

تاثیرپذیری تامین مالی در اختیار شرکت‌های تولیدی خصوصی در ایران

از سیاست‌های پولی بانکداری اسلامی

عاطفه سرکش^۱، سید علی چاوشی جلفائی^۲

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۱۰/۰۸

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۸/۰۶

چکیده

تامین مالی یکی از ابزارهای مهم و کاربردی در کشورهای اسلامی برای بهبود شرایط مالی و افزایش سطح مطلوب تولید شرکت‌های خصوصی بوده و در کنترل و پیش‌بینی هزینه تامین سرمایه در راستای هدف افزایش قدرت اقتصادی شرکت، سیاست‌های پولی تاثیر بسزایی دارند. در این راستا هدف اصلی این تحقیق تاثیرپذیری تامین مالی در اختیار شرکت‌های تولیدی خصوصی در ایران از سیاست‌های پولی بانکداری اسلامی در طی سال‌های ۱۳۹۰-۱۴۰۰ می‌باشد. برای نیل به این هدف، متغیر ذخایر قانونی سپرده‌های دیداری به عنوان متغیر جایگزین سیاست پولی در نظام بانکداری اسلامی در نظر گرفته شده و تاثیر این متغیر به همراه سایر متغیرهای کلان اقتصادی همانند رشد تولید ناخالص داخلی حقیقی، تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی، نوسانات نرخ ارز و پایه پولی بر تسهیلات اعطا شده سیستم بانکی در دوره زمانی فوق مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج تخمین مدل دلالت بر وجود یک رابطه تعادلی بلندمدت بین متغیرهای مدل داشته طوری که متغیر نرخ ذخیره قانونی و نوسانات نرخ ارز تاثیر منفی و متغیرهای سرمایه‌گذاری، رشد تولید ناخالص داخلی و پایه پولی تاثیر مثبت بر میزان تسهیلات اعطایی سیستم بانکی کشور دارند. از این رو مهم‌ترین پیشنهاد کاربردی این مطالعه آن است که سیاست‌گذاران پولی و بانکی کشور با کاهش نرخ ذخیره قانونی و افزایش ذخایر اضافی و آزاد سیستم بانکی به افزایش میزان تسهیلات بانکی کشور مبادرت ورزیده و از این طریق زمینه را برای ارتقای ظرفیت تولید داخلی در چارچوب قانون بانکداری اسلامی فراهم نمایند.

کلمات کلیدی: تامین مالی، بانکداری اسلامی، سیاست پولی.

طبقه‌بندی: C22:E12 :EEL

۱. گروه اقتصاد، دانشکده مدیریت، حسابداری و اقتصاد، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران.

۲. گروه اقتصاد، دانشکده مدیریت، حسابداری و اقتصاد، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران.

مقدمه

امروزه اهمیت اثر عملکرد بانک‌ها بر قدرت تامین مالی بانک‌ها بر کسبی پوشیده نیست. در کشورهایی نظیر کشور ایران که با نقص در بازار سرمایه مواجه هستند، سیستم بانکی نقش بسیار مهمی در تامین مالی بنگاه‌ها دارند. بانک‌ها اغلب با عدم تقارن اطلاعات و سایر محدودیت‌های موجود در بازار تامین مالی مواجه هستند. اگر عرضه اعتبارات بانکی به بنگاه‌ها کاهش یابد، این موضوع بنگاه‌ها را در تامین مالی تولید دچار مشکل می‌سازد و در نتیجه در تولید ملی اختلال ایجاد می‌شود. در این فرایند بنگاه‌های کوچک به دلیل ضعف در تامین مالی از طریق منابع داخلی بیش از بنگاه‌های بزرگ از کمبود عرضه اعتبارات متضرر می‌شوند.

از سوی دیگر ضرورت وجود بانکداری اسلامی در سال‌های اخیر یکی از گرایش‌های مهم در حوزه اقتصاد می‌باشد که این ضرورت با وجود تقریباً دو میلیارد مسلمان تخمین زده شده در سراسر جهان، نمود بیشتری پیدا می‌کند. ضمناً گسترش روزافزون بانکداری اسلامی گرچه در اعتقادات مسلمانان ریشه دارد، توانایی روش‌های آن در تامین نیازهای مردم و برتری نسبی آن روش‌ها در مقایسه با روش تامین مالی با بهره نیز در توسعه آن‌ها بی‌تاثیر نبوده است؛ به‌طوری‌که امروزه شاهد شکل‌گیری بانک‌های اسلامی در کشورهای گوناگون حتی کشورهای غیراسلامی هستیم. به‌نظر می‌رسد وقت آن فرا رسیده است که با بهره‌گیری از تجربه حدوداً سی ساله بانکداری بدون ربا ایران و سایر کشورهای اسلامی و با توجه به اهداف و انگیزه‌ها و نیازهای واقعی مشتریان بانک‌ها، مطالعه کارشناسی اساسی روی الگوهای گوناگون بانکداری بدون ربا صورت گیرد و براساس آن، پیشنهاد یا پیشنهادهای روشنی ارائه شود. در این پژوهش تلاش می‌شود با بررسی عوامل موثر بر تامین منابع مالی در بانکداری اسلامی ایران، این عوامل را به روش تحلیل سلسله مراتبی اولویت بندی نموده و معیارهایی را در اختیار مدیران مالی قرار دهد تا بتوانند در این زمینه بهتر تصمیم‌گیری نمایند.

با توجه به مطالب فوق، یکی از مسائل فراروی تحقیق حاضر که محقق را به چالش می‌کشاند، ارائه الگویی اقتصادی در حوزه اقتصاد اسلامی و نظام بانکداری اسلامی در خصوص تأثیر سیاست‌های پولی بر متغیرهای عملکردی نظام بانکی کشور همانند میزان تسهیلات اعطایی با استفاده از داده‌های تجربی در ایران و با بهره‌گیری از مدل‌های متداول اقتصادی سنجی می‌باشد. سیاست‌های پولی از طریق کانال‌های مختلفی نظیر کانال نرخ بهره، نرخ ارز و سیستم اعتباری متغیرهای کلان اقتصادی را تحت تأثیر قرار می‌دهند. در این پژوهش تأثیرگذاری سیاست‌های پولی بر متغیرهای عملکردی نظام بانکی کشور از کانال تامین مالی مورد بررسی قرار می‌گیرد. به بیان دیگر مسئله اصلی این تحقیق تأثیرپذیری تامین مالی در اختیار شرکت‌های تولیدی خصوصی در ایران از سیاست‌های پولی طی سال‌های ۱۳۹۰-۱۴۰۰ می‌باشد.

مبانی نظری

بانکداری اسلامی بخشی از مفهوم وسیع اقتصاد اسلامی است که سیستم ارزشی و اخلاقی اسلامی را با ساختار اقتصادی ترکیب می‌کند. سیستم مالی اسلامی طوری طراحی می‌شود که قرض‌دادن، قرض گرفتن و عملیات سرمایه‌گذاری، در محیطی که ریسک بین طرفین تسهیم می‌شود، انجام شود (مشفرف جواد و همکاران، ۱۳۸۶). بانکداری اسلامی بر پایه دو اصل مالی اساسی می‌باشد: اولاً، سرمایه‌گذاری در بخش خصوصی از طریق سیستم بدون بهره و ثانیاً، توسعه ابزارهای مالی بر پایه به اشتراک گذاشتن سود و زیان بالخصوص در مورد ریسک‌ها بنا شده و تمرکز اصلی آن در منع رباست. زیرا ربا به عنوان مقدار اضافی سرمایه تلقی می‌شود که بدون هیچ تلاشی نصیب شخص می‌شود. ویژگی‌های زیر را برای بانکداری اسلامی می‌توان نام برد: عدالت: مفهوم عدالت به این معنی است که یک بانک اسلامی نباید هزینه کارمزد زیادی به متقاضیان تحمیل کند.

- توزیع سود: توزیع سود باید بر اساس ریسکی که افراد تحمل می‌کنند، باشد.

- توزیع زیان: توزیع زیان باید بر اساس میزان توانایی افراد برای تحمل این زیان‌ها باشد.

بعلاوه سیاست پولی بخشی از سیاست‌های اقتصادی کشور را تشکیل می‌دهد که از طریق آن، مقامات پولی کشور می‌کوشند در چارچوبی هماهنگ با سایر سیاست‌های اقتصادی، عرضه پول به نحوی هماهنگ با اهداف اقتصادی کشور باشد. دو نوع ابزار سیاست پولی قابل تفکیک است: ابزارهای مستقیم متکی نبودن بر شرایط بازار و ابزارهای غیرمستقیم مبتنی بر شرایط بازار (امیدی فتحکوهی و همکاران، ۱۴۰۱).

از سوی دیگر بانکداری اسلامی تمام ریسک‌هایی را که یک واحد تجاری و یا یک شخص بازرگان مواجه می‌شود را در نظر می‌گیرد. سود و زیان بدون توجه به مقدار و مبلغ آن باید بین بانک و مشتری توزیع شود. بازده سرمایه‌گذاری بانک تابعی از زمان نیست و از قبل نیز تعیین نمی‌شود. بانکداری اسلامی نیز با ریسک اعتباری مواجه هستند. بدلیل تامین مالی به روش تسهیم سود (مضاربه و مشارکت)، هزینه‌ای به عنوان ریسک اعتباری از طرف قرض‌گیرنده به بانک قابل پرداخت نخواهد بود. این بدلیل اطلاعات نامتقارنی است که برای قرض‌گیرنده و قرض‌دهنده وجود دارد (محمودی، ۲۰۱۹).

سیاست‌های پولی به عنوان یکی از ابزارهای بانک مرکزی کشورها در ارتقای متغیرهای اقتصاد کلان همانند سرمایه‌گذاری، تولید و رشد اقتصادی محسوب شده و می‌توانند بر متغیرهای عملکردی سیستم بانکی تأثیرگذار باشند (لی^۱ و همکاران، ۲۰۱۷).

الگوی فعلی بانکداری ایران، بدون تفکیک بین بانک‌های تجاری و تخصصی در تجهیز و تخصیص منابع و بدون توجه به اهداف و انگیزه‌های سپرده‌گذاران و متقاضیان تسهیلات، شیوه‌های یکسانی برای همه ارائه می‌کند. یکی از مهم‌ترین

تصمیمات مالی، نحوه تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی است که نقش بسزایی در استمرار و رشد سودآوری آن‌ها دارد. توانایی بنگاه‌ها در دستیابی به منابع مالی داخل و خارج از بنگاه به منظور سرمایه‌گذاری و اجرای طرح‌های توسعه‌ای، از عوامل اصلی رشد سودآوری بنگاه‌ها محسوب می‌شود. شرکت‌ها اغلب هنگامی که به منابع مالی جدید نیاز دارند، از طریق بهره‌گیری از منابع داخلی بنگاه اعم از سود انباشته و ذخایر، یا از طریق دریافت وام و اعتبارات از بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری و یا انتشار سهام و سایر انواع اوراق بهادار بدهی و سرمایه‌ای، نیاز خود را مرتفع می‌سازند (نعمتی و همکاران، ۱۳۹۵).

بانک‌ها از یک طرف، با سازماندهی دریافت‌ها و پرداخت‌ها امر مبادلات تجاری و بازرگانی را تسهیل می‌کنند و موجب گسترش بازارها می‌شوند؛ از طرف دیگر با تجهیز پس‌اندازهای ریز و درشت و هدایت آن‌ها به سمت بنگاه‌های تولیدی زمینه‌های رشد و شکوفایی اقتصاد را فراهم می‌آورند (احمدیان و همکاران، ۱۳۹۱). موفقیت در جذب منابع مالی در فعالیت‌های بانک‌ها می‌تواند عاملی برای موفقیت در سایر زمینه‌ها باشد، با توجه به وظیفه نظام بانکداری اسلامی در تجهیز منابع مالی و تخصیص بهینه آن در سیستم اقتصادی، هر چه نظام بانکی در تجهیز منابع مالی و تخصیص آن در فضای رقابتی و به صورت کارآتری عمل نماید، می‌توان شاهد کاهش هزینه‌های تولید و بهبود امر تولید و اشتغال و رشد اقتصادی بود؛ درغیراین صورت، عدم کارآیی نظام بانکی در تجهیز و تخصیص بهینه منابع مالی منجر به اتلاف منابع و دامن زدن به رکود اقتصادی می‌گردد (فدائی، ۱۳۹۶).

وظایف اصلی سیستم مالی، تامین نقدینگی، تسهیل مبادلات، ایمن‌سازی و متنوع‌سازی ریسک، نظارت بر مدیران و اعمال کنترل شرکت‌ها و تطبیق دادن پس‌اندازکنندگان و سرمایه‌گذاران است. انتظار می‌رود توسعه بانکداری از طریق نقش مهم در تامین نقدینگی و تامین سرمایه خارجی برای شرکت‌ها، تسهیم ریسک و تسهیل تولید اطلاعات خصوصی،

صکوک باشیم تا بتوان با استفاده از این سرمایه‌ها، منابع بانک‌ها را افزایش داد.

ذریه محمدعلی و همکاران (۱۴۰۱) در مطالعه‌ای با عنوان "تحلیل تاثیر ابزارهای تامین مالی اسلامی بر سیاست های پولی در ایران بر اساس قاعده تیلور: رویکرد کواتایل" نشان دادند که ابزارهای تامین مالی اسلامی بر نرخ رشد پایه پولی تاثیر منفی دارد، به عبارت دیگر با افزایش بکارگیری ابزارهای تامین مالی اسلامی نرخ رشد پایه پولی کاهش یافته است و انتشار و عرضه اوراق سبب جذب نقدینگی در جامعه می گردد، که نشان می دهد رفتار سیاست گذاران پولی نسبت به ابزارهای تامین مالی اسلامی مبتنی بر قاعده بوده است.

بخشی و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی با عنوان "ارزیابی عملکرد بازار اوراق اسلامی صکوک در ایران" بیان می‌دارند که گسترش روزافزون بانکداری اسلامی در سیستم بانکداری دنیا و سیاست‌های پولی و مالی جهان، برای کمتر کسی قابل باور بود. امروزه، نظام اقتصادی دنیا، بانکداری اسلامی را به عنوان یک نظام متری و پیشرفته، پذیرفته و در بسیاری از موارد، آن را جایگزین رو شهای قبلی خود نموده است. چنین اقدامی به این وسعت، بی شک بدون مطالعه و بررسی علمی موشکافانه صورت نگرفته است. مطمئناً اقتصاد های توسعه یافته، منفعت محور و مشتری مدار کشورهای غربی، اگر در ارتباط با ویژگی، کاربرد و متری بودن بانکداری اسلامی به باور نمی‌رسیدند، به این وسعت را به اجرا در نمی‌آوردند (گوپتا، ۲۰۱۶).

موسویان (۱۳۸۸) در مقاله طراحی سپرده های جدید در بانکداری بدون ربا، به دلیل اینکه صنعت بانکداری با تجهیز پس اندازها و هدایت آن به سمت فعالیتهای مولد اقتصادی، نقش مؤثری در رشد اقتصادی دارند، برای تشویق صاحبان وجوه مازاد به سپرده گذاری در بانک به این نتیجه رسید که: سپرده جاری، سپرده قرض الحسنه، سپرده پس انداز با سود ثابت و سپرده سرمایه گذاری با سود ثابت، سپرده سرمایه گذاری با سود متغیر که براساس عقود قرض بدون بهره، قرض

باعث کاهش هزینه حقوق صاحبان سهام شود. (کیم^۱ و همکاران، ۲۰۱۵). از آنجا که کلید اصلی تامین مالی اسلامی مشارکت طرفین قرارداد در سود و زیان پروژه ها و وام های مالی است، لذا این اصول نوید حمایت از ثبات مالی می دهد. تامین مالی اسلامی از پتانسیل عملکرد مهمی در جهت ثبات و ترویج برخوردار است و با توجه به اینکه از سرمایه گذاران خواسته می شود که در زیان احتمالی وام ها شریک شوند، لذا اهرم مالی کمتر و انگیزه بیشتری برای مدیریت ریسک های بزرگ تر به وجود می آید. از طرفی این ویژگی تقسیم ریسک به اطمینان از صحت عملکرد موسسات مالی خصوصی و منع رونق انواع وام دهی و ایجاد حباب در املاک و مستغلات که پیشامدهای بحران مالی جهانی بودند، کمک بسزایی می کند.

شواهد در حال رشد نشان می‌دهد موسسات مالی مانند بانک‌ها و شرکت‌های بیمه و بازارهای مالی از جمله بازارهای سهام، اوراق قرضه و بازارهای مشتقه، تاثیر قوی بر توسعه اقتصادی، کاهش فقر و ثبات اقتصادی دارند (لوین^۲، ۲۰۰۱). تاثیرگذاری عملکرد بانکداری اسلامی به ویژه سیاست‌های پولی بسته به ساختار اقتصادی و وابستگی نظام بانکی به آن ساختار دارد. به همین دلیل تاثیر سیاست پولی بانک مرکزی در دوره‌های مختلف با توجه به قوانین بانک مرکزی، شرایط اقتصادی کلان و وضعیت نظام بانکی به طور کلی و تک تک بانک‌ها به طور خاص نیازمند بررسی است.

مروری بر پیشینه تحقیق

مطالعات داخلی

نگاهبانی و همکاران (۱۴۰۱) در مطالعه‌ای با عنوان "تامین مالی اسلامی و تخصیص منابع بانکداری در ایران" نشان دادند که اوراق صکوک در هر دو رژیم تاثیر مثبتی بر تسهیلات بانکی دارد ولی با این وجود، ضرایب اثرگذاری چندان چشم گیر نمی‌باشند. از این رو باید به دنبال راهکارهایی برای جذب سرمایه‌گذاری‌های خارجی و داخلی در راستای انتشار انواع

1. Kim
2. Levine

3. Gupta

الحسنه و وکالت طراحی شده اند و شکل ربا همانند بانکداری متداول را ندارند، می توانند بانکداری بدون ربا را ایجاد و به طور مثبت بر رشد اقتصادی اثرگذار باشند.

مطالعات خارجی

ذوالخبری^۱ (۲۰۱۸) در مطالعه‌ای با عنوان "تاثیر سیاست پولی بر تامین مالی بانک اسلامی: شواهد در سطح بانک از مالزی" نشان می‌دهد که ویژگی‌های خاص بانک در تعیین رفتار تامین مالی اسلامی مهم است. رفتار تامین مالی اسلامی با رفتار وام دهی مرسوم که تامین مالی بانک اسلامی بسته به سطح اندازه، نقدینگی و سرمایه بانک عمل می‌کند، سازگار است. تفاوت معنی‌داری بین تامین مالی بانکداری اسلامی و رفتار وام دهی متعارف بانکی با توجه به تغییر در سیاست پولی وجود ندارد.

دون پینگ و ژانگ^۲ (۲۰۲۱) در بررسی سیاست پولی، محدودیت‌های تامین مالی و کارایی سرمایه‌گذاری به این نتیجه رسیدند که با توجه به اختلاف ظرفیت مدیریتی شرکت‌های گوناگون، تحت شرایط مداخله اقتصادی دولتی در تخصیص بودجه اعتباری، سیاست پولی سست شده محدودیت‌های تامین مالی را که شرکت‌ها با ظرفیت مدیریت خارجی بیشتر مواجه می‌شوند، از بین می‌برد و شرکت‌های با ظرفیت مدیریت داخلی بهتر را با محدودیت‌های تامین مالی مواجه می‌کند.

ژانگ ولی^۳ (۲۰۱۵) در تحقیقی با عنوان سیاست پولی و کارایی سرمایه‌گذاری نشان دادند که سیاست پولی ضعیف ممکن است مانع کارایی سرمایه‌گذاری شرکت شود؛ درحالی که سیاست پولی با کارایی بالا سخت ممکن است آن را تشدید کند. سرمایه‌گذاری غیرمنتظره و سرمایه‌گذاران نهادی می‌توانند سرمایه‌گذاری‌های ناکارا را تحت سیاست پولی سخت کاهش دهند.

دارات^۴ (۲۰۰۲) در مقاله‌ای با عنوان «کارایی سیستم پولی غیر ربوی مطالعه موردی ایران و پاکستان» با معرفی بانکداری بدون ربا در ایران و پاکستان، کوشیده است عملکردهای دو کشور را قبل و بعد از اجرای قانون عملیات بانکی بدون ربا بررسی کند. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که بانک‌های اسلامی، که تابع و سازگار با قانون شریعت اسلام می‌باشند، از اعلان وصول و پرداخت بهره (ربا) با نرخ‌های ثابت از پیش تعیین شده در مورد وام‌ها ممانعت می‌کنند. همچنین، از قراردادهای نامطلوب تحمیلی که دربردارنده ریسک و سفته بازی می‌باشد، جلوگیری می‌کنند. از این‌رو، در یک سیستم پولی منطبق با احکام و دستورات اسلامی، اعتبار داد و ستد اساساً البته نه بطور انحصاری (بر مبنای قراردادهای مشارکت در سود می‌باشد - جایی که ریسک‌ها بین قرض دهنده‌ها) پس انداز کننده‌ها/ سرمایه‌گذاران) و قرض‌گیرنده‌ها (کارفرمایان اقتصادی) تقسیم می‌شود (هارون^۵، ۲۰۱۴).

فرضیه تحقیق:

فرضیه اصلی:

سیاست‌های پولی بانکداری اسلامی بر تامین مالی در اختیار شرکت‌های تولیدی خصوصی در ایران تاثیر دارد.

فرضیه‌های فرعی:

۱. نوسانات نرخ ارز بر تامین مالی در اختیار شرکت‌های

تولیدی خصوصی در ایران تاثیر دارد.

۲. پایه پولی بر تامین مالی در اختیار شرکت‌های تولیدی

خصوصی در ایران تاثیر دارد.

۳. نرخ ذخیره قانونی بر تامین مالی در اختیار شرکت‌های

تولیدی خصوصی در ایران تاثیر دارد.

روش‌شناسی

مطالعه حاضر به لحاظ هدف کاربردی و به لحاظ روش

تحلیلی می‌باشد. منابع تئوریک تحقیق به صورت کتابخانه‌ای و

1. Zulkhibri
2. Dongping & Zhang
3. Zhang & Li

4. Ali F. Darrat
5. Haron

مقالات موجود در سایت‌های مجلات جمع‌آوری شده‌اند. اطلاعات و داده‌ها بصورت سالانه بوده و از سایت بانک مرکزی ایران برای دوره ۱۴۰۰-۱۳۹۰ جمع‌آوری شده است. در تحقیق حاضر، از روش‌های اقتصادسنجی به جهت تخمین مدل استفاده شده است. مهم‌ترین روش‌های مورد استفاده روش همجمعی و مدل تصحیح خطا می‌باشد، که با استفاده از نرم افزار Eviews 9.0 انجام می‌گیرد. روش تجزیه و تحلیل اطلاعات استفاده از مدل‌های ECM برای بررسی روابط کوتاه‌مدت و مدل‌های همجمعی برای بررسی روابط بلندمدت متغیرها می‌باشد.

مدل

بر اساس مبانی نظری موضوع و پیشینه مطالعات تجربی تحقیق همانند مطالعات دارات^۱ و ژانگ^۲ (۲۰۱۵)، مدل مورد استفاده به تاثیرپذیری تامین مالی در اختیار شرکت‌های تولیدی خصوصی در ایران از نرخ سیاست‌های پولی بانکداری اسلامی، به صورت زیر تصریح شده است:

$$LFin = \alpha_0 + \alpha_1 RR + \alpha_2 MB + \alpha_3 GGDP + \alpha_4 ERF + U$$

در رابطه فوق، L^3Fin ، بیانگر میزان تامین مالی بانکداری اسلامی به شرکت‌های خصوصی، RR نرخ ذخیره قانونی، MB پایه پولی (مجموع منابع و یا مصارف بانک مرکزی)، ERF نوسانات نرخ ارز و $GGDP$ رشد تولید ناخالص داخلی می‌باشد. آمار و اطلاعات مورد استفاده برای متغیرهای تحقیق نیز از سایت آمار و اطلاعات بانک مرکزی^۷ برای سال‌های ۱۳۹۰-۱۴۰۰ استخراج شده است.

آزمون پایایی متغیرهای تحقیق

در این بخش پایایی متغیرهای مورد استفاده در تحقیق مورد بررسی می‌شود. برای این منظور ابتدا با استفاده از آزمون‌های کلاسیک دیکی-فولر تعمیم یافته^۸ و فیلپس-پرون^۹ پایایی متغیرهای مدل بررسی گردیده و در صورت ناپایا بودن متغیرها در سطح، از آزمون‌های ریشه واحد شکست ساختاری همانند زیوت و اندریوز (۱۹۹۲) و لامزداین و پاپل^{۱۰} (۱۹۹۷) استفاده می‌شود. نتایج مربوط به آزمون پایایی متغیرها در سطح و یک مرتبه تفاضل‌گیری در جدول شماره ۱ ارائه شده است:

جدول شماره ۱. نتایج آزمون ریشه واحد توزیع آماره آزمون دیکی فولر

متغیرها	آزمون FFF		آزمون PP		نتایج
	عرض از مبدأ و بدون روند	مقدار بحرانی مک-کینون	عرض از مبدأ و بدون روند	مقدار بحرانی مک-کینون	
DMB	-۴/۴۶	-۲/۹۵	-۴/۳۵	-۲/۹۵	I(1)
DFin	-۳/۸۵	-۲/۹۵	-۳/۸۱	-۲/۹۵	I(1)
DRR	-۵/۶۷	-۲/۹۵	-۵/۶۶	-۲/۹۵	I(1)
ERF	-۳/۸۹	-۲/۹۵	-۳/۷۶	-۲/۹۵	I(0)
GGDP	-۳/۵۷	-۲/۹۵	-۳/۹۹	-۲/۹۵	I(0)

مأخذ: یافته‌های تحقیق

1. Darrat
2. Zhng
3. Financing
4. Monetary base
5. Exchange rate fluctuations

6. gross domestic product
7. Time Series Data Bank
8. Dickey Fuller test
9. Philippe Perron
10. Lamzin and Papel

نتایج آزمون پایایی متغیرهای مدل نشان می‌دهد که متغیرهای پایه پولی، میزان تامین مالی بانکداری اسلامی بر شرکت‌های خصوصی و نرخ ذخیره قانونی با یک مرتبه تفاضل‌گیری پایا بوده و سایر متغیرها پایا در سطح می‌باشند. به عبارت دیگر متغیرهای نرخ ذخیره قانونی، پایه پولی و میزان تامین مالی بانکداری از مرتبه یک یا $I(1)$ و سایر متغیرها (نوسانات نرخ ارز و تولید ناخالص داخلی) $I(0)$ می‌باشند.

از آنجا که متغیرهای پایه پولی، میزان تامین مالی و نرخ ذخیره قانونی با یک مرتبه تفاضل‌گیری پایا شده‌اند، لذا لازم است مرتبه پایایی این متغیرها با استفاده از دو آماره آزمون زیوت و اندریوز^۱ و لامزداین و پاپل^۲ بررسی شود. نتایج آزمون پایایی متغیرها با لحاظ شکست ساختاری به صورت جدول زیر می‌باشد:

جدول شماره ۲. نتایج آزمون ریشه واحد زیوت و اندریوز و لامزداین و پاپل

نام متغیر	تعداد وقفه	t _{AA}	BB _{PP}	تعداد وقفه	t _{PP}
MB	۱	-۴/۴۴*	۱۳۹۰-۱۴۰۰	۱	-۴/۲۴**
Fin	۱	-۲/۲۳*	۱۳۹۰-۱۴۰۰	۱	-۲/۸۳**
RR	۱	-۳/۰۱*	۱۳۹۰-۱۴۰۰	۱	-۳/۴۹**

مأخذ: یافته‌های تحقیق

* مقدار بحرانی آزمون زیوت و اندریوز در سطح ۰/۰۱، ۰/۰۵، ۰/۱۰، به ترتیب برابر ۵/۵۷، ۵/۰۸، ۴/۸۲- می‌باشد. (به معنی عدم رد فرضیه صفر)

** مقدار بحرانی آزمون لامزداین و پاپل در سطح ۰/۰۱، ۰/۰۵، ۰/۱۰، به ترتیب برابر ۷/۳۴، ۶/۸۲، ۶/۴۹- می‌باشد. (به معنی عدم رد فرضیه صفر)

بر اساس نتایج آزمون شکست ساختاری زیوت و اندریوز می‌توان بیان کرد که متغیرهای پایه پولی، تامین مالی سیستم بانکداری اسلامی کشور و نرخ ذخیره قانونی با لحاظ کردن یک شکست ساختاری درون‌زا جمعی از مرتبه صفر نخواهد بود و لذا این متغیرها دارای ریشه واحد در سطح می‌باشند. به بیان دیگر این متغیرها با یک مرتبه تفاضل‌گیری پایا می‌باشند.

نتایج آزمون لامزداین و پاپل نشان می‌دهد که تمامی متغیرها با لحاظ دو شکست ساختاری درون‌زا جمعی از درجه صفر نخواهد بود. در ادامه با توجه به درجه جمعی متغیرهای مدل که انباشته از مرتبه صفر و یک می‌باشند، می‌توان از روش همجمعی خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی استفاده نمود. روش تخمین مدل ARDL بوده که به کمک نرم افزار Eviews9 انجام شده و وقفه ۳ به دلیل اطلاعات سری زمانی سالانه در تخمین لحاظ شده است. نتایج تخمین مدل در دو بخش ارائه می‌شود. در قسمت اول، متغیر نرخ ذخیره قانونی به همراه متغیرهای پایه پولی، نوسانات نرخ ارز و نرخ رشد تولید ناخالص داخلی حقیقی در مدل ملحوظ شده است. نتایج برآورد مدل تجربی تحقیق به صورت جدول زیر می‌باشد:

1. Ziot and Andrews
2. Lamsdein

جدول شماره ۳. نتایج برآورد الگوی پویا به روش LLLL

عرض از مبدأ و متغیرهای توضیحی	ضریب	ارزش احتمال (VV)
C	۰/۷	۰/۱۳
INF	۰/۵۲	۰/۰۰۳
RR_t	-۰/۰۰۳	۰/۰۹
RR_{t-1}	۰/۳۵	۰/۷۶
GDP_t	۰/۲۵	۰/۰۰۲
ERFt	-۰/۰۱۸	۰/۰۴
MB_t	۰/۲۵	۰/۰۰۵

$$R^2 = ۰.۹۸, R^2 = ۰.۹۷ \text{ و } F = ۲۶۴.۷۴$$

مأخذ: یافته‌های تحقیق

مالی توسط بانکداری اسلامی کشور کاسته می‌شود. متغیر نرخ رشد تولید نیز در سال جاری تأثیر مثبت و معنی‌دار بر تامین مالی شرکت‌های خصوصی داشته است.

ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده برای مدل فوق به ترتیب برابر با ۰/۹۸ و ۰/۹۷ می‌باشد که دلالت بر برازش بالای مدل و قدرت توضیحی بیشتر متغیرهای توضیحی در تبیین نوسانات متغیر میزان تامین مالی ارائه شده توسط سیستم بانکداری اسلامی کشور می‌باشد.

مقدار آماره آزمون t به صورت زیر محاسبه شده است:

$$t = \frac{۰.۵۲ - ۱}{۰.۰۸} = -۶.۰۱$$

پس از محاسبه مقدار آماره t و برای آزمون وجود و یا عدم وجود رابطه بلندمدت این مقدار با مقدار بحرانی بنرجی و همکاران^۲ (۱۹۹۲) مقایسه گردیده که مقدار بحرانی برای تعداد متغیرهای توضیحی مورد استفاده در مدل و در سطح معنی‌دار ۵ درصد برابر با ۶/۰۱- بوده که قدرمطلق مقدار آماره t از قدر مطلق مقدار بحرانی بزرگتر می‌باشد، لذا فرضیه صفر مبنی بر عدم وجود رابطه همجمعی میان متغیرهای مدل در سطح معنی‌دار ۵ درصد رد گردیده و وجود یک رابطه تعادلی بلندمدت بین متغیرها مورد تأیید قرار می‌گیرد.

نتایج برآورد الگوی پویا به روش الگوی خود رگرسیون برداری با وقفه توزیعی^۱ نشان می‌دهد که متغیر مقدار وقفه‌دار تامین مالی بانک‌ها تأثیر مثبت و معنی‌دار بر میزان تامین مالی بانک‌ها در دوره جاری داشته و ضریب آن برابر با ۰/۵۲ واحد می‌باشد. به عبارت دیگر با افزایش یک درصدی میزان تامین مالی در دوره قبل و با ثابت بودن سایر متغیرهای توضیحی می‌توان انتظار داشت که میزان تامین مالی بانک‌ها برای شرکت‌های خصوصی به طور متوسط در حدود ۰/۵۲ درصد افزایش یابد. قابل ذکر است که در برآورد الگوی پویا از معیار تعیین وقفه شوارتز- بیزین استفاده شده که در آن مقدار وقفه بهینه متغیر وابسته (میزان تامین مالی بانک‌ها) برابر با یک و وقفه بهینه سایر متغیرهای توضیحی به ترتیب، یک، صفر، صفر و صفر تعیین شده است. دلیل استفاده از معیار اطلاعاتی شوارتز- بیزین در این مطالعه پایین بودن حجم نمونه مورد بررسی (۴۱ مشاهده) می‌باشد.

متغیر نرخ ذخیره قانونی تأثیر منفی و با یک وقفه تأثیر مثبت و معنی‌دار بر تامین مالی شرکت‌های خصوصی کشور داشته است. در خصوص تأثیر نرخ ذخیره قانونی به عنوان متغیر جایگزین برای بانکداری اسلامی بر تامین مالی شرکت‌های خصوصی می‌توان بیان کرد که با گذشت زمان بتدریج با افزایش نرخ ذخیره قانونی سپرده‌های دیداری از میزان تامین

1. Auto regressive Distributed Lag
2. Banerjee

جدول شماره ۴. نتایج آماره آزمون t

مقدار بحرانی	مقادیر وقفه‌دار متغیر وابسته	انحراف معیار	مقدار آماره آزمون (t)	p-value
۴/۲۵	۰/۵۲	۰/۰۸	۶/۰۱	۰/۰۵

جدول شماره ۶. نتایج تخمین الگوی تصحیح خطا (...)

متغیرهای توضیحی	ضریب	ارزش احتمال (VV)
dRR_t	-۰/۰۱۵	۰/۰۷
$dGGDP_t$	۱/۱۷	۰/۰۰۶
$DERF_{t-1}$	-۰/۵۱	۰/۱۱
dMB_t	۰/۰۱۵	۰/۰۰۳
dC	۰/۷۳	۰/۱۳
ECM_{t-1}	-۰/۶۲	۰/۰۰۰

$$R^2 = 0.87, \bar{R}^2 = 0.76 \quad \text{و} \quad F = 10.52$$

مأخذ: یافته‌های تحقیق

بر اساس نتایج الگوی تصحیح خطا می‌توان بیان کرد که مقدار تفاضلی وقفه‌دار مرتبه اول متغیر نرخ ذخیره قانونی تأثیر منفی و معنی‌دار بر میزان تامین مالی توسط بانکداری اسلامی داشته و ضریب آن برابر با -۰/۰۱۵ می‌باشد. ضریب مقدار تفاضلی نرخ رشد تولید ناخالص داخلی حقیقی نیز برابر با ۱/۱۷ می‌باشد. به عبارت دیگر در کوتاه‌مدت با افزایش نرخ رشد تولید، میزان تامین مالی ارائه شده سیستم بانکداری اسلامی کشور در کوتاه مدت افزایش می‌یابد. متغیرهای تفاضل جاری و پایه پولی نیز دارای تأثیرگذاری مثبت بر میزان تامین مالی سیستم بانکداری اسلامی کشور بوده اما تأثیر نوسانات نرخ ارز در کوتاه مدت معنی‌دار نمی‌باشد. مقدار وقفه‌دار ضریب جمله تصحیح خطا نیز تأثیر منفی و معنی‌دار بر متغیر وابسته داشته و ضریب آن برابر با -۰/۶۲ می‌باشد. به عبارت دیگر در حدود ۶۲ درصد از خطای عدم تعادل در کوتاه مدت تعدیل شده و در مدت زمان کمتر از دو سال این خطای عدم تعادل به صورت کامل از بین می‌رود. مقدار ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده و همچنین مقدار آماره آزمون F دلالت بر قدرت برازش نسبتاً بالای مدل و معنی‌دار بودن کلی ضرایب برآورد شده دارد.

در مرحله بعد لازم است با استفاده از آماره‌های آزمون تشخیص^۱ نرمال بودن توزیع جملات اختلال، عدم وجود خودهمبستگی و ناهمسانی واریانس و همچنین شکل تبعی مناسب مدل مورد آزمون قرار گیرد. نتایج آزمون‌های تشخیص در جدول شماره (۴) شده است:

جدول شماره ۵. نتایج آزمون‌های تشخیص الگوی پویا

نام آزمون‌ها	مقدار آماره آزمون (F)	ارزش احتمال (VV)
آزمون وجود خودهمبستگی بین جملات اختلال	۰/۱۲	۰/۹۱
آزمون ناهمسانی واریانس	۲/۳۶	۰/۱۲
آزمون نرمال بودن جملات اختلال	۲/۶۷	۰/۲۶
آزمون شکل تبعی مدل	۱/۷	۰/۱۹

مأخذ: یافته‌های تحقیق

نتایج آزمون‌های تشخیص الگوی پویا نشان می‌دهد که مدل برآورد شده در سطح معنی‌دار ۵ درصد دارای خودهمبستگی می‌باشد ولی به دلیل پویا بودن مدل قابل قبول است، ولی در همان سطح معنی‌داری، دارای ناهمسانی واریانس، شکل تبعی نامناسب نبوده و توزیع جملات اختلال به صورت نرمال می‌باشد.

نتایج برآورد آنگوی تصحیح خطا در جدول زیر ارائه شده است:

در ادامه ضرایب بلندمدت هر یک از متغیرهای توضیحی برآورد شده است که نتایج در جدول زیر ارائه شده است:

جدول شماره ۷. نتایج مربوط به برآورد ضرایب بلندمدت مدل

متغیرهای توضیحی	ضریب	ارزش احتمال (VV)
RR	-۰/۳۹	۰/۰۳۵
GGDP	۰/۲۱	۰/۰۵۶
MB	۰/۳۵	۰/۰۰۰
ERF	-۰/۰۶۸	۰/۰۰۳
C	۱/۲۵	۰/۰۶۸

مأخذ: یافته‌های تحقیق

نتایج برآورد ضرایب بلندمدت مدل بیانگر این است که در بلندمدت متغیرهای نرخ ذخیره قانونی و نوسانات نرخ ارز تأثیر منفی و معنی‌دار و متغیرهای پایه پولی و نرخ رشد تولید

ناخالص داخلی حقیقی تأثیر مثبت و معنی‌دار بر میزان تامین مالی سیستم بانکداری اسلامی در بلندمدت دارند.

در ادامه، متغیر تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی حقیقی به جای متغیر نرخ رشد اقتصادی به عنوان متغیر توضیحی و کنترلی مؤثر بر میزان تامین مالی از طریق بانکداری اسلامی به مدل (۱) اضافه گردیده و مدل به روش ARDL برآورد شده است. دلیل اضافه نمودن متغیر سرمایه‌گذاری این است که این متغیر یکی از عوامل تأثیرگذار بر ظرفیت تولید و رشد اقتصادی بوده و با افزایش ظرفیت تولید، میزان تامین مالی افزایش می‌یابد. نتایج برآورد الگوی پویا در شرایط بررسی استحکام مدل به صورت جدول زیر می‌باشد:

جدول شماره ۸. نتایج برآورد الگوی پویا به روش LLLL

عرض از مبدأ و متغیرهای توضیحی	ضریب	ارزش احتمال (VV)
C	۱/۳۶	۰/۰۱۴
FIN	۰/۳۴	۰/۰۱۹
RR _t	-۰/۰۰۲۶	۰/۳
RR _{t-1}	-۰/۰۰۳۷	۰/۰۳
INV _t	۰/۲۴	۰/۰۰۲
ERF _t	-۰/۱۱	۰/۰۳۲
MB _t	۰/۰۰۹	۰/۰۷
$R^2 = 0.94, \bar{R}^2 = 0.9$ و $F = 21.87$		

مأخذ: یافته‌های تحقیق

با توجه به نتایج برآورد الگوی پویا به روش ARDL می‌توان استدلال نمود که متغیر مقدار وقفه‌دار تامین مالی بانک‌ها تأثیر مثبت و معنی‌دار بر میزان تامین مالی ارائه شده در دوره جاری داشته و ضریب آن برابر با ۰/۳۴ واحد می‌باشد. به عبارت دیگر با افزایش یک درصدی تامین مالی ارائه شده در دوره قبل می‌توان انتظار داشت که میزان تامین مالی بانکداری اسلامی به شرکت‌های خصوصی در سال جاری به طور متوسط در حدود ۰/۳۴ واحد افزایش یابد.

متغیر پایه پولی نیز دارای تأثیرگذاری مثبت و معنی‌دار بر تامین مالی بوده به طوری که با افزایش یک درصدی پایه پولی،

تامین مالی به میزان ۰/۰۰۹ درصد افزایش می‌یابد. بنابراین افزایش پایه پولی می‌تواند منجر به افزایش میزان تامین مالی سیستم بانکداری کشور به شرکت‌های خصوصی شود. نوسانات نرخ ارز به عنوان متغیر جایگزین برای بی‌ثباتی اقتصاد کلان تأثیر منفی و معنی‌دار بر تامین مالی داشته و با افزایش سطح نوسانات نرخ ارز، از میزان تامین مالی بانکداری کشور کاسته می‌شود. ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده برای مدل فوق به ترتیب برابر با ۰/۹۴ و ۰/۹ می‌باشد که دلالت بر برازش بالای مدل و قدرت توضیحی بیشتر متغیرهای توضیحی در تبیین متغیر میزان تامین مالی بانکداری اسلامی

می‌باشد. برای بررسی وجود و یا عدم وجود رابطه همجمعی بین متغیرهای توضیحی و وابسته لازم است مقدار آماره t محاسبه شده و این مقدار با مقادیر بحرانی بنرجی، دولادو و مستر (۱۹۹۲)^۱ مقایسه شود. مقدار آماره آزمون t به صورت زیر محاسبه شده است:

$$t = \frac{0.335 - 1}{0.13} = -5.12$$

پس از محاسبه مقدار آماره t و برای آزمون وجود و یا عدم وجود رابطه بلندمدت این مقدار با مقدار بحرانی بنرجی و

جدول شماره ۹. نتایج آماره آزمون t

مقدار بحرانی	مقادیر وقفه دار متغیر وابسته	انحراف معیار	مقدار آماره آزمون (t)	p-value
۴/۲۵	۰/۳۳۵	۰/۱۳	۵/۱۲	۰/۰۵

در مرحله بعد لازم است با استفاده از آماره‌های آزمون تشخیص^۳ نرمال بودن توزیع جملات اختلال، عدم وجود خودهمبستگی و ناهمسانی واریانس و همچنین شکل تبعی مناسب مدل مورد آزمون قرار گیرد. نتایج آزمونهای تشخیص در جدول (۸) گزارش شده است:

جدول شماره ۱۰. نتایج آزمونهای تشخیص الگوی پویا (ggggnss tcc Tests)

نام آزمون‌ها	مقدار آماره آزمون	ارزش احتمال (VV)
آزمون وجود خودهمبستگی	۰/۱۴	۰/۷۱
بین جملات اختلال	۰/۶۴	۰/۲۱
آزمون ناهمسانی واریانس	۰/۲۸	۰/۸۶
آزمون نرمال بودن جملات اختلال	۱/۳۹	۰/۲۴

مأخذ: یافته‌های تحقیق

نتایج آزمونهای تشخیص الگوی پویا نشان می‌دهد که مدل برآورد شده در سطح معنی‌دار ۵ درصد دارای خودهمبستگی، ناهمسانی واریانس، شکل تبعی نامناسب نبوده و توزیع جملات اختلال به صورت نرمال می‌باشد. در بخش

همکاران (۱۹۹۲)^۲ مقایسه گردیده که مقدار بحرانی برای تعداد متغیرهای توضیحی مورد استفاده در مدل و در سطح معنی‌دار ۵ درصد برابر با ۴/۲۵- بوده که قدرمطلق مقدار آماره t از قدر مطلق مقدار بحرانی بزرگتر می‌باشد، لذا فرضیه صفر مبنی بر عدم وجود رابطه همجمعی میان متغیرهای مدل در سطح معنی‌دار ۵ درصد رد گردیده و وجود یک رابطه تعادلی بلندمدت بین متغیرها مورد تأیید قرار می‌گیرد.

بعدی نتایج مدل تصحیح خطا برای مدل تحقیق برآورد شده تا سرعت تعدیل خطای کوتاه مدت به سمت مقدار تعادلی و بلندمدت آن مشخص شود. نتایج برآورد در جدول شماره (۹) ارائه شده است:

جدول شماره ۱۱. نتایج تخمین الگوی تصحیح خطا (EMM)

متغیرهای توضیحی	ضریب	ارزش احتمال (VV)
dRR_t	-۰/۰۲	۰/۰۴
$dINV_t$	۰/۷۸	۰/۰۰۱
dMB_t	۰/۰۱۲	۰/۰۰۶
$DERF_t$	-۰/۰۰۸	۰/۰۲
ECM_{t-1}	-۰/۴۸	۰/۰۰۴
C	۱/۳۶	۰/۰۱۳

$$R^2 = 0.86, R^2 = 0.75 \quad \text{و} \quad F = 11.24$$

مأخذ: یافته‌های تحقیق

بر اساس نتایج الگوی تصحیح خطا می‌توان بیان کرد که مقدار تفاضلی متغیرهای نرخ ذخیره قانونی و نوسانات نرخ ارز تأثیر منفی و متغیرهای پایه پولی و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی تأثیر مثبت و معنی‌دار بر تامین مالی سیستم بانکداری کشور دارد. همچنین ضریب جمله تصحیح خطا برابر

با ۰/۴۸- بوده که بیان می‌کند در حدود ۴۸ درصد از خطای عدم تعادل در کوتاه مدت تعدیل شده و در مدت زمان نسبتاً کمتری این خطای عدم تعادل به صورت کامل از بین می‌رود. در قسمت پایانی ضرایب بلندمدت هر یک از متغیرهای توضیحی برآورد شده است که نتایج در جدول شماره (۱۲) ارائه شده است:

جدول شماره ۱۲. نتایج مربوط به برآورد ضرایب بلندمدت مدل

متغیرهای توضیحی	ضریب	ارزش احتمال (۷۷)
RR	-۰/۰۰۲۴	۰/۰۴
INV	۰/۰۶	۰/۰۷
MB	۰/۴۵	۰/۰۰۵
ERF	-۰/۰۴	۰/۰۳۵
C	۲/۳۳	۰/۰۰۰

مأخذ: یافته‌های تحقیق

نتایج برآورد ضرایب بلندمدت مدل بیانگر این است که در بلندمدت متغیرهای نرخ ذخیره قانونی و نوسانات نرخ ارز تأثیر منفی و متغیرهای پایه پولی و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی حقیقی تأثیر مثبت و معنی‌دار بر تامین مالی سیستم بانکی کشور دارند. در بخش پایانی به منظور اطمینان از وجود رابطه تعادلی بلندمدت بین متغیرهای مدل، از آزمون باند یا کرانه‌ها استفاده شده است. در این آزمون فرضیه صفر دلالت بر عدم وجود رابطه بلندمدت بین متغیرهای مدل بوده و فرضیه مقابل بیانگر وجود رابطه تعادلی بلندمدت میان متغیرهای وابسته و توضیحی مدل می‌باشد. نتایج این آزمون در جدول زیر ارائه شده است:

جدول شماره ۱۳. نتایج آزمون باند یا کرانه‌ها برای بررسی رابطه بلندمدت بین متغیرهای مدل

مقدار آماره F	درجه آزادی	مقدار تابع حداکثر استنمایی	ارزش احتمال
۱۸/۶۹	۴	-۸۷۹/۶۷	۰/۰۰۰

مأخذ: یافته‌های تحقیق

نتایج جدول فوق بیانگر این است که مقدار آماره F بزرگتر از مقدار بحرانی جدول بوده و لذا وجود رابطه بلندمدت بین متغیرهای مدل مورد تأیید قرار می‌گیرد. بنابراین نتایج روش ARDL و آزمون باند یا کرانه‌ها برای آزمون وجود رابطه تعادلی بلندمدت بین متغیرهای مدل همسو و سازگار می‌باشد.

نتیجه گیری و پیشنهادات

یکی از مشکلات اصلی بخش واقعی اقتصاد، عدم تکافوی سرمایه‌های پراکنده و کوچک در دست مردم برای انجام سرمایه گذاری های لازم است. نظام مالی مطلوب، نظامی است که بتواند به اندازه کافی به طراحی ابزارهای مالی مناسب بپردازد تا افرادی که توانایی سرمایه‌گذاری دارند اما فاقد سرمایه لازم هستند با استفاده از این ابزارها به تجمیع سرمایه‌های در دست مردم بپردازند. بانک‌ها به عنوان یکی از مهم‌ترین

نهادهای بازار پول، نقشی انکارناپذیر در تأمین مالی طرح‌های تولیدی، خدماتی و تجاری دارند. در حال حاضر بانکداری اسلامی در ایران با چالش‌ها و مشکلاتی روبه‌روست که آسیب‌شناسی دقیق این چالش‌ها در کشور و ارائه راهکارهایی به منظور رفع این نواقص و مشکلات یک نیاز و ضرورت اجتناب‌ناپذیر است. از سوی دیگر به منظور دستیابی بانکداری اسلامی به جایگاه واقعی خود، نوآوری و ارائه پاسخ به موقع و مناسب به نیازهای مشتریان از اهمیت زیادی برخوردار است. در این راستا یکی از فرصت‌های پیش روی نظام بانکی، تنوع بخشی و توسعه شیوه‌ها و ابزارهای نوین تأمین مالی و نقدینگی است که افزون بر پویایی نظام بانکداری اسلامی، موجب تحقق اهداف توسعه اقتصادی نیز خواهد شد.

راهکارهای اصلاح نظام بانکی

فدائی، مهدی و اسماعیلی، حجت‌اله. (۱۳۹۶). اولویت بندی عوامل موثر بر تامین مالی در بانک مهر اقتصاد استان اصفهان. دوفصلنامه علمی-تخصصی پژوهش‌های اقتصاد توسعه و برنامه‌ریزی، شماره دو، دوره پنجم، ص ۷۵-۹۸.

میثمی، حسین و زمان‌زاده، حمید. (۱۳۹۹). تأمین مالی زنجیره ارزش با استفاده از اوراق گام: ماهیت، کارکرد و راهکارهای شرعی. دو فصلنامه علمی تحقیقات مالی اسلامی، مقاله پژوهشی، شماره دوم، دوره ۱۸، ص ۵۴۰-۵۰۷.

مشرّف جوادی، محمد حسین و قوچی فرد، حمزه. (۱۳۸۶). ریسک در بانک‌ها و موسسات مالی اسلامی (بارویکرد ریسک قانونی). بررسی‌های بازرگانی، دوره ۵، شماره ۳۸، ص ۹۴-۱۰۷.

موسویان، سید عباس (۱۳۸۱)، طراحی سپرده‌های جدید در بانکداری بدون ربا. نشریه اقتصاد اسلامی، دوره ۲، شماره ۷، ص ۵۱-۴۷.

نگاهبانی، آرش. پایتختی اسکویی، سید علی. مهرگان، نادر و ناهیدی امیرخیز، محمدرضا. (۱۴۰۱). فصلنامه علمی اقتصاد و بانکداری اسلامی. شماره ۴۲، ص ۲۷-۷.

نعمتی، علی، کریمی، مجتبی و وحیدی مولوی، رویا (۱۳۹۵). بررسی روش‌های تأمین مالی با رشد سودآوری شرکت‌های صنایع دارویی در ایران، فصلنامه اقتصاد مالی، دوره ۱۰، شماره ۳۶، ص ۷۲-۵۱.

Darrat F., Ali (2000), Monetry Stability and Interest-free Banking Revisited, Applied Economic Letters, 7, 803-806 .

Banerjee, A., Dolado, J. J. and Mester, R. (1992). On some simple tests for cointegration: the cost of simplicity. Bank of Spain Working Paper, 25-89.

Gupta, K., Krishnamurti, C., and Tourani - Rad, A. (2011) "Financial Development, Corporate Governance and Cost of Equity Capital", International Finance Conference, Kolkata, India.

<http://ssrn.com/abstract=1522913>.

Haron, Sudin & Yamirudeng, KuMajdi, (2014), "Islamic banking in Thailand: Prospects and challenges", International

۱. پیاده سازی آیین نامه نظام سنجش اعتبار و دستورالعمل‌های اجرایی آن

۲. ایجاد یکپارچگی اطلاعات بین بخش‌های مالی و سایر بخش‌های اقتصادی

۳. رفع محدودیت سرمایه‌گذاری بانک‌ها در فعالیت‌های مولد و دارای مزیت

۴. افزایش شمول مالی و بازنگری در فهرست وثایق مورد پذیرش بانک‌ها

۵. تقویت سازوکارهای نظارت بر اجرای قراردادهای بانکی

۶. اصلاح سازوکار تعیین و هدایت نرخ‌های سود بانکی

۷. توسعه بازار رهنی ثانویه جهت تأمین مالی بان‌کها

منابع

احمدیان، اعظم و امیری، حسین. (۱۳۹۱). اثر سیاست پولی بر قدرت تامین مالی بخش تولید توسط بانک‌های پژوهش‌های پولی-بانکی، سال ششم، شماره ۱۵، ص ۴۸-۲۸.

امیدی فتحکوهی، طاهره. عزتی، مرتضی و حسن‌زاده، رقیه. (۱۴۰۱). بررسی آثار سیاست پولی، کنترل دولتی و تحریم بر سرمایه‌گذاری در ایران با رویکرد تاب‌آوری اقتصادی، فصلنامه سیاست‌های راهبردی و کلان، دوره ۱۰، شماره ۱، ص ۹۸-۱۳۰.

بخشی، علیرضا و مرادی، میلاد. (۱۳۹۹). ارزیابی عملکرد بازار اوراق اسلامی صکوک در ایران. فصلنامه بانکداری اسلامی، دوره ۵، شماره ۱۸، ص ۲۵۶-۲۱۰.

شیرازی، نازیلا و احمدلو، عارفه. (۱۴۰۱). کشش بازار مالی در بانکداری اسلامی برای تکمیل زنجیره تامین مالی. فصلنامه توسعه بانکداری، دوره ۸، شماره ۲۰، ص ۸۰-۴۵.

ذریه محمدعلی، فائزه. ناهیدی امیرخیز، محمدرضا و پایتختی اسکویی، سیدعلی. (۱۴۰۱). تحلیل تاثیر ابزارهای تامین مالی اسلامی بر سیاست‌های پولی در ایران بر اساس قاعده تیلور: رویکرد کوانتایل. فصلنامه علمی اقتصاد و بانکداری اسلامی، شماره ۴۲، ص ۳۰۱-۲۷۳.

- Asian developing countries. *Journal of Strategic and the Macro Policies*, 7(25), 46-65. (Persian)
- Zhang, Y. C., & LI, W. C. (2015). Monetary Policy and Investment Efficiency of Listed Companies: A Study Based on Unexpected Venture Capital and Institutional Investors. *Journal of Xiamen University (Arts & Social Sciences)*, 18(2), 321-389.
- Zhao, J., Chen, X., & Hao, Y. (2021). Monetary policy, government control and capital investment. *Journal of Accounting Research*, 11(3), 233-254
- Zulhibri. M. (2018). The impact of monetary policy on Islamic bank financing: bank-level evidence from Malaysia. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 23(46), 306-322.
- Journal of Islamic Financial Services, Vol. 5, No.2.
- Kim, J. M., Wang, H. (2015). "Financial development and the cost of equity capital: Evidence from China", *China Journal of Accounting Research*, 7(8), 243-277.
- Lamzin.Z & Papel. Q. C. (1998). Monetary policy, investment efficiency and equity value. *Econ. Res. J*, 47(5), 96-106.
- Levine, R. (2001) "Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which is better? National Bureau of Economic Research. 23(12), 213-260.
- Li, B., & Liu, Q. (2017). On the choice of monetary policy rules for China: A Bayesian DSGE approach. *China Economic Review*, 44, 166-185.
- Mahmoudi, E. (2019). The globalization of economy and its impact on the inflation of



aaa aaaa aa aalslamia aaiii ng monaaary ooliii es on nnnccigg availall e oorrivamm afff attiii ng pppppniss in laan

Atffhh Seeee hh¹, ddddddAii ChhhhhhJolfaee²

1st Department of Economics, Faculty of Management, Accounting & Economics, Tabriz branch,
Islamic Azad University, Tabriz, Iran

2nd Department of Economics, Faculty of Management, Accounting & Economics, Tabriz branch,
Islamic Azad University, Tabriz, Iran

rrrrr rrt

Monetary policies financing is one of the important and practical tools in Islamic countries to improve financial conditions and increase the desired level of production of private companies, and monetary policies have a significant effect in controlling and predicting the cost of financing in line with the goal of increasing the economic power of the company. In this regard, the main goal of this research is the effectiveness of financing available to private production companies in Iran from monetary policies during the years 2011-2021. To achieve this goal, the variable of legal reserves of visual deposits is considered as an alternative variable of monetary policy in the Islamic banking system and the effect of this variable along with other macroeconomic variables such as real GDP growth, gross domestic fixed capital formation, Exchange rate fluctuations and monetary base on the facilities granted by the banking system in the above time period have been investigated. The estimation results of the model indicate the existence of a long-term equilibrium relationship between the model variables and the legal reserve rate variable has a negative effect and the investment variables, GDP growth, monetary base and exchange rate fluctuations have a positive and significant effect on the amount of facilities granted by the banking system. have a country Therefore, the most important practical suggestion of this study is that the monetary and banking policy makers of the country have taken steps to increase the amount of banking facilities in the country by reducing the legal reserve rate and increasing the excess and free reserves of the banking system, and in this way the ground for improving Provide domestic production capacity within the framework of Islamic banking law.

wwwrdd:: Financing, Islamic banking, monetary policy