shaw
3 Wong & Zhou
۴ Financial Inovation
5 Ajide
6 Laeven et al.
7 Saad
8 Shahbaz et al.
9 Nazir et al.
10 Bayar

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

نوآوری مالی همچنین از طریق حمایت از تسهیل عملیات مالی در تجارت بین‌الملل و بهبود مهارت مالی، نقش اساسی در رشد اقتصادی ایفا می‌کند. نوآوری مالی نه‌تنها مسیر پیشرفت مالی را هموار می‌سازد؛ بلکه از رشد سرمایه و همچنین نوآوری صنعتی و فنی حمایت می‌کند که به‌تدریج زمینه‌هایی برای رشد اقتصادی ایجاد می‌کند (چو و چین[۱]، ۲۰۱۱).

نوآوری مالی ارزش محصولات و امکانات مالی را افزایش می‌دهد (مک کیر و کونوری[۲]، ۲۰۱۳). افزایش سرمایه و شیوه‌های تخصیص را افزایش می‌دهد و رویه‌های توسعه مالی را پیش می‌برد (اوزکان[۳]، ۲۰۰۸). بدون نوآوری‌های مالی، پیشرفت فناوری اقتصادی به‌تدریج کُند می‌شود و درعین‌حال ثروت کشورها کمتر می‌شود (سود و رنجان[۴]، ۲۰۱۵). بهبود بخش مالی می‌تواند با نوآوری‌های مختلفی مانند توسعه بازار سرمایه و بخش بانکی وجود ایجاد گردد. از طرف دیگر بازار سرمایه کارآمد و بخش بانکی از طریق توزیع کارآمد منابع و تشکیل سرمایه به رشد اقتصادی کمک می‌کند (ناکو[۵]، ۲۰۱۰).

در طی دهه گذشته، ایران با ظهور نوآوری های مالی متنوع در سیستم مالی، به ویژه در بخش بانکداری مانند ظهور همراه بانک (موبایل بانک) و گزینه‌های تأمین مالی تخصصی برای ارتقای کارآفرینی را تجربه کرده است. طرح های بانکداری اینترنتی، برای تحریک فرآیند توسعه مالی از طریق ایجاد مؤسسات مالی غیربانکی برای حمایت از اعتبارات برای سرمایه‌گذاری می باشد. این بخش مالی ایران شامل بانک‌های تجاری خصوصی، شرکت‌های بیمه، شرکت‌های لیزینگ، مؤسسات مالی تخصصی است.

در این مقاله سه شاخص برای نوآوری مالی استفاده کرده‌ایم. سایر متغیرها هزینه‌های دولت[۶] (GEX)، تشکیل سرمایه ثابت ناخالص[۷] (GCF)، شاخص قیمت مصرف‌کننده[۸] و آزادسازی تجاری[۹] (TOP) می‌باشند.

شومپیتر[۱] (۱۹۱۱) بر اهمیت مؤسسات مالی کارآمد در فرآیند نوآوری و نقشی که در رشد اقتصادی ایفا می‌کند، تأکید کرد. کارایی مؤسسات مالی در فرآیند نوآوری برای تضمین کیفیت

---

1 Chou & Chin
2 McGuire & Conroy
3 Ozcan
4 Sood & Ranjan
5 Ndako
۶ Government Expenditure
۷ Gross Fixed Capital Formation
۸ Consumer Price Index
۹ Trade Openness

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

محصولات مالی بسیار مهم است. چرا که موسسات مالی می‌توانند منابع اقتصادی موردنیاز برای رشد اقتصادی را فراهم کنند (قامروزمن و جیانگو۲، ۲۰۱۷).

رشد اقتصادی بدون توجه به نقش بانکداری امکان پذیر نیست. با توجه به بانک محور بودن اقتصاد ایران، بانک ها می توانند نقشی اساسی در قالب بازارهای مالی ایجاد نمایند چرا که، بانک‌ها به عنوان مهم ترین عنصر بازار پولی، نقشی حیاتی در اقتصاد ایفا میکنند. بانک‌ها، بارزترین تأمین کننده منابع مالی کشور بوده و در راستای ارائه وظایف اصلی خود، که مهمترین آن تخصیص منابع محدود با حداکثر کارایی و اثربخشی و ارائه خدمات متنوع به مشتریان می باشد، به دنبال سودآوری هستند. تأمین رشد پویا و بهبود شاخص های تاب آوری اقتصادی از اهداف اساسی است اما با توجه به اینکه اگرچه در حوزه تأمین مالی، اقتصاد بانک محور ایران، با مشکلات متعددی از قبیل: سلطه مالی دولت بر سیستم بانکی، درصد بالای مطالبات غیرجاری،وابستگی زیاد بانک‌ها به بانک مرکزی و بدهیهای هنگفت دولت به سیستم بانکی روبه‌رو می باشد اما همچنان بانک‌ها در تجهیز منابع مالی اعم از کوتاه مدت و بلندمدت، تخصیص بهینه منابع، کاهش هزینه‌های معاملاتی، کاهش ریسک سرمایه‌گذاری و در نهایت توسعه اقتصادی کشور می توانند نقش حیاتی ایفا نمایند (دامغانیان، ۱۳۹۴). فناوری‌های نوین مالی و بانکی باعث افزایش قابلیت دسترسی به سرویس‌های مالی می شوند و بر همین اساس گسترش فعالیت این شرکتها با ایجاد زیرساخت‌های لازم و حمایت دولت می تواند به توسعه دسترسی شهروندان به سرویس های مالی و افزایش رضایت عمومی از خدمات مالی و بانکی منجر شود.

آنچه در این مقاله به بررسی و تبیین ابعاد مختلف آن پرداخته می‌شود، موضوع تاثیر نوآوری مالی بر رشد اقتصادی در ایران، که بر اساس مدل رشد شومپیتری۳ تبیین گردیده است. در ادامه تخمین کشش‌ها را از طریق معادله بلندمدت مدل‌های ARDL بررسی خواهیم کرد.

۱. مبانی نظری

دو دیدگاه متضاد در مورد تأثیر نوآوری مالی بر رشد اقتصادی وجود دارد. ازیک‌طرف دیدگاه نوآوری-رشد۴ است که توضیح می‌دهد، نوآوری مالی فرآیند واسطه‌گری مالی را بهینه و رشد اقتصادی را تحریک می‌کند، از طرف دیگر دیدگاه نوآوری-شکنندگی۵ است که معتقد است نوآوری

۱ Schumpeter
2 Qamruzzaman & Jianguo
۳ Schumpeterian Model
۴ Innovation-Growth
۵ Innovation-Fragility

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

مالی ضمن افزایش کارائی نهادهای مالی، منجر به شکنندگی و آسیب پذیرتر شدن آنها می‌شود؛ بنابراین نوآوری مالی مانع رشد اقتصادی می‌شود (نظیر و همکاران، ۲۰۲۱).

از طرف دیگر، فرضیه‌های متمایزی تأثیر نوآوری مالی بر رشد اقتصادی را توضیح می‌دهند. دیدگاه طرف عرضه[۱] استدلال می‌کند که تأثیر نوآوری مالی بر رشد اقتصادی به این بستگی دارد که چگونه انباشت سرمایه، کارایی کلی فرآیند واسطه‌گری مالی را بهبود می‌بخشد. سفری و همکاران[۲] (۲۰۲۱)، تأیید می‌کند که کارایی در فرآیند واسطه‌گری مالی به‌طور قابل‌توجهی بر رشد اقتصادی تأثیر می‌گذارد و ازاین‌رو نوآوری مالی می‌تواند رشد اقتصادی را بهبود بخشد. فرضیه سمت تقاضا[۳] حاکی از آن است که رشد اقتصادی و اثرات انبساطی ناشی از آن، فشار بر سیستم‌های مالی را افزایش و نیاز به نوآوری مالی را ضروری می‌کند. درنهایت فرضیه حمایت‌کننده از "دیدگاه گسترده[۴]" تأثیر مثبت نوآوری مالی بر تولید ناخالص داخلی، بر این فرض استوار است که نوآوری مالی، کارایی واسطه‌گری مالی را از طریق"افزایش تنوع محصولات و خدمات مالی و درنتیجه تطابق بهتر نیازهای مالی از طریق پس‌اندازهای فردی با مؤسساتی که برای توسعه تولیدات آتی سرمایه جمع‌آوری می‌کنند، بهبود می‌بخشد.

بااین حال، بارا و همکاران[۵] (۲۰۱۶)، نشان می‌دهند که نوآوری مالی می‌تواند از طریق افزایش بیش از حد نقدینگی در خارج از سیستم بانکی، تأثیر منفی بر تولید ناخالص داخلی داشته باشد که باعث ایجاد فشارهای تورمی به دلیل بهره‌وری پایین و واردات نسبتاً بالاتر شود.

در الگوهای رشد درون‌زای مبتنی بر فرآیند نوآورانه به نقش اختراع، ابداع و سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه بر رشد اقتصادی پرداخته می‌شود. آنچه بر اساس نظریه رشد شومپیتر[۶] در این مطالعه به کار گرفته خواهد شد، پیشرفت فنی است که باعث تغییرات کیفی تولید می‌شود. رشد بلندمدت شومپیتری به‌صورت تابعی از تعداد ابداعات در تولید به دست می‌آید. یک سیستم مالی کارا می‌تواند منجر به تحرک مؤثر منابع اقتصادی شده و بهره‌وری را نیز بهبود بخشد؛ بنابراین نوآوری مالی می‌تواند منجر به بهبود رشد اقتصادی شود. نوآوری مالی از طریق افزایش تأثیر آن بر بهره‌وری کل باعث کاهش هزینه‌ها و افزایش سودآوری می‌گردد که نهایتاً در ارتقاء توسعه اقتصادی کاملاً مفید عمل می‌کند (قامروزمن و جیانگو، ۲۰۱۷).

---

۱ Supply Side
۲ Safari et al.
۳ Demand Side
۴ Widely Held View
۵ Bara et al.
۶ Schumpeter Growth

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

همچنین نظریاتی وجود دارد که رابطه بین آزادسازی تجاری و رشد اقتصادی را به هم مرتبط می‌کند. اول، مدل هکچر-اوهلین[۱] (H-O) است که به‌عنوان نظریه عامل تولید نیز شناخته می‌شود که بر تأثیر متقابل بین نسبت فراوانی عوامل تولید در کشورها و نسبت استفاده از آنها در تولید کالاهای مختلف تأکید می‌کند. مدل H-O فرض می‌کند که همه بازارها شفاف هستند؛ زیرا تعادل اقتصاد کلان و همچنین اشتغال کامل وجود دارد. تئوری تجارت نئوکلاسیک هکچر-اوهلین تأکید می‌کند که کشورهای درحال‌توسعه که نیروی کار بیشتری دارند، کالاها و خدماتی را صادر می‌کنند که نسبتاً کار بری بیشتری دارند و کالاها و خدماتی را وارد می‌کنند که سرمایه بری نسبتاً بیشتری دارند. این موضوع نشان دهنده آن است که آزادسازی تجاری به افزایش قیمت های نسبی کالاها و خدمات نیروی کار کمک می‌کند و درنتیجه تقاضای نیروی کار بیشتر، نرخ دستمزد و همچنین اشتغال در اقتصاد را افزایش می‌دهد (کروگمن و همکاران[۲]، ۲۰۱۲).

۲- پیشینه پژوهش

نوآوری مالی مقصر اصلی در بحران بزرگ مالی (۲۰۰۸-۲۰۰۷) شناخته شده است. علاوه بر این، بعضی از محققان ذکر کرده‌اند که نوآوری مالی تحت تأثیر ملاحظات فرهنگی، اجتماعی و ژئوپلیتیکی و همچنین ویژگی‌های ملی قرار می‌گیرد (چارتارز و همکاران[۳]، ۲۰۱۳). ازاین‌رو، بررسی در مورد تأثیر نوآوری مالی بر رشد اقتصادی اگر مختص یک کشور باشد، ممکن است ارزشمندتر باشد.

ادون و ابوجهه[۴] (۲۰۱۴)، به بررسی "ارتباط بین نوآوری و رشد اقتصادی مالی با مدنظر قرار دادن رقابت‌پذیری بانکی " در غنا پرداختند. ارتباط این سه متغیر در یک مدل رشد درون‌زا با به‌کارگیری مدل ARDL، ارتباط کوتاه‌مدت و بلندمدت متغیرهای مدل را به‌وضوح نشان می‌دهد. نتایج این تحقیق همچنین بیانگر آن است که در بلندمدت، رقابت‌پذیری بانکی به‌طور مثبت، اما نوآوری مالی، به‌طور منفی با رشد اقتصادی ارتباط دارد.

لاون و همکاران[۵] (۲۰۱۵)، مدلی را ایجاد کردند که در آن صنعتگران مالی و فناوری با تأکید بر نقش پویای نوآوری مالی در توسعه و رشد اقتصادی پرداختند. آنها معتقدند که سازمان‌ها، قوانین،

---

۱ Hecksher-Ohlin
2 Krugman et al.
3 Chortareas et al.
۴ Idun, & Aboagye
۵ Laeven et al.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

کنوانسیون‌ها و استراتژی‌هایی که مانع نوآوری مالی می‌شوند، تغییرات فنی و رشد اقتصادی را کاهش می‌دهند.

بارا و مودزینگیری (۲۰۱۶)، برای مطالعه "نوآوری مالی و رشد اقتصادی: در کشور زیمبابوه " از آزمون‌های خود رگرسیون توزیعی با وقفه (ARDL) و آزمون‌های علیت گرنجر برای داده‌های سری زمانی مالی این کشور برای دوره ۲۰۱۳-۱۹۸۰ استفاده کردند. یافته‌ها نشان می‌دهد که رابطه نوآوری مالی و رشد اقتصادی بسته به متغیر مورد استفاده برای اندازه‌گیری نوآوری مالی متفاوت است. در این پژوهش پروکسی‌های نوآوری مالی شامل اعتبار داخلی بخش خصوصی و نسبت نقدینگی به حجم پول است. نتایج نشان می‌دهد که در بلندمدت، گردش اعتبار به بخش خصوصی و مدیریت پولی نقش مهمی در رشد اقتصادی دارند.

اکافور و همکاران[۱] (۲۰۱۷)، در مطالعه‌ای به بررسی "اثربخشی نوآوری مالی در رشد محرک کشور نیجریه " با استفاده از داده‌های فصلی سال ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۴ بر اساس مدل[۲] (VAR) و آزمون همگرایی جوهانسن پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که بین رشد اقتصادی و نوآوری مالی رابطه بلندمدت وجود دارد. یافته‌ها نشان می‌دهد که نوآوری‌های فن‌آوری مالی (معاملات خودپرداز، معاملات وب/اینترنت و پرداخت‌های تلفن همراه) به‌طور مشترک تأثیر مثبتی بر رشد ندارند. البته با این تفاوت که ارزش معاملات از طریق خودپرداز، اینترنت و پرداخت‌های تلفن همراه همگی تأثیر مثبت نسبی بر رشد دارند، به استثنای کانال POS[۳] که تأثیر منفی بر رشد دارد؛ بنابراین نتایج نشان می‌دهد که نوآوری فن‌آوری مالی تأثیر مطلوبی بر اقتصاد نیجریه ندارد.

قامروزمن و جیانگو (۲۰۱۷)، در پژوهشی به بررسی "تأثیر نوآوری مالی بر رشد اقتصادی " با استفاده از آزمون ARDL و تصحیح خطا[۴] ECM برای اقتصاد بنگلادش در سال‌های ۲۰۱۶-۱۹۸۰ پرداختند. در این پژوهش پروکسی‌های نوآوری مالی شامل اعتبار داخلی بخش خصوصی و نسبت نقدینگی به حجم پول است. نتایج نشان می‌دهد که در بلندمدت، گردش اعتبار به بخش خصوصی و مدیریت پولی نقش مهمی در رشد اقتصادی دارند.

برنیر و پلوفی[۵] (۲۰۱۹)، در مطالعه‌ای به "ارزیابی رابطه خالص بین نوآوری مالی و رشد اقتصادی و ارزیابی تأثیر سیاست‌های کلان " پرداختند. آنها با استفاده از داده‌های تابلویی ۲۳ کشور در دوره ۲۰۱۴-۱۹۹۶، به این نتیجه رسیدند که رابطه مثبت و معناداری بین نوآوری مالی و

---

۱ Okafor et al.

۲ Vector Autoregression

۳ Point of Sale

۴ Error Correction Model

۵ Bernier & Plouffe

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

تشکیل سرمایه ناخالص وجود دارد. البته نتایج این بررسی هیچ اثری از تأثیر منفی خالص نوآوری مالی بر رشد اقتصادی را نشان نمی‌دهد.

نظیر و همکاران (۲۰۲۱)، در مطالعه‌ای "رابطه علت و معلولی بین نوآوری مالی و رشد اقتصادی در کشورهای چین، هند و پاکستان " را طی دوره ۲۰۱۶-۱۹۷۰ بررسی می‌کنند. این مطالعه با استفاده از روش (ARDL) و مدل تصحیح خطا (ECM) نشان می‌دهد که نوآوری‌های مالی به‌طورکلی تأثیر مثبت و معناداری بر رشد اقتصادی در کوتاه‌مدت و بلندمدت دارد. در بلندمدت نیز، مدیریت پولی و اعتبار به بخش خصوصی نقش اساسی در رشد اقتصادی دارد. آزادسازی تجاری و تشکیل سرمایه ناخالص به‌طور قابل‌توجهی به رشد اقتصادی در چین، هند و پاکستان کمک می‌کند.

اوجی مهر (۱۳۹۹)، به مطالعه "رابطه علیت گرنجری بین نوآوری مالی در بازار سهام و رشد اقتصادی ایران " دوره زمانی مورد مطالعه سال‌های ۱۳۹۶-۱۳۶۹ پرداختند. بدین منظور، از نرخ رشد نسبت ارزش معاملات سهام به‌عنوان نوآوری مالی در بازار سرمایه استفاده شد. نتایج حاصل از تجزیه‌وتحلیل داده‌ها نشان می‌دهد که طی دوره موردبررسی، رشد اقتصادی علت گرنجری، نوآوری مالی در بازار سهام است؛ اما بازار سهام، علت رشد اقتصادی نیست؛ بنابراین با ایجاد رونق اقتصادی و افزایش ارزش شرکت‌ها، ارزش معاملات بازار بورس نیز افزایش‌یافته و درنتیجه آن، شاخص نوآوری مالی در بازار سرمایه نیز بهبود خواهد یافت.

ابراهیمی و همکاران (۱۳۹۵)، در مطالعه‌ای تجربی "تأثیر توسعه کیفی نظام مالی بر رشد اقتصادی در ایران " را مورد بررسی قرار دادند. این مطالعه از مجرای بی‌اثر کردن محدودیت های اعتبار بانکی تبیین شد. الگوی مورد استفاده مبتنی بر یک الگوی رشد اقتصادی پولی-مالی بوده که با افزودن تأثیر صادرات نفت به شکل نا پارامتریک، به‌صورت نیمه پارامتری تصریح و با استفاده از داده‌های اقتصادی ایران در دوره زمانی سال‌های ۱۳۹۱- ۱۳۶۹ برآورد گردید. بر اساس نتایج مطالعه، توسعه کیفی نظام مالی باعث کاهش سطح سرمایه سرانه و رشد اقتصادی می‌شود.

ابوجعفری و همکاران (۱۳۹۳)، به مطالعه "تأمین مالی نوآوری مبتنی بر نظریه تأمین مالی مرحله‌ای: مطالعه موردی نظام مالی نوآوری در ایران " پرداختند. در این پژوهش با تأکید بر نظریه تأمین‌مالی مرحله‌ای و مدل چرخه رشد مالی، چارچوب مناسب تأمین‌مالی نوآوری ارائه شد. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که نظام مالی ایران به‌طور کامل و مؤثر در ابعاد مختلف سیاست‌گذاری مالی، بازارهای مالی، ابزارهای مالی و نهادهای مالی نسبت به توسعه نوآوری حساس نیست و ملاک‌های تأمین‌مالی در این نهادها با الزامات توسعه نوآوری هماهنگ نیست.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

ابو نوری و تیموری (۱۳۹۲)، در مطالعه‌ای به بررسی و مقایسه " اثر توسعه مالی بر رشد اقتصادی در کشورهای منتخب عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی۱ و کشورهای با درآمد بالاتر از حد متوسط۲ در دوره ۱۳۹۱-۱۳۶۹ "برای ۱۶ کشور عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی پرداختند. نتایج حاکی از آن است که توسعه مالی در هر دو دسته از۲۳ کشور با درآمد بالاتر از حد متوسط، طی دوره بررسی ۲۰۰۹- ۱۸۹۰ اثر منفی و معناداری بر رشد اقتصادی دارد.

فرزین وش و همکاران (۱۳۹۱)، در مقاله‌ای به بررسی "اثربخشی نامتقارن سیاست‌های پولی بر تولید ناخالص داخلی " طی دوره ۱۳۸۷-۱۳۳۸ پرداختند. برای این منظور، مدل غیرخطی اتورگرسیو انتقال ملایم۳ و تابع لجستیک۴ به کار گرفته شده است. برای تخمین این مدل از برآوردگر حداقل مربعات غیرخطی و از الگوریتم نیوتن رافسون۵ استفاده شده است. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که مدل غیرخطی بر مدل خطی ارجحیت داشته و اثربخشی سیاست‌های پولی بر تولید ناخالص داخلی در وضعیت‌های بالا و پایین رشد درآمد حاصل از نفت متفاوت است.

۳-روش‌شناسی

۳-۱- توصیف داده‌ها

این مطالعه متغیرهای نرخ رشد تولید ناخالص داخلی سرانه، مخارج مصرف نهایی دولت، تشکیل سرمایه ناخالص، نرخ تورم و شاخص‌های نوآوری مالی در بازه زمانی سال‌های ۱۳۹۹-۱۳۷۵ را پوشش می‌دهد. آنسونگ و همکاران۶ (۲۰۱۱) معتقدند نوآوری مالی در طول زمان دارای ارزش بین زمانی است و از این رو تأثیرات نوآوری مالی می‌تواند در آینده، فراتر از شروع و استقرار رخ دهد؛ بنابراین، برای دوره طولانی مطالعه مفید است. آمارهای این متغیرها از بانک مرکزی و بانک جهانی (WDI, 2022) استخراج گردیده است.

۱ Organization of Economic Cooperation and Development (OECD)
۲ Upper Middle Income (UMI)
۳ Smooth Transition Regression (STR)
۴ Logistics Function
۵ Newton-Raphson Algorithm
۶ Ansong et al.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

۳-۲- تصریح مدل

مدل این مقاله نشأت گرفته ازمقاله نظیر و همکاران (۲۰۲۱) و ساتیا و نی‌اوکل[۱] است و تمامی متغیرها به‌صورت لگاریتمی هستند.

$$\ln GDPC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 GGOV_t + \alpha_2 \ln GCF_t + \alpha_3 \ln CPI_t + \alpha_4 \ln M2M1_t + \alpha_5 \ln DCP_t + \alpha_6 \ln MB_t + \alpha_7 \ln TOP_t + \varepsilon_T \quad (۱)$$

متغیر وابسته

GDPC: نرخ رشد تولید ناخالص داخلی سرانه (به قیمت ثابت سال۱۳۹۰) (شاخص رشد اقتصادی).

متغیر مستقل

GGOV: مخارج مصرف نهایی دولت (درصدی از تولید ناخالص داخلی)

GCF: تشکیل سرمایه ناخالص (درصدی از تولید ناخالص داخلی)

شاخص های‌های نوآوری مالی

M2/M1: نقدینگی به حجم پول در گردش

DCP: اعتبار بانکی به بخش خصوصی

MB: پروکسی با ضریب نفوذ تلفن همراه برای محاسبه تعداد مشترک فعال اینترنت به جمعیت

متغیرهای کنترلی

CPI : شاخص قیمت مصرف‌کننده (نرخ تورم)

TOP: آزادسازی تجاری

همانگونه که می دانیم تعریف گسترده پول یا نقدینگی (M) شامل اسکناس و مسکوک و پول درگردش(M1) به علاوه‌ی شبه پول (M2) که شامل گونه‌ای ازدارایی‌های پولی است که قدرت نقدشوندگی آنها به اندازه پول نیست، می‌باشد. به بیان ساده هر گونه پولی که در بانک سپرده‌گذاری شده، اما امکان برداشت از آن به زمان خاصی محدود شده باشد، شبه پول است. درواقع به کلیه حساب‌های مدت‌دارشبه پول گویند. یعنی در لحظه قابلیت برداشت آن همانند حساب های دیداری نمی بایست وجود داشته باشد چراکه می بایست به بانک مراجعه و سپرده‌گذاری را طی یک فرآیندی انجام داد و سپس پول را برداشت نمود. البته شبه پول شامل اقلام دیگری نظیر اوراق قرضه، اسناد خزانه یا هرگونه اوراقی که نقد شدن آن به صرف زمان نیازمند است نیز می‌شود و دلیل خاصیت ضد تورمی این بخش از نقدینگی که هم‌زمان می تواند برای

---

۱ Satia &Nii Okle

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

دارنده آن نیز بعنوان یک دارایی تلقی گردد، همین خاصیت تبدیل شدن آن به پول در زمان بیشتر و مشمول فرآیند نقد شوندگی است. اما امروزه عمده نوآوری بانک‌ها سبب کاهش زمان و فرآیندهای نقدشوندگی اقلام شبه پول همانند سپرده‌های بلندمدت و صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت و بعضی از اوراق تنها با چند لمس در صفحه موبایل بانک و واریز مبلغ بصورت پول نقد حداکثر چند ساعت پس از درخواست می‌باشد و این موضوع سبب افزایش تمایل مردم جهت نگهداری این دست از دارایی‌ها شده است.از طرفی شبه پول با نوآوری‌های جدید بانکی قابلیت پذیرش سیستمی از طرف بانک‌ها و مؤسسات اعتباری را بعنوان وثیقه تسهیلات پیدا نموده که این دو بیانگر رابطه عمده نوآوری مالی بانک‌ها و افزایش نسبت (M2/M1) می‌باشد.

تئوری خلق اعتبار در بانکداری بیان می‌کندکه بانک ها واسطه مالی هستند که سپرده جمع‌آوری می‌کنند تا وام دهند؛ لذا هر بانک به تنهایی قدرت ایجاد اعتبار و خلق پول از هیچ را دارد. اثر نسبت اعتبار داخلی به بخش خصوصی با تخصیص بودجه بیشتر به مؤسسات مالی همراه است که اگرچه منجر به بهبود کارآفرینی در اقتصاد می‌شودو تئوری رشد اقتصادی پیش‌بینی می‌کند که اعتبارات تأثیر مثبتی بر رشد اقتصادی خواهد داشت اما می بایست به خلق پول و افزایش نقدینگی و تأثیر این موضوع از کانال تورم بر رشد اقتصاد را نیز مدنظر داشت (ورنر[1]، ۲۰۱۶).

در طول دهه‌های گذشته، نوآوری‌های مالی، موجب خدمات انتقال پول به بانک از طریق تلفن همراه و سایر سامانه های الکترونیکی بانک ها شده است. در این راستا، تعداد زیادی از مطالعات تجربی یافت می‌شود. به‌عنوان مثال، در مطالعه قمروزمان و جیانگو (۲۰۲۰) بیان کردند که فرآیند بازار مالی با انتشار محصولات و خدمات مالی نوآورانه در اقتصاد سبب تقویت آن می‌شوند.

متغیرهای کنترلی که رفتار مورد انتظار را نسبت به رشد اقتصادی نشان می‌دهند، عبارتند از نرخ تورم و آزادسازی تجاری. برای درک عدم تعادل به سمت تعادل و هرگونه شوک در متغیرها، جمله تصحیح خطای(ECM)t-1 را برای برآورد نشان داده‌ایم و ε جمله خطا را نشان می‌دهد.

تأکید این مقاله، آزمون تأثیر نوآوری مالی بر رشد اقتصادی است که بر اساس داده‌های موجود در بانک مرکزی ایران و بانک جهانی استفاده شده است.

۳-۲-۱- روش برآورد مدل

در محاسبات کلاسیک احتمال نامانایی در بین متغیرهای کلان اقتصادی مقادیر غیرقابل چشم پوشی از ناپایداری را نشان می‌دهد. این نامانایی به علت وجود شواهد تجربی زیادی است که نشان

---

1 Werner

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

می دهد نوسانات متغیرهای کلان اقتصادی متأثر از شوک هایی با اثرات دائمی هستند. بنابراین نامانایی به این معنا است که سری زمانی مورد استفاده از یک روند خطی تبعیت نمی کند و بنابراین مد ل سازی رگرسیونی که فرض خطی بودن دارد، نتایجی ارائه خواهد کرد که کاملاً جعلی است.

تفاضل‌گیری به منظور مانا کردن سری زمانی، عموما کاربرد اندکی در اقتصاد کلان دارد، زیرا با تفاضل‌گیری فقط روابط پویای کوتاه مدت در نظر گرفته می‌شود .این در حالی است که اغلب دنبال روابط بلندمدت در اقتصاد کلان هستیم (هادریک و پروسکات[۱]، ۱۹۹۷).

بنابراین، طبق نظریه هم‌جمعی در اقتصادسنجی، ضرورت دارد تا از مانایی متغیرها اطمینان حاصل نماییم. برای این منظور از طریق آزمون دیکی -فولر تعمیم‌یافته[۲] (ADF) انجام شده است. پسران[۳] (۲۰۰۳) برای هم‌جمعی بین متغیرها و وجود رابطه بلندمدت پیشنهاد داده‌اند از آزمون کرانه‌ها استفاده شود. اولین گام در آزمون کرانه‌ها، آزمون فرضیه صفر مبنی بر عدم وجود هم‌جمعی یعنی فرضیه H0 در مقبل فرضیه H1است، .چون توزیع F نامتقارن است. پسران و شین[۴] (۲۰۰۱) مقادیر بحرانی را برای آمارهF در دو مرحله تخمین زده‌اند. ابتدا با این فرض که همه متغیرها I(0) هستند و بار دیگر با این فرض که همه متغیرهاI(1) هستند،کران بالا را برای رگرسورهایI(1)) و سپس کران پایین را برای رگرسورهای I(0) تعریف کرده‌اند. اگر آماره F محاسباتی بزگ‌تر از کران بالا باشد فرضیه صفر پذیرفته می‌شود و اگر آماره F بین دو کران قرار گیرد، آزمون بی‌نتیجه است.

سپس با استفاده از فرآیند خود رگرسیون توزیعی با وقفه (ARDL)، رابطه بلندمدت و پویایی کوتاه‌مدت بین نوآوری مالی و رشد اقتصادی در ایران بررسی شده است.

دراین‌ارتباط، پسران و شین (۲۰۰۱) در مطالعه خود نشان دادند که از روی ضریب ECM به تنهایی می‌توان درباره وجود رابطه بلندمدت بین متغیرهای مدل تصمیم‌گیری کرد. بدین نحو که ا گر ضریب ECM(-1) در مدل برآوردی بین صفر و منفی یک قرار گیرد و ازلحاظ آماری معنی‌دار باشد، آنگاه رابطه بلندمدت بین متغیرهای مدل مربوطه برقرار خواهد بود. بر اساس مطالب فوق‌الذکر، برآورد الگوی ARDL یک فرآیند چندمرحله‌ای برای همه ترکیبات ممکن، بر اساس وقفه‌های متفاوت متغیرهای برآورد شود. حداکثر تعداد وقفه‌ها، توسط برنامه Eviews 12 و بر اساس تعداد مشاهدات تعیین می‌گردد. در مرحله پایانی، ضرایب مربوط به الگوی بلندمدت، بر

۱ Hodrick & Prescott
۲ Agumented Dickey–Fuller Test
۳ Pesaran
۴ Pesaran & Shin

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

اساس الگوی انتخابی ارائه می‌گردد. بعد از این مرحله می‌توان در صورت تائید وجود رابطه تعادلی بلندمدت، الگوی تصحیح خطا را نیز برآورد نمود.

۴- برآورد مدل

۴-۱- آزمون مانایی در سطح یک

در داده‌های سری زمانی پیش از برآورد الگو به بررسی مانایی متغیرها مورد بررسی قرار می‌گیرند. برای آزمون مانایی دیکی فولر تعمیم‌یافته (ADF) استفاده شده است. جدول (۱)، نتایج حاصل از آزمون مانایی را در سطح یک ارائه می‌کند.

جدول (۱) آزمون‌های مانایی دیکی فولر تعمیم‌یافته در سطح یک

متغیر	مقدار آماره	آماره بحرانی	احتمال
DLGDPC	-۵/۸۴۲۶۶۴**	-۳/۰۰۴۸۶۱	۰/۰۰۰۱
DLGEXV	-۴/۶۰۳۲۲۹**	-۲/۹۹۸۰۶۴	۰/۰۰۱۴
DLGCF	-۳/۶۴۹۴۳۸**	-۲/۹۹۸۰۶۴	۰/۰۱۲۶
DLCPI	-۴/۲۳۱۹۵۵**	-۲/۹۹۸۰۶۴	۰/۰۰۳۴
DLM2/M1	-۴/۶۲۲۱۵۱**	-۲/۹۹۸۰۶۴	۰/۰۰۱۴
DLDCP	-۲/۳۳۶۶۹۱**	-۲/۹۹۸۰۶۴	۰/۰۲۴۸
DLMB	-۲/۳۲۵۹۵۷**	-۱/۹۵۹۰۷۱	۰/۰۲۲۷
DLTOP	-۳/۱۲۳۶۶۴۳**	-۳/۰۱۲۳۶۳**	۰/۰۳۹۹

منبع :محاسبات پژوهش ** معناداری در سطح ۵٪

جدول (۱) نشان می‌دهد که همه متغیرها در سطح یک مانا هستند.

۴-۲- آزمون کرانه پسران

به منظور بررسی وجود رابطه بلندمدت از آزمون کرانه‌ها که توسط هاشم پسران ارائه شده، استفاده شده است .آزمون کرانه، دو آماره کران بالا و کران پایین را ارائه می‌کند که در صورت بزرگتر بودن آماره محاسباتی از کران بالا، وجود رابطه بلند مدت مورد تأیید قرار می‌گیرد.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

جدول(۲): نتایج آزمون کرانه پسران

آزمون	آماره آزمون	کران بالا در سطح ۵ درصد	کران پایین در سطح ه درصد
آزمونF	۷/۹۴۹	۳/۵	۲/۳۲

منبع :محاسبات پژوهش

بر اساس نتیجه این آزمون برای مدل تعیین‌کننده رابطه بین نوآوری مالی و رشد اقتصادی، کران پایین و بالا به ترتیب معادل ۲/۳۲ و ۳/۵ در سطح معناداری ۵ درصد بودند و آماره محاسبه شده نیز برابر ۷/۹۴۹ می‌باشد. .بنابراین مشاهده می‌شود که آماره محاسبه شده بزرگتر از کران بالا می‌باشد. بر این اساس وجود رابطه بلندمدت و هم‌جمعی تأیید می‌گردد. بنابراین، بعد از اینکه وجود رابطه بلندمدت بین متغیرها مورد تأیید قرار گرفت، رابطه بلندمدت برآورد و نتایج تخمین ضرایب بلندمدت در ادامه مورد بررسی قرار می‌گیرد.

۴-۳- آزمون برای برآورد ضرایب کوتاه‌مدت ARDL

نتایج برآورد آزمون کوتاه‌مدت ARDL در دوره زمانی ۱۳۹۹-۱۳۷۵ در جدول (۲) ارائه شده است.

جدول (۲): تخمین آزمون کوتاه‌مدت (ARDL 5, 1, 0, 1, 1, 1, 1, 1)

متغیر	ضریب	آماره t	احتمال
DLGEX	**۱۶/۸۶	۱۷/۸۷۸۲۰	۰/۰۰۳۱
DLCPI	**-۱۱/۳۷	-۸۸/۲۱۵۷۸	۰/۰۰۰۱
DLM2M1	**۲/۳۸	۴۲/۹۷۹۸۷	۰/۰۰۰۵
DLDCP	**۴۸/۵۸	۸۸/۷۸۶۴۳	۰/۰۰۰۱
DLMB	**-۰/۶۷	-۴/۸۱۴۲۱۰	۰/۰۴۰۵
DLTOP	**-۱۴/۲۸	-۲۰/۰۳۹۵۵	۰/۰۰۲۵
CointEq(-1)	**-۰/۳۰۷۵۴	-۱۳/۲۸۹۴	/۰۰۰۱ ۰
آزمون‌های تشخیصی			
Breusch–Godfrey LM		۰/۱۷۰۶)۰/۰۰۰(	

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

Breusch–Pagan (Heteroscedasticity)	۰/۷۱۳۹)۰/۰۱۹۶(
Skewness and Kurtosis (Normality)	۲/۰۱۶)۰/۰۶۴۸(

منبع :محاسبات پژوهش ** سطح معنی‌داری ۵٪

با توجه به نتایج به‌دست‌آمده در جدول (۲)، از برآورد مدل کوتاه‌مدت ARDL می‌توان به شرح زیر ارزیابی کرد. همه ضرایب در کوتاه‌مدت در سطوح ۵٪ معنی‌دار هستند. ضریب ECM منفی و کمتر از یک است. پایداری مدل رابطه بلندمدت را می‌توان با ضریب عبارت تصحیح خطا و مقدار احتمال آن تشخیص داد (پهلوانی و همکاران[1]، ۲۰۰۵). به این مفهوم که ۳/۲۵ سال طول می‌کشد که از یک تعادل کوتاه‌مدت به یک تعادل بلندمدت برسیم. ضرایب هزینه‌های دولت، اعتبارات مثبت و ضرایب نرخ تورم،M2/M1 و استفاده ضریب نفوذ تلفن همراه و آزادسازی تجاری منفی هستند. محاسبه تأثیر نوآوری مالی بر رشد اقتصادی تنها با در نظر گرفتن یک عنصر امکان‌پذیر نیست. از سه متغیر نوآوری مالی فقط نسبت M2/M1 و اعتبارات اثرات مثبت بر رشد اقتصادی دارد و نشان‌دهنده آن است که مازاد عرضه پول و افزایش نوآوری مالی در کوتاه‌مدت، رشد اقتصادی را افزایش می‌دهد. اعتبار داخلی به بخش خصوصی (DCP) است که نشان‌دهنده نسبت تعداد اعتبارات به بخش خصوصی برای سرمایه‌گذاری در عمل وام، اوراق بهادار و سایر مطالبات دریافتنی است (لیون و همکاران، ۲۰۱۵). این بدان معناست که نوآوری مالی در اقتصاد می‌تواند به رشد اقتصادی کشور ایران تبدیل شود. نوآوری مالی باعث تحریک رشد اقتصادی می‌شود (قمروزامان و جیانگو، ۲۰۱۷؛ بارا و مادزینگری[2]، ۲۰۱۵).

نتایج آزمون‌های تشخیصی در جدول (۲) بخش دوم ارائه شده است، آزمون‌های تشخیصی برای بررسی سازگاری استفاده می‌شود. نتایج مدل اقتصادسنجی آزمون بروش-گادفری LM نشان می‌دهد که هیچ همبستگی سریالی در آن یافت نمی‌شود. نتایج آزمون بروش-پاگان نشانگر عدم وجود ناهمگونی در مدل است. برای بررسی نرمال بودن مجموعه داده، چولگی و کشیدگی را اعمال کردیم. نتایج آزمون نشان می‌دهد که تحت فرضیه صفر، توزیع نرمال وجود داشته است که برای یک مدل اقتصادسنجی باثبات مطلوب است.

1 Pahlavani et al.
2 Bara & Mudzingiri

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

۴-۴- آزمون برای برآورد ضرایب بلندمدتARDL

نتایج تخمین آزمون بلندمدت PMG در جدول (۳) ارائه‌شده است.

جدول (۳): تخمین آزمون بلندمدت ARDL(5, 1, 0, 1, 1, 1, 1, 1)

متغیر	ضریب	آماره t	احتمال
LGEX	-۳/۷۵**	۱۰/۳۹۸۰۸	۰/۰۰۹۱
LGCF	-۴/۶۵**	-۳۹/۹۴۹۷۷	۰/۰۰۰۶
LCPI	-۴/۶۵**	-۳۹/۹۱۹۷۷	۰/۰۰۰۶
LM2M1	-۰/۱**	-۸/۴۳۹۱۶	۰/۰۱۳۸
LDCP	۱/۴۵**	۱/۱۲۸۳۷	۰/۰۰۳۸
LMB	۱/۹۴**	۲۸/۹۱۵۴۴	۰/۰۰۱۲
LTOP	۵/۰۸**	۲۲/۵۸۱۰۴	۰/۰۰۲۰

منبع :محاسبات پژوهش ** سطح معنی‌داری ۵٪

با توجه به نتایج به‌دست‌آمده از برآورد مدل بلندمدت ARDL می‌توان به شرح زیر ارزیابی کرد. فقط ضرایب نفوذ تلفن همراه و آزادسازی تجاری مثبت، مخارج دولت، تشکیل سرمایه ناخالص، نرخ تورم، M2/M1 و اعتبارات منفی هستند و در بلندمدت در سطوح ۵٪ معنادار هستند.

از شاخص های نوآوری مالی اعتبارات و ضریب نفوذ تلفن همراه (MB) تأثیر مثبت بر رشد اقتصادی دارد. در بلندمدت نوآوری‌های مالی کارایی مؤسسات مالی را مرتبط با افزایش عرضه پول، افزایش می‌دهد، هزینه معاملات را کاهش می‌دهد و نیازهای مشتریان را برآورده می‌کند و درنتیجه رشد اقتصادی را تقویت می‌کند. میونزی۱ (۲۰۱۴) دریافت که ضریب نفوذ تلفن همراه تأثیر عمده‌ای بر رشد اقتصادی در کنیا دارد. ایدوم و آبوجی (۲۰۱۴) یک همبستگی منفی بین نوآوری مالی و رشد اقتصادی در بلندمدت و مثبت در کوتاه‌مدت در غنا پیدا کردند. مطالعه بارا و مودزینگیری (۲۰۱۶) در زیمبابوه نشان داد که نوآوری مالی رابطه مثبتی با رشد اقتصادی دارد.

تئوری رشد اقتصادی بیان می‌کند که مازاد عرضه پول در اقتصاد سطح انباشت تولید را با سطح هزینه کمتری تسریع می‌کند. در دسترس بودن حجم پول، فرصت اعتبار را با نرخ بهره کمتر افزایش می‌دهد. این نتیجه مخالف با (بارا و همکاران۲، ۲۰۱۶؛ ندولو۱، ۲۰۱۳) می‌باشد.

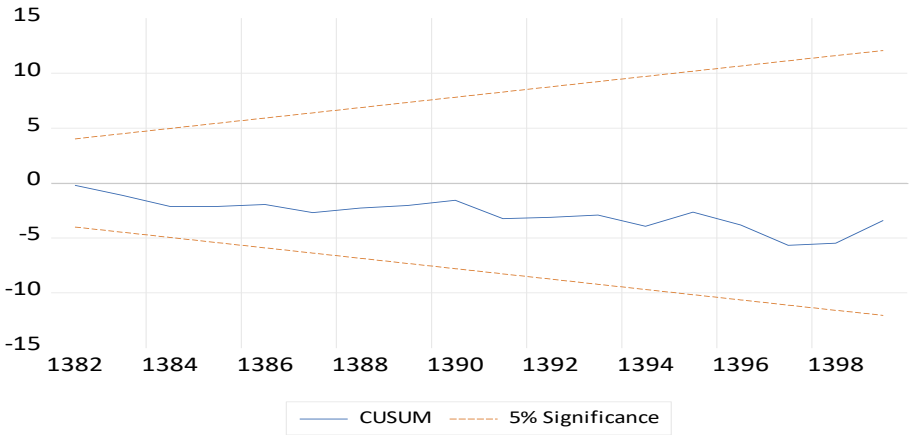
۱ Mwinzi

2 Bara et al.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

۴-۵- آزمون مجموع تجمعی مدل

درنهایت، با توجه به ثبات مدل‌های مشخص شده به همراه ضرایب کوتاه‌مدت و بلندمدت، این مطالعه از آزمون‌های مجموع تجمعی (CUSUM) و مجذور تجمعی (CUSUMSQ) پیشنهاد شده توسط بورنشتاین و همکاران[۲] (۱۹۹۸) استفاده کرد آزمون‌های ثبات بر اساس مجموع تجمعی (CUSUM)و مجموع مجذور تجمعی (CUSUMSQ) در اشکال (۱) و (۲) به ترتیب، مشاهده شود که در سطح معنی‌داری ۵ درصد، همه مدل‌های مشخص شده باثبات هستند و دارای خطوط آزمون در درون مدل قرار می‌گیرند. این امر مستلزم استحکام مدل همراه باثبات کارآمد بلندمدت و کوتاه‌مدت در دوره نمونه ۱۳۹۹-۱۳۷۵ است.

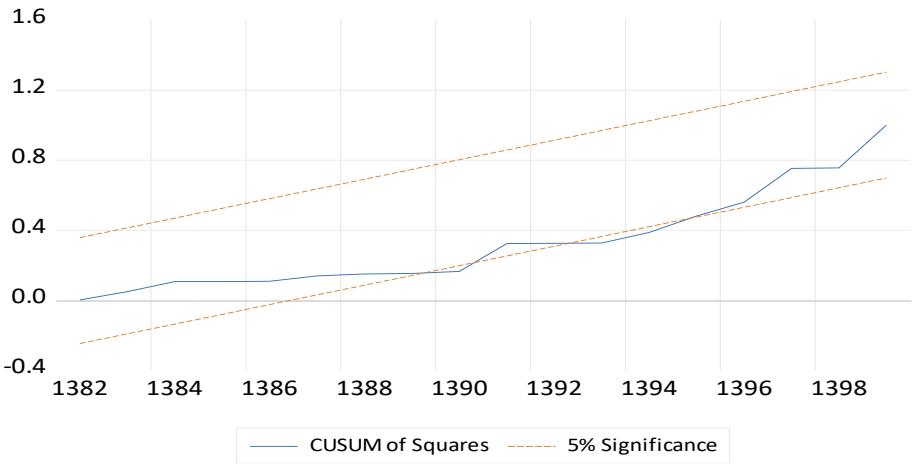


شکل ۱: آزمون مجموع تجمعی (CUSUM)

منبع: یافته های پژوهش

[1] Ndlovu
[۲] Borensztein et al.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]



شکل ۲: آزمون مجموع مجذور تجمعی (CUSUMQ)

منبع: یافته های پژوهش

۶. بحث و نتیجه گیری

در جهان، اکثر کشورها پس از بحران مالی دچار رکود اقتصادی شده‌اند. این موضوع نیاز به بررسی تأثیر نوآوری مالی بر رشد اقتصادی برای محافظت از کشورها در برابر مشکلاتی که ممکن است با کمبودهای بازار بخش مالی پیش بیاید را پُر رنگ‌تر نموده است (ترنر[1]، ۲۰۱۴).

در این مطالعه، تأثیر نوآوری مالی، و متغیرهای مخارج دولت، تشکیل سرمایه ثابت و متغیرهای کنترلی نرخ تورم، آزادسازی تجاری را بر رشد اقتصادی در ایران با روشARDL برای دوره زمانی ۱۳۷۵ تا ۱۳۹۹ را آزمون می‌کنیم. ما از سه متغیر پروکسی برای محاسبه نوآوری مالی (M2/M1)، (DCP) و (MB) استفاده کردیم. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که نوآوری مالی از طریق اعتبارات در کوتاه‌مدت و ضریب نفوذ تلفن همراه در بلندمدت بر اقتصاد تأثیر می‌گذارد. بهبود نوآوری مالی روند واسطه‌گری را بهبود می‌بخشد و منجر به افزایش تشکیل سرمایه می‌شود و از این طریق باعث افزایش رشد اقتصادی می‌گردد.

منفی بودن بعضی از ضرایب شاخص‌های نوآوری مالی در کوتاه‌مدت و بلندمدت بر رشد اقتصادی به دلیل اتکا به درآمدهای نفتی بالا و تخصیص غیربهینه این‌گونه درآمدها به طرح‌های سرمایه‌گذاری بدون توجه به ملاحظات ناظر بر توجیه فنی، اقتصادی، مالی و بازار باعث کاهش

1 Turner

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

کارایی سرمایه‌گذاری و تبع آن عدم کارایی ابزارهای مالی و تأثیر نامناسب تأثیر منفی توسعه مالی بر رشد اقتصادی بوده است.

شاخص (M2/M1)، عمده ابزارهای مالی و بانکی جدید بر افزایش قابلیت نقدشوندگی شبه پول M2 تمرکز دارند. ابزارهایی نظیر کاهش زمان استفاده نقدی از صندوق‌های سرمایه‌گذاری سپرده‌های بلندمدت و اوراق که نهایتاً سبب افزایش نسبت M2/M1 می‌شوند؛ لذا همانگونه که در این مطالعه نشان داده شده که این ابزارها با افزایش قدرت پرداخت تسهیلاتی بانک‌ها و همچنین پوشش بیشتر تقاضای معاملاتی پول زمینه‌ساز رشد اقتصادی در کوتاه مدت می‌گردند. اما در بلندمدت به‌علت تاثیر این موضع بر حجم نقدینگی و هم افزایی با برخی اثرات بی انضباطی در سیاست‌های پولی دولت از جمله تامین کسری بودجه از طریق استقراض از بانک مرکزی تأثیر نوآوری مالی با افزایش نسبت M2/M1 باعث کاهش رشد اقتصادی می‌گردد.

شاخصDCP در بلندمدت اثر مثبت بر رشد اقتصادی دارد؛ چراکه نوآوری مالی از طریق افزایش تسهیلات پرداختی به بخش خصوصی با تزریق پول عمدتاً به بخش‌های تولیدی سبب افزایش ظرفیت تولید می‌گردد و محرک رشد اقتصادی می‌گردد.

شاخص ضرایب نفوذ تلفن همراه از آنجاکه باعث سریع شدن عملیات بانکی می‌شود در بلندمدت اثر مثبت بر رشد اقتصادی دارد.

به‌طورکلی در کوتاه مدت این نوآوری در بخش مالی بعلت ایجاد بی ثباتی در بخش مالی تا حدودی شکنندگی مالی را در پی خواهد داشت که با مطالعات قبلی از جمله میساتی و نیاموگوتو (۲۰۱۲) همخوانی دارد و لزوم کنترل بیشتر بانک‌ها در پرداخت تسهیلات و اعتبارات از طرف بانک مرکزی و همچنین بررسی دقیق تر پروژهای سرمایه گذاری از نظر بازدهی و اقتصادی بودن آنها از طرف بانک‌ها و جلوگیری از انحراف منابع و افزایش معوقات بانکی را طلب می‌کند.

در این مطالعه تأثیر مخارج دولتی بر رشد اقتصادی در کوتاه‌مدت مثبت و در بلندمدت منفی می‌باشد که این تأثیر عموماً پس از شوک‌های تورمی ارزی و افزایش پرداختی‌های بخش دولتی در ارائه خدمات باکیفیت‌تر و همچنین جبران بخشی از قدرت خرید و کاهش اثرات ضد انگیزشی مالیات‌ها خود را نشان می‌دهد؛ اما به تدریج پس از گذشت زمان در بلندمدت افزایش مخارج دولت مجدداً می‌بایست از طریق افزایش مالیات‌ها و تأمین کسری بودجه از منابع تورم‌زا باعث کاهش انگیزه بخش خصوصی و کاهش فعالیت های مولد اقتصادی با بهره‌وری بالا می‌شود که اثر خود را در رشد منفی اقتصادی نشان می‌دهد.

در کوتاه مدت آزادسازی تجاری به دلیل رقابت تولیدکنندگان داخلی که معمولا با بهره‌وری پایین تر و اتلاف بیشتر منابع تولید می‌نمایند و سایر رقبای خارجی که مزیت نسبی بالاتری دارند،

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

تأثیر منفی بر رشد اقتصادی دارد ولی در بلندمدت به تدریج با بالارفتن توان رقابت صنایع داخلی و همچنین شناخت مزیت نسبی در تولید محصولات و کاهش تولید محصولات فاقد مزیت رشد صادرات سبب افزایش درآمد ملی و رشد اقتصادی می‌شود.

تورم هم در کوتاه‌مدت و هم در بلندمدت تأثیر منفی بر رشد اقتصادی دارد، چرا که این موضوع از کانال کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی به دلیل کاهش مداوم ارزش پول و کاهش پس‌انداز و تمایل مردم به خرید کالاهای با دوام و زمین منجر به کاهش رشد اقتصادی می‌گردد.

از سوی دیگر، بالا بودن تورم در ایران، اثر منفی شاخص‌های نوآوری مالی بر رشد اقتصادی را به همراه دارد. درایران، آثار به مراتب بیشتر مخارج دولت و آزادسازی تجاری بر رشد اقتصادی مورد تأکید است که در این مطالعه نیز هر دو متغیر مذکور، تأثیر معناداری در بلندمدت بر رشد اقتصادی دارند. آزادسازی تجاری باعث رشد اقتصادی و کاهش مخارج دولت باعث افزایش رشد اقتصادی می‌گردد.

این مطالعه توصیه می‌کند که سیاست‌گذاران یک ارتباط مثبت بین نوآوری مالی و رشد اقتصادی را تشویق کنند. مقامات نظارتی نیز باید با مشارکت بیشتر سازمان‌های شناخته شده و غیررسمی در این سیستم، فضای رقابتی مالی را تقویت کنند. برای ترکیب و اجرای دارایی‌های مالی جدید، ابزارهای پرداخت و خدمات برای رشد سازمان‌یافته با نوآوری مالی، باید خلاقیت‌های مناسب آغاز شود. نوآوری مالی در اقتصاد نه‌تنها باعث توسعه اقتصادی می‌شود، بلکه پیشرفت مالی اقتصاد را نیز تحریک می‌کند. برای بهبود رشد اقتصادی کشور ایران، مقامات نظارتی باید به حمایت و بیان سیاست مالی به‌گونه‌ای کمک کنند که بتوان نوآوری مالی را بهبود بخشد.

در خصوص تأثیر مثبت آزادسازی تجاری در بلندمدت در کنار اعمال سیاست ارزی مناسب، جهت جلوگیری از پیشی گرفتن صادرات نسبت به واردات نیز سیاست‌گذاران می‌بایست با درک اهمیت موضوع و تأثیر مثبت در کوتاه‌مدت و بلندمدت بر رشد اقتصادی، در راستای بهبود مناسبات خارجی با سایر کشورها علی‌الخصوص کشورهای همسایه و گسترش پیمانه‌ای اقتصادی منطقه‌ای اقدام نمایند.

مطالعات بیشتر می‌تواند از شاخص‌های مختلفی برای اندازه‌گیری نوآوری مالی استفاده کند و همچنین تحقیقات آتی می‌تواند رابطه بین نوآوری مالی و رشد اقتصادی در سایر اقتصادهای کشورهای درحال‌توسعه و توسعه‌یافته را برای مقایسه یافته‌ها با یافته‌های مطالعه حاضر بررسی کند.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

منابع

۱. ابراهیمی، هنام، واعظ برزانی، محمد، دلالی اصفهانی، رحیم و، مجید فخار. (۱۳۹۵). مطالعه تجربی تأثیر توسعه کیفی نظام مالی بر رشد اقتصادی (مورد ایران). پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی۲۲. صص۸۲-۶۹.

۲. ابوجعفری، روح اله، الهی، شعبان، پیغامی، عادل، یاوری، کاظم. (۱۳۹۳). تأمین مالی نوآوری مبتنی بر نظریه تأمین مالی مرحله‌ای: مطالعه موردی نظام مالی نوآوری در ایران. برنامه‌ریزی و بودجه.۱۲۷. صص ۱۴۶-۱۰۶.

۳. ابو نوری، عباسعلی، و تیموری، منیژه. (۱۳۹۲) بررسی اثر توسعه مالی بر رشد اقتصادی : مقایسه‌ای بین کشورهای OECD و .UMI فصلنامه پژوهش‌های رشد توسعه اقتصادی، سال سوم، شماره یازدهم، صص ۴۶-۲۳.

۴. اوجی مهر، سکینه، سهرابی، فاطمه. (۱۳۹۹). بررسی رابطه بین شاخص‌های نوآوری مالی و رشد اقتصادی ایران با استفاده از تکنیک تودا-یاماموتو. نخستین کنفرانس بین‌المللی و دومین کنفرانس ملی مدیریت، اخلاق و کسب‌وکار.

۵. باقری پرمهر، شعله، سنائیف یگانه(۱۴۰۱)، بررسی اثر اندازه نظام بانکی بر تعامل عملکرد نظام بانکی و رشد اقتصادی ایران با استفاده از الگوی رگرسیون گذار ملایم، نشریه اقتصاد و بانکداری اسلامی، دوره ۱۱، شماره ۴۰

۶. دامغانیان، جمال (۱۳۹۴). نقش و جایگاه سیستم بانکی در اقتصاد مقاومتی،سایت تابناک.

۷. طاهری، حامد، و صارم صفاری، میلاد. (۱۳۹۰)، بررسی رابطه بین نرخ ارز و شاخص قیمت بورس اوراق بهادار تهران :با استفاده از رویکردARDL، فصلنامه روند پژوهش‌های اقتصادی، سال نوزدهم.

۸. فرزین وش، اسدالله، احسانی، محمدعلی، جعفری صمیمی، احمد، و غلامی، ذبیح‌الله. (۱۳۹۱). بررسی آثار نامتقارن سیاست‌های پولی بر تولید در اقتصاد ایران. پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، سال بیستم، شماره ۶۱، صص ۲۸-۵.

۹. وکیلی، علی ، رضائی، ابراهیم ، غفاری، فرهاد(۱۴۰۱)، کنکاشی بر اثر بحران های ارزی بر بخش واقعی اقتصاد ایران: واکنش بهره وری، اشتغال و رشد اقتصادی، نشریه اقتصاد و بانکداری اسلامی، دوره ۱۱، شماره ۴۱.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

10. Ajide, F. (2016). Financial innovation and sustainable development in selected countries in West Africa. Journal of Entrepreneurship, Management and Innovation, 12(3), pp.85-112.
11. Ansong, A., Marfo-Yiadom, E. & Ekow-Asmah, E., (2011). The effects of financial innovation on financial savings: evidence from an economy in transition. Journal of African Business, 12(1), pp.93-113.
12. Bara, A., & Mudzingiri, C. (2016). Financial innovation and economic growth: evidence from Zimbabwe. Investment management and financial innovations, (13, Iss. 2), 65-75.
13. Bayar, Y., (2016). Individual pension funds and capital market development in Turkey. Review of Economic and Business Studies, 9(2), pp.95-109.
14. Bernier, M. and Plouffe, M. (2019). Financial innovation, economic growth, and the consequences of macroprudential policies. Research in Economics, 73(2), pp.162-173.
15. Borensztein, E., De Gregorio, J. & Lee, J.W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth?. Journal of international Economics, 45(1), pp.115-135.
16. Chortareas, G.E., Girardone, C. and Ventouri, A., 2013. Financial freedom and bank efficiency: Evidence from the European Union. Journal of Banking & Finance, 37(4), pp.1223-1231.
17. Chou, Y., & Chin, M. (2011). Financial innovations and endogenous growth. Journal of Economics and Management, 25(2), 25–40.
18. Gurley, John G., & Edward S. Shaw. (1955) Financial aspects of economic development. The American Economic Review, 45.4: 515-538.
19. Idun, A., & Aboagye, A. (2014). Bank competition, financial innovations and economic growth in Ghana. African Journal of Economic and Management Studies, 5(1), 30–51.
20. Krugman, P. R., Obstfeld, M., & Melitz, M. J. (2012). International Economics: Theory and Policy (9th Ed.). Retrieved from:
21. https://arthurdolgopolov.net/teaching/Econ390/syllabus.pdf
22. Laeven, L., Levine, R., & Michalopoulos, S. (2015). Financial innovation and endogenous growth. Journal of Financial Intermediation, 24(1), 1–24.
23. McGuire, P., & Conroy, J. (2013). In J. D. V. Pischke (Ed.), Fostering financial innovation for the poor. The policy and regulatory environment Sydney: Private Finance for Human Development, The Foundation for Development Cooperation.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

24. Mwinzi, D. (2014). The effect of financial innovation on economic growth in Kenya. (master of business administration). Kenya: University of Nairob.
25. Nazir, M. R., Tan, Y., & Nazir, M. I. (2021). Financial innovation and economic growth: Empirical evidence from China, India and Pakistan. International Journal of Finance & Economics, 26(4), 6036-6059.
26. Ndlovu, G., (2013). Financial sector development and economic growth: Evidence from Zimbabwe. International Journal of Economics and Financial Issues, 3(2), pp.435-446.
27. Pesaran, M. H., Y. Shin and R. I. Smith (2001), Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships, Journal of Applied Econometrics, Vol. 16, PP. 289-326.
28. Pesaran, M.H., (2003). Estimation and inference in large heterogenous panels with cross section dependence. Available at SSRN 385123.
29. Qamruzzaman, MD. and W. Jianguo. (2017). Financial innovation and economic growth in Bangladesh. Financial Innovation , 3:19.
30. Qamruzzaman, M.; Jianguo,W. (2020). The asymmetric relationship between financial development, trade openness, foreign capital flows, and renewable energy consumption: Fresh evidence from panel NARDL investigation. Renew. Energy, 159, 827–842.
31. Okafor, I.G., Chijindu, E.H. and Chikezie, A.K., (2017). Does financial innovation drive growth? Empirical analysis of the Nigerian case. British Journal of Economics, Management & Trade, 16(3), pp.1-10.
32. Ozcan, Y. (2008). Health care benchmarking and performance evaluation an assessment using data envelopment analysis (DEA). New York, NY: Springer.
33. Pahlavani, M., Wilson, E., & Worthington, A. (2005). Trade-GDP nexus in Iran: An application of the autoregressive distributed lag (ARDL) model. Faculty of Commerce-Papers, 144.
34. Pesaran, M., Shin, Y., & Smith, J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. Journal of Applied Econometrics, 16, 289–326.
35. Saad, W. (2014). Financial development and economic growth: Evidence from Lebanon. International Journal of Economics and Finance, 6(8), 173–184.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

36. Safari, K., Njoka, C. and Munkwa, M.G., (2021). Financial literacy and personal retirement planning: a socioeconomic approach. Journal of Business and Socio-Economic Development.
37. Satia, P. and Okle, R.A.N., (2020). Financial innovation and economic growth in Cameroon. International Journal of Business and Finance Management Research, 8, pp.1-9.
38. Shahbaz, M., Loganathan, N., Tiwari, A. K., & Sherafatian-Jahromi, R. (2015). Financial development and income inequality: is there any financial Kuznets curve in Iran?. Social Indicators Research, 124(2), 357-382.
39. Sood, V., & Ranjan, P. (2015). Financial innovation in India: An empirical study. Journal of Economics and Business Review, 10(1), 1–20.
40. Turner, P. (2014). The global long-term interest rate, financial risks and policy choices in EMEs.
41. Werner, R. A. (2016). A lost century in economics: Three theories of banking and the conclusive evidence. International Review of Financial Analysis, 46, 361–379. https://doi.org/10.1016/j.irfa. 2015.08.014
42. WDI. (2022).
43. Wong, A. & Zhou, X. (2011). Development of financial market and economic growth: Review of Hong Kong, China, Japan, the United States and the United Kingdom. International Journal of Economics and Finance, 3(2), pp.111-115.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-24]