

أثر جودة المؤسسات على تطور القطاع المالي
دراسة حالة الدول العربية للفترة 1996-2016

**Impact of institutional quality on financial development
The case of Arab countries during 1996-2016**

د. محمد بوقموم

د. عبد القادر دبوش

د. نورة بيري

جامعة قالمة

جامعة قالمة

جامعة قالمة

boukemoummohamed@gmail.com

kader.prof@gmail.com

amel.prof@gmail.com

تاريخ التسليم: 2018/05/05، تاريخ التقييم: 2018/05/29، تاريخ القبول: 2018/06/03

Résumé :

المخلص

One of the most features of the financial economics literature has been the increase importance of financial development in promoting growth. The frontier of the literature in this field is shifting towards providing answers to the question of why some countries are more financially developed than others. In this context, a deeper understanding of the sources of financial development is becoming more and more relevant for the design of successful policies to promote financial development. In this study, we examine the impact of institutional quality on financial development in Arab countries from 1996 to 2016. We apply the OLS with to a panel data set of 20 economies in the region. We find that institutional quality not foster financial development in Arab countries while economic growth and trade openness are key determinants of financial development in them.

يعتبر زيادة أهمية تطور القطاع المالي في تعزيز معدلات النمو الاقتصادي واحدة من أكثر ميزات أدبيات الاقتصاد المالي، ولقد اهتمت بعض أدبيات هذا المجال نحو تقديم إجابات على سؤال لماذا بعض البلدان أكثر تطورا من الناحية المالية من غيرها. في هذا السياق، أصبح فهم أعمق لمصادر تطور القطاع المالي أكثر أهمية بالنسبة لتصميم سياسات ناجحة لتعزيز هذا التطور. في هذه الدراسة، نبحث في أثر جودة المؤسسات على تطور القطاع المالي في الدول العربية خلال الفترة 1996-2016. بتطبيق طريقة OLS على مجموعة بيانات Panel تضم 20 من اقتصاديات المنطقة، نجد أن جودة المؤسسات لا تعزز تطور القطاع المالي في الدول العربية، في حين أن النمو الاقتصادي والانفتاح التجاري هما المحددان الرئيسيان لتطور القطاع المالي فيها. الكلمات المفتاحية: جودة المؤسسات، تطور القطاع المالي، نمو اقتصادي.

Keywords: Institutional quality, financial development, economic growth.

مقدمة

يعد القطاع المالي من أهم قطاعات النشاط الاقتصادي في مختلف دول العالم، فوجود قطاع مالي متطور يعزز النمو الاقتصادي، بما يحققه من خفض للتكاليف المرتبطة بالمعلومات والمعاملات. وتقدم الأطروحات النظرية وراء ربط تطور القطاع بالنمو الاقتصادي، في أن القطاع المالي المتطور يقدم عدة وظائف حاسمة تلعب دورا فاعلا في تنشيط الحركة الاقتصادية، وتؤدي هذه الوظائف إلى تعزيز القطاع الحقيقي، من خلال التعريف بالمشاريع المنتجة وتمويل تأسيسها وتوسعها، ومن خلال تجميع وتخصيص الموارد المالية إلى أكثر الاستثمارات إنتاجية، كذلك تمويل فرص الابتكار والتطور التقني، جنبا إلى جنب مع التمويل التقليدي للإنتاج، وتسريع تراكم رأس المال المادي والبشري، وتعجيل خطوات التقدم التقني، مما يؤدي بدوره إلى تعزيز معدلات النمو الاقتصادي.

1.1 مشكلة الدراسة

يعتبر تطور القطاع المالي ظاهرة معقدة، نالت الكثير من الاهتمام من قبل عدة اقتصاديين، حيث كان هناك العديد من الأطروحات حول أهم العوامل التي جعلت قطاع مالي في دولة ما يكون متطور أكثر من قطاع مالي في دولة أخرى. لهذا تتضح مشكلة هذه الدراسة التي يمكن بلورتها في التساؤل التالي:

هل يوجد أثر لجودة المؤسسات على تطور القطاع المالي في الدول العربية للفترة 1996-2016؟

2.1 فرضية الدراسة

للإجابة على التساؤل المطروح ندرج الفرضية التالية:

لا يوجد أثر لجودة المؤسسات على تطور القطاع المالي في الدول العربية للفترة 1996-2016.

3.1 أهمية الدراسة

تبرز أهمية الدراسة، في كون القطاع المالي يلعب دورا فاعلا في تعزيز معدلات النمو الاقتصادي، لذلك تشكل عملية فهم محدداته، دورا محوريا في محاولة زيادة تطور القطاع المالي في الدول العربية بغية تحقيق الأهداف المرجوة من هذا التطور.

4.1 هدف الدراسة

تسعى هذه الدراسة في مجملها إلى تحقيق الأهداف التالية:

- تحديد الأطروحات النظرية التي تفسر تطور القطاع المالي؛

- بناء نموذج قياسي يسمح لنا بمعرفة أثر جودة المؤسسات على تطور القطاع المالي في الدول العربية للفترة 1996-2016.

5.1 منهجية الدراسة

تم الاعتماد على المنهج الوصفي لتحديد مفهوم تطور القطاع المالي وتحديد محدثاته النظرية، كما تم الاعتماد على المنهج الاستقرائي لتحديد أثر جودة المؤسسات على تطور القطاع المالي في الدول العربية باستخدام أساليب القياس الاقتصادي.

6.1 الدراسات السابقة

هناك العديد من الدراسات التي اهتمت بموضوع الجودة المؤسسية وأثرها على تطور القطاع المالي منها:

دراسة (Levine، 1999): اهتمت هذه الدراسة بتوضيح كيفية تأثير البيئة القانونية على تطور القطاع المالي، وكيف لهذا الأخير أن يؤثر على معدل النمو الاقتصادي طويل المدى، وذلك باستخدام عينة من 77 بلد خلال الفترة 1960-1989. أثبتت نتائج الدراسة مستوى تطور القطاع المالي يكون مرتفع في الدول التي تتصف بنظمها القانونية والتنظيمية بأنها تعطي أولويات كبيرة لكي يتلق الدائنون مطلبهم لدى الشركات، وكذا تنفيذ العقود يكون بشكل فعال، والتي تعزز كذلك إعداد التقارير المالية بشكل فاعل ودقيق.

دراسة (Law and Azman-Saini, 2008): تهدف هذه الدراسة إلى البحث عن أثر جودة المؤسسات على تطور القطاع المالي باستخدام بيانات Panel لعينتين: الأولى تضم 63 دولة لمؤشر تطور القطاع المصرفي، والثانية تضم 51 دولة لمؤشر تطور قطاع الأسواق المالية للفترة 1996-2004. تشير النتائج إلى أن جودة المؤسسات تعزز بشكل كبير تطور القطاع المالي، خاصة تطور القطاع المصرفي. مع ذلك، فإن بعض مؤشرات قياس جودة المؤسسات تفسر تطور القطاع المالي أكثر من غيرها. من ناحية أخرى، لا يظهر مؤشر تطور الأسواق المالية أي تأثير هام من قبل جودة المؤسسات.

دراسة (Le, Kim and Lee, 2015): تبحث هذه الدراسة في محدثات تطور القطاع المالي في دول آسيا والمحيط الهادي خلال الفترة 1995-2011، باستخدام بيانات Panel لـ 26 دولة في المنطقة. وقد أكدت النتائج على أن تحسين الحكم والجودة المؤسسية يعززان تطور القطاع المالي في الاقتصاديات النامية بينما يعد النمو الاقتصادي والانفتاح التجاري من العوامل الرئيسية المحددة للعمق المالي في الاقتصاديات المتقدمة.

2. الإطار النظري

1.2 تمهيد

لقد عالجت العديد من الأدبيات الاقتصادية، الإدعاء الذي مفاده أن تطور وكفاءة القطاع المالي، هما محددان رئيسيان للنمو الاقتصادي، وكشفت عديد البحوث عن أن الدول التي تتمتع بمستويات أعلى لتطور القطاع المالي تشهد معدلات عليا في الإنتاجية وارتفاع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي. حيث أن القطاع المالي الذي يتضمن مؤسسات قابلة للاستمرار، لا سيما البنوك منها، تعتبر حجر الزاوية في وجود قطاع خاص يلعب دورا حيويا في عملية التنمية الاقتصادية بصفة عامة. ودورها الوسيط أساسي لأنها تستطيع أداء المعاملات وتيسر تعبئة المدخرات. ونتيجة تقديم هذه الخدمات للاقتصاد، فإنها تعزز من تخصيص الموارد وتسرع معدلات النمو الاقتصادي. طبقا لهذا الرأي، ينتج النمو الاقتصادي عن تراكم رأس المال، وبالتالي يستطيع القطاع المالي زيادة معدلات هذا النمو، من خلال زيادة معدلات الادخار المحلي أساسا، واجتذاب تدفقات رأس المال الأجنبي.

2.2 مفهوم تطور القطاع المالي

يعد تطور القطاع المالي مفهوم متعدد الأوجه، حيث أنه لا يشمل المجالات التقليدية التي تدور حول النقود، لكن يشمل أيضا المؤسسات، التنظيمات، الرقابة، التحرير المالي، حقوق المساهمين، الحوكمة وغيرها من العوامل التي تحدد من جهة مستوى تطور القطاع المالي الذي وصل إليه بلد ما، ومدى قدرته على التأثير في معدلات النمو الاقتصادي من جهة أخرى.

ولقد أعطى معهد التمويل الدولي سنة 2004 مفهوم موسع لتطور القطاع المالي مفاده أنه

يمكن القول أن نظام مالي هو في حالة تطور عندما يكون هناك: (DFID, 2004)

- تحسن في الكفاءة والقدرة التنافسية للقطاع،
- زيادة مجموعة الخدمات المالية المتوفرة،
- زيادة وتنوع في المؤسسات التي تعمل في القطاع المالي،
- زيادة الكتلة النقدية التي تقوم بدور الوساطة المالية،
- تخصيص الخدمات المالية للقطاعات يكون عن طريق مؤشرات السوق،
- تحسن في تنظيم واستقرار القطاع المالي،
- زيادة تعامل الأفراد بالخدمات المالية.

كما قدم كل من (Levine, Demirgüç-Kunt, 2008, p. 5)، تعريفاً لتطور القطاع المالي مبني على مقارنة وظيفية للنظام المالي. حيث ركزا الوظائف التي يوفرها النظام المالي ضمن خمسة فئات هي:

- توفير معلومات قبلية حول الاستثمارات وتخصيص رأس المال،
- تمويل الاستثمارات وممارسة الرقابة عليها،
- تسهيل التجارة، التنويع وإدارة المخاطر،
- تعبئة المدخرات،
- تسهيل تبادل السلع والخدمات.

على ضوء ذلك "يوجد تطور مالي عندما تقوم الأدوات المالية، الأسواق والوساطة المالية بتخفيض والحد من تكاليف المعلومات، العقود وتكاليف المعاملات". مما يسمح للنظام المالي بأداء وظائفه الخمسة على أحسن وجه. (Levine, Demirgüç-Kunt, 2008, p. 5)

3.2 المحددات المؤسسية لتطور القطاع المالي

1.3.2 نظرية القانون والمالية

تنص هذه النظرية المقترحة من (La porta, Lopez, Shleifer, and Vishny, 1996, p. 4)، على أن الأصل التاريخي والمفاهيمي للنظم القانونية هي من محددات اختلاف النظم المالية بين الدول. كما قدمت الطرح النظري المتعلق بتكاليف وفوائد القواعد القانونية، ومحاولة معرفة ما إذا كان فعلاً اختلاف البلدان في الأخذ بالقواعد القانونية المختلفة، قد فسّر الاختلاف في أنماط تمويلها.

تستند هذه النظرية إلى أنه في أي بلد، عندما يعمل النظام القانوني على تسهيل إجراء العقود بين المتعاملين الخواص، ويحمي حقوق الملكية الخاصة وحقوق المستثمرين، فإن المدخرين يتوجهون أكثر نحو الاستثمار مما يساهم في توسع الأسواق المالية. من ناحية أخرى، فإن مصادر القانون يمكنها شرح الاختلافات بين الدول، فيما يتعلق بحماية حقوق المستثمرين، والعقود، ومستوى تطور القطاع المالي.

ولقد أكد (La Porta, et al., 1996, p. 40) بأن القانون المدني يعرف مستوى متدني لحماية حقوق المستثمرين مقارنة بالقانون العام. كذلك بمقارنة أنواع القانون المدني المختلفة (فرنسي، ألماني، اسكندنافي)، فإن القانون الفرنسي هو الأقل في حماية حقوق المستثمرين. وقد أكد (Levine, Loayza, and Beck, 2000, p. 63)، فرضية أن اختلاف الأنظمة القانونية تفسر

الاختلاف في مستوى تطور القطاع المالي؛ الدول التي توفر أفضل حماية للمقرضين، تملك أكثر الأنظمة المالية فعالية. كذلك فالدول التي مؤسساتها توفر ميزانيات شفافة يكون نظامها المالي أكثر تطوراً. نتيجة مهمة أخرى توصلت إليها الدراسة، وهي أن الدول التي تتبنى القانون الألماني تأتي في ريادة الدول من حيث مستوى تطور القطاع المالي مقارنة بالأصول القانونية الأخرى، وهذا ما يخالف النتيجة التي توصل إليها La Porta et al أين وضعوا الدول الأنجلوساكسونية في المرتبة الأولى، بينما الدول التي تتبنى النظام القانوني ذي الأصل الفرنسي فتعرف مستوى متدني من تطور القطاع المالي.

2.3.2 نظرية التخصيص (Endowments Theory)

يعود أصل هذه النظرية إلى (Acemoglu, Johnson, and Robinson, 2001, p. 1)، الذين اعتمدوا على فرضية أن معدلات الوفيات التي واجهت الأوروبيين في مختلف أنحاء العالم بعد بداية القرن السادس عشر، تؤثر في مستوطناتهم واختيار إستراتيجية الاستعمار. فلقد كانت الأماكن التي اعتبرت جيدة نسبياً (بالنسبة للأوروبيين، عندما سقطت تحت السيطرة الأوروبية) تتلقى أفضل المؤسسات الاقتصادية والسياسية. في المقابل، كانت الأماكن الغير محبذة من طرف المستوطنون الأوروبيين للذهاب إليها أكثر عرضة لتلقي المؤسسات الإستخراجية. تفترض الورقة أيضاً أن هذا النمط المبكر للمؤسسات استمر على مر الزمن ويؤثر على مدى وطبيعة المؤسسات في جميع أنحاء العالم اليوم.

ولقد سلطت النظرية الضوء على دور الجغرافيا والبيئة الصحية في تكوين المؤسسات.

حيث بني الكتاب نظريتهم على ثلاث نقاط هي: (Beck, Demirgüç-Kunt, and Levine, 2003, pp. 139-140)

(أ) اعتمد الأوروبيين على أنواع مختلفة من استراتيجيات الاستعمار. ففي بعض المستعمرات، أنشأ المستعمرون الأوروبيون المؤسسات لدعم الملكية الخاصة وللزيادة من قوة الدولة. هذه المستعمرات الاستيطانية تشمل الولايات المتحدة، استراليا ونيوزيلندا. في الطرف الآخر من المستعمرات، لم يهدف الأوروبيون إلا لاستخراج أكبر قدر ممكن من المواد الأولية، فلم تقم بإنشاء مؤسسات لدعم حقوق الملكية الخاصة. بدلا من ذلك، فإنها أنشأت المؤسسات التي حولت النخبة المعمرة من استخراج الذهب والفضة وباقي المواد الأولية. على سبيل المثال الكونغو، ساحل العاج، العديد من بلدان أميركا اللاتينية.

(ب) إستراتيجية المستعمرين، ومختلف المؤسسات المنشأة من قبل المعمرين، تتأثر بالخصائص الجغرافية للدول. ففي البيئة الجغرافية الغير مضيافة، أين يكون معدل الوفيات مرتفع للمعمرين، يميل المعمرون لإنشاء مؤسسات ذات طابع استخراجي لموارد المستعمرة. في المقابل، في المناطق التي تكون فيها البيئة الجغرافية مواتية، يميل المعمرون لتكوين مستعمرات مستوطنة (Settler Colonies).

(ج) المؤسسات المنشأة من قبل المعمرين الأوربيين، ظلت قائمة حتى بعد الاستقلال السياسي للبلدان المستعمرة، كما تشير هذه النظرية المؤسساتية إلى أن المستعمرات التي أنشأت بها مؤسسات دائمة قد تولدت عنها حكومات أكثر ديمقراطية ومكرسة أكثر لحماية حقوق الملكية الخاصة من المستعمرات التشغيلية (Extractive Colonies).

تركز نظرية التخصيص على المؤسسات بشكل عام، ويمكن تطبيقها على القطاع المالي، حيث تتوقع النظرية أنه في المستعمرات الاستخراجية، يحتمل أن لا ينشئ المعمرون مؤسسات مواتية لتطور أسواق مالية حرة وتنافسية، لأن هذا قد يهدد وضعية النخبة. أما في المستعمرات المستوطنة، سوف يكون المستعمرون أكثر ميلا لبناء المؤسسات التي تحمي حقوق الملكية الخاصة، ومن ثم تعزيز تطور القطاع المالي. بالتالي، وفقا لنظرية التخصيص، كان الاختلاف في الشكل الأولي للمؤسسات المخصصة وهذه المؤسسات الأولية تداعيات طويلة الأمد على حماية حقوق الملكية الخاصة والتنمية المالية (Beck, et al., 2003, pp. 140-141).

لقد طبق (Beck, et al., 2003, pp. 140-141) نظرية التخصيص مقابل نظرية القانون والمالية، حيث لاحظ الكتاب من ناحية أولى، بأن نظرية القانون والمالية ترى أن الأصل القانوني يفسر الاختلافات في حماية حقوق الملكية مقارنة بحقوق الدولة، وهكذا فهي من محددات تطور القطاع المالي. من ناحية أخرى، ترى نظرية التخصيص بأن تكوين المؤسسات التي تعزز تطور القطاع المالي تتبع إلى عداء البيئة التي قام الأوربيون باستعمارها في تلك الفترات. نتائج الدراسة قبلت كلتا النظريتين. فالدول التي تتبنى القانون المدني عرفت مستوى متدني من تطور القطاع المالي، ومستوى متدني من حماية الحقوق والملكية مقارنة بالدول التي تتبنى القانون العام. كذلك فإن الدراسة توصلت إلى أن الدول التي تعرف معدل وفيات مرتفع للمعمرين تعرف مستوى متدني لحماية حقوق الملكية، وشهدت مستوى متدني من التطور المصرفي ومن تطور الأسواق المالية. من جهة أخرى، فإن التخصيص الأولي للمؤسسات يشرح أكثر التغيرات بين البلدان في مستوى تطور أسواقها المالية مقارنة بالأصل القانوني.

3.3.2 التنظيم والرقابة المصرفية

يعتبر التنظيم والرقابة المصرفية منذ فترة طويلة في الأدبيات الاقتصادية كأحد العوامل المهمة للوقاية من الأزمات البنكية. ومع نشر قاعدة البيانات لـ (Barth, Caprio, and Levine, 2001) حول التنظيم والرقابة المصرفية للبنوك في العالم، فإن الاهتمام قد زاد بالعلاقة بين الرقابة المصرفية وتطور القطاع المالي. وسوف نتناول فيما يلي أربعة جوانب أساسية للتنظيم البنكي، قابلة للتأثير على تطور القطاع المالي.

1.3.3.2 طبيعة واستقلالية سلطة التنظيم

باعتبار المقاربة الحرة للتنظيم، فإن الرقابة المصرفية من طرف السلطات الحكومية لا تكون ذات أهمية كبيرة. بينما تؤكد المقاربة التدخلية على وجوب وجود سلطة تنظيمية لتأطير وظائف النظام المالي. هذه السلطة التنظيمية يمكن أن تكون الدولة، أو هيئة مستقلة عن الدولة، كل من الهيئتين تحملان مزايا وعيوب.

المقاربة التدخلية تعتبر أن المتعاملين الخواص يفتقدون إلى المعلومات، القدرة، الموارد والإمكانيات لمراقبة نظام مالي معقد. بالمقابل فإن وكالات المراقبة لديها قدرات واسعة لتحسين حوكمة البنوك. وبالتالي تحسين فعالية البنوك في الوساطة المالية، تفترض هذه النظرية بأن الدولة لديها الموارد والإمكانيات الأساسية لضمان أداء هذه الوظيفة التنظيمية. فوجود الاحتكارات، المؤثرات الخارجية وعدم تماثل المعلومات تخلق شروط التدخل العمومي للتغلب على فشل الأسواق والرفع من الرفاه الاجتماعي. (Kpodar, 2008, p. 36)

عدم كمال الأسواق المالية يجعل من الضروري وجود سلطة تنظيمية لها، لكن التنظيم الحكومي لا يحمل دائما حلول ناجعة لفشل الأسواق. المقاربة المستقلة للتنظيم البنكي تعتبر بأن خلق مؤسسة رقابية مستقلة للأسواق بالإضافة إلى السلطات الحكومية يكون مفيدا لأجل إيجاد حل وسط بين عدم القدرة الآلية لتوازن الأسواق وما تعمل السلطات العمومية لضمان أحسن تنظيم للأسواق المالية. بالنسبة لهته المقاربة، استقلالية وكالات الرقابة بالنسبة للسلطات العمومية يخفض من احتمال قيام السياسيين بدفع البنوك لمنح قروض لأغراض سياسية.

في دراسة على التنظيم المصرفي والرقابة لتقييم العلاقة بين الممارسات المحددة للرقابة والإشراف وتطور القطاع المصرفي، الكفاءة، والهشاشة أعدها (Barth, Caprio, and Levine, 2004, p. 205). دللت النتائج، ورفعت راية تحذيرية بشأن السياسات الحكومية التي تعتمد بشكل مفرط على إشراف الحكومة المباشر وتنظيم الأنشطة المصرفية. وتشير النتائج إلى وجوب اعتماد

السياسات التي تعتمد على المبادئ التوجيهية التالية: (أ) فرض إفصاح دقيق عن المعلومات، (ب) تمكين القطاع الخاص من السيطرة على الشركات والبنوك، (ج) تعزيز الحوافز للعاملين لممارسة أعمال رقابة بنكية خاصة لتعزيز التطور المصرفي، الأداء والاستقرار.

2.3.3.2 توسع قوى وكالات الرقابة

النظم المصرفية المستقرة هي عنصر هام لأداء النظم المالية، كما تبين بوضوح من خلال التطورات الأخيرة في جميع أنحاء العالم. فعندما يحدث خلل في النظم المالية أو تعرف تشغيل غير فعال، يتم الحد من قدرة الشركات على الحصول على الأموال اللازمة لمواصلة نشاطها. كما تؤدي الاضطرابات الشديدة في عملية الوساطة إلى الأزمات المالية. ففي الفترة بين 1980-2001، شهد 130 بلدا مشاكل مصرفية التي كانت مكلفة الحل ومخرية للتنمية الاقتصادية. وقد أدى هذا الوضع لدعوات الإصلاح المصرفي من جانب الحكومات الوطنية والمنظمات الدولية مثل البنك الدولي وصندوق النقد الدولي (Bath, et al., 2001, p. 32).

تبحث الورقة المعدة من طرف (Demirgüç-Kunt, Laeven, and Levine, 2003, p.1) في تأثير الأنظمة المصرفية، هيكل السوق، والمؤسسات الوطنية على الهوامش الصافية البنكية لفوائد. تشير البيانات إلى أن تشديد اللوائح المصرفية على الدخول إلى النظام البنكي وأنشطة البنوك، تؤدي إلى زيادة تكلفة الوساطة المالية. وهذا ما يمثل فقدان لفعالية النظام المالي.

3.3.3.2 تقييد النشاط المصرفي

تقدم النظرية عدة حجج متوافقة ومتعارضة مع تقييد النشاط المصرفي. في بعض الدول، يمنع على البنوك أن تكون شركات تأمينية أو مؤسسات غير مالية. وهذا يؤدي إلى مشكلة عدم تماثل المعلومات، فمن الصعب على السلطات التنظيمية أن تراقب نشاط بنوك متعدد. على خلاف الرأي السابق، يناهز اقتصاديون آخرون بتخفيض مشكلة عدم تماثل المعلومات، هم ضد تقييد النشاط المصرفي. بالنسبة لهم، فإن نسبة منخفضة من تقييد نشاط البنوك يمكن أن تسمح للبنوك من استغلال وفورات الحجم وتوفر بالتالي خدمة مالية بدرجة أكثر كفاءة.

4.3.3.2 الإطار المحاسبي

تعتبر جودة قراءة الوثائق المحاسبية أساسية لتوضيح الحالة الصحية للمؤسسات. فشفافية حسابات المؤسسات جزء من المعايير المحاسبية القاعدية. تلعب هذه المعايير دور مهم في حوكمة المؤسسات، لأنها تحدد مقروئية حسابات المؤسسات ووسيلة رئيسية لنشر الصحة المالية للمؤسسات. إن جودة المعايير المحاسبية تقلل من مشكلة عدم تماثل المعلومات بين المؤسسات

ودانتيهم. في دراسة (Levine, Loayza, and Beck, 2000, p. 63)، وجد أن هناك علاقة ارتباطية موجبة ومعنوية بين نوعية المعايير المحاسبية ومستوى تطور القطاع المالي.

3. الدراسة التطبيقية

1.3 تمهيد

لقد ثبت في الأدبيات الاقتصادية أن تطور القطاع المالي يعتبر مصدر مهم للنمو الاقتصادي والتنمية، وبالتالي فإن تنفيذ سياسات لتعزيز القطاع المالي يتطلب فهم العوامل المحددة لتطوره. ومع ذلك، هناك العديد من الدراسات حول هذا الموضوع، إلا أن الدراسات التي اهتمت بالمنطقة العربية كدراسة حالة تعتبر نادرة.

2.3 إعداد نموذج أثر جودة المؤسسات على تطور القطاع المالي

1.2.3 تعيين النموذج

توفر الأدبيات التطبيقية عدة نماذج قياسية للكشف عن محددات تطور القطاع المالي، من خلال اختبار دور جودة المؤسسات. هكذا، نعتمد في هذه الدراسة على نموذج ديناميكي يمكن كتابته على النحو التالي:

$$FD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FD_{i,t-1} + \beta_2 IQ_{i,t} + \tau_3 X_{i,t-1} + v_i + \lambda_t + \varepsilon_{i,t}$$

بحيث:

FD: تمثل تطور القطاع المالي، IQ: تمثل جودة المؤسسات، X: تمثل مجموعة المتغيرات المراقبة، v: الأثر الخاص بالبلد، λ: الأثر الخاص بالفترة، ε: الحد العشوائي للخطأ، i: البلد، t: الفترة.

2.2.3 تحديد متغيرات النموذج

نعرض فيما يلي شرح لمختلف متغيرات النموذج المقترح لقياس أثر جودة المؤسسات على تطور القطاع المالي وهي:

- متغير تطور القطاع المالي (FD): استخدمت الأدبيات ذات الصلة بموضوع تطور القطاع المالي العديد من المؤشرات لقياس مدى تطور هذا القطاع. ونعتمد في النموذج على مؤشر الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص نسبة إلى إجمالي الناتج المحلي لقياس مستوى تطور القطاع المالي. يشير الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص إلى الموارد المالية المقدمة للقطاع الخاص، مثل القروض، شراء الأوراق المالية غير المستحقة، الائتمان التجاري والحسابات الأخرى المستحقة للقبض.

- متغير جودة المؤسسات (IQ): لقياس جودة المؤسسات نستخدم متغير الحوكمة المعتمد من قبل البنك الدولي، ويتكون هذا المتغير من 6 مؤشرات تتراوح قيمها بين -2.5 و +2.5 وهي:
- * الصوت والمساءلة (VA): تعكس مدى قدرة مواطني بلد ما على المشاركة في اختيار حكومتهم، وكذلك حرية التعبير وحرية تكوين الجمعيات ووسائل الإعلام الحرة؛
- * الاستقرار السياسي وغياب العنف (PS&AV): يعكس تصورات احتمال زعزعة استقرار الحكومة أو الإطاحة بها بوسائل غير دستورية أو عنيفة، والإرهاب؛
- * فاعلية الحكومة (GE): يعكس تصورات نوعية الخدمات العامة، ونوعية جهاز الخدمة المدنية ودرجة استقلاليتها عن الضغوط السياسية، ونوعية وضع السياسات وتنفيذها، ومدى مصداقية التزام الحكومة بتلك السياسات؛
- * الجودة التنظيمية (RQ): تعكس تصورات قدرة الحكومة على صياغة وتنفيذ سياسات وأنظمة سليمة تسمح بتعزيز تنمية القطاع الخاص؛
- * سيادة القانون (RL): يعكس تصورات مدى ثقة العملاء بقواعد المجتمع والالتزام بها، وعلى وجه الخصوص نوعية إنفاذ العقود وحقوق الملكية والشرطة والمحاكم، فضلا عن احتمال ارتكاب الجريمة والعنف؛
- * مراقبة الفساد (CC): يعكس تصورات مدى ممارسة السلطة العامة لتحقيق مكاسب خاصة، بما في ذلك الأنواع الصغيرة والكبيرة من الفساد، وكذلك الاستحواد على هياكل الدولة من قبل النخب والمصالح الخاصة.
- تعتمد على المتوسط الحسابي البسيط لتشكيل متغير جودة المؤسسات حسب المعادلة التالية:

$$IQ = \frac{1}{6} (VA + PS\&AV + GE + RQ + RL + CC)$$

- متغيرات المراقبة (X): تعتمد على مجموعة من متغيرات المراقبة في النموذج وهي:
- * إجمالي الناتج المحلي للفرد (GDPper): يتمثل هذا المتغير في إجمالي الناتج المحلي بالدولار للفرد مقيم بالأسعار الثابتة لسنة 2011 باللوغاريتم؛
- * معدل التضخم (INF): يمثل المعدل السنوي لتغير أسعار المستهلك، وتم حساب معدل التضخم باستخدام المعادلة التالية: ...
- * الانفتاح التجاري (TO): يمثل مجموع الصادرات والواردات نسبة إلى إجمالي الناتج المحلي.

2.2.3 العينة وفترة الدراسة

تتكون عينة الدراسة من جميع الدول العربية ما عدا (فلسطين والصومال)، وذلك باستخدام بيانات Panel خلال الفترة 1996-2016. وتم تقسيم العينة إلى قسمين: دول نفطية وغير نفطية، نظرا لوجود اختلاف هيكلي بينهما، لمحاولة الكشف عن مدى تأثير هذا التقسيم على تطور القطاع المالي فيها.

3.3 دراسة وصفية لبيانات الدراسة

يظهر لنا الجدول رقم (1) بعض الإحصاءات الوصفية لمتغيري تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي.

جدول رقم (1): إحصاءات وصفية لمتغيرات الدراسة خلال الفترة 1996-2016

Variable	Mean	Std. Dev.	Minimum	Maximum
DCPS	39.312	26.057	1.266	107.246
IQ	-0.542	0.624	-1.990	0.690
GDPper	3.644	0.615	2.472	4.947
INF	5.549	9.734	-16.117	132.823
TRA	85.943	33.611	0.026	205.61

المرجع: من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برمجية Eviews

نلاحظ من خلال البيانات المعروضة في الجدول رقم (1)، أن متوسط تطور القطاع المالي في الدول العربية قد بلغ 39.312 خلال الفترة 1996-2016. غير أن الانحراف المعياري لهذا المتغير يعتبر كبير جدا ويساوي 26.057، وهذا ما يدل على اختلاف واضح بين الدول العربية في مجال القطاع المالي. وعند مقارنة متوسط تطور القطاع المالي مع باقي المناطق خلال نفس الفترة، نلاحظ انخفاض قيمة هذا المؤشر في الدول العربية، حيث بلغ متوسط هذا المتغير في دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية OECD 142.994، وفي منطقة شرق آسيا والمحيط الهادي 108.811 مثلا.

كذلك، فيما يخص متغير جودة المؤسسات، فإن المؤشر المعتمد لقياس هذا المتغير يوضح انخفاض قيمة هذا المؤشر، حيث بلغ متوسطه خلال فترة الدراسة -0.542 بانحراف معياري قدره 0.624 ضمن مجال تغير المؤشر البالغة -2.5 إلى غاية +2.5. وهذا ما يدل على ضعف مستوى جودة المؤسسات مقارنة بقيمة هذا المؤشر بدول OECD الذي بلغ 1.56 خلال نفس الفترة.

أما فيما يتعلق بالمتغيرات المراقبة المعتمدة في هذا النموذج، فلقد بلغ متوسط إجمالي الناتج المحلي للفرد في الدول العربية باللوغاريتم 3.644، بانحراف معياري قدره 0.615، وهذا ما يجعل هذه الدول تقع ضمن الدول ذات الدخل المتوسط الأعلى حسب تصنيف البنك الدولي. وبلغ متوسط متغير معدل التضخم 5.549 بانحراف معياري قدره 9.734. وهو ما يعكس تحكم مقبول لهذه الدول في الوضع النقدي بها. كذلك فإن الانفتاح التجاري في الدول العربية يعتبر جيد، حيث أن متوسط قيمة هذا المتغير خلال فترة الدراسة بلغت 85.943، وهو ما يعكس انفتاح هذه الدول على التعاملات التجارية الخارجية.

ويظهر لنا الجدول رقم (2) مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة.

جدول رقم (2): مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

Variable	DCPS	IQ	GDPper	INF	TRA
DCPS	1.000				
IQ	0.654	1.000			
GDPper	0.443	0.684	1.000		
INF	-0.269	-0.359	-0.235	1.000	
TRA	0.473	0.603	0.508	-0.219	1.000

المرجع: من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برمجية Eviews

تظهر لنا البيانات الواردة في الجدول رقم (2)، أن قيمة معامل الارتباط بين متغيري جودة المؤسسات وتطور القطاع المالي تساوي 0.654، وهذا ما يدل على وجود ارتباط موجب وقوي بين المتغيرين. كذلك نلاحظ وجود ارتباط موجب بين متغيري إجمالي الناتج المحلي للفرد والانفتاح التجاري وبين تطور القطاع المالي. بينما نلاحظ وجود ارتباط سلبي بين معدل التضخم وتطور القطاع المالي في دول الدراسة.

4.3 نتائج التقدير

نتائج تقدير نموذج أثر جودة المؤسسات على تطور القطاع المالي في الدول العربية للفترة 1996-2016 نعرضها في الجدول رقم (3)، حيث تم الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى العادية في التقدير مع أثر ثابت للبد.

جدول رقم (3): نتائج تقدير نموذج أثر جودة المؤسسات على تطور القطاع المالي في الدول العربية للفترة 1996-2016

Dependent Variable : FD Method : Panel EGLS (Cross-section Random effects)			Cross-section Random	
	Coefficient	Prob	Hausman Test	6.86
C	-22.923	0.055	Prob(Hausman Test)	0.143
IQ	-2.912	0.446	R-squared	0.871
GDPper	11.827	0.000	Adjusted R-squared	0.860
INF	-0.113	0.103	F-statistic	12.23
TRA	0.185	0.000	Prob(F-statistic)	0.000
Cross-section Random			Number of obs	303

المرجع: من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برمجية Eviews

تظهر لنا نتائج تقدير النموذج في الجدول رقم (3)، أن متغير جودة المؤسسات لا يملك أي تأثير معنوي على تطور القطاع المالي في الدول العربية للفترة 1996-2016. حيث أن مستوى معنوية الاختبار لهذا المتغير جاءت بقيمة 0.446 وهي أكبر من القيمة الحرجة 0.05. كذلك تشير النتائج إلى وجود أثر موجب لكل من متغيري إجمالي الناتج المحلي للفرد والانفتاح التجاري على تطور القطاع المالي. أما بالنسبة لمتغير معدل التضخم، فقد أكدت النتائج عدم معنوية هذا الأخير.

وفيما يتعلق بمعنوية النموذج، فتؤكد نتائج اختبار Hausman صحة اختيار نموذج ذو أثر عشوائي، وذلك لأن مستوى معنوية الاختبار الذي يساوي 0.143 جاء أكبر من القيمة الحرجة 0.05. كذلك فإن قيمة اختبار فيشر المساوية لـ 12.23 تؤكد على المعنوية الكلية للنموذج. أما قيمة معامل التحديد فتؤكد لنا أن المتغيرات المستقلة المختارة قد فسرت لنا ما قيمته 87.15% من التغير الإجمالي في تطور القطاع المالي في دول الدراسة.

4. الخاتمة

يعتبر القطاع المالي من القنوات الرئيسية لعملية التنمية الاقتصادية، نظرا لدوره في تمويل المشروعات الإنتاجية، ولكونه يمثل حلقة الوصل بين المدخرين والمستثمرين. غير أن مسألة ما يحدد تطور القطاع المالي تعد شاقة، وهي موضوع بحث كبير أعمال كثيرة، ولقد حاولنا خلال هذه الدراسة تسليط الضوء على المحددات المؤسسية لتطور القطاع المالي ومعرفة إمكانية وجود أثر لجودة المؤسسات على القطاع المالي في الدول العربية خلال الفترة 1996-2016. حيث توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- تعتبر المحددات المؤسسية من بين أهم العوامل التي طرحتها الأدبيات الاقتصادية كمحددات لتطور القطاع المالي؛
- انخفاض مستوى تطور القطاع المالي في الدول العربية عن مستوى تطور هذا القطاع في الدول المتقدمة والناشئة؛
- لا يوجد تأثير معنوي لجودة المؤسسات ومعدل التضخم على تطور القطاع المالي في الدول العربية؛
- يوجد تأثير موجب ومعنوي لإجمالي الناتج المحلي ومعدل الانفتاح التجاري على تطور القطاع المالي في الدول العربية.

من خلال هذه النتائج نقترح ما يلي:

- تدعيم الإطار المؤسسي في الدول العربية المتعلق بالقطاع المالي، وذلك لضمان جميع حقوق الأطراف المتدخلة في هذا القطاع؛
- التحرير التدريجي للقطاع المالي في الدول العربية، لتعزيز كفاءة هذا القطاع وجعله قادر على المنافسة واستخدام موارده بأكثر كفاءة؛
- إفساح مزيد من المجال أمام الائتمان المقدم للقطاع الخاص والسماح للقطاع المصرفي من تحديد الخدمات المالية التي يطلبها العملاء، وإنتاج تلك الخدمات بكفاءة، وبيعها بأسعار تنافسية.

5. المصادر

- Acemoglu, D., Johnson, S., and Robinson, J.A. (2001). The colonial origins of comparative development: An empirical investigation. *NBER Working Paper*, No. 16966.

- Barth, J.R., Caprio, G., and Levine, R. (2004). Bank Regulation and Supervision: What Works Best?. *Journal of Financial Intermediation*, 13, 205-248.
- Demirgüç-Kunt, A., Laeven, L., and Levine, R. (2003). regulations, market structure, institutions, and the cost of financial intermediation. *NBER Working Paper*, No. 9890.
- Demirgüç-Kunt A., Levine, R. (2008). Finance, financial sector policies, and long-run growth, *Working Paper*, No.4469.
- DFID. (2004). The importance of financial sector development for growth and poverty reduction, *Policy Division Working Paper*.
- Kpodar, K. (2008). *Financial development, financial instability and economic growth*, France: Edilivre.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., and Vishny, R. W. (1996). law and finance. *NBER Working Paper*, No. 5661.
- Law, H.K., Azman-Saini, W.N.W. (2008). The Quality of Institutions and Financial Development. *MPRA Paper*, No. 12107.
- Levine, R. (1999). Law, finance, and economic growth. *Journal of Financial Intermediation*, 8, 8-35
- Levine, R., Loayza, N., and Beck, T. (2000). Financial intermediation and growth: Causality and causes. *Journal of Monetary Economics*, 46(1), 31-77.
- Le, T., Kim, J., and Lee M. (2015). Institutional quality, trade openness, and financial development in Asia: An empirical investigation. *ADB Economics Working Paper Series*, No. 452.