

## دور جودة المؤسسات في تحقيق التطور المالي دراسة تطبيقية على الدول العربية (2002-2015)

مختارة براني\*، إسحاق حسيني\*\*

الإرسال: 2021/01/05

القبول: 2021/03/02

النشر: 2021/03/10

**ملخص:** تهدف هذه الدراسة إلى تحديد العلاقة بين جودة المؤسسات والتطور المالي لـ 19 دولة عربية خلال الفترة 2002-2015 مع تقسيم هذه الفترة إلى فترتين (2007-2002) قبل الأزمة و(2010-2015) بعد الأزمة. اعتمدت الدراسة على البيانات (Panel-Data)، حيث تم استخدام جودة المؤسسة كمتغير مستقل والتطور المالي كمتغير تابع، بينما استخدم معدل التضخم سنويا ومعدل الإنفاق الوطني من إجمالي الناتج المحلي كمتغيرات مراقبة. توصلت الدراسة إلى أن التطور المالي لا يتأثر بالجودة المؤسسية سواء قبل الأزمة أو بعدها، بينما يتأثر بالإنفاق الوطني قبل وبعد الأزمة، في حين يتأثر بالتضخم بعد الأزمة العالمية.

الكلمات المفتاحية: التطور المالي، جودة المؤسسات؛ الدول العربية.

تصنيف JEL: E02, G2, C23.

### The role of quality of institutions in the financial development empirical study for the arab countries (2002-2015)

**Abstract:** This study aims to examine the relationship between the quality of institutions and the financial development of 19 Arab countries during the period 2002-2015 (2002-2007 before the crisis and 2010-2015 after the crisis), using Panel-Data method, where the quality of the institution was used as an independent variable and financial development as a dependent variable, while the annual inflation rate and the national spending rate were used as control variables. The study concluded that the financial development is not affected by the the quality of institutions, whether before or after the crisis. The financial development is affected by national spending before and after the crisis, and by inflation after the global crisis

**Keywords :** Financial development ; Institutions' quality ; Arab countries.

**JEL Classification :** C23, G2 ,E02.

\* طالبة دكتوراه، جامعة معسكر، الجزائر، mokhtaria.berrani@univ-mascara.dz ..... (المؤلف المرسل)

\*\* أستاذ محاضر أ، جامعة معسكر، الجزائر، i.hacini@univ-mascara.dz

## 1. مقدمة :

يعتبر التطور المالي من أهم العوامل المؤثرة في النمو الاقتصادي، من خلال عملية تحويل وتخصيص الموارد المالية المتاحة نحو القطاعات الأكثر إنتاجية ومردودية. يحدد مستوى التطور المالي في البلد حجم وفعالية أداء القطاع المالي في شتى المجالات، بحيث يعمل على تخفيض تكاليف المعلومات ويعزز ويحسن من حوكمة المؤسسات والرقابة على الاستثمارات (إسماعيل، شاكر، 2016)، فهو نظام يربط بين أصحاب الفاض والعجز المالي بالشكل الذي يحقق النمو والتنمية الاقتصادية، الأمر الذي زاد من أهمية مؤسساته في العصر الحديث وأصبحت تشكل وسيلة مهمة يعتمد عليها في تطوير وتنمية مختلف القطاعات الاقتصادية الأخرى .

تلعب البيئة المؤسسية دورا حاسما في تفسير التباين في معدل النمو ومستوى التطور المالي بين الدول، لما تشتمله من مختلف الأنظمة والقوانين التي تسمح بزيادة كفاءة السوق المالي والوسطاء الماليين إضافة الى الرقابة المالية . (آمنة، 2016). إن أثار التطور المالي على الاقتصاد في البلدان العربية غير واضح المعالم وذلك راجع إلى طبيعة وواقع اقتصاديات هذه الدول والمشاكل التي تعاني منها، كالتضخم، عجز الموازنة، ارتفاع معدلات البطالة وتدني المستوى المعيشي للأفراد وبدرجات متفاوتة ومن دولة لأخرى وهو ما جعل العديد من الأكاديميين يبحثون عن الأسباب التي جعلت تطور القطاع المالي في دولة ما أكثر من دولة أخرى. في هذا الصدد، فقد بينت الدراسات والتقارير أن طبيعة المؤسسات من بين العوامل التي تحدد التطور المالي وتلعب دورا هاما في تفسير مستوى التطور المالي، فحسب تقرير التنمية المالية الصادر عن المنتدى الاقتصادي العالمي (وزارة التخطيط والتعاون الدولي، 2009)، أن وجود بيئة مؤسسية قوية يؤدي إلى التقليل من المشاكل المتعلقة بالمعلومات والمعاملات السلبية ووجود هذه المؤسسات دليل ومؤشر لحماية مصالح المستثمرين باعتبارهم جزء من التنمية المالية. في حين يرى North and thomas أن المؤسسات تؤثر على النمو الاقتصادي من خلال التأثير على حقوق الملكية ومختلف المعاملات، فالبيئة التي يشعر فيها المستثمرون بالأمان بخصوص مختلف المخاطر (الاقتصادية والقانونية) تستطيع الوصول إلى سوق العمل وتكون دون حواجز بيروقراطية، على عكس البيئة التي تتضمن مخاطر عالية وتكون فيها حواجز بيروقراطية، تكون أقل جذبا للاستثمارات الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض مستوى الإنتاجية وانخفاض مستوى الدخل وبالتالي انخفاض التنمية. (North and Thomas , 1973)

إشكالية الدراسة : تحاول هذه الدراسة بحث الإشكالية الآتية:

هل هناك تأثير لجودة المؤسسة على التطور المالي في الدول العربية خلال الفترة 2002-2015 ؟

فرضيات الدراسة : تسعى الدراسة إلى اختبار الفرضيات التالية :

H<sub>01</sub>: لا يوجد تأثير للصوت والمساءلة على التطور المالي .

H<sub>02</sub>: لا يوجد تأثير للاستقرار السياسي وغياب العنف على التطور المالي .

H<sub>03</sub>: لا يوجد تأثير لفاعلية الحكومة على التطور المالي .

H<sub>04</sub> : لا يوجد تأثير للجودة التنظيمية على التطور المالي .

H<sub>05</sub>: لا يوجد تأثير لسيادة القانون على التطور المالي .

H<sub>06</sub>: لا يوجد تأثير للسيطرة على الفساد على التطور المالي .

H<sub>07</sub>: لا يوجد تأثير لمعدل التضخم على التطور المالي .

H<sub>08</sub>: لا يوجد تأثير للإنفاق الوطني على التطور المالي.

## 2. الدراسات السابقة:

هناك العديد من الدراسات التي تناولت جودة المؤسسات والتطور المالي نذكر منها :

**1.2 دراسة (بيري، دبوش، بوقوموم، 2018):** بحثت هذه الدراسة 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 ، توصلت الدراسة إلى أن جودة المؤسسات لا تعزز القطاع المالي في الدول العربية ، في حين أن النمو الاقتصادي والانفتاح التجاري هما المحددان الرئيسيان لتطور القطاع المالي فيها .

**2.2 دراسة (Kaouther, Cherif, 2014):** تبحث هذه الورقة تأثير جودة المؤسسات على التنمية المالية باستخدام بيانات من دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (Mena) خلال الفترة 1984-2017 باستخدام البيانات اللوحية (Panel Data). أظهرت النتائج أن الجودة المؤسسية أكثر أهمية للقطاع المصرفي من سوق الأوراق المالية ، كما توصلت إلى أن جوانب جودة المؤسسات مثل القانون و الجودة التنظيمية هما المحددان الأكثر أهمية للقطاع المصرفي وأن العوامل السياسية وسيادة القانون والنظام الفعال والمساءلة من العوامل الهامة للتنمية المالية في الأسواق الناشئة .

**3.2 دراسة (Suliman, Nabi, 2014):** تبحث هذه الدراسة فيما إذا كان هناك تأثير للبيئة المؤسسية على العلاقة بين تطور القطاع المصرفي والنمو الاقتصادي ل 22 دولة من منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا خلال الفترة 1984-2004 باستخدام البيانات اللوحية، توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين تطور القطاع المصرفي والنمو الاقتصادي، العلاقة السببية الأولى تتجه من تطور القطاع المصرفي نحو النمو، بحيث تزداد هذه العلاقة في الدول ذات البيئة المؤسسية الأكثر تقدماً، بينما تتجه العلاقة السببية الثانية من النمو نحو تطور القطاع المصرفي، بحيث أن الدول الأكثر تقدماً هي التي لديها نظام مصرفي أكثر تطوراً.

**4.2 دراسة (Baltagi et al, 2009):** بحثت الدراسة في أثر انفتاح المؤسسات على التطور المالي، لعدد من الشركات الصناعية في الدول النامية، تم الاعتماد على مؤشرات الخصوم، الائتمان المحلي الممنوح من قبل القطاع البنكي، حجم التبادل، معدل الدوران لقياس التطور المالي، أما نوعية المؤسسات فتم قياسها من خلال المؤشرات الفساد، سيادة القانون، إنفاذ العقود، الجودة التنظيمية خطر المصادر، باستخدام بيانات Panel GMM estimations ، توصلت الدراسة إلى أن نوعية المؤسسات تفسر جزء كبير من مستوى الاختلاف في التطور المالي بين الدول .

**5.2 دراسة (Law, Habibullah, 2009):** بحثت هذه الدراسة في اختبار أثر نوعية المؤسسات، الانفتاح التجاري والتحرير المالي على تطور الأسواق المالية ل 27 دولة من أوروبا، أمريكا اللاتينية، شرق آسيا خلال الفترة 1980-2001، باستخدام طريقة المربعات الصغرى، تم استخدام الائتمان الخاص المقدم من القطاع البنكي كمؤشر للقطاع البنكي، رسملة سوق الأوراق المالية كمؤشر لتطور سوق الأوراق المالية ، أما نوعية المؤسسات فتم قياسها من خلال المؤشر الصادر عن دليل المخاطر الدولية ICRG الذي يتم حسابه على أساس المؤشرات التالية : الفساد ، سيادة القانون، الجودة التنظيمية ، خطر المصادر . توصلت الدراسة إلى أن نوعية المؤسسات تلعب دوراً هاماً في تحديد التطور المالي .

**6.2 دراسة (Law, Saini, 2008):** تبحث هذه الدراسة أثر جودة المؤسسات على تطور القطاع المالي ل 63 دولة لمؤشر تطور القطاع المصرفي و ل 51 دولة لمؤشر تطور الأسواق المالية ، باستعمال البيانات اللوحية ( panel data) خلال الفترة 1996-2004. توصلت النتائج إلى أن جودة المؤسسات تعزز بشكل كبير التطور المالي وخاصة

تطور القطاع المصرفي حيث تم استخدام ائتمان القطاع الخاص في التحليل، كما أن بعض المؤشرات لجودة المؤسسات مثل سيادة القانون والاستقرار السياسي وفعالية الحكومة تلعب دورا هاما في تعزيز تنمية القطاع المصرفي، في حين أن مؤشر تنمية سوق الأوراق المالية لا يظهر أي تأثير كبير من جودة المؤسسات، كما تشير النتائج أيضا أن نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي محددًا مهما من الناحية الإحصائية للتنمية المالية على عكس الانفتاح المالي .

**7.2 دراسة (Levine ,1999):** تبحث هذه الدراسة كيفية تأثير البيئة القانونية على التطور المالي وكيف يمكن أن يؤثر هذا الأخير على معدل النمو الاقتصادي في المدى الطويل لمعطيات عينة من 77 دولة مختلفة خلال الفترة 1960-1989، باستخدام البيانات اللوحية . توصلت الدراسة إلى أن مستوى التطور المالي يكون مرتفع في الدول ذات النظم القانونية والتنظيمية التي :1- تعطي الأولوية العالية للدائنين الذين يتلقون القيمة الحالية الكاملة لمطالبهم لدى الشركات ،2- تنفيذ العقود بشكل فعال،3- تعزيز تقارير مالية شاملة ودقيقة من قبل الشركات . كما توصلت الدراسة إلى أن الوساطة المالية في ظل بيئة قانونية وتنظيمية تكون مرتبطة ارتباطا موجبا مع النمو الاقتصادي .

- أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة : اختلفت دراستنا هذه مع الدراسات السابقة في النقاط التالية :

- هدفت دراستنا إلى معرفة أهمية ودور جودة المؤسسات في تحقيق التطور المالي ، بينما هدفت معظم الدراسات السابقة إلى دراسة العلاقة بين جودة المؤسسات وتطور القطاع المالي .
- اختلفت دراستنا عن الدراسات السابقة في عينة الدول المدروسة .
- اختلفت دراستنا عن الدراسات السابقة في فترة الدراسة .
- اختلفت دراستنا هذه مع الدراسات السابقة في المؤشرات التي تقيس التطور المالي .
- اختلفت دراستنا عن الدراسات السابقة من حيث النتائج المتوصل إليها ، فمعظم الدراسات السابقة توصلت إلى أن هناك تأثير لطبيعة ونوعية المؤسسات على التطور المالي وبدرجات متفاوتة حسب طبيعة البيئة المؤسساتية لكل دولة ، بينما توصلت دراستنا إلى عدم وجود تأثير لجودة المؤسسات على التطور المالي في الدول العربية .

بينما تشابهت الدراسة مع الدراسات السابقة في النقاط التالية :

- التشابه في طريقة وأدوات التحليل حيث أن جميع الدراسات السابقة إضافة إلى الدراسة الحالية استعملت طريقة بيانات البانل في التحليل

➤ التشابه في المؤشرات التي تقيس جودة المؤسسات .

### 3. الإطار النظري :

#### 1.3. جودة المؤسسات :

إن تحقيق الموضوعية في تقييم جودة المؤسسات أمر صعب التحقيق، بالنظر أن جودة المؤسسات يتم الحكم عليها من جوانب متعددة، عليه يتم الاعتماد على مؤشرات وأبعاد تحاول مراقبة العوامل المهمة التي تؤثر على جودة المؤسسات. فمثلا يتم اعتماد فعالية وقدرة المؤسسات على تسهيل وتبسيط مختلف المعاملات التي تؤدي إلى تخفيض التكاليف والذي بدوره ينعكس إيجابيا على الكفاءة الاقتصادية وهو الأمر الذي يساهم في الرفع من معدل النمو الاقتصادي على المدى القصير وتحقيق التنمية الاقتصادية على المدى الطويل.

تتجه أغلب الدراسات على الإجماع أن جودة المؤسسات محدد رئيسي لتحقيق النمو الاقتصادي، إلا أن هناك توجه آخر يرى بأن النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية تحدد بدورها جودة المؤسسات في أي بلد. إن تحقيق التنمية الاقتصادية

يوفر الجو المناسب لتؤدي المؤسسات دورها بفعالية وكفاءة وهذا بفضل العديد من العوامل منها تحسن المستوى المعيشي للفرد الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الوعي لدى المواطنين، بالإضافة إلى ملاءمة التشريعات و القوانين(مصباحي، محمدي،2018).

قدم North منظورا واسعا حول كيفية استمرار المؤسسات وتغيرها وكيفية تفاعلها والتي عرفها على أنها قيود يبتكرها البشر لتشكيل تفاعلاتهم والمنظمات التي يتم إنشاؤها للاستفادة من الفرص التي تقدمها المؤسسات في تنمية الاقتصاد، حيث يطبق North نظرياته حول التفاعل بين التطور المؤسسي والتنظيم السياسي والاقتصاد، بما في ذلك تطوير الهياكل الإدارية، القانون، التأمين والأسواق المالية (North, 1990). كما يمكن أن ينخفض أداء المؤسسات في فترات الركود الاقتصادي و الأزمات المالية نتيجة إلى مخلفات هذه الأزمات من انعدام الاستقرار السياسي و انتشار الآفات الاجتماعية وكذا من تبني سياسات صارمة مثل برامج التقشف المالي (Aron , 2000).

### 2.3 تعريف التطور المالي :

حسب (Shaw & McKinnon, 1973) فإن التطور المالي يتمثل في التحرير المالي من خلال معدلات الفائدة وإعادة آليات عمل النظام المالي كدور وسيط بين المدخرين والمستثمرين، حيث أن معدلات الفائدة الحقيقية الموجبة تؤدي إلى ارتفاع مستوى الادخار وتحسن من تخصيص الأمثل للموارد المالية وبذلك يرتفع النمو الاقتصادي (Audrecy, 2001)

- يمكن تعريف التطور المالي على أنه التحسن في كمية ونوعية وكفاءة خدمات الوساطة المالية (Sanusi, Mo'osin, Kusairi , 2011)

- التطور المالي هو تلك السياسات والعوامل والمؤسسات التي تؤدي إلى الوساطة والأسواق المالية الفعالة ،حيث يوفر النظام المالي الفعال تنوع المخاطر والتوزيع الفعال لرأس المال. فكلما زاد التطور المالي كلما زادت تعبئة المدخرات وتخصيصها للمشاريع ذات العائد المرتفع (Adnan, 2011).

وحسب تقرير معهد التنمية الدولية (Departement for international development) يكون القطاع المالي متطورا إذا كان قادرا على :

- ✓ تحسين مستوى الكفاءة والمنافسة .
- ✓ جودة الخدمات المالية المقدمة .
- ✓ تنوع وزيادة المؤسسات المالية .
- ✓ توفير السيولة .
- ✓ الرفع من حجم رأس المال المقدم للقطاع الخاص، بدلا من الإقراض الحكومي من طرف البنوك العمومية (راضية، 2018).

### 3.3 محددات التطور المالي :هناك عدة عوامل تؤثر على التطور المالي نذكر منها

أ .المحددات المؤسسية لتطور القطاع المالي :

- نظرية القانون والمالية (La porta, Lopez, Shleifer, Vishny, 1996) تستند هذه النظرية على أنه كلما كان النظام القانوني لبلد ما يضمن حماية حقوق الملكية الخاصة وحقوق المستثمرين بين المتعاملين الخواص ويسهل إجراءات التعاقد فيما بينهم فإن المدخرين يميلون أكثر نحو الاستثمار مما يؤدي إلى التوسع في الأسواق المالية. من جهة أخرى فقد أكد (Levine, Loayza , Beck, 2000) فرضية أن اختلاف الأنظمة القانونية تفسر الاختلاف في

مستوى تطور القطاع المالي، حيث أن الدول التي توفر أفضل حماية للمقرضين وتقدم مؤسساتها ميزانيات شفافة هي التي تملك نظام مالي فعال وأكثر تطوراً (بيري، دبوش، بوقوم، 2018) .

- **نظرية التخصيص** (Acemoglu, Johnson, and Robinson, 2001) تم الاعتماد في هذه النظرية على الاختلاف في معدل وفيات المعمرين لتفسير أثر المؤسسات على الأداء الاقتصادي، حيث تؤثر هذه المعدلات على مستوطناتهم واختيار إستراتيجية الاستعمار، فقد كانت الأماكن التي اعتبرت جيدة ( بالنسبة للأوروبيين عندما سقطت تحت سيطرتهم ) تتلقى أفضل المؤسسات الاقتصادية والسياسية، في حين كانت الأماكن غير المجنّدة من طرف المستوطنين الأوروبيين للذهاب إليها أكثر عرضة لتلقي المؤسسات الإستخراجية. اهتمت النظرية أيضاً بدور الجغرافيا والبيئة الصحية في تكوين المؤسسات، حيث بني الكتاب نظريتهم على ثلاث نقاط :

- ✓ اعتمد الأوروبيون على أنواع مختلفة من استراتيجيات الاستعمار، فقد أنشأ المستعمرون الأوروبيون المؤسسات لدعم الملكية الخاصة في بعض المستعمرات الاستيطانية تمثلت في الولايات المتحدة ، استراليا، نيوزيلندا ، أما في بعض المستعمرات فقد اكتفى الأوروبيون باستخراج أكبر قدر ممكن من المواد الأولية أمثال الكونغو وساحل العاج .
- ✓ إستراتيجية المستعمرين ومختلف المؤسسات المنشأة من قبل المعمرين، حيث تلعب البيئة الجغرافية للدول دوراً مهماً، ففي ظل بيئة جغرافية غير مواتية يكون معدل الوفيات مرتفعاً للمعمرين وهو ما يجعلهم يميلون لإنشاء مؤسسات ذات طابع استخراحي في حين يميلون لتكوين مستعمرات مستوطنة في المناطق التي تكون فيها البيئة الجغرافية مواتية .
- ✓ المؤسسات المنشأة من قبل المعمرين الأوروبيين ظلت قائمة حتى بعد الاستقلال السياسي للبلدان المستعمرة . كما أشارت النظرية إلى أن المستعمرات التي أنشأت بها مؤسسات دائمة قد تولدت عنها حكومات أكثر ديمقراطية ومكرسة أكثر لحماية حقوق الملكية الخاصة من المستعمرات التشغيلية (كمال، عبد القادر، 2015) .

- **التنظيم والرقابة المصرفية** : بدأت العلاقة بين التنظيم والإشراف المصرفي تأخذ أهمية متزايدة باعتبارها من بين أهم العوامل التي تقني من الأزمات المصرفية، لهذا الأساس تبرز الحاجة لسلطة تأطير وتنظيم النظام المالي، سواء كانت هذه السلطة تابعة للدولة أو مستقلة عنها (حفصاوي، 2018).

ب . **المحددات السياسية** : تتمثل فيما يلي

- **نظرية أصحاب المصالح** : أكدت نظرية أصحاب المصالح التي جاء بها (Rajan ,Zingales,2003) على مساهمة الانفتاح المالي في القضاء على ظاهرة سيطرة أصحاب المصالح على القرار في القطاع المالي خدمة لمصالحهم، وهذا ما يعد تحديداً حقيقياً على التطور المالي لأي اقتصاد.

- **عدم الاستقرار السياسي** : يؤدي عدم الاستقرار السياسي كالحروب وأعمال الشغب وغيرها، إلى عدم التأكد من مردودية المشاريع الاستثمارية الممولة والذي يؤدي إلى مشكل السداد، الأمر الذي يجعل البنوك تمول المشاريع الاستثمارية قصيرة الأجل فقط فقد أكد (Roe, Siegel, 2011)، على الدور الفعال للاستقرار السياسي في تطور القطاع المالي ، حيث توصلت دراستهما إلى وجود علاقة قوية بين عدم الاستقرار السياسي والتخلف المالي حيث فسرا أن مستوى التطور المالي الحالي راجع إلى عدم الاستقرار السياسي في الماضي ،خلافًا لما جاء به La Porta et al (آمنة ، 2016) .

ج . **المحددات الاقتصادية**: من بين أهم المحددات الاقتصادية المؤثرة على القطاع المالي نذكر ما يلي:

- **النمو الاقتصادي** : يسير التوسع في القطاع المالي والنمو الاقتصادي جنباً إلى جنب، حيث أن للتطور المالي أثر إيجابي على النمو الاقتصادي ولهذا الأخير أيضاً أثر على التطور المالي وهذا ما يجعل السلبية بينهما غير مؤكدة وتبقى الجدل قائماً

حول اتجاه السببية بينهما، حيث يرى (Schumpeter, 1992) أن وجود المؤسسات المالية أمر ضروري لتحقيق التقدم التكنولوجي الذي يؤدي إلى النمو الاقتصادي ، بينما يرى (Robinson , 1952) أن تطور النظام المالي ما هو إلا نتيجة لزيادة النمو الاقتصادي . (Kpadar , 2006)

- **التضخم:** يؤثر التضخم سلبا على النظام المالي، حيث أن الارتفاع العال لمعدل التضخم هو مؤشر على عدم الاستقرار الاقتصادي وعدم التأكد من ربحية المشاريع الاستثمارية وبالتالي التأثير على منح القروض مما يؤدي إلى التأثير على القطاع المالي. إن معدل التضخم العالي يؤدي إلى تخفيض المعدل الحقيقي للنقود، كما يؤدي إلى تخفيض المردودية الحقيقية للأصول بصفة عامة (Darrat, 1999)

د . **المحددات الهيكلية:** لا تزال العلاقة بين هيكل النظام المالي والنمو الاقتصادي ودوره في تحديد درجة التطور المالي يعرف جدلا بين الأكاديميين المتخصصين ، حيث يمكن تمييز هيكل النظام المالي من خلال ثلاثة أنواع من النظم المالية :

✓ الدول ذات النظام المالي الناشئ والتي تكون فيها الوسائل المالية محدودة وغير متطورة بحيث تتكون من الفرد ووسائل الادخار وودائع لأجل .

✓ الدول التي تعتمد على الوساطة المالية والتي تستعمل فيها وسائل لتمويل الاستثمار كقرض الإيجار المنقول والعقار وأخرى لتمويل الاستغلال، حيث تعتبر هذه الوسائل محدودة التطور

✓ الدول التي تعتمد على الأسواق المالية وهي التي تستعمل وسائل مالية أكثر تطورا بسبب المنافسة التي تشهدها الأسواق المالية لجلب المدخرين والمستثمرين .

ومع هذا يبقى من الصعب الربط بين هيكل النظام المالي وفعالية الاقتصاد، حيث يشير (Levine, 1997) في هذا الصدد إلى الصعوبات التالية :

✓ غياب مقياس كمي لهيكل ونشاط النظام المالي مما يجعل المقارنة صعبة .

✓ يتأثر النمو الاقتصادي بمتغيرات أخرى ولهذا يجب إعطاؤها الأولوية في الدراسة، قبل دراسة العلاقة بين الهيكل المالي والنمو الاقتصادي .

✓ بما أن البورصة والبنوك يقدمان خدمات مختلفة فمن الأفضل الأخذ بهما معا (زين الدين، 2017) .

### 4.3 العلاقة بين جودة المؤسسات والتطور المالي :

يعتبر وجود إطار مؤسسي ملائم عاملا من العوامل التي تساعد على دعم وتحقيق التطور المالي، حيث لم تعد التنمية تقتصر على السياسة الاقتصادية الكلية فقط، بل تطور الأمر إلى نظام الحكم والإدارة وجودة المؤسسات التي تساعد على اتخاذ قرارات سليمة. فقد أكدت الدراسات السابقة أن الضعف المؤسسي هو أحد أهم أسباب التخلف الاقتصادي في الدول النامية . فالإطار المؤسسي الملائم يوفر المؤسسات الداعمة والمكلفة لعملية حماية الحقوق وإنفاذ العقود مما يؤدي إلى رفع مستوى رأس المال الاجتماعي وزيادة الثقة في الاقتصاد والحكومة (رياض، 2018). اعتبر (La porta et al 1996) ، أن البيئة المؤسسية تشمل أيضا القوانين العامة والنظم التي تشرف على القطاع المالي، إضافة إلى إنفاذ العقود وحوكمة الشركات، كما تنص النظرية الاقتصادية التي ترى، بأن البيئة المؤسسية القوية والجيدة تقلل من تكاليف المعاملات والمعلومات. حيث نجد أنه في الاقتصاديات التي تعاني من عدم تناسق المعلومات، تعتبر طبيعة العقود المالية والأطر المؤسسية ذات أهمية بالغة للاستثمار وتراكم رأس المال، فمثلا إذا كانت المؤسسات غير كافية يمكن أن تكون فوائد التراجع عن العقد المالي واضحة للغاية، بحيث تمنع تحقيق العقد نفسه وبالإضافة إلى ذلك يتطلب وجود مؤسسات جيدة لضمان

قدرة الأسواق المالية على توجيه الموارد لتمويل النشاطات الإنتاجية وبالتالي فإن العلاقة بين الجودة المؤسسية والتنمية المالية مهمة للغاية (Law, Saini, 2012).

في هذا الصدد فقد توصلت دراسة (Law, Saini, 2012) إلى وجود علاقة إيجابية بين الجودة المؤسسية والتنمية المالية، بينما توصلت دراسة (Muyemohamed, Muyeyusuf, 2017) إلى وجود علاقة طويلة الأمد بين العولمة والمؤسسات والتنمية المالية، كما توصلت دراسة (Khan et al, 2019) إلى أن الجودة المؤسسية شرط لا غنى عنه للتنمية المالية في الولايات المتحدة الأمريكية.

#### 4. نموذج الدراسة :

تهدف من خلال هذه الدراسة إلى تقدير النموذج الآتي لاختبار العلاقة بين جودة المؤسسات (كمتغير مستقل) والتطور المالي (كمتغير تابع)، إضافة إلى المتغيرات المراقبة المتمثلة في إجمالي الإنفاق الوطني (% من إجمالي الناتج المحلي) ومعدل التضخم في الدول العربية والمتمثل في النموذج التالي :

$$FD_{it} = \beta_0 + \beta_1 IQ_{it} + \beta_2 G_{it} + \beta_3 INFL_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث :

i : يعبر عن البلد في طريقة البانل

t : يعبر عن السنة في طريقة البانل

FD : التطور المالي معبر عنه بالمعروض النقدي.

IQ : يتضمن المتغيرات التي تقيس جودة المؤسسات .

G : إجمالي الإنفاق الوطني (% من إجمالي الناتج المحلي).

INFL : معدل التضخم (% سنويا) .

ε : الخطأ العشوائي .

#### 5. منهجية الدراسة :

تم الاعتماد على المنهج الوصفي بناءً على الدراسات السابقة المحلية والأجنبية التي تناولت موضوع الجودة المؤسسية والتطور المالي لتحديد مختلف المفاهيم حول جودة المؤسسات والتطور المالي وتحديد العلاقة بينهما، كما تم الاعتماد على المنهج التحليلي لتحديد أثر الجودة المؤسسية على التطور المالي في الدول العربية باستخدام طريقة بيانات البانل .

**1.5 مجتمع الدراسة والعينة:** من أجل دراسة العلاقة محل الدراسة، ستقوم الدراسة بتحليل البيانات لعينة مكونة من 19 دولة عربية خلال الفترة (2002-2015) والتي تم جمعها من قاعدة بيانات البنك الدولي وموقع مؤشرات الحوكمة العالمية . حيث سيتم تقدير نموذج الدراسة باستخدام طريقة بيانات البانل (Panel Data) .

#### 2.5 متغيرات الدراسة: وهي كالتالي

**1.2.5 متغير جودة المؤسسة :** لقياس جودة المؤسسة نستخدم متغير الحوكمة المعتمد من قبل البنك الدولي على غرار مختلف الدراسات التي استخدمت هذا المتغير للتعبير عن جودة المؤسسة كدراسة (حمادة، كمال، دوش عبد القادر، 2015)، دراسة (نورة يري، عبد القادر دوش، محمد بوقمقوم، 2018)، دراسة (Law, Siani, 2012)، دراسة (Baltagi, 2009)، دراسة (Gazder, Cherif, 2015) وغيرها من الدراسات حيث تتكون من ستة مؤشرات تتمثل في :



- ✓ الصوت والمساءلة (Voice and Accountability): يقيس مدى قدرة مواطني بلد ما في المشاركة في اختيار حكومتهم، بالإضافة إلى حرية الرأي والتعبير والتجمع (متاني، البشير، بركات، 2017).
- ✓ الاستقرار السياسي وغياب العنف (Political Stability and Absence of Violence): يقيس مدى احتمال زعزعة استقرار الحكومة أو الإطاحة بها بوسائل غير دستورية أو عنيفة بما في ذلك العنف بدوافع سياسية والإرهاب (kaufmann, Kraay, Mastruzzi, 2008).
- ✓ فاعلية الحكومة (Government Effectiveness): يقيس مدى جودة الخدمة العامة والخدمة المدنية ودرجة استقلالية الحكومة عن الضغوط السياسية وجودة تطبيق الأنظمة والالتزام بها ومصداقية التنفيذ (متاني، 2017).
- ✓ الجودة التنظيمية (Regulatory Quality): يقيس مدى قدرة الحكومة على صياغة السياسات والتنظيمات وتنفيذها بفعالية تسمح بتعزيز وتنمية القطاع الخاص (Martin, Petra, 2011).
- ✓ سيادة القانون (Rule of Law): يقيس مدى ثقة الأفراد بتطبيق القوانين واللوائح من قبل الحكومة بعدالة مع الجميع (متاني، 2017).
- ✓ السيطرة على الفساد (Control of Corruption): يقيس مدى ممارسة السلطة العامة لتحقيق المكاسب الخاصة واستغلال النفوذ (Akpan, Effiong, 2012).
- 2.2.5 متغير التطور المالي: لقياس التطور المالي نستخدم المؤشر التالي:
- ✓ المعروف النقدي بمعناه الواسع (% من إجمالي الناتج المحلي)  $M2/GDP$ : يعبر هذا المؤشر عن العمق النقدي والذي يستخدم لقياس الكفاءة المحتملة للسياسة النقدية (بوغزالة، 2015).
- 3.2.5 متغيرات المراقبة: تتمثل فيما يلي
- ✓ إجمالي الإنفاق الوطني (% من إجمالي الناتج المحلي)  $G$ : يعبر هذا المؤشر عن حجم القطاع العمومي في الاقتصاد وعادة ما ينظر إليه على أنه ذو تأثير سلبي على النمو الاقتصادي لأن تطوره في الغالب يكون على حساب القطاع الخاص (حفصاوي، 2018).
- ✓ معدل التضخم (% سنويا)  $INFL$ : يعبر عن معدلات التضخم السنوية وهو يمثل المستوى العام للأسعار، حيث أن ارتفاع معدله يعني أن معدلات الفائدة الحقيقية سالبة، مما ينعكس سلبا على الاستثمار وبالتالي التأثير في النمو الاقتصادي (بن علال، 2014).

## 6. نتائج الدراسة (التحليل والمناقشة):

### 1.6. الوصف الإحصائي للدراسة:

يعرض الجدول التالي الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

الجدول (01): الوصف الإحصائي لمتغيرات الدراسة

INF	G	M2/ GDP	CC	RL	RQ	GE	PS- AV	V-A	
5.26	96.710	73.367	-0.209	-0.203	-0.205	-0.214	-0.539	-0.993	الوسط الحسابي
3.40	97.160	63.165	-0.250	-0.100	-0.085	-0.155	-0.460	-0.930	الوسط
53.20	159.870	247.020	1.570	0.960	1.120	1.510	1.220	0.240	أعلى قيمة
-9.50	45.280	14.440	-1.490	-1.840	-1.650	-1.720	-3.180	-1.980	أدنى قيمة
6.98	24.516	49.071	0.703	0.679	0.695	0.687	1.054	0.437	الانحراف المعياري
3.30	0.344	1.994	0.216	-0.481	-0.346	-0.036	-0.246	-0.383	الالتواء
17.85	2.618	7.284	2.377	2.308	2.063	2.312	2.207	2.850	التفطح
1221.6	22436.9	17021.3	-48.680	-47.110	-47.630	-49.740	-125.25	-230.51	المجموع
232	232	232	232	232	232	232	232	232	المشاهدة

المصدر : من إعداد الباحثين

بالنسبة للمتغير التابع والذي يمثل التطور المالي والمقاس ب: المعروض النقدي بمعناه الواسع من إجمالي الناتج المحلي (M2/GDP) فقد كان المتوسط 73.36784 مليار دولار، في حين بلغ الانحراف المعياري 49.071، أما بالنسبة للمتغير المستقل والمتمثل في جودة المؤسسات والمقاس ب: الصوت والمساءلة (V-A)، الاستقرار السياسي وغياب العنف (PS-AV)، فاعلية الحكومة (GE)، الجودة التنظيمية (RQ)، سيادة القانون (RL)، السيطرة على الفساد (CC)، فقد بلغ المتوسط -0.993، -0.539، -0.214، -0.205، -0.203، -0.209، على التوالي، بينما بلغ الانحراف المعياري 0.437، 1.054، 0.687، 0.695، 0.679، 0.703، على التوالي، أما بالنسبة للمتغيرات المراقبة والمتمثلة في إجمالي الإنفاق الوطني من إجمالي الناتج المحلي (G)، معدل التضخم سنويا (INF) فقد كان المتوسط 96.710، 5.26 على التوالي، بينما قدر الانحراف المعياري ب 24.516، 6.98 على التوالي، في حين قدرت نسبة المشاهدة ب 232 مشاهدة لجميع المتغيرات .

## 2.6. قياس استقرارية المتغيرات :

سيتم قياس استقرارية المتغيرات بناء على مجموعة من الاختبارات الخاصة ببيانات البانل، حيث سنعمد على اختبار ADF - Fisher Chi-square، Pesaran، Levin، Lin & Chu t ويمكن صياغة الفرضية التالية:

H0 : السلسلة غير مستقرة عند المستوى (يوجد جذور الوحدة).

H1 : السلسلة مستقرة عند المستوى (لا يوجد جذور الوحدة).

## 1.2.6 قياس استقرار التضخم :

الجدول (02) : قياس استقرار معدل التضخم

الإختبار	الإحصائية	الاحتمالية
Levin ,Lin &Chut	-3.72865	0.0001
Im, Pesaran and Shin W-stat	-2.55367	0.0053
ADF – Fisher Chi-square	58.9696	0.0162
PP – Fisher Chi-square	110.441	0.0000

المصدر : من إعداد الباحثين

تشير نتائج التحليل أن القيمة الاحتمالية لمتغير التضخم أقل من القيمة المعنوية المعمول بها والمتمثلة في 0.05 وبالتالي يتم رفض الفرضية الصفرية ونستنتج أنه لا يوجد جذور وحدة والسلسلة مستقرة عند المستوى .

## 2.2.6 قياس استقرار السيطرة على الفساد :

الجدول (03) : قياس استقرار السيطرة على الفساد

الإختبار	الإحصائية	الاحتمالية
Levin ,Lin &Chut	2.20045-	0.0139
Im, Pesaran and Shin W-stat	1.91302-	0.0279
ADF – Fisher Chi-square	59.6626	0.0139
PP – Fisher Chi-square	117.197	0.0000

تشير نتائج التحليل أن القيمة الاحتمالية لمتغير السيطرة على الفساد أقل من القيمة المعنوية المعمول بها والمتمثلة في 0.05 وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونستنتج أنه لا يوجد جذور وحدة والسلسلة مستقرة عند المستوى .

## 3.2.6 قياس استقرار الصوت والمساءلة :

الجدول (04) : قياس استقرار الصوت والمساءلة

الإختبار	الإحصائية	الاحتمالية
Levin ,Lin &Chut	3.28869-	0.0005
Im, Pesaran and Shin W-stat	1.21685-	0.1118
ADF – Fisher Chi-square	48.9064	0.1107
PP – Fisher Chi-square	79.2707	0.0001

تشير نتائج التحليل أن القيمة الاحتمالية لمتغير الصوت والمساءلة أقل من القيمة المعنوية المعمول بها والمتمثلة في 0.05 وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونستنتج أنه لا يوجد جذور وحدة والسلسلة مستقرة عند المستوى .

## 4.2.6 قياس استقرار الاستقرار السياسي وغياب العنف :

الجدول (05) : قياس استقرار الاستقرار السياسي وغياب العنف

الإختبار	الإحصائية	الاحتمالية
Levin ,Lin &Chut	2.58491-	0.0049
Im, Pesaran and Shin W-stat	1.95181-	0.0255
ADF – Fisher Chi-square	62.2529	0.0078
PP – Fisher Chi-square	59.7595	0.0136

تشير نتائج التحليل أن القيمة الاحتمالية لمتغير الاستقرار السياسي وغياب العنف أقل من القيمة المعنوية المعمول بها والمتمثلة في 0.05 وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونستنتج أنه لا يوجد جذور وحدة والسلسلة مستقرة عند المستوى.

### 5.2.6 قياس استقرارية إجمالي الإنفاق الوطني ( من إجمالي الناتج المحلي ) :

الجدول (06) : قياس استقرارية الإنفاق الوطني

الاختبار	الإحصائية	الاحتمالية
Levin ,Lin &Chut	3.17077-	0.0008
Im, Pesaran and Shin W-stat	2.39186-	0.0084
ADF - Fisher Chi-square	51.3822	0.0163
PP - Fisher Chi-square	105.440	0.0000

تشير نتائج التحليل أن القيمة الاحتمالية لمتغير الإنفاق الوطني عند الفرق الأول أقل من القيمة المعنوية المعمول بها والمتمثلة في 0.05 وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونستنتج أنه لا يوجد جذور وحدة والسلسلة مستقرة عند الفرق الأول.

### 6.2.6 قياس استقرارية فاعلية الحكومة :

الجدول (07) : قياس استقرارية فاعلية الحكومة :

الاختبار	الإحصائية	الاحتمالية
Levin ,Lin &Chut	5.83535-	0.0000
Im, Pesaran and Shin W-stat	5.43551-	0.0000
ADF - Fisher Chi-square	96.8047	0.0000
PP - Fisher Chi-square	224.020	0.0000

تشير نتائج التحليل أن القيمة الاحتمالية لمتغير فاعلية الحكومة عند الفرق الأول أقل من القيمة المعنوية المعمول بها والمتمثلة في 0.05 وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونستنتج أنه لا يوجد جذور وحدة والسلسلة مستقرة عند الفرق الأول.

### 7.2.6 قياس استقرارية الجودة التنظيمية :

الجدول (08) : قياس استقرارية الجودة التنظيمية

الاختبار	الإحصائية	الاحتمالية
Levin ,Lin &Chut	4.96856-	0.0000
Im, Pesaran and Shin W-stat	4.07183-	0.0000
ADF - Fisher Chi-square	81.0428	0.0001
PP - Fisher Chi-square	202.665	0.0000

تشير نتائج التحليل أن القيمة الاحتمالية لمتغير السيطرة على الفساد عند الفرق الأول أقل من القيمة المعنوية المعمول بها والمتمثلة في 0.05 وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونستنتج أنه لا يوجد جذور وحدة والسلسلة مستقرة عند الفرق الأول.

## 8.2.6 قياس استقرارية سيادة القانون :

الجدول (09) : قياس استقرارية سيادة القانون

الاختبار	الإحصائية	الاحتمالية
Levin ,Lin &Chut	5.64554-	0.0000
Im, Pesaran and Shin W-stat	5.68542-	0.0000
ADF - Fisher Chi-square	105.574	0.0000
PP - Fisher Chi-square	179.906	0.0000

تشير نتائج التحليل أن القيمة الاحتمالية لمتغير السيطرة على الفساد عند الفرق الأول أقل من القيمة المعنوية المعمول بها والمتمثلة في 0.05 وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونستنتج أنه لا يوجد جذور وحدة والسلسلة مستقرة عند الفرق الأول.

## 9.2.6 قياس استقرارية المعروض النقدي من إجمالي الناتج المحلي :

الجدول (10) : قياس استقرارية المعروض النقدي

الاختبار	الإحصائية	الاحتمالية
Levin ,Lin &Chut	1.57741-	0.0574
Im, Pesaran and Shin W-stat	2.17200-	0.0149
ADF - Fisher Chi-square	50.9399	0.0506
PP - Fisher Chi-square	128.010	0.0000

تشير نتائج التحليل أن القيمة الاحتمالية لمتغير السيطرة على الفساد عند الفرق الأول أقل من القيمة المعنوية المعمول بها والمتمثلة في 0.05 وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونستنتج أنه لا يوجد جذور وحدة والسلسلة مستقرة عند الفرق الأول .

## 3.6. اختبار الفرضيات :

بهدف عزل تأثير الأزمة المالية 2008 على التطور المالي، ستقوم الدراسة بتقدير نموذج الدراسة من خلال فترتين الفترة الأولى قبل الأزمة المالية ( 2002-2007 ) والفترة الثانية بعد الأزمة المالية (2010- 2015).

## 1.3.6 قبل الأزمة العالمية :

## - اختبار Hausman :

لتحديد طبيعة الأثر أجرت الدراسة اختبار Hausman للاختبار بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية وذلك باختبار الفرضية التالية:

H0 : نموذج التأثيرات العشوائية هو النموذج الملائم .

H1 : نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الملائم .

الجدول (11) : اختبار Hausman لتحديد الأثر

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.7664	8	0.2818

تشير النتائج إلى أن قيمة إحصائية **Chi-Sq** بلغت 9.7664 والقيمة الاحتمالية بلغت 0.2818 وهي أكبر من القيمة المعمول بها والمتمثلة في 0.05 وبالتالي فإننا نقبل الفرضية الصفرية وأن النموذج الملائم هو نموذج التأثيرات العشوائية

#### - تقدير النموذج :

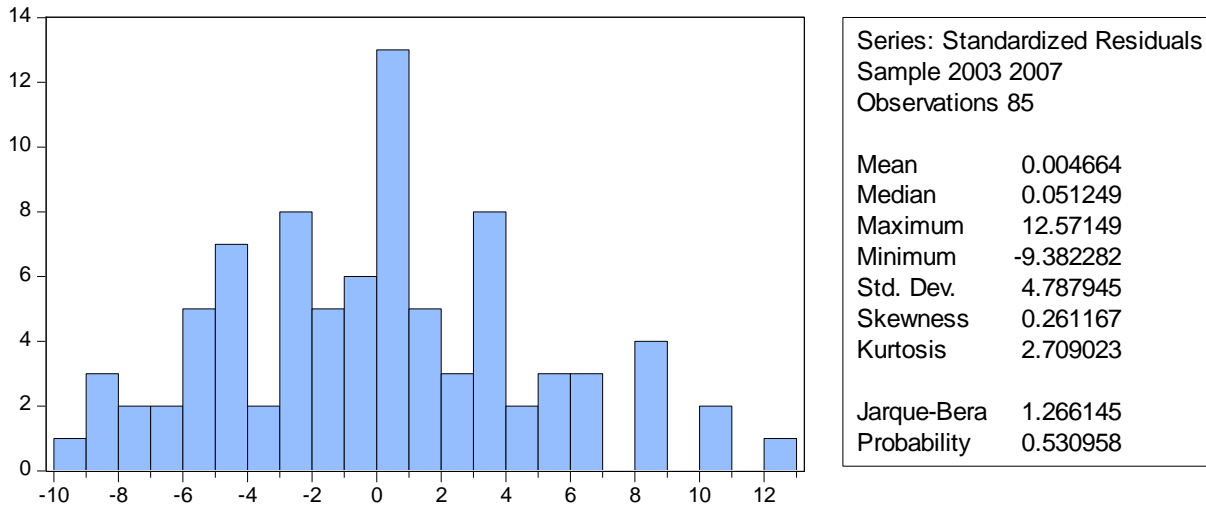
الجدول (12) : نموذج التأثيرات العشوائية

Test cross-section random effects				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.4561	2.4720	0.9935	0.3236
RL	0.2494	1.9551	0.1275	0.8988
VA	2.0313	2.2511	0.9023	0.3697
PSVA	0.1164	0.9904	0.1176	0.9067
RQ	1.1015	2.8462	0.3870	0.6998
CC	-1.6422	2.8663	-0.5729	0.5684
GE	-5.5448	3.3946	-1.6334	0.1065
G	0.3140	0.0627	5.0069	0.0000
INFL	0.0102	0.0667	-1.6334	0.1065
R2 : 0.203				
S.E.R : 4.702				
F-statistic : 2.4300				
Prob(F-statistic) : 0.021				
D.W : 1.513				

أظهرت النتائج أن معامل التحديد (**R-square**) بلغ 0.203 أي أن التغيرات تفسر ب 20.36% من متغيرات الدراسة وهي نسبة منخفضة، أما القيمة الباقية 79.36% فتعود إلى عوامل أخرى. إحصائية **F** تساوي 2.43 بقيمة احتمالية مقدرة ب 0.021 وهي أقل من القيمة المعنوية المعمول بها (05%) ما يؤكد أن النموذج مناسب ومعنوي إحصائياً. أما بالنسبة لإحصائية **Durbin-Watson** فقد بلغت قيمته قبل الأزمة 1.513، وهذا لا يشير إلى وجود مشكل الارتباط الذاتي.

#### - اختبار البواقي :

بلغت قيمة **Jarque-Bera** في الشكل (01) 1.266145 بقيمة احتمالية قدرت ب 0.530958 وهي أكبر من 0.05، هذا يعني أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي وأن النموذج مناسب للبيانات.



الشكل (01) : اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي

2.3.6 . بعد الأزمة العالمية :

- اختبار Hausman :

لتحديد الأثر قمنا باختبار Hausman للاختيار بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية.

الجدول (13) : اختبار Hausman لتحديد الأثر

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.501	8	0.1302

تشير النتائج إلى أن قيمة إحصائية **Chi-Sq** المحسوبة بلغت 12.501 والقيمة الاحتمالية بلغت 0.1302 وهي أكبر من القيمة المعمول بها والمتمثلة في 0.05 وبالتالي فإننا نقبل الفرضية الصفرية وأن النموذج الملائم هو نموذج التأثيرات العشوائية .

- تقدير النموذج :

الجدول (14) : نموذج التأثيرات العشوائية

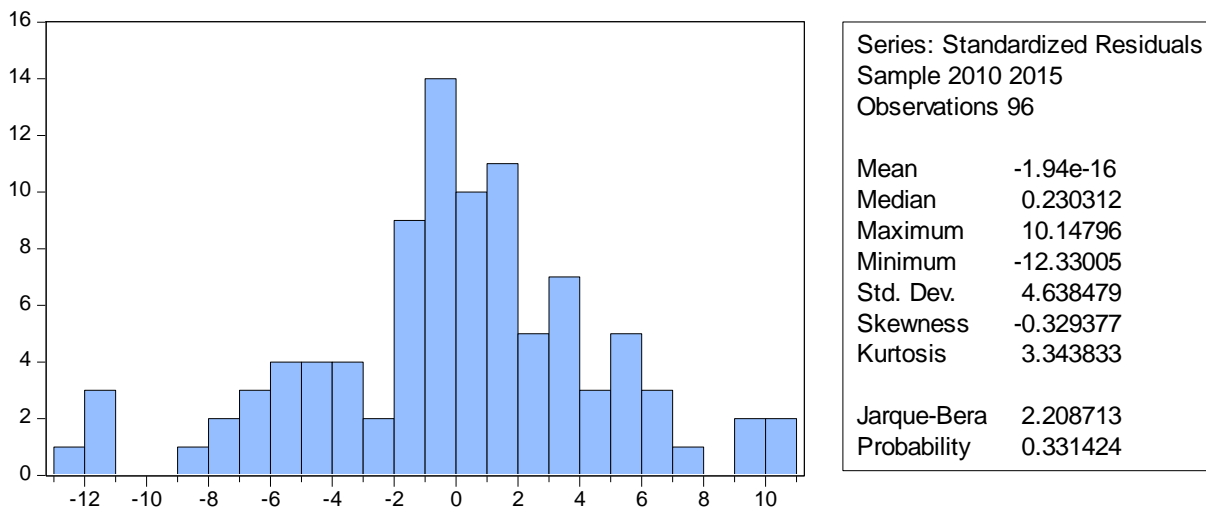
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.5559	1.2284	0.4525	0.6520
RL	-6.7693	4.3349	-1.5615	0.1220
VA	-0.6223	0.6163	-1.0097	0.3154
PSVA	0.3055	0.7238	0.4221	0.6740
RQ	-0.6916	3.3861	-0.2042	0.8386
CC	0.4577	2.0013	0.2287	0.8196
GE	7.6295	6.1325	1.2440	0.2168
G	0.5330	0.1240	4.2964	0.0000
INFL	-0.0776	0.0345	-2.2442	0.0274

R<sup>2</sup> : 0.468  
S.E.R : 4.794  
F-statistic : 9.576  
Prob(F-statistic) : 0.000  
D.W : 2.04

أظهرت النتائج أن معامل التحديد (R-square) بلغ 0.468 أي أن التغيرات تفسر ب 46.82% من متغيرات الدراسة وهي مرتفعة مقارنة بقيمتها قبل الأزمة المالية، أما القيمة الباقية 53.18% فتعود إلى عوامل أخرى . إحصائية F تساوي 9.576 بقيمة احتمالية مقدرة ب 0.000 وهي أقل من القيمة المعنوية المعمول بها (5%) ما يؤكد أن النموذج مناسب ومعنوي إحصائياً . أما بالنسبة لإحصائية Durbin-Watson فقد بلغت قيمته بعد الأزمة 2.04، وهذا يشير إلى عدم وجود مشكل الارتباط الذاتي.

#### - اختبار البواقي :

بلغت قيمة Jarque-Bera في الشكل (02) 2.208713 بقيمة احتمالية قدرت ب 0.331424 وهي أكبر من 0.05 ، هذا يعني أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي وأن النموذج مناسب للبيانات .



الشكل (02) : اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي

#### 4.6. نتائج اختبار الفرضيات :

##### 1.4.6. قبل الأزمة العالمية

#### - نتائج اختبار الفرضية الأولى :

$H_0$ : لا يوجد تأثير للصوت والمساءلة على التطور المالي :

تشير نتائج التحليل الإحصائي قبل الأزمة المالية (2002-2007)، إلى أن الصوت والمساءلة له علاقة موجبة مع التطور المالي و المقدرة ب 2.031305 وهذا يعني بأنه كلما زاد الصوت والمساءلة، كلما أدى ذلك إلى تحسن المناخ الاقتصادي وبالتالي زيادة التطور المالي. أما فيما يخص اختبار T فإن  $\alpha = 5\%$  (أي 0.05) وقيمة الاحتمال 0.3697 ، إذن  $\alpha < Prob$  وعليه فإننا لا نرفض الفرضية الصفرية وبالتالي لا يوجد تأثير للصوت والمساءلة على التطور المالي.

#### - اختبار نتائج الفرضية الثانية :

$H_0$ : لا يوجد تأثير للاستقرار السياسي وغياب العنف على التطور المالي :

تشير نتائج التحليل الإحصائي قبل الأزمة المالية (2002-2007)، إلى أن هناك علاقة موجبة بين الاستقرار السياسي وغياب العنف و التطور المالي ، يظهر ذلك من خلال العلاقة الموجبة بينهما والمتتملة في القيمة الموجبة والمقدرة



ب 0.116489 وهذا يعني أنه كلما زاد الاستقرار السياسي وغياب العنف ، كلما أدى ذلك إلى تحسن المناخ الاقتصادي وبالتالي زيادة التطور المالي، خاصة وأن الاستقرار السياسي وغياب العنف يعتبر من بين المحددات الأساسية والرئيسية للتطور المالي. أما فيما يخص اختبار  $T$  فإن  $\alpha = 5\%$  (أي 0.05) وقيمة الاحتمال بلغت 0.9067 ، إذن  $\alpha < \text{Prob}$ . وعليه لا يتم رفض الفرضية الصفرية القائلة بأنه لا يوجد تأثير للاستقرار السياسي وغياب العنف على التطور المالي

- اختبار نتائج الفرضية الثالثة :

**H0<sub>3</sub>**: لا يوجد تأثير لفاعلية الحكومة على التطور المالي :

تشير نتائج التحليل الإحصائي قبل الأزمة المالية (2002-2007) ، إلى أن هناك علاقة سلبية بين فاعلية الحكومة و التطور المالي، يظهر ذلك من خلال القيمة السلبية المقدرة ب -5.544884. أما فيما يخص اختبار  $T$  فإن  $\alpha = 5\%$  (أي 0.05) وقيمة الاحتمال بلغت 0.1065 ، إذن  $\alpha < \text{Prob}$  . بالتالي لا نرفض الفرضية الصفرية القائلة بأنه لا يوجد تأثير لفاعلية الحكومة على التطور المالي.

- اختبار نتائج الفرضية الرابعة :

**H0<sub>4</sub>**: لا يوجد تأثير للجودة التنظيمية على التطور المالي :

تشير نتائج التحليل الإحصائي قبل الأزمة المالية (2002-2007) ، إلى أن هناك علاقة موجبة بين الجودة التنظيمية و التطور المالي، يظهر ذلك من خلال القيمة الموجبة المقدرة ب 1.101544 وهو ما يعني بأن توفر بيئة تنظيمية وقانونية وسياسية يساهم في خلق بيئة استثمارية ويحقق التطور المالي. أما فيما يخص اختبار  $T$  فإن  $\alpha = 5\%$  (أي 0.05) وقيمة الاحتمال 0.6998 ، إذن  $\alpha < \text{Prob}$  وبالتالي لا نرفض الفرضية الصفرية القائلة بأنه لا يوجد تأثير للجودة التنظيمية على التطور المالي .

- اختبار نتائج الفرضية الخامسة :

**H0<sub>5</sub>**: لا يوجد تأثير لسيادة القانون على التطور المالي :

تشير نتائج التحليل الإحصائي قبل الأزمة المالية (2002-2007) ، إلى أن هناك علاقة موجبة بين سيادة القانون والتطور المالي، يظهر ذلك من خلال العلاقة الموجبة بينهما المتمثلة في القيمة الموجبة المقدرة ب 0.249426 وهذا ما يعني أنه كلما زادت سيادة القانون كلما أدى ذلك إلى خلق الثقة بين الجهات الحكومية وبين الأفراد وبالتالي تحسن المناخ الاقتصادي وتحقيق التطور المالي. أما فيما يخص اختبار  $T$  فإن  $\alpha = 5\%$  (أي 0.05) وقيمة الاحتمال 0.8988، إذن  $\alpha < \text{Prob}$ ، وبالتالي ومن خلال هذه النتيجة لا نرفض الفرضية الصفرية القائلة بأنه لا يوجد تأثير لسيادة القانون على التطور المالي.

- اختبار نتائج الفرضية السادسة :

**H0<sub>6</sub>**: لا يوجد تأثير للسيطرة على الفساد على التطور المالي :

تشير نتائج التحليل الإحصائي قبل الأزمة المالية (2002-2007)، إلى أن هناك علاقة سلبية بين السيطرة على الفساد والتطور المالي، يظهر ذلك من خلال العلاقة السلبية بينهما المتمثلة في القيمة السلبية المقدرة ب -1.642249. أما فيما يخص اختبار  $T$  فإن  $\alpha = 5\%$  (أي 0.05) وقيمة الاحتمال 0.5684، إذن  $\alpha < \text{Prob}$ ، خلال هذه النتيجة لا يتم رفض الفرضية الصفرية القائلة بأنه لا يوجد تأثير للسيطرة على الفساد على التطور المالي.

- اختبار نتائج الفرضية السابعة :

**H07:** لا يوجد تأثير لمعدل التضخم على التطور المالي:

تشير نتائج التحليل الإحصائي قبل الأزمة المالية (2002-2007)، إلى أن معدل التضخم له علاقة موجبة مع التطور المالي، يظهر ذلك من خلال القيمة الموجبة المقدرة بـ 0.0102337 وهذا ما يفسر وجود عتبة للتضخم، حيث أن التضخم عندما يكون في مستوى أقل من العتبة فإن ذلك يؤثر بشكل إيجابي على التطور المالي. أما فيما يخص اختبار T فإن  $\alpha = 5\%$  (أي 0.05) وقيمة الاحتمال 0.8785، إذن  $\alpha < \text{Prob}$  وعليه لا يتم رفض الفرضية الصفرية القائلة بأنه لا يوجد تأثير لمعدل التضخم على التطور المالي.

- اختبار نتائج الفرضية الثامنة :

**H08:** لا يوجد تأثير للإنفاق الوطني على التطور المالي:

تشير نتائج التحليل الإحصائي قبل الأزمة المالية (2002-2007)، إلى وجود تأثير إيجابي بين الإنفاق الوطني والتطور المالي، يظهر ذلك من خلال القيمة الموجبة المقدرة بـ 0.314013 ما يعني زيادة الإنفاق الوطني يؤدي بدوره إلى المساهمة في التطور المالي. أما فيما يخص اختبار T فإن  $\alpha = 5\%$  (أي 0.05) وقيمة الاحتمال 0.0000، إذن  $\alpha > \text{prob}$ ، عليه من خلال النتائج فإننا نرفض الفرضية الصفرية القائلة بأنه لا يوجد تأثير للإنفاق الوطني على التطور المالي ونقبل الفرضية البديلة .

## 2.4.6 . بعد الأزمة العالمية

- اختبار نتائج الفرضية الأولى :

**H01:** لا يوجد تأثير للصوت والمساءلة على التطور المالي :

أشارت نتائج التحليل بعد الأزمة المالية (2010-2015)، إلى وجود علاقة سلبية بين الصوت والمساءلة والتطور المالي من خلال القيمة السلبية المقدرة بـ -0.622322. أما بالنسبة لاختبار T فإن  $\alpha = 5\%$  (أي 0.05) وقيمة الاحتمال 0.3154، إذن  $\alpha < \text{Prob}$ ، بالتالي فإننا لا نرفض الفرضية الصفرية و لا يوجد تأثير للصوت والمساءلة على التطور المالي.

- اختبار نتائج الفرضية الثانية :

**H02:** لا يوجد تأثير للاستقرار السياسي وغياب العنف على التطور المالي :

أشارت نتائج التحليل بعد الأزمة المالية (2010-2015)، إلى وجود علاقة موجبة أيضا بين الاستقرار السياسي وغياب العنف والتطور المالي من خلال القيمة الموجبة المقدرة بـ 0.305548. أما فيما يخص اختبار T فإن  $\alpha = 5\%$  (أي 0.05) والاحتمال المقابل لها هو 0.6740 وهي أكبر من قيمة  $\alpha$  (5%) وعليه لا نرفض الفرضية الصفرية ولا يوجد تأثير للاستقرار السياسي وغياب العنف على التطور المالي .

- اختبار نتائج الفرضية الثالثة :

**H03:** لا يوجد تأثير لفاعلية الحكومة على التطور المالي :

أشارت نتائج التحليل بعد الأزمة المالية (2010-2015)، إلى وجود علاقة موجبة بين فاعلية الحكومة والتطور المالي من خلال القيمة الموجبة المقدرة بـ 7.629533. أما فيما يخص اختبار T فإن  $\alpha = 5\%$  (أي 0.05) ، بينما بلغ الاحتمال المقابل لها 0.2168 وهو أكبر من قيمة  $\alpha$  (5%) ، بالتالي فإننا لا نرفض الفرضية الصفرية التي تنص بأنه لا يوجد تأثير لفاعلية الحكومة على التطور المالي .

- اختبار نتائج الفرضية الرابعة :

**H0<sub>4</sub>**: لا يوجد تأثير للجودة التنظيمية على التطور المالي :

أشارت نتائج التحليل بعد الأزمة المالية (2010-2015)، إلى وجود علاقة سلبية بين الجودة التنظيمية والتطور المالي من خلال القيمة السلبية المقدرة ب -0.691697. أما فيما يخص اختبار T فإن:  $\alpha = 5\%$  (أي 0.05) وقيمة الاحتمال 0.8386، إذن  $\alpha < \text{Prob}$  وبالتالي لا نرفض الفرضية الصفرية القائلة بأنه لا يوجد تأثير للجودة التنظيمية على التطور المالي .

- اختبار نتائج الفرضية الخامسة :

**H0<sub>5</sub>**: لا يوجد تأثير لسيادة القانون على التطور المالي :

أشارت نتائج التحليل بعد الأزمة المالية (2010-2015)، إلى وجود علاقة سلبية بين سيادة القانون والتطور المالي، يظهر ذلك من خلال العلاقة السلبية بينهما والمتمثلة في القيمة السلبية المقدرة ب -6.769354. أما فيما يخص اختبار T فإن:  $\alpha = 5\%$  (أي 0.05) وقيمة الاحتمال 0.1220، إذن  $\text{Prob} < \alpha$  بالتالي لا يتم رفض الفرضية الصفرية ولا يوجد تأثير لسيادة القانون على التطور المالي .

- اختبار نتائج الفرضية السادسة :

**H0<sub>6</sub>**: لا يوجد تأثير للسيطرة على الفساد على التطور المالي :

أشارت نتائج التحليل بعد الأزمة المالية (2010-2015)، إلى وجود علاقة إيجابية بين السيطرة على الفساد والتطور المالي وذلك من خلال العلاقة الموجبة بينهما والمتمثلة في القيمة الموجبة المقدرة ب 0.457761. أما فيما يخص اختبار T فإن:  $\alpha = 5\%$  (أي 0.05) وقيمة الاحتمال قدرت ب 0.8196 وهي أكبر من قيمة  $\alpha$  ( $\alpha < \text{prob}$ )، بالتالي فإننا لا نرفض الفرضية الصفرية القائلة بأنه لا يوجد تأثير للسيطرة على الفساد على التطور المالي .

- اختبار نتائج الفرضية السابعة :

**H0<sub>7</sub>**: لا يوجد تأثير لمعدل التضخم على التطور المالي:

أشارت نتائج التحليل بعد الأزمة المالية (2010-2015)، إلى وجود علاقة سلبية بين معدل التضخم والتطور المالي من خلال القيمة السلبية المقدرة ب -0.077642، أي أن معدل التضخم المرتفع يؤدي إلى انخفاض مستوى التطور المالي من خلال التقليل من كفاءة النظام المالي في تخصيص الموارد وبالتالي التأثير سلبا على التطور المالي . أما بالنسبة لاختبار T فإن:  $\alpha = 5\%$  (أي 0.05) وقيمة الاحتمال 0.0274، إذن  $\alpha > \text{prob}$ . بالتالي ومن خلال هذه النتيجة فإننا نرفض الفرضية الصفرية القائلة بأنه لا يوجد تأثير لمعدل التضخم على التطور المالي ونقبل الفرضية البديلة

- اختبار نتائج الفرضية الثامنة :

**H0<sub>8</sub>**: لا يوجد تأثير للإففاق الوطني على التطور المالي:

أشارت نتائج التحليل بعد الأزمة المالية (2010-2015)، إلى وجود تأثير إيجابي أيضا بين الإففاق الوطني والتطور المالي، يظهر ذلك من خلال القيمة الموجبة المقدرة ب 0.533023، وهذا يعني أن زيادة الإففاق الوطني نحو الاستثمار يؤدي إلى زيادة التطور المالي. أما بالنسبة لاختبار T فإن:  $\alpha = 5\%$  (أي 0.05) وقيمة الاحتمال 0.0000، إذن  $\alpha > \text{prob}$ ، بالتالي ومن خلال النتائج فإننا نرفض الفرضية الصفرية القائلة بأنه لا يوجد تأثير للإففاق الوطني على التطور المالي ونقبل الفرضية البديلة.

## 7 . تفسير النتائج :

حسب نتائج التحليل، فإن التطور المالي لا يتأثر بالجودة المؤسسية سواء قبل أو بعد الأزمة العالمية ، حيث كانت كل النتائج تشير إلى عدم وجود تأثير بين مؤشرات جودة المؤسسات (الصوت والمساءلة ، الاستقرار السياسي وغياب العنف، الجودة التنظيمية، سيادة القانون، فاعلية الحكومة، السيطرة على الفساد) والتطور المالي ، هذا ما يتفق مع دراسة (دبوش عبد القادر، بوقمقوم محمد ، ييري نورة، 2018) التي توصلت بأن الجودة المؤسسية لا تعزز تطور القطاع المالي في الدول العربية ويختلف مع دراسة كل من (Law, Azman, 2008) و (Khan et al, 2019) التي وجدت بأن جودة المؤسسات تعزز بشكل كبير التطور المالي. كما أظهرت النتائج أن الإنفاق الوطني يؤثر على التطور المالي سواء قبل الأزمة أو بعدها في حين أن التضخم يؤثر على التطور المالي بعد الأزمة .

من خلال نتائج الدراسة يتبين لنا أنه لا يوجد تأثير معنوي لجودة المؤسسات على التطور المالي في الدول العربية وهذا راجع إلى عدم مواكبتها للأطر المؤسساتية ، إضافة إلى أن التغيير في هذه الأطر يكون على المدى الطويل مقارنة بالمدى المتقدمة .

## 8. الخلاصة:

كان الهدف من الدراسة اختبار العلاقة بين جودة المؤسسات والتطور المالي ل 19 دولة عربية خلال الفترة 2002-2015 . توصلت نتائج الدراسة إلى وجود مجموعة من النتائج تمثلت في :

- وجود علاقة إيجابية لبعض مؤشرات الجودة المؤسسية (الصوت والمساءلة، الجودة التنظيمية، سيادة القانون) والتطور المالي قبل الأزمة المالية، في حين كانت العلاقة سلبية بعد الأزمة ، لكن كل مؤشرات الجودة لم يكن لها تأثير معنوي إحصائيا على التطور المالي في كلتا الفترتين وهذا ما يعني ضعف إرساء مبادئ الحوكمة في المؤسسات المالية للدول العربية وعدم الالتزام بالمبادئ الصادرة عن مختلف الهيئات والمنظمات الدولية ، إضافة إلى أن العديد من هذه الدول شهدت تزعزع الأوضاع الأمنية التي أدت إلى عدم الاستقرار وكذا انتشار الفساد وبشكل كبير في جميع المجالات .

- وجود تأثير موجب للتضخم على التطور المالي قبل الأزمة العالمية ، في حين كان التأثير سالب بعد الأزمة، هذا يعني أن معدلات التضخم تلعب دور هام في تحقيق التطور المالي، فارتفاع معدلات التضخم يؤدي إلى انخفاض رأس المال الموجه للاستثمار الذي يؤدي بدوره إلى التقليل من منح القروض وبالتالي انخفاض نشاط الأسواق المالية وهو ما يؤدي إلى انخفاض مستوى التطور المالي، بينما وجود معدلات تضخم مستقرة يؤدي إلى تحقيق معدلات مرتفعة لمستوى التطور المالي

- وجود تأثير موجب للإنفاق الوطني على التطور المالي قبل وبعد الأزمة العالمية وهذا ما يعني أن الإنفاق الوطني في البلدان العربية عامل أساسي في تحفيز النمو الاقتصادي والتطور في جميع الميادين بما في ذلك التطور المالي، حيث يعتبر الإنفاق العام محركا أساسيا لعملية النمو من خلال توجيهه نحو المشاريع الاستثمارية ما يؤدي إلى زيادة القدرة الإنتاجية للاقتصاد المحلي وبالتالي زيادة التطور المالي .

على ضوء هذه النتائج يمكن تقديم الاقتراحات التالية :

- العمل على وضع إطار مؤسسي وقانوني مناسب قادر على حماية حقوق جميع الأطراف من مقرضين ومقترضين ووسطاء ماليين

- تعزيز مبدأ الشفافية والمساءلة والقضاء على الفساد من خلال تفعيل دور القطاع الخاص والمواطنين في عملية اتخاذ القرار.

- تعزيز الإنفاق الوطني نحو حجم الاستثمارات وتنويعها في كافة المجالات بالشكل الذي يؤدي إلى التطور المالي .

- ضرورة وضع سياسات اقتصادية لتحقيق استقرار المستوى العام للأسعار وضبط معدلات التضخم، فالدول التي تكون فيها معدلات التضخم مستقرة تحقق معدلات تطور مالي مرتفعة .  
- فيما يخص المقترحات بالدراسات في المستقبل يمكن إضافة متغيرات أخرى للدراسة ومحاولة دراسة تأثير جودة المؤسسات على قطاعات أخرى .

## قائمة المراجع:

## المراجع العربية :

- إسماعيل، ل ، شاكر، ر، (2016)، دراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في سوريا ، *مجلة جامعة البعث* ، المجلد 38 ، العدد 60، ص 73-107 .
- آمنة ، ب ، (2016) ، التطور المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية- دراسة قياسية ، أطروحة دكتوراه غير منشورة ، جامعة تلمسان.
- بن علال ، ب ، (2014) ، دور التطور المالي في نجاح سياسة التحرير المالي المطبقة في الدول النامية - دراسة قياسية ، *مجلة البحوث الاقتصادية والمالية* ، العدد 2 ، ص 277-304 .
- بوغزالة ، ع ، (2015) ، التطور المالي في بلدان المغرب العربي في ظل الانفتاح والتحرير المالي خلال الفترة 1990-2013 ، *مجلة أداء المؤسسات الجزائرية* ، العدد 8 ، ص 125-140.
- بيري، ن، دوش، ع ، بوقموم ، م ، (2018) ، أثر جودة المؤسسات على تطور القطاع المالي - دراسة حالة ، *مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية* ، العدد 9، ص 502-517 .
- حفصاوي، ن، (2018) ، دراسة العلاقة بين تطور النظام النقدي والمالي والنمو الاقتصادي - حالة الجزائر ومصر 1990-2016 ، أطروحة دكتوراه غير منشورة ، جامعة باتنة.
- راضية ، و ، (2018) ، اثر التطور المالي على دالة الطلب النقدي في الجزائر خلال الفترة 1997-2017، *مجلة المشكاة في التنمية الاقتصاد والقانون* ، المجلد 4 ، العدد 7، ص 71-90 .
- رياض ، ل ، (2018) ، دراسة نظرية تطبيقية لقياس مستوى تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي - حالة الجزائر ، أطروحة دكتوراه غير منشورة ، جامعة سطيف ، ص 93 .
- زين الدين ، ب (2016) ، أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر ، أطروحة دكتوراه غير منشورة ، جامعة تلمسان ، ص 61-62 .
- كمال، ح ، عبد القادر، د (2015)، محددات تطور القطاع المالي "حالة الدول العربية لجنوب المتوسط للفترة 1996-2011، *مجلة جامعة النجاح للأبحاث* (العلوم الإنسانية)، المجلد 29، العدد 9، ص 1597-1630.
- متاني، أ ، البشير، ب، بركات ، ج ، (2017)، أثر حوكمة القطاع العام على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي - دراسة حالة الأردن، *مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية*، العدد 8، ص 380-405 .
- مصباحي ، ف ، محمدي ، ف ، (2018) ، المؤسساتية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية في الجزائر، *المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية* ، المجلد 5 ، العدد 1، ص 178-186.

المراجع الأجنبية :

- Adnan , N,(2001),Measurement of Financial Development: A Fresh Approach , Center for Islamic Economics and Finance, Qatar Faculty of Islamic Studies, Qatar Foundation ,8th International Conference on Islamic Economics and Finance , p 1-23 .
- Akpan. G, Effiong,E ,(2012), Governance and Development Performance: A Cross-Country Analysis of Sub-Saharan Africa, ***Journal of Economics and Sustainable Development***, Vol 3, N°14, p53-66.
- Aron , J , (2000) , Growth and institutions : A review of the evidence , ***the world bank research observer*** , vol15, N° 01, p 90-465 .
- Audrey, C. (2001). Libéralisation financière et croissance Economique. Harmattan, p2.
- Darrat , A ,(1999), Are Financial Deepening and Economic Growth Causally Related? Another Look at the Evidence , ***international economic journal*** , v13 , n 3,p19-35 .
- kaufmann,D, Kraay,A, Mastruzzi,M,(2008) :”Governance Matters VII : Aggregate and Individual Governance Indicators 1996-2007”, policy research working paper 4654, world bank, p 01-102 .
- Khan , M et al , ( 2019) , Institutional quality and financial development:The United States perspective , ***Journal of Multinational Financial Management*** , N49,p67-80 .
- Kpadar, K ,(2006) , Développement financière , Instabilité financière et Croissance Economique , thèse doctorat , université d’auvergne glermont , France , p 50-52 .
- La porta ,R,Lopez ,D , Shleifer ,A, Vishny ,R, (1996) ,Law And Finance ,NBER ***Working Paper***, No. 5661,p01-44 .
- Law,S and Saini, A ,(2012) ,Institutionsal quality , governance, and financial development , ***Economic governance*** , n° 03 , p 217-236.
- Martin, K, Petra, Z, (2011) , The good governance indicators of the millennium challenge account: How many dimensions are really being measured? , working paper ,diw discussion papers, 1148,p 1-44 .
- Muye,M and Muye , Y , (2017) ,Testing for causality among globalization, institution and financial development: Further evidence from three economic blocs,borsa ***Istanbul Review*** , vol 17 , n ° 2,p117-132 .
- North ,D and Thomas ,R ,(1973) ,The rise of the western world : a new economic history , Cambridge University Press.
- North, Douglass (1990); Institutions, Institutional Change, and Economic Performance; New York: Cambridge University Press, p 01-05.
- Sanusi,N, Mo’osin, A , Kusairi,S , (2012), Financial Development and Economic Growth: Panel Evidence from Asean Countries ,Persidangan Kebangsaan Ekonomi Malaysia ,Transformasi Ekonomidan Sosial KeArah Negara Maju,p1605-1610 .

- بيانات البنك الدولي من الموقع : [http:// Data.albankaldawali .org](http://Data.albankaldawali.org)
- مؤشرات الحوكمة العالمية من الموقع : [w.w.w.govindicators.org](http://w.w.w.govindicators.org)
- تقرير التنمية المالية الصادر عن منتدى الاقتصاد العالمي، وزارة التخطيط والتعاون الدولي، 2009 .

## 6 - الملاحق :

## عينة الدراسة :

الدول	الرقم	الدول	الرقم	الدول	الرقم
سوريا	15	فلسطين	08	الجزائر	01
عمان	16	السعودية	09	مصر	02
البحرين	17	الأردن	10	تونس	03
لبنان	18	الكويت	11	المغرب	04
العراق	19	الإمارات العربية	12	ليبيا	05
		قطر	13	موريتانيا	06
		الجمهورية اليمنية	14	السودان	07
المجموع : 19 دولة					