

# Analyzing the Impact of Islamic Financial Development on Economic Growth: A Multilevel Meta-Analysis Approach

**Mohammad Bagher Shirmehneji** (Corresponding Author)  
PhD in Economics, University of Mazandaran

**Alireza Pourfaraj**  
Professor, Department of Economics, University of Mazandaran

**Mohammad Javad Noorahmadi**  
Associate Professor, Department of Theoretical Economics, Allameh Tabatabaei University

**Vahid Taghinejad Omran**  
Associate Professor, Department of Economics, University of Mazandaran



**Citation** Shirmehneji, M.B. (2025). Analyzing the Impact of Islamic Financial Development on Economic Growth: A Multilevel Meta-Analysis Approach. *EGHTESAD-E ISLAMI (A Quarterly Journal on Islamic Economics)*. 25 (98): 143-183

 [10.22034/iec.2025.2041415.2798](https://doi.org/10.22034/iec.2025.2041415.2798)

Received: 28 September 2024 , Accepted: 01 June 2025

## Abstract

Financial development can stimulate economic growth by facilitating investment, reducing transaction costs, and increasing access to credit. With the rapid expansion of the Islamic finance industry—particularly in the past decade—debates over the effects of Islamic financial development on the real sector of the economy have intensified. The unique nature of Islamic contracts, along with two defining features—the prohibition of interest and financing based on profit-and-loss sharing—are central arguments in the theoretical literature supporting the positive impact of Islamic financial development on economic growth.

Nevertheless, empirical studies in this field have reported divergent and sometimes contradictory results regarding this relationship. To address this inconsistency and identify the factors driving differences across findings, this study employs a multilevel meta-analysis approach. Following a systematic review of the content and results of empirical studies and their alignment with meta-analysis protocols, 22 cross-country studies comprising 83 regressions and 99 coefficients were selected for data extraction, while studies violating the protocol or lacking sufficient data were excluded.

The statistical synthesis of the quantitative findings reveals that, after accounting for publication bias, Islamic financial development exerts a positive and significant effect on economic growth. Furthermore, heterogeneity analysis and the inclusion of control variables demonstrate that differences in the indicators used to measure Islamic financial development, the study period, and the presence or absence of variables such as economic freedom, taxation, and unemployment explain the variation across primary study results.

## Keywords

Islamic financial development, Economic growth, Meta-analysis, Multilevel meta-analysis







## واکاوی تأثیر توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی:

### رویکرد فراتحلیل چندسطحی

محمدباقر شیرمهنجی (نویسنده مسئول)

Email: mbshirmehenji@gmail.com

دانش آموخته دکتری اقتصاد، دانشگاه مازندران.

علیرضا پورفرج

Email: a.pourfaraj@umz.ac.ir

استاد گروه اقتصاد، دانشگاه مازندران.

محمدجواد نوراحمدی

Email: mjnourahmadi@atu.ac.ir

دانشیار گروه اقتصاد نظری، دانشگاه علامه طباطبائی.

وحید تقی نژاد عمران

Email: omran@umz.ac.ir

دانشیار گروه اقتصاد، دانشگاه مازندران.



استناد شیرمهنجی، محمدباقر و همکاران. (۱۴۰۴). واکاوی تأثیر توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی: رویکرد فراتحلیل چندسطحی. فصلنامه اقتصاد اسلامی. ۲۵ (۹۸): ۱۸۳-۱۴۳

doi 10.22034/iee.2025.2041415.2798

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۷/۰۷، تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۳/۱۱

### چکیده

توسعه مالی می‌تواند از طریق تسهیل سرمایه‌گذاری، کاهش هزینه‌های مبادله و افزایش دسترسی به اعتبار، رشد اقتصادی را تحریک کند. با رشد صنعت مالی اسلامی به‌ویژه در دهه اخیر، بحث‌ها در مورد اثرات توسعه مالی اسلامی بر بخش حقیقی اقتصاد شدت گرفته است. ماهیت عقود اسلامی و دو ویژگی ممنوعیت بهره و تأمین مالی مبتنی بر مشارکت در سود و زیان مهم‌ترین مواردی است که در ادبیات نظری برای اثبات اثرگذاری توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی استفاده شده است. با وجود این مطالعات تجربی این حوزه نتایج مختلف و متناقضی را برای رابطه مذکور ارائه کرده‌اند. به منظور تحلیل این نتایج و مشخص نمودن عواملی که باعث تفاوت در نتایج آنها شده‌اند، این پژوهش از رویکرد فراتحلیل چندسطحی استفاده می‌کند؛ به این صورت که بعد از بررسی محتوا و نتایج مطالعات تجربی حوزه مربوطه و تطبیق آنها با پروتکل فراتحلیل، ۲۲ مطالعه بین‌کشوری شامل ۸۳ رگرسیون و ۹۹ ضریب برای استخراج اطلاعات انتخاب شدند و مطالعاتی که ناقص پروتکل بودند یا اطلاعات آنها برای استخراج داده کافی نبود، حذف گردیدند. نتیجه برآیندگیری آماری از نتایج کمی مطالعات اولیه نشان می‌دهد با لحاظ سوگیری انتشار، توسعه مالی اسلامی تأثیر مثبت و معناداری بر رشد اقتصادی دارد؛ همچنین تحلیل ناهمگنی و لحاظ متغیرهای کنترل در مدل نشان داد تفاوت در شاخص‌های مورد استفاده برای اندازه‌گیری توسعه مالی اسلامی، دوره زمانی مطالعات و بودن یا نبودن متغیرهای آزادی اقتصادی، مالیات و بیکاری در مدل، ناهمگنی یافته‌های مطالعات اولیه را توضیح می‌دهند.

### واژگان کلیدی

توسعه مالی اسلامی، رشد اقتصادی، رویکرد فراتحلیل، فراتحلیل چندسطحی.

Copyright © 2024 The Author(s);

This is an open access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC-BY-NC: <https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/legalcode.en>), which permits use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited and is not used for commercial purposes.



دامنه وسیع تأثیرگذاری و تأثیرپذیری رشد اقتصادی، این متغیر را به یکی از شاخص‌های کلیدی در اقتصاد کلان تبدیل کرده است. یکی از عوامل مهم و اثرگذار بر این متغیر، بخش مالی اقتصاد است. در کشورهای مسلمان، همزمان با توسعه بخش مالی اسلامی به‌ویژه رشد قابل توجه بانکداری اسلامی، بررسی اثر این بخش بر رشد اقتصادی مورد توجه قرار گرفت. در سه دهه گذشته، صنعت مالی اسلامی در سراسر جهان گسترش یافته و دارایی‌های صنعت مالی اسلامی جهانی به‌سرعت در حال رشد بوده است؛ به طوری که تنها در دهه گذشته (۲۰۱۲-۲۰۲۲)، این صنعت رشد ۱۶۳ درصدی را تجربه کرده است. جمعیت بالای مسلمانان (بر اساس تخمین وب‌سایت تایمز پیرا\*، ۲,۰۳۰,۸۴۱,۴۰۶ نفر در سراسر جهان خود را مسلمان معرفی می‌کنند که بیش از ۲۵ درصد از کل جمعیت جهان ۸,۱۲۲,۵۹۰,۶۲۴ را تشکیل می‌دهند<sup>۱</sup>) و ثبات نسبی مؤسسات مالی اسلامی در طول بحران‌ها (بحران مالی ۲۰۰۸ و همه‌گیری ویروس کرونا)، تقاضا برای این صنعت را از طرف مسلمانان و غیرمسلمانان افزایش داده است. همزمان با رشد و توسعه صنعت مالی اسلامی، مطالعات مختلفی به دنبال پاسخ به این پرسش بوده‌اند که آیا می‌توان به بخش مالی اسلامی به عنوان موتور رشد اقتصادی از طریق تأمین مالی سرمایه‌گذاری مولد نگاه کرد یا خیر؟ بررسی مطالعات تجربی که پاسخ به این پرسش را مد نظر قرار داده‌اند، نشان می‌دهد نتایج این مطالعات با توجه به متغیرهای مورد استفاده، نمونه کشورها، دوره زمانی پژوهش، مشخصات مدل، برآوردگرهای مورد استفاده و خروجی انتشار بسیار متفاوت است. همچنین این مطالعات غالباً قادر به کنترل کافی برای عوامل دیگری که ممکن است رابطه توسعه مالی اسلامی و رشد اقتصادی را تحت تأثیر

1. <https://timesprayer.com/en/muslim-population/>

۲. این اطلاعات مربوط به تاریخ ۲۱ ژوئن ۲۰۲۴ می‌باشد و به صورت لحظه‌ای در این سایت تغییر می‌کند.

قرار دهد، نیستند. با توجه به این توضیحات این سؤالات پیش می‌آید که چه عواملی باعث ناهمگنی بین نتایج این مطالعات شده است؟ تأثیر هر یک از این عوامل ناهمگنی بر رابطه مورد بحث، چگونه و به چه میزان است؟ و بالاخره اثر توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی چیست؟ اگر اثری دارد، اندازه اثر آن به چه میزان است؟

مطالعه حاضر به دنبال بررسی اثر توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی با روشی است که مغایرت‌های مذکور را حل نموده و به سؤالات مطرح شده پاسخی دقیق‌تر، جامع‌تر و همه‌جانبه‌تر نسبت به سایر مطالعات بدهد. استفاده از چنین روشی برای توضیح تأثیرات نظام مالی اسلامی بر بخش حقیقی اقتصاد و حل تناقض‌های تجربی پژوهش‌های پیشین کمک‌کننده خواهد بود.

## ۱. مبانی نظری

به زبان ساده، رشد اقتصادی به عنوان افزایش توانایی یک اقتصاد برای تولید کالاها و خدمات تعریف می‌شود. رشد اقتصادی نشان می‌دهد فعالیت اقتصادی تا چه اندازه در یک دوره معین درآمد اضافی برای جامعه ایجاد می‌کند. هریس (Harris, 2007) استدلال می‌کند که تعریف رشد اقتصادی در طول سال‌ها توسعه یافته است. تعریف کلاسیک رشد که عمدتاً توسط آدام اسمیت (Adam Smith)، توماس مالتوس (Thomas Malthus) و دیوید ریکاردو (David Ricardo) ارائه شد، با «پیشرفت» مرتبط بود. آنها رشد را به عنوان انباشت و سرمایه‌گذاری مولد تعریف می‌کنند. ریکاردو رشد را به عنوان افزایش یکی از عوامل تولید (کار یا سرمایه) توضیح می‌دهد. پس از آن، سولو (Solow) یک عامل مهم به این نظریه اضافه کرد: پیشرفت فناورانه که منجر به افزایش نوآوری می‌شود. تئوری رشد با اقتصاددان اتریشی جوزف شومپتر (Joseph Schumpeter) توسعه بیشتری پیدا کرد که به موجب آن «نوآوری» به عنوان هسته اصلی رشد تعریف شد.

در طول سال‌ها، عوامل دیگری مانند فعالیت‌ها و سیاست‌های دولت، اندازه جمعیت، محیط زیست و برابری به عنوان عوامل مؤثر بر رشد اقتصادی اضافه شدند (Bsoussi, 2018, p.7). با این حال بخشی از اقتصاددانان، توسعه بخش مالی را به عنوان عامل اصلی تعیین‌کننده رشد اقتصادی در نظر گرفتند که با توجه به نتایج جهانی مالی‌سازی اقتصاد، جای بحث دارد که در بخش‌های بعد به آن پرداخته خواهد شد.

### ۱-۱. رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی

رابطه بین توسعه بخش مالی و رشد اقتصادی یکی از موضوعاتی است که بارها مورد تحقیق قرار گرفته است. در ابتدای کار باژت (Bagehot, 1873) بیان کرد که چگونه اقتصاد واقعی و نظام‌های مالی به هم مرتبط‌اند و سیستم مالی نقش اساسی در رشد اقتصادی دارد. نظریه توسعه اقتصادی شومپتر (Schumpeter, 1911) نوآوری‌هایی را پیشنهاد کرد که توسعه اقتصادی را باعث می‌شود. وی نتیجه گرفت که سیستم مالی، توسعه اقتصادی را در مراحل اولیه رشد اقتصادی تسهیل می‌کند. گرسچنکرون (Gerschenkron, ۱۹۶۲) روابط علی بین بخش مالی و رشد اقتصادی را با شناسایی دو مدل «پیرو تقاضا» (Demand following) زمانی که رشد اقتصادی، تقاضا برای خدمات مالی ایجاد می‌کند و «رهبری در عرضه» (Supply leading) زمانی که واسطه‌گری مالی بر رشد اقتصادی تأثیر می‌گذارد، مطالعه کرد. پاتریک (Patrick, ۱۹۶۶) بیشتر توضیح داد که الگوی رهبری در عرضه را می‌توان در مراحل اولیه توسعه اقتصادی مشاهده کرد و پس از آن، به تدریج به سمت الگوی پیرو تقاضا تغییر می‌کند؛ بنابراین در ابتدا علیت از مالی به رشد اقتصادی است. چنین وضعیتی را می‌توان در کشورهای در حال توسعه مشاهده کرد؛ در حالی که در اقتصادهای بسیار توسعه‌یافته الگوی پیرو تقاضا عمل می‌کند (Naz and Gulzar, 2022, p.3). کامرون (Cameron, 1967) و گلد اسمیت

(Goldsmith, 1969) تأکید کردند که واسطه‌های مالی به دلیل کارایی بالا و حجم بالای سرمایه‌گذاری می‌توانند تأثیر مثبتی بر رشد اقتصادی داشته باشند. لوین و زیروس (Levine and Zervos, 1993) اظهار داشتند: «تئوری و شواهد مالی، کارآفرینی و رشد» این نتیجه را دارند که سیستم‌های مالی سازمان‌یافته از طریق بهبود نرخ بهره‌وری، رشد اقتصادی را تحریک می‌کنند. مک‌کینون (Mckinnon, 1973) از فرضیه رهبری در عرضه پیروی و «نظریه رگرسیون مالی» را پیشنهاد کرد که بیان می‌کند توسعه یک سیستم مالی باعث رشد اقتصاد می‌شود. کینگ و لوین (King and Levine, 1993) بر نقش مؤسسات مالی در غلبه بر مشکلات اطلاعاتی تأکید کردند. در واقع ارزیابی شرکت‌ها، مدیران و شرایط بازار قبل از تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری، هزینه‌های زیادی دارد. پس اندازکنندگان فردی ممکن است توانایی جمع‌آوری اطلاعات در مورد سرمایه‌گذاری‌های احتمالی را نداشته باشند. پس اندازکنندگان از سرمایه‌گذاری در صنایعی که اطلاعات قابل اعتماد کمی دارند، دوری می‌کنند. هزینه‌های اطلاعاتی بالا ممکن است سرمایه را از جریان‌یافتن به بالاترین ارزش مصرفی آن باز دارد. مؤسسات مالی که اطلاعات بهتری را در مورد شرکت‌ها تولید می‌کنند، سرمایه‌گذاری‌های بهتری انجام می‌دهند، تخصیص کارآمد سرمایه را بهبود می‌بخشند و رشد را تقویت می‌کنند (Greenwood and Jovanovic, 1990, p.1078). در مقابل اینها لوکاس (Lucas, 1988) با اعتقاد به فرضیه بی‌طرفی، اظهار داشت که همبستگی مالی و رشد اقتصادی بیش از حد ارزش‌گذاری شده است؛ زیرا بخش مالی جزو غیرضروری فرایند رشد اقتصادی است. با وجود این، شواهد و نتایج نشان می‌دهد گرچه بخشی از ابزارهای مالی متعارف، به رشد اقتصادی کشورهای توسعه یافته کمک کرده است، توسعه بیش از حد ابزارهای مالی که ارتباطی با بخش حقیقی اقتصاد ندارند و از نظر اسلامی نیز رد شده‌اند، منجر به بحران‌های مالی

بزرگ در جهان شده است. در این رابطه کریپنر (Krippner, 2005) به فرایندی اشاره دارد که در آن بازارها، نهادها و کنشگران مالی بر سیاست‌های اقتصادی و نتایج کلان مسلط می‌شوند. از نظر او فرایند مالی‌سازی، الگویی از انباشت است که در آن سودها عمدتاً از طریق کانال‌های مالی و نه از طریق تولید و مبادله کالاها به دست می‌آیند. این پدیده با سه ویژگی کلیدی همراه است: افزایش سهم بخش مالی از کل ارزش افزوده اقتصادی؛ تبدیل جریان درآمد از بخش واقعی به بخش مالی و گسترش ابزارهای مالی پیچیده؛ جدایی فزاینده بازارهای مالی از اقتصاد واقعی. تجربه بحران‌های مکرر مالی از دهه ۱۹۸۰ تا کنون - به ویژه بحران ۲۰۰۸ - نشان می‌دهد توسعه مالی متعارف ذاتاً مستعد ایجاد چرخه‌های رونق-رکود و تشدید نابرابری‌های ساختاری است. فرضیه بی‌ثباتی مالی مینسکی (Minsky, 1992) به خوبی توضیح می‌دهد که چگونه ثبات ظاهری در دوره‌های رونق، خود ریشه بی‌ثباتی در دوره‌های دیگر است. در این چارچوب، ابزارهای پیچیده مالی، اهرم‌گیری بی‌رویه و گسست از اقتصاد واقعی نه تنها رشد پایدار را تضمین نمی‌کند، بلکه هزینه‌های اجتماعی هنگفتی را بر جوامع تحمیل می‌نماید. در این زمینه، نظام مالی اسلامی با تأکید بر پیوند مالی با فعالیت‌های مولد، ممنوعیت ربا و توزیع عادلانه ریسک از طریق مشارکت در سود و زیان می‌تواند الگویی برای بازطراحی سیستم مالی ارائه دهد.

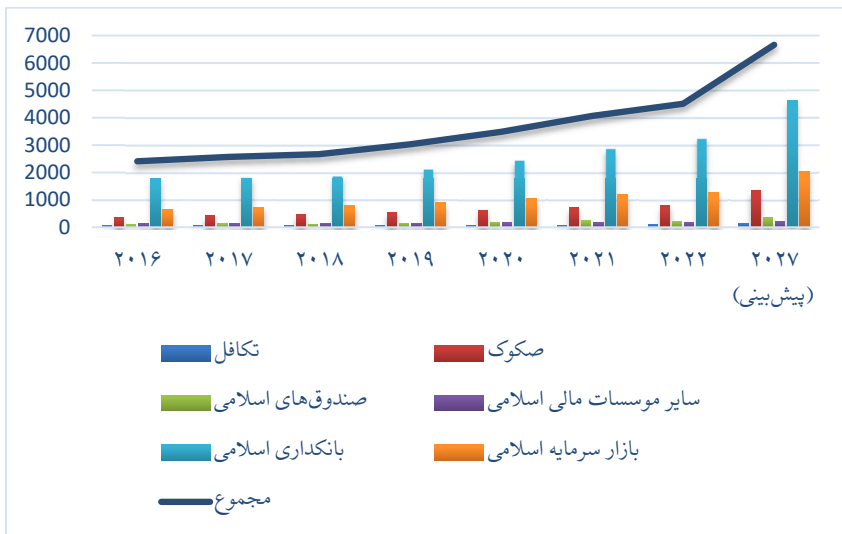
## ۲-۱. رابطه توسعه مالی اسلامی و رشد اقتصادی

بسیاری از بحران‌های اقتصادی مدرن - مانند بحران ۲۰۰۸ - ریشه در نظام مالی متعارف دارد؛ اما مالی اسلامی با ممنوعیت بهره و پیوند با بخش واقعی اقتصاد، ظرفیت بالاتری برای ایجاد ثبات دارد. محمدتقی نظریپور و همکاران (۱۳۹۱) با بیان دلایلی شامل: ممنوعیت انجام معامله‌های ربوی، تأکید بر قراردادهای واقعی، توزیع ریسک سرمایه‌گذاری، برقراری ارتباط

## واکاوی تأثیر توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی: رویکرد فراتحلیل چندسطحی

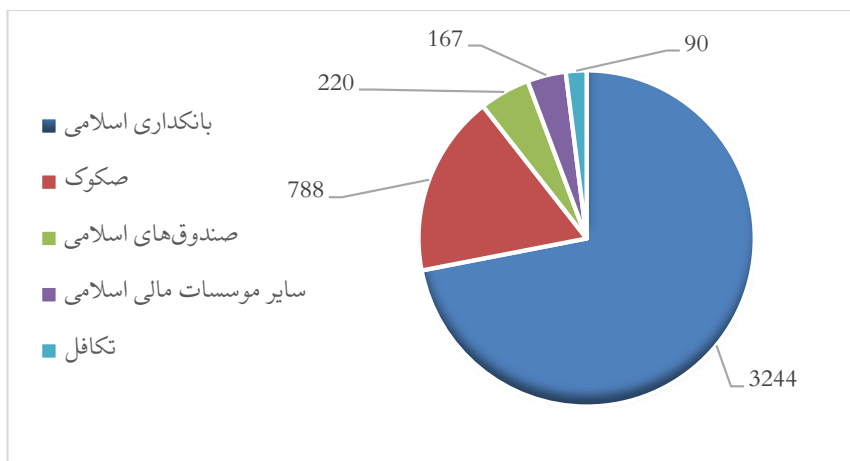
میان عرضه پول و بخش واقعی اقتصاد، انعطاف‌پذیری هزینه‌های جذب سرمایه و محدودیت فعالیت‌های سفته‌بازی در نظام مالی اسلامی، اثبات کردند که بانکداری اسلامی توانسته است از بحران اقتصادی جهان مصون بماند؛ به طوری که میزان دارایی‌های صنعت مالی اسلامی با وجود بحران به رشد خود ادامه داده است؛ همچنین حسن‌زاده و فوز مسلمیان (۱۳۸۹) نشان داده‌اند که طی بحران مالی (۲۰۰۸) فشار بسیار کمی بر صنعت مالی اسلامی وارد شده است. این موفقیت به دلیل محدودیت‌های قوانین اسلامی است که بر معاملات اوراق صکوک اعمال شده بود (نوروزی و همکاران، ۱۳۹۴). در این راستا این بخش پس از بررسی صنعت مالی اسلامی، به تبیین ویژگی‌های مالی اسلامی می‌پردازد.

صنعت مالی اسلامی متشکل از بانکداری اسلامی، صندوق‌های اسلامی، صکوک، تکافل و سایر مؤسسات اسلامی است. شکل (۱) روند رو به رشد این اجزا و شکل (۲) سهم هر یک از آنها در صنعت مالی اسلامی را نشان می‌دهد.



شکل (۱). روند دارایی‌های مالی اسلامی جهان (میلیارد دلار)

منبع: بر اساس داده‌های گزارش IFDI 2023



شکل (۲). سهم هر یک از دارایی‌های مالی از کل صنعت مالی اسلامی جهان در سال ۲۰۲۲ (میلیارد دلار)

منبع: بر اساس داده‌های گزارش IFDI 2023

همان‌طور که در شکل (۱) مشخص است، روند رو به رشد صنعت مالی اسلامی در سال‌های اخیر شتاب گرفته است و اکنون مالی اسلامی توسعه‌یافته‌تر از قبل است. مطالعات مختلف، نظریاتی را در مورد این روند توسعه مالی اسلامی و اثر آن بر رشد اقتصادی مطرح کرده‌اند. عمده این مطالعات به منظور تبیین کانال‌های اثرگذاری توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی، دو ویژگی ممنوعیت بهره و تأمین مالی مبتنی بر مشارکت در سود و زیان (PLS) را مطرح کرده‌اند.

در مورد رویکرد PLS در مالی اسلامی، موارد متعددی مطرح شده که نشان می‌دهد این ویژگی مالی اسلامی در مقایسه با رویکرد متعارف، بخش مالی را به بخش واقعی اقتصاد نزدیک‌تر می‌کند و تأثیرات مطلوبی بر رشد اقتصادی دارد. در ادامه تعدادی از این موارد مطرح می‌شود.

عملکرد بهتر اطلاعاتی: بر اساس نظریه واسطه‌گری متعارف، هزینه‌های مبادله، اطلاعات نامتقارن و مشکلات نمایندگی میان پس‌اندازکنندگان و کارآفرینان باعث ایجاد واسطه‌های مالی می‌شود. واسطه‌های مالی می‌توانند هزینه‌های عملیات مالی را از نظر زمان و پول به لطف صرفه‌جویی در

مقیاس کاهش دهند (Benston and Smith, 1976, p.217)؛ اما دغدغه اصلی واسطه‌گری، درمان اطلاعات نامتقارن است. اطلاعات نامتقارن باعث مشکلات کژگزینی (Adverse Selection) و کژمنشی (Moral Hazard) می‌شود. در واسطه‌گری مشارکتی (مبتنی بر PLS) به دلیل ماهیت عقود اسلامی، ارتباط نزدیک‌تر کسب و کارها به نهادهای مالی کمک می‌کند تا مجموعه‌ای بهتر از اطلاعات جمع‌آوری شود. در این نوع از تأمین مالی، انتخاب پروژه‌ها نه تنها بر بازده بانک بلکه بر بازده سرمایه‌گذاران تأثیر می‌گذارد؛ بنابراین این نوع تأمین مالی همواره با ارزیابی‌های پیچیده و خاص همراه است که تقارن اطلاعات را بهبود می‌بخشد. در نتیجه از آنجایی که واسطه‌گری مشارکتی امکان حل و فصل اطلاعات نامتقارن را فراهم می‌کند، به بسیج بهتر پس‌انداز انجامیده و نرخ‌های پس‌انداز بهینه‌تری را بدست می‌دهد.

مدیریت مناسب‌تر ریسک: PLS به لطف انتخاب پروژه‌های سودآور، ارزیابی ریسک بهتر و مدیریت ریسک مناسب، ریسک را کاهش می‌دهد. راهبردهایی که ریسک را در تأمین مالی مشارکتی به حداقل می‌رسانند، شامل یکپارچه‌سازی ریسک‌های مرتبط با فعالیت‌های واقعی‌اند و انتظار می‌رود فعالیت‌های واقعی ثروت کافی برای جبران ریسک‌ها تولید کنند (Khoutem and Nedra, 2012, p.50).

رشد باثبات‌تر و تورم کمتر: همه تراکنش‌های مالی باید بر اساس چرخه‌های کسب و کار باشد؛ زیرا پول در خدمت تولید است و بهره ممنوع است؛ بنابراین روابط قوی میان حوزه‌های واقعی و مالی، مشکل «ناهماهنگی» بین تحولات آنها را از بین می‌برد و از بحران مالی که در صورت رشد بیش از حد اعتبار رخ می‌دهد، جلوگیری می‌کند. علاوه بر این در تأمین مالی PLS، بانک‌ها پول تولید نمی‌کنند که باعث تورم بیش از حد شود؛ بنابراین انبساط پولی همگام با رشد بخش واقعی خواهد بود.

درواقع سپرده‌های مالی اسلامی مستقیماً توسط بانک‌ها در تولید و بازرگانی سرمایه‌گذاری می‌شوند (Khoustem and Nedra, 2012, p.51).

رشد اقتصادی پایدار: PLS در مقایسه با سایر روش‌های تأمین مالی برای افزایش رشد درآمد و اشتغال مناسب‌تر است. از آنجا که تراکنش‌های مالی با یک فعالیت اقتصادی مولد زیربنایی همراه است، وجوه بیشتری به سمت تولید هدایت می‌شود (Berkovitch and Greenbaum, 1990, p.83). علاوه بر این PLS بیشتر بر سودآوری طرح تولیدی متمرکز است تا اعتبار مالی افراد؛ همچنین این شکل از تأمین مالی می‌تواند به شرکت‌های کوچک و متوسط (SME) که حتی برای بهترین پروژه‌های خود بودجه کافی دریافت نمی‌کنند، کمک کند. مالی اسلامی فرصت بیشتری را به کارآفرینان پویا اما نه صرفاً ثروتمند می‌دهد، در حالی که مالی متعارف به نفع دارندگان سرمایه است.

علاوه بر دو ویژگی مشخص شده، برخی محدودیت‌ها در نظام مالی اسلامی به‌ویژه در بازار سرمایه اسلامی، این نظام را از بحران‌های مالی مصون نگه می‌دارد. در نظام مالی متعارف، بخش عمده‌ای از بازار سرمایه مبتنی بر بهره و سفته‌بازی است؛ اما در نظام مالی اسلامی، ابزارهایی مانند صکوک و سهام شرکت‌های منطبق با شریعت جایگزین شده‌اند. این تفاوت‌ها در جدول (۱) مطرح شده است.

جدول (۱): تفاوت‌های بازار سرمایه اسلامی و متعارف

ابزارهای مالی غیرمجاز در مالی اسلامی	
دلائل ممنوعیت	ابزار مالی
ایجاد بدهی با بهره و افزایش ریسک سیستماتیک	معاملات اهرمی (Leverage)
فروش سهامی که در مالکیت معامله‌گر نیست و استفاده از وام با بهره	فروش استقراضی (Short Selling)
عدم قطعیت در پرداخت‌ها و شباهت به قمار (غرر)	مشتقات مالی (Derivatives)

اوراق قرضه ربوی		مبتنی بر پرداخت بهره ثابت (ربا)
جایگزین‌های اسلامی و سازوکار کارکردی آنها		
ابزار مالی اسلامی	توضیحات	مثال‌ها
صکوک	اوراق بهادار با پشتوانه دارایی واقعی (مانند پروژه‌های زیرساختی). پرداخت سود مبتنی بر درآمد دارایی.	صکوک پروژه‌های نفت در عربستان، صکوک اجاره املاک و مستغلات در ایران
سهام شرکت‌های شریعت‌پذیر	سهام شرکت‌هایی که از طریق فیلترینگ (پالایش) شریعت تأیید می‌شوند.	شرکت‌های فناوری در بورس دبی
قراردادهای مشارکتی	تقسیم سود و زیان بین سرمایه‌گذار و سرمایه‌پذیر	تأمین مالی پروژه‌های صنعتی از طریق مضاربه در مالزی
مهم‌ترین تفاوت‌ها در ساختار معاملات بازارهای سرمایه اسلامی و متعارف		
معیار	بورس متعارف	بورس اسلامی
پایه معاملات	بهره، سفته‌بازی	مشارکت در سود، دارایی واقعی
ابزارهای اصلی	اوراق قرضه، مشتقات	صکوک، سهام شریعت‌پذیر، اسناد خزانه اسلامی، اوراق بهادار اسلامی (مشارکتی)

با توجه به جدول (۱)، ابزارهایی مانند معاملات اهرمی، فروش استقراضی و مشتقات در مالی اسلامی به دلیل ریسک بالا یا شائبه ربا و غرر، غالباً رد شده‌اند یا محدودیت دارند که این محدودیت‌ها به طور مستقیم، جلوی شکل‌گیری حباب دارایی را گرفته، نتایج ضد بحران دارد.

آنچه تا اینجا مطرح شد، عمدتاً نقش الگوی PLS در رشد اقتصادی را روشن نمود. نظام مالی اسلامی در نظریه بر پایه اصول مشارکت و پیوند با اقتصاد واقعی استوار است. با این حال شکل‌های (۱) و (۲) نشان می‌دهد سهم غالب در عملیات مالی اسلامی متعلق به عقود با بازدهی ثابت - مانند مباحه، اجاره به شرط تملیک و صکوک با بازدهی ثابت - است. این فاصله

بین ادبیات نظری - که بر مزایای PLS تأکید می‌کند - و واقعیت عملی (غلبه عقود ثابت) نیازمند تحلیل عمیق و مفصلی است که نیاز به پژوهش دیگری دارد. با وجود این در ادامه به اختصار به این موضوع پرداخته می‌شود. عقود با بازدهی ثابت، مانند مرابحه و صکوک اجاره، بر پایه انتقال مالکیت دارایی‌های فیزیکی یا خدمات با سود ازپیش تعیین شده عمل می‌کنند. این ابزارها از دو جهت با مالی متعارف متفاوت‌اند:

پشتوانه دارایی واقعی: در مرابحه، بانک ابتدا دارایی را خریداری می‌کند و سپس با افزودن سود مشخص، به مشتری می‌فروشد. عدم استفاده از نرخ بهره: سود بر اساس هزینه‌های واقعی و توافق دوجانبه تعیین می‌شود نه نرخ بهره بازار. مطالعات متعددی مانند ارگون (Ergün, 2022) و لدهم (Ledhem, 2022) نشان می‌دهند این ابزارها می‌توانند از طریق مسیرهای زیر بر رشد اقتصادی تأثیر بگذارند:

تسهیل دسترسی به نقدینگی: مرابحه با ارائه مالیات کوتاه‌مدت برای تأمین سرمایه در گردش بنگاه‌ها تولید را تحریک می‌کند. کاهش عدم قطعیت: بازدهی ثابت، برنامه‌ریزی بلندمدت را برای بنگاه‌ها آسان‌تر می‌کند.

ایجاد پیوند با بخش واقعی: صکوک مبتنی بر دارایی‌های ملموس - مانند پروژه‌های زیرساختی - سرمایه‌گذاری مولد را افزایش می‌دهد.

بر اساس گزارش بانک جهانی (۲۰۱۷)، سهم قراردادهای PLS در خاورمیانه به کمتر از ۱۰٪ از کل دارایی‌های بانک‌های اسلامی کاهش یافته است. گزارش صندوق بین‌المللی پول (۲۰۱۷) نیز نشان می‌دهد سهم PLS در کشورهای شورای همکاری خلیج (GCC) به ۵-۷٪ رسیده است؛ همچنین بررسی نظام مالی دیگر کشورهای مسلمان، نسبت مشابهی برای این دو دسته عقود نشان می‌دهد که بر اساس ادبیات موجود، چند دلیل می‌توان برای آن مشخص نمود:

رقابت با نظام مالی متعارف: بانک‌های اسلامی برای جذب مشتریان، ناچار به تقلید از محصولات متعارف - مانند وام‌های با بهره - هستند. پژوهش ازمت (Azmat and et al, 2015) نشان می‌دهد نرخ مباحه در عمل با نرخ بهره متعارف همگرایی دارد.

کمبود زیرساخت‌های حقوقی: اجرای واقعی PLS نیازمند چارچوب‌های حقوقی پیچیده برای حل اختلافات و نظارت بر عملکرد پروژه‌هاست که در بسیاری از کشورها وجود ندارد.

ریسک‌گریزی بانک‌ها: بانک‌های اسلامی ترجیح می‌دهند با استفاده از مباحه، ریسک نکول را به مشتری منتقل کنند نه اینکه آن را به صورت مشترک مدیریت نمایند (Jaber, 2024).

انتظارات سپرده‌گذاران: سپرده‌گذاران اسلامی اغلب به دنبال بازدهی ثابت و بدون ریسک‌اند که با فلسفه PLS در تناقض است.

تداوم غلبه شدید عقود با بازدهی ثابت بر عقود مشارکتی می‌تواند مزایایی را که نظام مالی اسلامی در نسبت با رشد اقتصادی دارد، کم‌رنگ نماید. انتقال ریسک به مشتریان کوچک، شکنندگی مالی خانوارها را افزایش می‌دهد و نابرابری را تشدید می‌کند که نقض اهداف اولیه مالی اسلامی

است. تکیه بر مباحه مسکن در ترکیه که منجر به تشکیل حساب در دهه ۲۰۱۰ شد (Ergün, 2022)، نمونه‌ای برای این مدعاست. تجربه موفق کشورهای

مانند اندونزی در اختصاص ۲۵٪ از تسهیلات بانکی به PLS (طبق برنامه ۲۰۲۵ وزارت دارایی این کشور) نشان می‌دهد، این گذار می‌تواند نرخ رشد

اقتصادی را افزایش دهد؛ بنابراین لازم است برای تحقق آنچه در ادبیات نظری به عنوان مؤلفه‌های مالی اسلامی اثرگذار بر رشد اقتصادی شناخته

می‌شود، در جهت انجام اقداماتی مانند محدود کردن سهم عقود ثابت در ترازنامه بانک‌ها، تشویق ابزارهای مشارکتی و ارائه معافیت‌های مالیاتی برای

طرح‌های مبتنی بر مشارکت و غیره طرح‌ریزی کرد.

## ۲. پیشینه تحقیق

### الف) پیشینه داخلی

پورفرج و علیزاده (۱۳۸۹) در مطالعه‌ای با عنوان «ارزیابی درجه تمرکز اعتبارات در عقود اسلامی و اثر آن بر رشد اقتصادی در ایران» به ارزیابی درجه تمرکز اعتبارات در عقود بانکی اسلامی و اثر آن بر رشد اقتصادی ایران در دوره زمانی ۱۳۶۳-۱۳۸۶ پرداخته‌اند. این مطالعه با استفاده از شاخص هرفیندال هیرشمن درجه تمرکز اعتبارات در عقود بانکی را ارزیابی و رتبه‌بندی کرده است. یافته‌های پژوهش علاوه بر تأیید اثر مثبت عقود مالی اسلامی بر رشد نشان می‌دهد تمرکز در اعتبارات بیشتر به سمت عقود مبادله‌ای با نرخ ثابت است و عقود مشارکتی در رتبه پس از آن قرار می‌گیرند. با توجه به اینکه یکی از اهداف سیاست‌های پولی در حذف بهره اثرگذاری بر رشد است، در بررسی علیت گرنجری رابطه میان اعتبارات بانکی عقود مبادله‌ای بر رشد معنادار نبوده و نیاز است برای اهداف رشد، تمرکز اعتبارات به سمت عقود مشارکتی هدایت شود.

عزتی و کاظمی (۱۳۹۳) در مطالعه «تأثیر مالیه اسلامی بر رشد اقتصادی، مطالعه موردی کشورهای منتخب اسلامی» تأثیر مالیه اسلامی بر رشد اقتصادی را برای ۲۱ کشور اسلامی در دوره زمانی ۲۰۰۶-۲۰۱۲ با استفاده از داده‌های ترکیبی و روش اثرات تصادفی بررسی نمودند. برای بانکداری اسلامی سه متغیر سهم تسهیلات بانکی اسلامی از کل تسهیلات، سهم سپرده‌های بانکی اسلامی از کل سپرده‌ها و سهم دارایی‌های بانکی اسلامی از کل دارایی‌ها در نظر گرفته شده است. نتایج مطالعه نشان می‌دهد افزایش اندازه و سهم مالیه اسلامی بر رشد اقتصادی کشورهای مسلمان تأثیر مثبت دارد و موجب افزایش رشد اقتصادی این کشورها شده است.

نعیمی و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهش «ارتباط متقابل توسعه ابزار مالی اسلامی (صکوک) و رشد اقتصادی» با استفاده از الگوی خودرگرسیون با وقفه توزیعی در دوره زمانی ۱۳۸۹-۱۳۹۴ به بررسی تأثیر توسعه ابزار مالی اسلامی (صکوک) بر رشد اقتصادی در ایران پرداختند. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد انتشار صکوک بر تولید ناخالص داخلی تأثیر مثبت و معناداری دارد و سبب افزایش رشد اقتصادی می‌گردد.

صادقی شاهدانی و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی با عنوان «بررسی تأثیر توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی استان‌های ایران (با رویکرد داده‌های تابلویی)» به بررسی تأثیر توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی استان‌های ایران با رویکرد داده‌های تابلویی و روش اثرات ثابت در سال‌های ۱۳۹۳ و ۱۳۹۴ پرداختند. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد توسعه مالی اسلامی در بلندمدت تأثیر مثبت و معناداری بر رشد اقتصادی استان‌های کشور دارد؛ همچنین نسبت اعطای تسهیلات مبادله‌ای به تولید ناخالص داخلی، در مقایسه با نسبت اعطای تسهیلات مشارکتی به تولید ناخالص داخلی، محرک قوی‌تری برای رشد اقتصادی است و سیاست‌گذاران برای بهبود رشد اقتصادی باید به تعمیق انواع قراردادهای مبادله‌ای در نظام مالی کشور بپردازند (این نتیجه بر خلاف یافته مطالعه پورفرج و علیزاده (۱۳۸۹) است).

#### ب) پیشینه خارجی

گراسا و گازدار (Grassa and Gazdar, 2014) در پژوهشی اثرات توسعه مالی اسلامی و توسعه مالی متعارف بر رشد اقتصادی پنج کشور شورای همکاری خلیج فارس را بررسی کردند. این مقاله با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی (Ordinary Least Squares) و روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (Generalized Least Squares) برای دوره (۱۹۹۶-۲۰۱۱) نتیجه‌گیری می‌کند که: اول، توسعه کلی سیستم مالی بر رشد اقتصادی

کشورهای شورای همکاری خلیج فارس تأثیری ندارد؛ دوم، توسعه مالی متعارف بر رشد اقتصادی این کشورها تأثیر منفی و قابل توجهی می‌گذارد؛ سوم، در حالی که توسعه بخش بانکداری اسلامی عامل تعیین‌کننده رشد اقتصادی است، بازارهای صکوک به رشد اقتصادی کمک نمی‌کند، زیرا بازارهای صکوک سهم کمی از بازار سرمایه را در کشورهای شورای همکاری خلیج فارس دارند و به سطح آستانه‌ای نرسیده‌اند که بتوانند به رشد اقتصادی کمک کنند.

پژوهش مصطفی و همکاران (Mustafa and et al, 2018) به تجزیه و تحلیل تأثیر مالی اسلامی بر رشد اقتصادی و شمول مالی در نه کشور مسلمان می‌پردازد. در این رابطه مطالعه رویکرد مدل معادلات همزمان (Simultaneous Equation Model) را با داده‌های تابلویی سال ۲۰۱۱ تا ۲۰۱۴ اتخاذ کرد. یافته‌ها حاکی از وجود تأثیرات مثبت و معنادار بین مالی اسلامی و رشد اقتصادی است؛ بنابراین این مطالعه توصیه می‌کند که دولت‌های کشورهای نمونه باید به تقویت رشد مالی اسلامی برای فرصت‌ها و دستاوردهای بیشتر به‌ویژه برای رشد اقتصادی فراگیرتر ادامه دهند.

باتورشینا و همکاران (Batorshina and et al, 2021) رابطه مالی اسلامی و رشد اقتصادی برای پنج کشور مسلمان در دوره زمانی ۲۰۱۲-۲۰۱۹ بررسی شده است. آنها با انجام یک تحلیل رگرسیونی به این نتیجه رسیدند که رابطه مثبتی بین تولید ناخالص داخلی و بانکداری اسلامی و اوراق قرضه اسلامی (صکوک) وجود دارد، در حالی که بیمه اسلامی (تکافل) رابطه منفی را نشان می‌دهد. این مقاله همچنین انتقال منابع مالی از برخی کشورهای مسلمان به سایر نقاط جهان و چرخه‌های سرمایه‌گذاری را به عنوان عوامل مؤثر بر رابطه بین مالی اسلامی و تولید ناخالص داخلی برجسته می‌کند. پژوهش مطیراوی (Mtiraoui and et al, 2024) با استفاده از مدل معادلات همزمان به بررسی اثر توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی

پرداختند. نتایج این مطالعه برای نمونه آماری ۱۶ کشور منطقه منا و دوره زمانی ۱۹۹۰-۲۰۱۸ از رابطه مستقیم بین توسعه مالی اسلامی و رشد اقتصادی حمایت می‌کند. همچنین این مطالعه اثرات غیرمستقیم توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی از طریق سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را برجسته می‌کند.

بررسی نظام‌مند پیشینه مطالعات داخلی و خارجی در مورد موضوع پژوهش، یافته‌های متناقضی را نشان می‌دهد. مطالعه حاضر با ترکیب نتایج کمی مطالعات منفرد سعی در توضیح عوامل مؤثر بر تناقض نتایج دارد و با برابری موزون از نتایج مطالعات منفرد، اندازه اثر کل رابطه مورد بررسی را به دست می‌آورد. استفاده از رویکرد فراتحلیل برای بررسی تأثیر توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی تا کنون انجام نشده است یا در دسترس نیست. در این پژوهش علاوه بر واکاوی نظری رابطه مورد پژوهش، از رویکرد فراتحلیل چندسطحی (Multilevel Meta-Analysis) برای بررسی دقیق‌تر رابطه میان توسعه مالی اسلامی و رشد اقتصادی استفاده شده است که این رویکرد با کاهش خطای درون مطالعه‌ای به طور قابل توجهی از سوگیری نتایج فراتحلیل جلوگیری می‌کند.

### ۳. روش پژوهش

پژوهش حاضر به منظور واکاوی تأثیر توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی و تحلیل عوامل مؤثر بر ناهمگنی مطالعات اولیه در این حوزه از روش فراتحلیل چندسطحی بهره می‌برد. فراتحلیل یک روش آماری برای ترکیب نتایج کمی مطالعات است که این نتایج را با بررسی نظام‌مند مطالعات اولیه استخراج می‌کند. زمانی که نتایج مطالعات مستقل متناقض‌اند، فراتحلیل ما را قادر می‌سازد به تخمین بهتری از اندازه اثر (پارامتر) در مقایسه با آنچه در مطالعات اولیه گزارش شده است، برسیم (Khan, 2020, p.4). فراتحلیل چندسطحی نیز به حالتی اشاره دارد که در آن نیاز به انجام چندباره فراتحلیل است؛ برای

نمونه زمانی که در هر مطالعه اولیه چندین رگرسیون و به دنبال آن چندین اندازه اثر وجود دارد، نیاز است در سطح اول ابتدا با انجام فراتحلیل نتایج رگرسیون‌های مطالعه با هم ترکیب شود و برای آن مطالعه یک اندازه اثر به دست آید (McShane & Böckenholt, 2018, p.263). فرایند مذکور دارای مراحل است که در ادامه به آنها پرداخته خواهد شد.

### فرایند اجرای روش فراتحلیل چندسطحی در این پژوهش

مطابق دستورالعمل هورانک و همکاران (Havráněk and et al, 2020)، پژوهش حاضر فرایند اجرای فراتحلیل را در چهار مرحله پیش می‌برد. تعریف سؤالات پژوهش، استراتژی جست‌وجوی مطالعات و تعیین پروتکل غربال مطالعات، استخراج اطلاعات و تعریف متغیرهای کنترل و تجزیه و تحلیل آماری و انتخاب مدل، این چهار مرحله را تشکیل می‌دهند.

#### الف) تعریف سؤالات پژوهش

نتایج مطالعات تجربی که به بررسی تأثیر توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی پرداخته‌اند به دلیل ناهمگنی نمونه‌های مورد استفاده، مشخصات مدل رگرسیونی، برآوردگرهای مورد استفاده و سایر عواملی که در این مطالعه شناسایی می‌شود، تفاوت دارند. با توجه به این اختلاف و روش مورد استفاده در این پژوهش، سؤالات اصلی این پژوهش به این صورت تعریف می‌شوند:

برایندگیری و ترکیب نتایج کمی مطالعات تجربی مربوط به موضوع، تأثیر توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی را به چه میزان برآورد می‌کند؟ عوامل مؤثر بر ناهمگنی نتایج مطالعات اولیه (متغیرهای کنترل)، چگونه بر این نتایج را تحت تأثیر قرار می‌دهند؟

#### ب) استراتژی جست‌وجوی مطالعات و تعیین پروتکل غربال مطالعات

نخستین گام برای پرداختن به سؤالات پژوهش و انجام فراتحلیل،

جست‌وجوی نظام‌مند مطالعاتی است که به یک سؤال پژوهشی مشابه پرداخته‌اند (Hansen and et al, 2022, p.2). در این راستا ابتدا مطالعات مرتبط با موضوع پژوهش با کلیدواژه‌های «توسعه مالی اسلامی» و «رشد اقتصادی» و معادل انگلیسی آنها در پایگاه‌های اطلاعاتی مورد جست‌وجو قرار گرفت. پس از آن پیشینه پژوهش و منابع هر یک از مطالعات یافت‌شده به منظور تکمیل مجموعه مطالعات اولیه مورد بررسی قرار گرفت. در گام بعدی به منظور انتخاب مطالعات مناسب برای ورود به فراتحلیل، مجموعه مطالعات توسط پروتکل زیر پالایش شد:

۱. مطالعه یک تحقیق تجربی باشد که شامل حداقل یک رگرسیون یا یک تجزیه و تحلیل همبستگی است.

۲. مطالعات سری زمانی از لیست مطالعات خارج شدند و صرفاً مطالعات بین‌کشوری و بر اساس داده‌های تابلویی مد نظر قرار گرفتند. این عمل به منظور اطمینان از این است که نتایج صرفاً برای یک زمینه خاص - مثلاً ملی - معتبر نباشد. انجام فراتحلیل روی مطالعات سری زمانی مطالعه دیگری را می‌طلبد.

۳. متغیر مربوط به رشد اقتصادی به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده باشد. برای به‌دست‌آوردن تخمینی از تأثیر توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی که با برآیندگیری از نتایج مطالعات منفرد به دست می‌آید، از مدل فرارگرسیون زیر استفاده می‌شود:

$$\hat{Y}_{ij} = a + Z_{ij}\beta + \varepsilon_{ij} (i = 1, \dots, 35; j = 1, \dots, L) \quad (1)$$

که در آن  $\hat{Y}_{ij}$  ضریب برآورد شده  $Z_{ij}$  در مطالعه  $i$  است،  $Z_{ij}$  بردار متغیرهایی است که ویژگی‌های مدل خاصی را که منجر به تخمین  $\hat{Y}_{ij}$  شده است، توصیف می‌نماید و  $\varepsilon_{ij}$  عبارت خطای فرارگرسیون است. متن کامل مقاله در دسترس باشد.

۴. به منظور تدقیق نتایج و یافتن اثر خالص توسعه مالی اسلامی بر

رشد اقتصادی به‌ویژه در کشورهایی که نظام مالی دوگان (استفاده از هر دو نظام مالی اسلامی و نظام مالی متعارف) دارند، بخش مالی متعارف کشورها و متغیرهای مربوط به آن، در فراتحلیل لحاظ نشود. داده‌های مورد نظر برای استخراج و ورود به فراتحلیل در هر مطالعه کامل باشد.

۶. پس از پالایش مطالعات و تطبیق آنها با پروتکل فراتحلیل، مرحله استخراج اطلاعات از مطالعات منتخب آغاز می‌شود.

### ج) استخراج اطلاعات و تعریف متغیرهای کنترل

تا پیش از این مرحله، با جست‌وجوی کلیدواژه‌های مربوط به موضوع در پایگاه‌های علمی، تعداد<sup>۱\*</sup> ۵۰۴ مطالعه یافت شد.<sup>۲\*</sup> سپس با بررسی عنوان این مطالعات و حذف عنوان‌های نامرتبط، تعداد ۲۵۳ مقاله حاصل شد (تا این مرحله مقالات با استفاده از ابزارهای جست‌وجوی پیشرفته پایگاه‌های اطلاعاتی پالایش شدند). در ادامه با بررسی چکیده مقالات - با محوریت بررسی رابطه توسعه مالی اسلامی و رشد اقتصادی - تعداد ۱۲۲ مطالعه که در راستای پاسخ‌گویی به پرسش‌های پژوهش بودند، استخراج و کدگذاری شدند. با بررسی متن کامل این مطالعات، مطالعاتی که یک یا چند مورد از ۶ بند پروتکل فراتحلیل را تأمین نکرده بودند یا داده‌های کافی برای ورود به فراتحلیل نداشتند، کنار گذاشته شدند؛ بنابراین پس از پالایش مطالعات با پروتکل فراتحلیل و بررسی متن کامل مطالعات، در نهایت تعداد ۲۲ مطالعه نهایی برای ورود به فراتحلیل و استخراج اطلاعات انتخاب شدند. متغیرهای کنترل مد نظر این فراتحلیل برای استخراج از مطالعات منتخب در جدول (۱) آمده است.

۱. این تعداد بر اساس شمارشگر پایگاه‌های اطلاعاتی ثبت شده است.

۲. جست‌وجوی مطالعات منفرد در تاریخ ۸ شهریور سال ۱۴۰۳ متوقف شد.

جدول ۱ - توضیح متغیر

ردیف	متغیر	توضیحات
<b>متغیرهای مربوط به اندازه گیری توسعه مالی اسلامی</b>		
۱	Isloans	اگر توسعه مالی اسلامی با شاخص سهم تسهیلات اسلامی از کل تسهیلات، اندازه گیری شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.
۲	Isdepo	اگر توسعه مالی اسلامی با شاخص سهم سپرده های اسلامی از کل سپرده ها اندازه گیری شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.
۳	Isassets	اگر توسعه مالی اسلامی با شاخص دارایی های اسلامی به کل دارایی ها اندازه گیری شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.
۴	Sukuk	اگر توسعه مالی اسلامی با شاخص دارایی های صکوک اندازه گیری شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.
۵	ISM	اگر توسعه مالی اسلامی با شاخص ارزش بازار سهام اسلامی اندازه گیری شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.
۶	TKF	اگر توسعه مالی اسلامی با شاخص دارایی های تکافل اندازه گیری شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.
۷	DCBS	اگر توسعه مالی اسلامی با شاخص نسبت اعتبارات فراهم شده توسط بخش بانکی به GDP اندازه گیری شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.
۸	PRIV	اگر توسعه مالی اسلامی با شاخص نسبت سهم بخش خصوصی از اعتبارات بانکی به GDP اندازه گیری شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.
۹	M <sup>۳</sup>	اگر توسعه مالی اسلامی با شاخص نسبت M <sup>۳</sup> به GDP اندازه گیری شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.
۱۰	GDS	اگر توسعه مالی اسلامی با شاخص پس انداز ناخالص داخلی اندازه گیری شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.

اگر توسعه مالی اسلامی با شاخص تأمین مالی منطبق بر شرع اندازه‌گیری شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	SFIBI	۱۱
<b>متغیرهای مربوط به اندازه‌گیری رشد اقتصادی</b>		
اگر برای رشد اقتصادی از متغیر رشد اقتصادی حقیقی استفاده شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	real (Gdp/price)	۱۲
اگر برای رشد اقتصادی از متغیر رشد اقتصادی سالانه استفاده شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است	Gdp growth (annual)	۱۳
اگر برای رشد اقتصادی از متغیر رشد اقتصادی سرانه استفاده شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است	Gdp per capita	۱۴
<b>متغیرهای کنترل بر اساس مدل رگرسیونی مطالعات منفرد</b>		
اگر متغیر وابسته با وقفه در مدل رگرسیونی مورد بررسی حضور داشته باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	Lagged Growth	۱۵
اگر متغیر مربوط به توسعه مالی اسلامی با وقفه در مدل رگرسیونی مورد بررسی حضور داشته باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	Lagged IFD	۱۶
اگر متغیر وابسته لگاریتمی باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	Log Growth	۱۷
اگر متغیر مربوط به توسعه مالی اسلامی لگاریتمی باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	Log IFD	۱۸
اگر فساد در مدل رگرسیونی مطالعه منفرد به عنوان متغیر مستقل لحاظ شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	Corruption	۱۹
اگر آزادی اقتصادی در مدل رگرسیونی مطالعه منفرد به عنوان متغیر مستقل لحاظ شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	Economic Freedom	۲۰
اگر مالیات در مدل رگرسیونی مطالعه منفرد به عنوان متغیر مستقل لحاظ شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	Tax	۲۱

واکاوی تأثیر توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی: رویکرد فراتحلیل چندسطحی

اگر کیفیت نهادی در مدل رگرسیونی مطالعه منفرد به عنوان متغیر مستقل لحاظ شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	Ins Qual	۲۲
اگر اندازه دولت در مدل رگرسیونی مطالعه منفرد به عنوان متغیر مستقل لحاظ شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	GS	۲۳
اگر آزادی تجاری در مدل رگرسیونی مطالعه منفرد به عنوان متغیر مستقل لحاظ شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	Openness	۲۴
اگر تشکیل سرمایه ثابت ناخالص در مدل رگرسیونی مطالعه منفرد به عنوان متغیر مستقل لحاظ شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	GFCF	۲۵
اگر نرخ بهره واقعی در مدل رگرسیونی مطالعه منفرد به عنوان متغیر مستقل لحاظ شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	Interest rate (real)	۲۶
اگر نرخ سواد یا آموزش در مدل رگرسیونی مطالعه منفرد به عنوان متغیر مستقل لحاظ شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	Literacy rate	۲۷
اگر نرخ بیکاری در مدل رگرسیونی مطالعه منفرد به عنوان متغیر مستقل لحاظ شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	Unem	۲۸
اگر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در مدل رگرسیونی مطالعه منفرد به عنوان متغیر مستقل لحاظ شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	FDI	۲۹
اگر سرمایه گذاری در مدل رگرسیونی مطالعه منفرد به عنوان متغیر مستقل لحاظ شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	INV	۳۰
اگر ثبات سیاسی در مدل رگرسیونی مطالعه منفرد به عنوان متغیر مستقل لحاظ شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	PS	۳۱
اگر اثربخشی دولت در مدل رگرسیونی مطالعه منفرد به عنوان متغیر مستقل لحاظ شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	GE	۳۲

اگر کیفیت دولت در مدل رگرسیونی مطالعه منفرد به عنوان متغیر مستقل لحاظ شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	GQ	۳۳
اگر سرمایه انسانی در مدل رگرسیونی مطالعه منفرد به عنوان متغیر مستقل لحاظ شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	Hucap	۳۴
اگر نسبت مخارج دولت به GDP در مدل رگرسیونی مطالعه منفرد به عنوان متغیر مستقل لحاظ شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	GC	۳۵
اگر رشد جمعیت در مدل رگرسیونی مطالعه منفرد به عنوان متغیر مستقل لحاظ شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	Population growth	۳۶
اگر تورم در مدل رگرسیونی مطالعه منفرد به عنوان متغیر مستقل لحاظ شده باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	Inf	۳۷
اگر داده‌ها مربوط به دهه ۱۹۸۰ باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	۱۹۸۰	۳۸
اگر داده‌ها مربوط به دهه ۱۹۹۰ باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	۱۹۹۰	۳۹
اگر داده‌ها مربوط به دهه ۲۰۰۰ باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	۲۰۰۰	۴۰
اگر داده‌ها مربوط به دهه ۲۰۱۰ باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	۲۰۱۰	۴۱
اگر داده‌ها مربوط به دهه ۲۰۲۰ باشد، این متغیر مجازی برابر با ۱، در غیر این صورت صفر است.	۲۰۲۰	۴۲

منبع: اطلاعات پژوهش

متغیرهای جدول (۱) بر اساس استفاده و تکرار در الگوهای رگرسیونی مطالعات اولیه و مبانی نظری مربوط به رابطه توسعه مالی اسلامی و رشد اقتصادی، مشخص شده‌اند. اطلاعات مستخرج از ۲۲ مطالعه منتخب شامل ۸۳ رگرسیون، ۹۹ ضریب برای تأثیر توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی و ۴۲ متغیر کنترل بود که کدگذاری شدند.

#### د) تجزیه و تحلیل آماری و انتخاب مدل

تجزیه و تحلیل آماری نتایج مطالعات، با ورود داده‌های مستخرج به نرم‌افزار CMA (Comprehensive Meta-Analysis Software) آغاز می‌شود. پس از آن نیاز است که مشخص شود از کدام یک از مدل‌های اثرات ثابت و اثرات تصادفی می‌توان برای برآورد مدل استفاده نمود؛ چراکه وزن مطالعات<sup>۱\*</sup> تحت تأثیر انتخاب مدل اثرات ثابت یا مدل اثرات تصادفی قرار دارد؛ بنابراین اگر بر اساس تحلیل ناهمگنی (Heterogeneity) یکی از دو رویکرد مذکور انتخاب شود، وزن مطالعات به طور قابل توجهی متفاوت خواهد شد و این تغییر وزن کلیه نتایج بعدی فراتحلیل را تحت تأثیر خود قرار می‌دهد؛ بنابراین اهمیت تحلیل ناهمگنی و انتخاب مدل روشن می‌شود (Borenstein and et al, 2011, p. 107). منظور از تحلیل ناهمگنی در این روش، انجام آزمون‌هایی است که مشخص می‌کند نتایج مطالعات پیشین، مشابه یا متناقض با هم‌اند. نتایج آزمون Q کوکران (Cochran's Q test) در جدول (۲)، ناهمگنی بین مطالعات را مشخص می‌کند که برای انتخاب مدل اثرات ثابت یا اثرات تصادفی، کاربرد دارد.

جدول ۲ - نتایج آزمون ناهمگنی

آزمون Q کوکران	
۳۱۱/۸۵۲	Q-value
۲۱	درجه آزادی Q
۰/۰۰۰	P-value

منبع: محاسبات پژوهش با استفاده از نرم‌افزار CMA

آزمون Q مبتنی بر توزیع کای دو ( $\chi^2$ ) و درجه آزادی  $k-1$  می‌باشد که  $k$  در اینجا به تعداد مطالعات منفرد اشاره می‌کند. محاسبه آماره Q از طریق

۱. وزن هر مطالعه نشان‌دهنده درجه اهمیت یک مطالعه در محاسبه اندازه اثر کل است. درصد اندازه نمونه (Sample Size) هر مطالعه نسبت به مجموع اندازه‌های نمونه کل مطالعات منفرد، وزن آن مطالعه را نشان می‌دهد.

رابطه (۲) انجام می‌شود:

$$Q = \sum_{i=1}^k W_i Y_i^2 - \frac{(\sum_{i=1}^k W_i Y_i)^2}{\sum_{i=1}^k W_i} \quad (2)$$

در رابطه (۲)،  $Y_i$  اندازه اثر مطالعه  $i$  و  $W_i$  وزن مطالعه  $i$  را نشان می‌دهد. فرضیه  $H_0$  در این آزمون، همگنی مطالعات و فرضیه  $H_1$  ناهمگنی مطالعات را نشان می‌دهد. عدم رد فرض همگنی مطالعات باعث انتخاب مدل اثرات ثابت می‌شود و رد فرض همگنی منجر به انتخاب مدل اثرات تصادفی می‌گردد (Harwell, 1997). با توجه به مقدار (P-value) گزارش شده آزمون  $Q$  کوکران در جدول (۲)، فرضیه  $H_0$  این آزمون در سطح معناداری ۵ درصد رد می‌شود و فرضیه ناهمگنی مطالعات تأیید می‌شود؛ بنابراین نتایج این آزمون نشان می‌دهد مطالعات منفرد وارد شده در فراتحلیل ناهمگن‌اند و در برآورد اندازه اثر کل باید از مدل اثرات تصادفی استفاده نمود.

#### ۴. نتایج برآیندگیری از نتایج مطالعات

اولین نتیجه یک فراتحلیل، اندازه اثر کل است که با میانگین‌گیری وزنی از پارامترهای تخمینی مطالعات اولیه به دست می‌آید. جدول (۳) نتایج مربوط به محاسبه اندازه اثر کل را نشان می‌دهد.

جدول ۳- نتایج ترکیب مطالعات

P-value	Z-value	فاصله اطمینان %۹۵	اندازه اثر کل	مجموع تعداد ضرایب توسعه مالی اسلامی	مجموع تعداد رگرسیون‌های مطالعات	تعداد مطالعات
۰/۰۰۰۴	۳/۵۷۰۱	۰/۰۹۹۹ - ۰/۳۳۱۲	۰/۲۱۸۶	۹۹	۸۳	۲۲

منبع: محاسبات پژوهش با استفاده از نرم‌افزار CMA \*\*\*  $p < 0/01$  \*\*  $p < 0/05$  \*  $p < 0/1$

در فراتحلیل رابطه دو متغیر، پس از ترکیب نتایج مطالعات منفرد، درنهایت به یک اندازه اثر کل، فاصله اطمینان و آماره‌های  $z$  و  $p$  مربوط به اندازه اثر می‌رسیم. برای تفسیر نوع تأثیر، از علامت اندازه اثر و معنادار بودن

یا نبودن آن استفاده می‌کنیم و برای بررسی شدت رابطه از معیار کوهن مطابق جدول (۴) بهره می‌بریم.

جدول ۴- معیار کوهن (Cohen) برای تفسیر کاربردی اندازه اثر کل

اندازه اثر کل	۰/۱۰	۰/۳۰	۰/۵۰	۰/۷۰
تفسیر	کوچک	متوسط	بزرگ	خیلی بزرگ

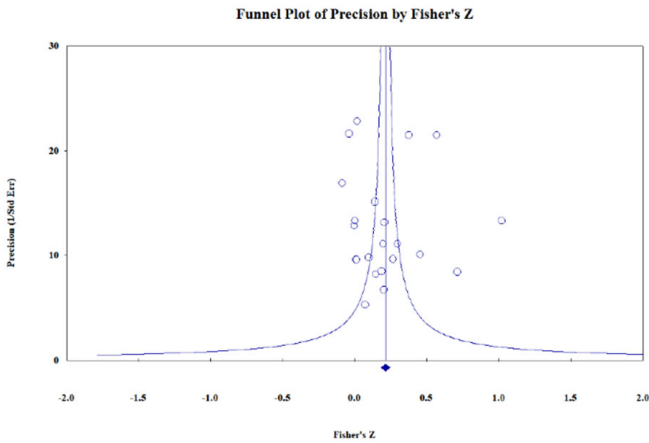
منبع: کوهن (۱۹۸۸)

علامت مثبت اندازه اثر کل گزارش شده در جدول (۳)، تأثیر مثبت (مستقیم) توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی را نشان می‌دهد که بر اساس آماره‌های  $Z$  و  $P$ ، این رابطه معنادار است؛ بنابراین با افزایش توسعه مالی اسلامی، رشد اقتصادی بهبود می‌یابد و فرضیه مطالعه تأیید می‌شود (رد نمی‌شود). از طرفی مقدار اندازه اثر کل (۰/۲۱۸۶) بر اساس معیار کوهن (جدول ۴) یک اندازه اثر با شدت نزدیک به متوسط را نشان می‌دهد.

#### ۱-۴. بررسی سوگیری انتشار

اینکه متون علمی منتشر شده فقط نسبی از نتایج تمام تحقیقات انجام شده را مستند می‌کند، یک مسئله همیشگی است (Dickersin, 2005, p. 12). محققان ممکن است ترجیح دهند مطالعاتی را که نتایج غیر معنادار ولی مهم دارند، ارسال نکنند یا چنین مطالعاتی ممکن است برای انتشار پذیرفته نشوند؛ همچنین شواهدی وجود دارد که نشان می‌دهد مطالعات با پیامدهای معنادار و قابل انتظار، سریع‌تر از مطالعات با پیامدهای غیر معنادار منتشر می‌شوند (Simes, 1987, p. 20). این موضوع به عنوان سوگیری انتشار شناخته می‌شود. به عبارت بهتر سوگیری انتشار زمانی اتفاق می‌افتد که نتیجه یک آزمایش یا مطالعه بر تصمیم‌گیری درباره انتشار و چاپ آن تأثیر بگذارد (Song and et al, 2010, p. 53). برای بررسی سوگیری انتشار در یک فراتحلیل روش‌های متعدد گرافیکی و آماری مانند نمودار قیفی (Funnel Plot)، آزمون همبستگی

رتبه‌ای بگ و مازومدر (Begg & Mazumdar rank correlation)، آزمون اِگر (Egger Test) و غیره وجود دارد. الف) بررسی گرافیکی سوگیری انتشار نمودار قیفی یک ابزار گرافیکی برای تشخیص سوگیری در فراتحلیل است (Egger and et al, 1997, p.632). نمودار (۱) نمودار قیفی مربوط به فراتحلیل این مطالعه را نشان می‌دهد.



نمودار ۱ - نمودار قیفی مربوط به فراتحلیل

منبع: محاسبات پژوهش با استفاده از نرم‌افزار CMA

در نمودار (۱) هر کدام از دایره‌های کوچک، نشان‌دهنده‌ی اندازه اثر مربوط به هر مطالعه اولیه است. خط وسط قیف مربوط به اندازه اثر کل فراتحلیل می‌باشد. سوگیری انتشار منجر به عدم تقارن نمودار قیفی می‌شود. اگر سوگیری انتشار وجود داشته باشد، مطالعات کوچک‌تر اثرات بزرگ‌تری را نشان خواهند داد (Sterne and et al, 2011, p.8). بررسی نمودار (۱) نشان می‌دهد پراکندگی اندازه اثرها نسبتاً متقارن است؛ اما برای بررسی کمی و دقیق تقارن و سوگیری انتشار، نمودار قیفی به‌تنهایی کافی نیست و باید آزمون‌های سوگیری انتشار انجام پذیرد.

ب) آزمون‌های آماری بررسی سوگیری انتشار

جدول (۵) نتایج آزمون اِگرو آزمون همبستگی رتبه‌ای بگ و مازومدر را برای بررسی کمی سوگیری انتشار در این فراتحلیل نشان می‌دهد.

جدول ۵ - نتایج آزمون‌های سوگیری انتشار

آزمون اِگرو	
۰/۴۹۳۹	عرض از مبدأ
۲/۲۸۸۹	خطای معیار
-۴/۲۸۰۶	حد پایین فاصله اطمینان
۵/۲۶۸۶	حد بالا فاصله اطمینان
۰/۲۱۵۸	t-value
۲۰	درجه آزادی
۰/۸۳۱۳	p-value
آزمون همبستگی رتبه‌ای بگ و مازومدر	
۲۹	آماره S کندال (Kendal)
۰/۱۲۵۵	ضریب همبستگی کندال بدون پیوستگی
۰/۱۲۱۲	ضریب همبستگی کندال با پیوستگی
۰/۴۱۳۵	P-value مربوط به T کندال بدون پیوستگی
۰/۴۲۹۸	P-value مربوط به T کندال با پیوستگی

منبع: محاسبات پژوهش با استفاده از نرم‌افزار CMA

فرضیه‌های آماری در هر دو آزمون به طور مشابه تعریف می‌شود. فرضیه  $H_0$  تقارن اندازه اثرهای مطالعات اولیه و عدم سوگیری انتشار در نتایج را نشان می‌دهد و فرضیه  $H_1$  عدم تقارن اندازه اثرهای مطالعات اولیه و سوگیری انتشار را بیان می‌کند. با توجه به آماره P در هر دو آزمون اِگرو بگ و مازومدر، فرضیه  $H_0$  در این آزمون‌ها تأیید می‌شود (رد نمی‌شود)؛ بنابراین نتیجه گرفته می‌شود که نتایج فراتحلیل پژوهش حاضر، تحت تأثیر سوگیری ناشی از انتشار قرار نگرفته، نتایج آن از اعتبار مناسبی برخوردار است.

۵. نتایج ترکیب مطالعات با در نظر گرفتن متغیرهای کنترل (تحلیل فرارگریسیون) تحلیل فرارگریسیون نشان می‌دهد چگونه ویژگی‌های منحصربه‌فرد یک مدل تجربی، اندازه اثر کل برآورد شده فراتحلیل را تحت تأثیر قرار می‌دهد. در واقع این بخش در جهت پاسخ به سؤال دوم مطالعه (عوامل مؤثر بر ناهمگنی نتایج مطالعات، چگونه برآیند نتایج را تحت تأثیر قرار می‌دهند؟) مطرح شده است. در جدول (۶) نتایج محاسبه اندازه اثر کل با لحاظ اثر هر متغیر کنترل، گزارش و پس از آن تفسیر می‌شود.

جدول ۶- نتایج ترکیب مطالعات با در نظر گرفتن متغیرهای کنترل

p-value	کران بالا	کران پایین	اندازه اثر	متغیرهای کنترل
۰/۰۳۳۰	۰/۳۵۲۳	۰/۰۱۴۶	۰/۱۸۹۰	Isloans
۰/۰۴۳۵	۰/۳۲۵۸	۰/۰۱۵۳	۰/۱۶۰۰	Isdepo
۰/۰۱۹۰	۰/۳۲۸۰	-۰/۰۳۰۶	۰/۱۸۳۵	Isassets
۰/۰۰۲۸	۰/۴۵۱۴	۰/۱۰۰۸	۰/۲۸۵۷	Sukuk
۰/۰۰۰۱	۰/۵۴۵۹	۰/۱۹۵۰	۰/۳۸۴۳	ISM
۰/۳۳۱۸	۰/۴۹۰۹	-۰/۱۷۹۴	۰/۱۷۶۱	TKF
۰/۰۳۳۲	۰/۱۰۲۱	۰/۰۹۹۹	۰/۰۰۱۱	DCBS
۰/۰۴۱۹	۰/۱۶۰۹	۰/۰۴۲۵	۰/۰۵۹۸	PRIV
۰/۰۰۱۱	۰/۱۱۳۸	۰/۰۶۶۱	۰/۰۲۴۱	M <sup>۳</sup>
۰/۴۷۷۷	۰/۰۶۲۷	-۰/۱۳۳۴	-۰/۰۳۵۷	GDS
۰/۰۰۱۳	۰/۲۷۳۰	۰/۰۶۷۹	۰/۱۷۲۳	SFIBI
۰/۰۴۲۲	۰/۱۳۷۷	۰/۰۳۷۷	۰/۰۵۰۴	Gdp/price) real
۰/۰۰۰۰	۰/۱۳۰۶	۰/۰۴۷۶	۰/۰۸۹۳	(Gdp growth(annual
۰/۰۴۶۴	۰/۵۳۰۳	-۰/۰۰۷۹	۰/۲۸۳۴	Gdp per capita
۰/۱۷۴۷	۰/۳۳۲۰	-۰/۰۶۲۶	۰/۱۴۰۳	Lagged Growth
۰/۶۶۰۲	۰/۴۳۷۱	-۰/۲۸۸۵	۰/۰۸۵۷	Lagged IFD
۰/۰۴۶۰	۰/۰۸۹۲	۰/۰۰۰۸	۰/۰۴۵۱	Log Growth
۰/۰۴۶۰	۰/۰۸۹۲	۰/۰۰۰۸	۰/۰۴۵۱	Log IFD

۰/۰۱۷۷	۰/۰۳۵۸	۰/۰۰۴۰	-۰/۰۱۵۹	Corruption
۰/۱۲۶۷	۰/۰۳۵۵	-۰/۰۰۴۴	۰/۰۱۵۶	Economic Freedom
۰/۲۸۴۲	۰/۰۳۱۳	-۰/۱۰۶۳	-۰/۰۳۷۷	Tax
۰/۰۴۲۵	۰/۴۹۹۳	۰/۲۰۷۳	۰/۱۶۷۴	Ins Qual
۰/۰۶۴۲	۰/۰۳۱۳	۰/۱۰۶۳	۰/۰۳۷۷	GS
۰/۰۰۰۰	۰/۲۰۲۴	۰/۰۷۲۰	۰/۱۳۷۸	Openness
۰/۰۰۰۵	۰/۲۱۳۷	۰/۰۶۱۳	۰/۱۳۸۳	GFCF
۰/۰۱۱۳	۰/۷۶۶۲	-۰/۱۰۴۲	۰/۴۲۴۶	(Interest rate (real
۰/۰۰۰۲	۰/۲۵۶۸	۰/۰۸۱۰	۰/۱۷۰۳	Literacy rate
۰/۰۹۵۵	۰/۱۸۳۷	-۰/۰۱۵۰	-۰/۰۸۵۲	Unem
۰/۰۰۵۴	۰/۴۳۸۶	۰/۰۸۱۴	۰/۲۶۹۲	FDI
۰/۰۳۲۸	۰/۳۱۳۷	۰/۰۲۹۷	۰/۱۴۶۴	INV
۰/۰۱۹۹	۰/۶۰۹۵	۰/۰۶۰۶	۰/۳۶۶۵	PS
۰/۰۰۰۰	۰/۵۷۸۳	۰/۴۴۴۲	۰/۵۱۴۴	GE
۰/۹۱۵۹	۰/۰۴۳۲	-۰/۰۴۸۱	-۰/۰۰۲۵	GQ
۰/۰۲۶۵	۰/۴۳۹۷	۰/۰۵۸۴	۰/۲۰۳۸	Hucap
۰/۰۱۸۷	۰/۲۷۳۰	۰/۰۲۵۴	۰/۱۵۱۵	GC
۰/۰۱۰۶	۰/۲۳۳۵	۰/۰۳۱۳	۰/۱۳۳۸	Population growth
۰/۰۱۱۰	۰/۲۲۱۳	۰/۰۲۹۱	-۰/۱۲۶۴	Inf
۰/۹۱۵۹	۰/۰۴۳۲	-۰/۰۴۸۱	-۰/۰۰۲۵	۱۹۸۰
۰/۰۰۲۳	۰/۲۳۷۸	۰/۰۵۲۹	۰/۱۴۶۷	۱۹۹۰
۰/۰۰۰۲	۰/۱۹۴۳	۰/۰۵۹۵	۰/۱۲۷۵	۲۰۰۰
۰/۰۰۰۰	۰/۱۷۰۰	۰/۰۷۵۴	۰/۱۲۳۰	۲۰۱۰
۰/۰۰۲۲	۰/۰۸۷۱	۰/۰۱۹۲	۰/۰۵۳۲	۲۰۲۰

منبع: محاسبات پژوهش با استفاده از نرم افزار CMA

بررسی اطلاعات جدول (۶)، دلایل اختلاف و ناهمگنی نتایج مطالعات حوزه مورد مطالعه را مشخص می‌کند. شاخص‌های متفاوت برای اندازه‌گیری توسعه مالی اسلامی می‌تواند اندازه اثر توسعه مالی اسلامی

بر رشد اقتصادی را تحت تأثیر قرار دهد. برآیندگیری از مطالعاتی که از شاخص‌های نسبت تسهیلات اسلامی به کل تسهیلات (Isloans)، نسبت سپرده‌های اسلامی به کل سپرده‌ها (Isdepo)، نسبت دارایی‌های اسلامی به کل دارایی‌ها (Isassets)، دارایی‌های صکوک (Sukuk)، ارزش بازار سهام اسلامی (ISM)، نسبت اعتبارات فراهم‌شده توسط بخش بانکی به تولید ناخالص داخلی (DCBS)، نسبت سهم بخش خصوصی از اعتبارات بانکی به تولید ناخالص داخلی (PRIV)، نسبت  $M^3$  به تولید ناخالص داخلی ( $M^3$ ) و شاخص تأمین مالی منطبق بر شرع (SFIB) برای اندازه‌گیری توسعه مالی اسلامی استفاده کرده‌اند، تأثیر مثبت و معنادار را نشان می‌دهد؛ اما برای شاخص دارایی‌های تکافل (TKF) و شاخص پس‌انداز ناخالص داخلی (GDS) این تأثیر به ترتیب مثبت و منفی است؛ اما معنادار نیست (سهم پایین دارایی‌های تکافل از صنعت مالی بی‌معنابودن ضریب آن را توجیه می‌کند)؛ بنابراین شاخص مورد استفاده برای اندازه‌گیری توسعه مالی اسلامی یکی از عوامل مهم ناهمگنی در نتایج مطالعات اولیه است. انتخاب رشد اقتصادی واقعی، رشد اقتصادی سالانه یا رشد اقتصادی سرانه به عنوان متغیر وابسته مدل‌های رگرسیونی مطالعات اولیه، تأثیری بر معناداری رابطه مورد بررسی ندارد و به عنوان عامل ناهمگنی شناسایی نمی‌شود. وجود وقفه در متغیر وابسته (Lagged Growth) و متغیر توسعه مالی اسلامی (Lagged IDF)، معناداری اندازه اثر کل را تحت تأثیر قرار می‌دهد؛ در حالی که لگاریتمی بودن یا نبود متغیرهای رشد اقتصادی (log Growth) و توسعه مالی اسلامی (log IDF) روی معناداری اندازه اثر تأثیری ندارد.

بخش بعدی متغیرهای کنترل، شامل متغیرهای مستقلی است که در الگوهای رگرسیونی مطالعات اولیه مورد استفاده قرار گرفته است. استفاده از متغیرهای کیفیت نهادی (Ins Qual)، آزادی تجاری (Openness)، تشکیل سرمایه ثابت ناخالص (GFCF)، نرخ بهره واقعی (Interest

(rate-real)، نرخ سواد (LR)، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI)، سرمایه‌گذاری (INV)، ثبات سیاسی (PS)، اثربخشی دولت (GE) و رشد جمعیت (Population growth) در الگوهای رگرسیونی مطالعات منفرد، اندازه اثر مثبت و معنادار توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی را نتیجه می‌دهد؛ اما ترکیب نتایج مدل‌های رگرسیونی که یکی از متغیرهای فساد (Corruption) و تورم (Inf) را به عنوان متغیر مستقل لحاظ کرده‌اند، اندازه اثر منفی و معنادار را نتیجه می‌دهد. فساد می‌تواند موجب عدم اطمینان در محیط کسب و کار شود و از این طریق کاهش سرمایه‌گذاری را باعث شود؛ همچنین فساد منجر به تخصیص ناکارآمد منابع می‌شود. در یک نظام فاسد، منابع به سمت پروژه‌ها و فعالیت‌هایی هدایت می‌شوند که بیشتر تحت تأثیر نفوذ و قدرت قرار دارند تا بر اساس نیاز واقعی اقتصاد. این موضوع می‌تواند به اتلاف منابع و کاهش بهره‌وری منجر شود. تورم نیز از طریق افزایش هزینه‌های تولید، تأثیر بر نرخ بهره به دنبال سیاست‌های انقباضی بانک مرکزی، توزیع نابرابر درآمد، کاهش پس‌انداز و مشکلات در برنامه‌ریزی دولت می‌تواند رشد اقتصادی را تحت تأثیر منفی قرار دهد. ترکیب نتایج مطالعاتی که از متغیرهای آزادی اقتصادی (EconFree)، مالیات (Tax)، اندازه دولت (GS)، بیکاری (Unem) و کیفیت دولت (GQ) در الگوی رگرسیونی خود استفاده کرده‌اند، تأثیر معناداری برای رابطه مورد بررسی شناسایی نمی‌کند.

متغیرهای کنترل مربوط به دوره زمانی مد نظر مطالعات اولیه در انتهای جدول (۴-۱۲) نشان می‌دهد که دوره زمانی متفاوت، روی معناداری و مقدار اندازه اثر کل تأثیر می‌گذارد. ترکیب نتایج مطالعاتی که دوره زمانی شان دهه ۱۹۸۰ را پوشش داده است، اندازه منفی و غیرمعنادار را نتیجه می‌دهد و ترکیب نتایج مطالعات با دوره‌های زمانی شامل دهه‌های ۱۹۹۰، ۲۰۰۰، ۲۰۱۰ و ۲۰۲۰ اندازه اثر مثبت و معنادار را نشان می‌دهد؛ بنابراین یکی دیگر

از دلایل ناهمگنی در نتایج مطالعات اولیه تفاوت در دوره زمانی است.

### جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

یکی از عوامل مهم و اثرگذار بر رشد اقتصادی، بخش مالی اقتصاد است. بررسی تطبیقی نظام مالی متعارف و نظام مالی اسلامی نشان می‌دهد هر یک از این دو رویکرد، آثار متفاوتی بر رشد و ثبات اقتصادی بر جای می‌گذارند. نظام مالی متعارف، با محوریت بهره و ابزارهای سفته‌بازانه، اگرچه در برخی دوره‌ها رشد اقتصادی را تسهیل کرده است، اما تجربه بحران‌های مالی متعدد - مانند بحران ۲۰۰۸ - و شکل‌گیری حباب‌های دارایی نشان داده است این نظام مستعد بی‌ثباتی‌های ساختاری، افزایش نابرابری و گسست از بخش واقعی اقتصاد است. درمقابل نظام مالی اسلامی با تأکید بر ممنوعیت ربا، پیوند با بخش واقعی اقتصاد و توزیع عادلانه ریسک از طریق عقود مشارکتی، ظرفیت بالاتری برای ایجاد ثبات مالی و رشد پایدار دارد. همزمان با گسترش صنعت مالی اسلامی، مطالعات مختلفی به دنبال پاسخ به این پرسش بوده‌اند که آیا می‌توان به بخش مالی اسلامی به عنوان موتور رشد اقتصادی از طریق تأمین مالی سرمایه‌گذاری مولد نگاه کرد یا خیر؟ ادبیات علمی مربوط به این حوزه، پاسخ‌های متعددی را ارائه می‌دهد که موضوع را حل‌نشده و بدون نتیجه قطعی باقی می‌گذارد. ناظر بر این مسئله، پژوهش حاضر به منظور تعیین اثر توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی و شناسایی عواملی که باعث اختلاف در نتایج مطالعات پیشین شده است، از روش فراتحلیل چندسطحی بهره برد. نتایج براین‌دگیری وزنی از نتایج کمی مطالعات اولیه، فرضیه تعریف‌شده پژوهش بر اساس مبانی نظری، مبنی بر تأثیر مثبت و معنادار توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی را تأیید نمود. علاوه‌براین تحلیل ناهمگنی و لحاظ متغیرهای کنترل در مدل نشان داد که تفاوت در شاخص‌های مورد استفاده برای اندازه‌گیری توسعه مالی اسلامی،

دوره زمانی مطالعات و بودن یا نبودن متغیرهای آزادی اقتصادی، مالیات و بیکاری در مدل، ناهمگنی یافته‌های مطالعات اولیه را توضیح می‌دهند. نتایج آزمون‌های تورش انتشار به همراه گزارش نمودار کیفی، نبودن سوگیری ناشی از انتشار و اعتبار نتایج فرارگرسیون را تأیید کردند. این پژوهش به لحاظ پیامدهای سیاستی تأیید می‌کند که توسعه مالی اسلامی با کنترل و توجه به سایر عوامل اثرگذار می‌تواند موجب رشد اقتصادی بیشتر شود. با توجه به موارد مذکور پیشنهاد می‌شود که برای تحلیل میزان اثرگذاری توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی، به اینکه فضا، ساختار و نهادهای آن کشور تا چه حد به طور واقعی اسلامی‌اند، توجه شود؛ افزون‌براین علی‌رغم وجود مبانی نظری قوی در حوزه مالی اسلامی، به لحاظ اجرایی کشورهای مسلمان با آن مبانی، فاصله قابل توجهی دارند. باید تأکید کرد که در عمل، سهم عقود مشارکتی در ساختار مالی اسلامی کشورها، همچنان پایین و بخش عمده‌ای از تسهیلات و ابزارهای مالی اسلامی به عقود با بازدهی ثابت - مانند مراحه و اجاره - اختصاص یافته است. این فاصله معنادار میان مبانی نظری و واقعیت اجرایی می‌تواند بخشی از ظرفیت‌های بالقوه مالی اسلامی برای تحقق رشد اقتصادی پایدار را محدود کند. تجربه کشورهای موفق در توسعه PLS نشان می‌دهد حرکت به سمت افزایش سهم این عقود، نه تنها پیوند بخش مالی با اقتصاد واقعی را تقویت می‌کند، بلکه به توزیع عادلانه‌تر ریسک، ارتقای شفافیت و پایداری رشد اقتصادی نیز منجر می‌شود.

### حامی مالی

بنا به اظهار نویسنده مسئول، این مقاله هیچ‌گونه حامی مالی ندارد.

### سهم نویسندگان در پژوهش

تمام نویسندگان در طراحی، اجرا و نگارش مقاله مشارکت داشته‌اند و محتوای نهایی مقاله را تأیید می‌کنند.

## تضاد منافع

نویسندگان تصریح می‌کنند که هیچ‌گونه تضاد منافی در ارتباط با این مقاله وجود ندارد.

## منابع و مأخذ

پورفرج، علیرضا، و علیزاده، ولی‌الله (۱۳۹۱). ارزیابی درجه تمرکز اعتبارات در عقود اسلامی و اثر آن بر رشد اقتصادی در ایران. *مجله تحقیقات اقتصادی*، ۴۷ (۱)، ۱-۲۱، در:

doi: 10.22059/jte.2012.24670

صادقی‌شاهدانی، مهدی، غفاری‌فرد، محمد، و صفدری، مهدی (۱۴۰۰). بررسی تأثیر توسعه مالی اسلامی بر رشد اقتصادی استان‌های ایران (با رویکرد داده‌های تابلویی). *آموزه‌های اقتصاد اسلامی*، ۱ (۱)، ۲۱۷-۲۴۸، در:

doi: 10.30513/ied.2021.1418

عزتی، مرتضی، و کاظمی، افسانه (۱۳۹۳). تأثیر مالیه اسلامی بر رشد اقتصادی، مطالعه موردی کشورهای منتخب اسلامی. *مالیه اسلامی*، ۲ (۱)، ۷۳-۸۸.

نعیمی، مینا، سهیلی، کیومرث، و کریمی، محمدشریف (۱۳۹۸). ارتباط متقابل توسعه ابزار مالی اسلامی (صکوک) و رشد اقتصادی. *اقتصاد اسلامی*، ۱۹ (۷۳)، ۲۱۷-۲۳۸.

نوروزی، پیام، زینلی دستمال‌باف، مسعود، و حسینی، سیده‌محبوبه (۱۳۹۴). ویژگی‌های بانکداری اسلامی در کاهش بحران‌های مالی نسبت به بانکداری متعارف. *اقتصاد و بانکداری اسلامی*، ۴ (۱۳)، ۱۰۹-۱۳۰.

Azmat, S., Azad, A. S., Ghaffar, H., & Bhatti, I. (2015). Why interest free Islamic banking is not free from interest?, [https://www.deakin.edu.au/data/assets/pdf\\_file/0003/392295/islamic-banking-not-free-from-interest-Azmat-Azad-Ghaffar-and-Bhatti.pdf](https://www.deakin.edu.au/data/assets/pdf_file/0003/392295/islamic-banking-not-free-from-interest-Azmat-Azad-Ghaffar-and-Bhatti.pdf).

Batorshina, A., Tokar, V., Kolínets', L., Sibirka, L., & Almarašdi, U. (2021). The interplay between the global Islamic finance and economic growth of muslim countries. *Financial and credit activity problems of theory and practice*, 3 (38), 231-239.

Benston, G. J., & Smith, C. W. (1976). A transactions cost approach to the theory of financial intermediation. *The Journal of finance*, 31 (2), 215-231.

Berkovitch, E., & Greenbaum, S. I. (1991). The loan commitment as an optimal financing contract. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 26 (1), 83-95.

Borenstein, M., Hedges, L. V., Higgins, J. P., & Rothstein, H. R. (2011). *Introduction to meta-analysis*. John Wiley & Sons.

Bsoussi, j. (2018). *Relationship between financial development including islamic loans and economic growth* (Doctoral dissertation, Notre Dame

University-Louaize).

Cameron, R. (1967). *Banking in the Early Stages of Industrialization*. New York: Oxford University Press.

Dickersin, K. (2005). Publication bias: Recognizing the problem, understanding its origins and scope, and preventing harm. *Publication bias in meta-analysis: Prevention, assessment and adjustments*, 9-33.

Egger, M., Smith, G. D., Schneider, M., & Minder, C. (1997). Bias in meta-analysis detected by a simple, graphical test. *Bmj*, 315 (7109), 629-634.

Ergün, T. (2022). The relationship between murabaha and macroeconomic dynamics. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 44 (1), 119-136.

Gerschenkron, A. (1962). *Economic backwardness in historical perspective: a book of essays*. Belknap Press of Harvard University Press.

Goldsmith, R. W. (1969). *Financial structure and development*. New Haven, CT: Yale University Press.

Grassa, R., & Gazdar, K. (2014). Financial development and economic growth in GCC countries: A comparative study between Islamic and conventional finance. *International Journal of Social Economics*, 41 (6), 493-514.

Greenwood, J., & Jovanovic, B. (1990). Financial development, growth, and the distribution of income. *Journal of political Economy*, 98 (5, Part 1), 1076-1107.

Hansen, C., Steinmetz, H., & Block, J. (2022). How to conduct a meta-analysis in eight steps: a practical guide. *Management Review Quarterly*, 1-19.

Harris, D. J. (2007). The classical theory of economic growth. *The new Palgrave dictionary of economics*, (11).

Harwell, M. (1997). An empirical study of Hedge's homogeneity test. *Psychological methods*, 2 (2), 219.

Havránek, T., Stanley, T. D., Doucouliagos, H., Bom, p., Geyer-Klingenberg, J., Iwasaki, I., ... & Van Aert, R. C. M. (2020). Reporting guidelines for meta-analysis in economics. *Journal of Economic Surveys*, 34 (3), 469-475.

ICD - LSEG (2023). Islamic Finance Development Report (IFDI): Navigating Uncertainty. 30 Apr 2024, Issue no.2023.

Jaber, A. (2024). Islamic Banks' Profit and Violations in Murābahah Financing. *International Journal of Islamic Finance and Sustainable Development*, 16 (3), 83-104.

Khan, S. (2020). *Meta-Analysis*. Springer International Publishing Switzerland

- land, ISSN:1431-8776.
- Khoutem, B. J., & Nedra, B. A. (2012). Islamic participative financial intermediation and economic growth. *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, 3 (8), 44-59.
- King, R. G., & Levine, R. (1993). Finance, entrepreneurship and growth. *Journal of Monetary economics*, 32 (3), 513-542.
- Krippner, G. R. (2005). The financialization of the American economy. *Socio-economic review*, 3 (2), 173-208.
- Ledhem, M. A. (2022). Does Sukuk financing boost economic growth? Empirical evidence from Southeast Asia. *PSU Research Review*, 6 (3), 141-157.
- Levine, R., & Zervos, S. J. (1993). What we have learned about policy and growth from cross-country regressions?. *The American Economic Review*, 83 (2), 426-430.
- Lucas Jr, R. E. (1988). On the mechanics of economic development. *Journal of monetary economics*, 22 (1), 3-42.
- Mckinnon, E. S. (1973). Shaw. *Money and Capital in Economic Development*.
- McShane, B. B., & Böckenholt, U. (2018). Multilevel multivariate meta-analysis with application to choice overload. *Psychometrika*, 83 (1), 255-271.
- Mohd Nor , A. ., & Ismail, S. . (2020). Profit and Loss Sharing (PLS) and Non-PLS Financing in Malaysia: Which One Should Be the One?. *KnE Social Sciences*, 4 (6), 14-25.
- Mtiraoui, A. A., Hamdaoui, M., & Mhiri, R. (2024). Islamic Financial Development, FDI and Economic Growth in MENA and East Asia and the Pacific: Theoretical Analysis and Empirical Study.
- Mustafa, D., Baita, A. J., & Usman, A. Y. (2018). Impact analysis of Islamic finance on financial inclusion and economic growth in selected Muslim countries: Lessons for Nigeria. *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 26 (2), 393-414.
- Naz, S. A., & Gulzar, S. (2022). Impact of Islamic finance on economic growth: an empirical analysis of Muslim countries. *The Singapore Economic Review*, 67 (01), 245-265.
- Patrick, H. T. (1966). Financial development and economic growth in underdeveloped countries. *Economic development and Cultural change*, 14 (2), 174-189.
- Schumpeter, J. (1911). The theory of economic development. harvard eco-

conomic studies. vol.xlvi. *The theory of economic development. Harvard Economic Studies. XLVI.*

Simes, R. J. (1987). Confronting publication bias: a cohort design for meta-analysis. *Statistics in medicine*, 6 (1), 11-29.

Song, F., Parekh, S., Hooper, L., Loke, Y. K., Ryder, J., Sutton, A. J., & Harvey, I. (2010). Dissemination and publication of research findings: an updated review of related biases. *Health technology assessment*, 14 (8), 1-220.

Sterne, J. A., Sutton, A. J., Ioannidis, J. P., Terrin, N., Jones, D. R., Lau, J., ... & Higgins, J. P. (2011). Recommendations for examining and interpreting funnel plot asymmetry in meta-analyses of randomised controlled trials. *Bmj*, 1-8.

World bank report (2017). *New Report Outlines Actions to Leverage Islamic Finance for Development*. February 21.