



دور جودة المؤسسات في تطوير التنمية المالية في الدول الناشئة  
دراسة قياسية خلال الفترة (1996-2020)

*The role of institutional quality in developing financial Development  
in emerging countries -Standard study during the period (1996-2020)-*

عيود قادة

تشيكو ريم\*

مخبر البحث في تسيير الجماعات المحلية و التنمية المحلية،  
جامعة مصطفى اسطمبولي معسكر ، الجزائر  
K.aiboud@univ-mascara.dz

مخبر البحث في تسيير الجماعات المحلية و التنمية المحلية،  
جامعة مصطفى اسطمبولي معسكر ، الجزائر  
Rym.tchiko@univ-mascara.dz

تاريخ النشر: 2022/12/31

تاريخ القبول: 2022/11/18

تاريخ الإرسال: 2022/09/20

ملخص:

تهدف هذه الدراسة الى تقدير أثر جودة المؤسسات في تطوير التنمية المالية لعينة تتكون من 16 دولة من الدول الناشئة. للفترة من 1996 الى 2020. باستخدام نماذج بانل (Panel data)، وتحليل المركبات الأساسية (PCA). تم بناء مؤشر مركب للتنمية المالية باستعمال مؤشرين جزئيين (المعروض النقدي بمعناه الواسع M2 و الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص). ومؤشر مركب لجودة المؤسسات يتكون من المؤشرات الستة للحوكمة، بالإضافة الى الإنفاق الحكومي والتضخم والانفتاح التجاري. توصلت الدراسة الى أن جودة المؤسسات بأبعادها المختلفة؛ لها تأثير إيجابي على التنمية المالية في الدول الناشئة، وهذا ما يتوافق مع نظرية القانون والتمويل في الدور الذي تلعبه البيئة القانونية والمؤسسية؛ في تفسير الاختلاف في مستويات التنمية المالية بين البلدان. ويؤكد ذلك العديد من الدراسات التي تناولت هذا الموضوع.

الكلمات المفتاحية: جودة المؤسسات، تنمية المالية، نماذج بانل، تحليل المركبات الأساسية، دول ناشئة

**Abstract :**

This study aims to estimate the impact of the quality of institutions on the financial development of a group of 16 emerging countries between 1996 and 2020, using Panel data models and Principal Component Analysis (PCA). The Financial Development Index contains two partial indicators (Money Supply M2 and Domestic Credit to the Private Sector). The quality of institutions Index consists of the six indicators of governance in addition to government spending, inflation and trade openness. The study concluded that the quality of institutions in its various dimensions has a positive impact on financial development in emerging countries, and this is consistent with the theory of law and finance through the role played by the legal and institutional environment in explaining the difference in levels of financial development between countries. This is confirmed by many studies that dealt with this topic.

**Key Words :** Qualité of institutions, Financial development, Panel data, PCA, Emerging countries.

**JEL Classification:** C22, C51, C23.

\* مرسل المقال: تشيكو ريم (Rym.tchiko@univ-mascara.dz)



## المقدمة :

لا تزال العلاقة بين جودة المؤسسات والتنمية المالية تحظى باهتمام كبير من قبل الاقتصاديين والسياسيين؛ فمعرفة نوعية البيئة المؤسسية القائمة في دولة ما؛ يتركز على مدى كفاءة أنظمتها القانونية والتشريعية، وتجسيد مختلف مبادئ الشفافية والنزاهة والمصدقية. فضرورة خلق مؤسسات شاملة وفعالة من شأنه تطوير و تنمية القطاع المالي. وقد أبدت العديد من الدول ومن ضمنها الدول الناشئة اهتماما متزايدا بنوعية المؤسسات، والعمل على تبني نظام مؤسسي كفي و فعال يعمل على تحفيز التنمية المالية وتحقيق أعلى مستويات النمو الاقتصادي. فالعامل المؤسسي أضحي مصدر عائد وقوة تتحدد من خلاله مكانة الدول وريادتها. وفي السنوات الماضية شهدت الدول الناشئة عدة إصلاحات هيكلية توسعية في مختلف أجهزتها الاقتصادية والمالية؛ كانت بمثابة الانطلاقة الحقيقية لبروز مسيرتها الاقتصادية ومواكبة التطورات الجديدة، واندماجها في الاقتصاد العالمي. وبالرغم من أن هذه الدول واجهت عدة أزمات بسبب ضعف بيئتها المؤسسية، وهشاشة أنظمتها المالية، الا انها استطاعت في ظرف وجيز من اثبات مكانتها الاقتصادية بين الدول المتقدمة، وأصبحت هذه الدول اليوم معترف بيها على الصعيد الدولي كونها تساهم في تعزيز النمو العالمي، وعلى الرغم من وجود عدة اختلافات بين هذه الدول في بنيتها الاقتصادية وهيكلها المالي الى أن لها ميزة مشتركة تعرف بها؛ وهي نموها السريع و المستدام الذي تسعى من خلاله الى تحسين أدائها الاقتصادي وتحقيق استقرارها المالي.

**الإشكالية: ما مدى تأثير جودة المؤسسات على التنمية المالية في الدول الناشئة ؟**

**الفرضية: تؤثر جودة المؤسسات تأثيرا ايجابيا على التنمية المالية في الدول الناشئة.**

**هدف الدراسة:**

تهدف هذه الدراسة الى معرفة الدور الذي تلعبه جودة المؤسسات في تعزيز التنمية المالية، بأخذ عينة من الدول الناشئة كونها استطاعت من تطوير نظامها المالي في فترة قصيرة من الزمن.

**منهجية الدراسة:**

للإجابة على الإشكالية المطروحة وإيجاد نموذج للعلاقة بين جودة المؤسسات و التنمية المالية تم الاعتماد على الاقتصاد القياسي باستخدام البيانات الثابتة لمقاطع السلاسل الزمنية (Panel Data) و تحليل المركبات الأساسية (PCA).

**الدراسات السابقة:**

قامت دراسة (Kos a Mougnot Alice ,Kamajou François (2016) بتحليل دور جودة المؤسسات في التنمية المالية لعينة تتكون من 14 دولة من دول منطقة الفرنك الأفريقي CFA خلال الفترة 1996-2011. استعملت في ذلك ثلاث نماذج لثلاث متغيرات للتنمية المالية والمتمثلة في: نسبة الخصوم السائلة للنظام المالي M3/PIB، الائتمان المصرفي للقطاع الخاص، الائتمان المحلي فيما يتعلق بالنتائج المحلي الإجمالي. أما المتغيرات المستقلة فهي: نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، مؤشرات الجودة المؤسسية (الكفاءة البيروقراطية، الاستقرار السياسي، السيطرة على الفساد، سيادة القانون، جودة التنظيم)، بالإضافة الى الانفتاح التجاري، التضخم، ومؤشر



رأس المال البشري. وتشير النتائج أنه في المدى الطويل يختلف تأثير العوامل المؤسسية اعتماداً على متغير التنمية المالية المتبع. وبينت معادلة خط الانحدار للمتغيرات الثلاث للتنمية المالية، أن جودة المؤسسات لها تأثير كبير على التنمية المالية بغض النظر عن المتغير المستخدم، باستثناء مؤشر الاستقرار السياسي و مؤشر جودة التنظيم، في حالة متغير التنمية المالية المتمثل في نسبة الخصوم السائلة للنظام المالي M3/PIB. وهذا يعكس أن تعزيز الإطار التنظيمي لم يترجم إلى تعميق مالي في منطقة الفرنك الأفريقي. وفي هذه الحالة سيكون له نتائج عكسية. أما الانفتاح التجاري فكان له أثر سلبي على نسبة الخصوم السائلة للنظام المالي M3/PIB ، وعلى الائتمان المصرفي للقطاع الخاص. ويشير هذا إلى أن العوامل الخارجية ستؤدي إلى مزاحمة الائتمان المحلي في البلدان الواقعة في منطقة الفرنك الأفريقي والذي يؤدي بدوره الى تحسين الوصول إلى التسهيلات الائتمانية للعملاء مع تقليل تكلفة الائتمان للمستثمرين من خلال المنافسة بين البنوك. وفيما يخص المؤشرات الأخرى كان لها تأثير إيجابي على التنمية المالية (François, 2016).

كما حاولت دراسة (Fagbemi Fisayo, John Oluwasegun Ajibike (2018) إيجاد العلاقة الديناميكية بين الجودة المؤسسية، والتنمية المالية في نيجيريا خلال الفترة 1984-2015 باستخدام نماذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطة (ARDL). اعتمدت الدراسة على مؤشرين مختلفين للتنمية المالية؛ نسبة الائتمان الموجه للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي، و المعروف النقدي M2 إلى الناتج المحلي الإجمالي. أما المتغيرات المفسرة فتتمثل في: (نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، الانفتاح التجاري، ومؤشر المؤسسات؛ السيطرة على الفساد، القانون والنظام، المساءلة والديمقراطية، استقرار الحكومة، والجودة البيروقراطية). وقد أظهرت النتائج و باستمرار أن العوامل المؤسسية ليس لها تأثير كبير على التنمية المالية على المدى الطويل والقصير. ولا تساهم بالضرورة في تطوير القطاع المالي. كما تظهر النتائج أيضاً أن الناتج المحلي الإجمالي، والانفتاح التجاري لهما تأثير كبير على كل من نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة المعروض النقدي M2 إلى الناتج المحلي الإجمالي؛ والذي تم استخدامهما كمتغيرات تابعة على التوالي في المدى القصير والطويل. ويمكن أن يُعزى هذا الدليل التجريبي إلى حقيقة أن الاقتصاد النيجيري، باعتباره أحد البلدان النامية، مستهدف جيداً في جبهة التمويل العالمية. ومن ثم فإن الانفتاح المتزايد للاقتصاد؛ الذي يمكن أن ينتج من تقليل الحواجز التجارية إلى جانب تحسن النمو الاقتصادي؛ سيعزز تنمية القطاع المالي في نيجيريا (Fagbemi & Ajibike, 2018).

أما دراسة (Ellahi Nazima, Adiq Kiani, Qaisar Malik, Asif Raza (2021) التي تم فيها تحليل العلاقة بين الحوكمة المؤسسية وتطوير القطاع المالي لأربعة اقتصادات آسيوية تتمثل في: بنغلاديش، الهند، باكستان وسريلانكا خلال الفترة من 1996 إلى 2018. باستخدام طريقة المربعات الصغرى المعممة GMM. تم بناء مؤشر تنمية القطاع المالي باستخدام ثلاثة متغيرات للتنمية المالية؛ تطوير سوق الأوراق المالية (يقاس بنسبة رأس المال السوقي إلى الناتج المحلي الإجمالي)، والخصوم السائلة، والائتمان المحلي للقطاع الخاص والمعروض النقدي (M2). و لقياس الحوكمة، استخدمت الدراسة مؤشر الحوكمة العالمية (WGI)، والذي يتكون من ستة أبعاد رئيسية تتمثل



في: الصوت والمساءلة، الاستقرار السياسي، فعالية الحكومة، الجودة التنظيمية، سيادة القانون، ومكافحة الفساد. تم تجميع جميع الأبعاد الستة للحصول على مؤشر واحد للعامل المؤسسي بأخذ المتوسط. وتم استخدام انفتاح التجاري، والمنشأ القانوني، والحرية الاقتصادية، ومعدل التضخم، والإنفاق الحكومي، ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كمؤشرات للاقتصاد الكلي. وقد أشارت النتائج العامة للدراسة إلى أن الحوكمة المؤسسية هي الأكثر أهمية لنجاح تنمية القطاع المالي. بالإضافة إلى ذلك، يعمل الانفتاح التجاري والمخرجات الحقيقية على تعديل التطور المالي من خلال تفاعلها الإيجابي مع الحوكمة المؤسسية (Ellahi, Kiani, Malik, Raza, & Gul, 2021).

## I. الاطار النظري للمؤسسات والتنمية المالية:

### 1. المؤسسات Les Institutions :

هناك اتفاق واسع على ان المؤسسات هي قانون راسخ أو عرف أو ممارسة ما؛ لكن اختلفت وجهات النظر حول إعطاء مفهوم محدد للمؤسسات، فوفقاً لـ (Hall (1986) المؤسسات هي القواعد الرسمية، وإجراءات الامتثال، وممارسات التشغيل القياسية التي تنظم العلاقة بين الأفراد في مختلف الوحدات في النظام السياسي والاقتصادي (Bell, 2002, p. 02). أما (Jepperson (1991 فقد قدم مفهومًا أكثر شمولاً حول المؤسسات وعرفها بأنها " مجموعة قواعد وبرامج منظمة مبنية اجتماعياً ويعاد تشكيلها بشكل روتيني، وتعمل كركائز مقيدة نسبياً. وهي عبارة عن استراتيجيات نظرية تسعى الى تطبيق و تطوير الأساليب التي تمكن من تفسير ودراسة المؤثرات التي تشكل المؤسسات، والممارسات داخلها (Jepperson, 1991, p. 142) في حين وضع (North (1990 الفرق بين المؤسسات Institutions والمنظمات Organisations؛ حيث يرى أن المؤسسات هي قواعد اللعبة في المجتمع أو بشكل أكثر رسمية هي القيود التي وضعها الإنسان والتي تنظم التفاعل البشري. وتتكون من القواعد الرسمية (الداستير، القوانين، اللوائح)، والقواعد غير الرسمية (الأعراف، والتقاليد، والقيم الاجتماعية). أما المنظمات هي الجهات الفاعلة أي مجموعة من الأفراد ملتزمون بهدف مشترك لتحقيق الأهداف. وهي تشمل الهيئات السياسية (الأحزاب السياسية، مجلس الشيوخ)؛ الهيئات الاقتصادية (الشركات والنقابات)؛ الهيئات الاجتماعية (الكنائس والنوادي والجمعيات)؛ والهيئات التعليمية (المدارس والكليات ومراكز التدريب المهني) (North D. C., 1993, pp. 5-6) ومن الضروري ان يفهم من قواعد اللعبة بأنها القواعد القانونية الرسمية وكذا القواعد الاجتماعية غير الرسمية التي تحكم السلوك الفردي وهيكل التفاعل الاجتماعي داخل المؤسسات (Binmore, 2010, p. 245)

### 1.1 جودة المؤسسات Qualité des institutions :

أدى تطور الاقتصاد المؤسسي في ظهور مفهوم جودة المؤسسات في الأدبيات الاقتصادية، حيث أشار (North (1990 الى أن الجودة المؤسسية هي التي توفر حقوق ملكية محددة و واضحة، وتوفر الحوافز من أجل زيادة الإنتاج، وتقوم على نظام سياسي يسعى لتحقيق منظومة قانونية وقضائية تضمن تنفيذ العقود والاتفاقات بتكلفة منخفضة. (لطفي، و جواوي، 2016، صفحة 249) أما (Henisz (2000 فيرى أن جودة المؤسسات تتحدد



بدرجة فعالية وقوة الضوابط والتوازنات في تشكيل السياسات العامة. (Carmignani, 2009, p. 412) في حين يشير (Acemoglu 2003) الى أن المؤسسات الجيدة تتميز بثلاثة خصائص رئيسية تتمثل فيما يلي :

- توفير حقوق الملكية لفئة كبيرة من المجتمع والتي تمكنهم من الاستثمار و المشاركة في الحياة الاقتصادية.
- وضع قيود على أعمال النخبة والسياسيين، بحيث لا يستطيعون ممارسة سلطتهم في انتزاع المداحيل و الاستثمارات من الآخرين.
- توفير مناخ تتساوى فيه الفرص أمام كل قطاعات المجتمع، بحيث يستطيع كل فرد من الافراد الاستثمار والمساهمة في مختلف الأنشطة الاقتصادية والاجتماعية المنتجة. ( شكوري و شيبي ، 2012، صفحة 22).

## 2.1 تصنيف المؤسسات:

تصنف المؤسسات الى أربع فئات أساسية هي:

- **المؤسسات القانونية:** يتحدد من خلالها نوع النظام القانوني، وتعريف القواعد القانونية، وكيفية تطبيقها و اصلاح المؤسسات القانونية، بما في ذلك النظام القضائي الذي يسهر على تنفيذ العقود و حماية حقوق الملكية.
- **المؤسسات الاقتصادية:** تحدد القواعد التي تحكم عملية الإنتاج بما في ذلك القواعد المنظمة للسوق.
- **المؤسسات السياسية:** تتعلق بنوع النظام السياسي والقواعد الانتخابية، وكذا الضوابط التي تشكل السياسات العامة التي تعمل على تحقيق الاستقرار السياسي والاقتصادي.
- **المؤسسات الاجتماعية:** والتي عادة ما تغطي القواعد المتعلقة بالحصول على الصحة والتعليم وكذا الضمان الاجتماعي. حيث نجد ان المؤسسات القانونية والاقتصادية هي التي تحدد النشاط المالي من حيث فعالية انفاذ العقود وكفاءة نظام الاشراف والتنظيم المصرفي (Kpodar, 2006، صفحة 15).

## 2. التنمية المالية : Développement Financier

لم يتم إعطاء تعريف دقيق للتنمية المالية في الأدبيات الاقتصادية؛ غير أنه يوجد بعض التعاريف التي حاولت الامام بمفهوم التنمية المالية من بينها: تعريف (Lynch 1996) حيث ترى أن التنمية المالية هي العملية التي تظهر عليها الخدمات المالية في شقيها الكمي والنوعي، وذلك من خلال ما يقدمه النظام المالي من منتجات متنوعة سواء من طرف مؤسسات الوساطة أو الأسواق المالية، (مباركي و لخصر، 2016، صفحة 91) أما بالنسبة ل Adnan (2011) Noureen فيعرف التنمية المالية على أنها تلك السياسات والعوامل والمؤسسات التي تؤدي إلى الوساطة الفعالة والأسواق المالية الفعالة. حيث يوفر النظام المالي القوي تنوع للمخاطر والتخصيص الفعال لرأس المال؛ وكلما زاد التطور المالي زادت تعبئة المدخرات وتخصيصها للمشاريع ذات العائد المرتفع. (Adnan, 2011، صفحة 01).

### 1.2 محددات التنمية المالية:

- **البيئة المؤسسية:** تتضمن البيئة المؤسسية لأي نظام مالي متطور السياسات واللوائح والقوانين والإشراف، و بالنسبة ل North (1990) هي مجموعة الأجهزة القانونية والسياسية، والقضائية التي توطر وتشرع التصرفات



- الكلية والفردية، حيث تشمل الأنظمة والقواعد التي تسمح بعملية تنمية الأسواق المنظمة أو الغير منظمة (North D. , 1990)، فالبيئة المؤسسية الأفضل تعمل على زيادة كفاءة الوسطاء الماليين وتحفيز عملية تراكم المال، بالإضافة الى تقليل تكاليف الصفقات وبالتالي تشجيع الاستثمار.
- **بيئة الاعمال:** تعتبر بيئة الاعمال من بين المحددات المساعدة على تنمية القطاع المالي حيث تنعكس كفاءة هذا الأخير على العناصر التالية: (مباركي و لخضر، 2016، صفحة 94)
  - توفر رأس المال البشري الذي يمثل كفاءة ومهارة العمال الذين يمكن استخدامهم من قبل القطاع المالي لتقديم خدمات مالية فعالة.
  - وضعية رأس المال المادي الذي تمثله البنى التحتية المادية و التكنولوجية.
  - الجوانب الأخرى لبيئة الاعمال كالسياسة الضريبية و تكاليف ممارسة الاعمال التجارية.
  - **الاستقرار المالي:** يلعب استقرار وسلامة النظام المالي دورا هاما في عملية التنمية المالية، فالاستقرار المالي هو الوضع الذي يكون فيه القطاع المالي قادرا على التصدي للاضطرابات المختلفة في الاقتصاد بحيث يكون هذا القطاع قادرا على القيام بعمليات الوساطة و تسوية المدفوعات و اعادة توزيع المخاطر والأزمات المالية و المصرفية (بن شيخ ، 2017 ، صفحة 279).

### 3. العلاقة بين المؤسسات والتنمية المالية:

ركزت العديد من الأبحاث النظرية، والدراسات التجريبية على دور جودة المؤسسات في القطاع المالي؛ كونه عنصر حيوي وحافز لتدفق رؤوس الأموال، و يعتبر من أهم العوامل الأساسية في عملية التحول الاقتصادي من خلال تعبئة المدخرات وتوظيفها في استثمارات منتجة، قادرة على دفع عملية التنمية الاقتصادية وتحقيق الرفاه الاجتماعي. وقد جاء في تقرير التنمية المالية لعام 2012 أن البيئة المؤسسية الجيدة أحد أهم المحاور السبعة للتنمية المالية، والتي تؤدي إلى أسواق وساطة مالية فعالة، فضلا عن الوصول العميق والواسع إلى رأس المال والخدمات المالية (The Financial Development Report 2012). كما قدم كل من (Bagehot, Schumpeter, Patrick, Goldsmith, McKinnon and Shaw) الدور الأساسي الذي يلعبه هيكل النظام المالي في تعبئة الموارد المالية وتخصيصها للاستخدامات الأكثر إنتاجية. كمصدر لتحفيز النمو الاقتصادي من خلال الخدمات المالية التي يقدمها القطاع المصرفي من اجل تمويل الابتكارات التكنولوجية حيث يتم تخصيص رأس المال تلقائيا لأكثر المشاريع كفاءة، أي تلك التي يكون العائد الهامشي لها أكبر من معدل الفائدة المتوازن، مع التركيز على البيئة المؤسسية الفعالة و كفاءة الأنظمة القانونية التي تساهم في خلق مؤسسات وأسواق مالية جديدة ومتطورة .

قدم la porta and al أدلة من خلال نظرية القانون و التمويل التي تركز على أصل التقاليد القانونية للبلد؛ و أثبت ان القواعد القانونية التي تحمي المستثمرين، ونوعية انفاذها تختلف بين البلدان حسب الأصل القانوني (Laporta, Lopez de silanes, Shleifer, & الإسكندنافية)



(Vishny, 1997). ويعد القانون الإنجليزي قانون عام يسنه القضاة، ويتم إدماجه في الهيئة التشريعية على عكس القانون الفرنسي و الألماني و الاسكندنافي الذي يعتبر جزء من القانون المدني. حيث تميل البلدان التي نشأت قواعدها القانونية في تقاليد القانون العام إلى حماية المستثمرين بشكل أفضل بكثير مما تفعله البلدان التي تنشأ قوانينها في القانون المدني، وهذا ما يفسر سبب اختلاف تطور التنمية المالية في البلدان (Laporta, Lopez de Silanes, Shleifer, & Vishny, 1998).

تم التأكيد في الأدبيات النظرية على أن الأنظمة القانونية تؤثر على التنمية المالية من خلال قناتين: القناة السياسية وقناة التكيف؛ القناة السياسية وهي النظرة الثابتة للقانون والتمويل والتي تؤكد على أن التقاليد القانونية تختلف من حيث الأولوية التي تعطيتها لحقوق الملكية الخاصة، حيث تشكل أساس التنمية المالية مقابل حقوق الدولة. أما قناة التكيف القانوني فتركز على الاختلاف بين التقاليد القانونية من حيث قدرتها على التطور مع الظروف، والاحتياجات المتغيرة للاقتصاد (Eryigit, 2010, p. 05). وبغض النظر عن جوهر القواعد القانونية، هناك اختلافات هيكلية بين القانون العام والقانون المدني، فالقانون العام مرتبط تاريخياً بحماية قوية لحقوق الملكية ضد إجراءات الدولة، في حين أن القانون المدني مرتبط بحكومة مركزية قوية وأقل تقييداً. فالتمييز ليس إيديولوجياً فحسب؛ بل يؤدي أيضاً إلى اختلاف هيكل مهم في دور القضاء. حيث نجد في نظام القانون العام، القاضي هو صانع سياسة مستقل يشغل منصباً رفيع المستوى. بينما في نظام القانون المدني يكون القاضي موظفاً مدنياً منخفض المستوى (نسبياً) بدون سلطة مستقلة لوضع القواعد القانونية. وعلى الرغم من أن كلا من القانون العام، والقانون المدني يوفران حماية قوية لحقوق الملكية والعقود ضد الجهات الفاعلة الخاصة الأخرى، فقد تكون هذه الحقوق أكثر حماية ضد الحكومة نفسها في نظام القانون العام (Mahoney, 2001, p. 507). كما أشار Levine أيضاً إلى أن البلدان التي لديها أنظمة قانونية وتنظيمية تعطي الأولوية للدائنين الذين يتلقون القيمة الحالية الكاملة لمتطلباتهم على الشركات؛ لديها وسطاء ماليون ذات كفاءة عالية من البلدان التي يقدم فيها النظام القانوني دعم أقل للدائنين. إضافة إلى ذلك أن إنفاذ العقود، والإفصاح عن المعلومات من العوامل الهامة المحددة للتنمية المالية (Levine, 1998). وفي الآونة الأخيرة ظهرت عوامل أخرى تؤثر على الأنظمة المالية؛ كالتقيد الغير رسمية، والتي تتمثل في رأس المال الاجتماعي، الذي يقاس بمستوى الثقة أو التعاون بين الأفراد، وتعتبر العلاقة بين رأس المال الاجتماعي والتنمية المالية موضوع اهتمام العديد من الدراسات، ليصبح أحد السمات المميزة للأمم. كما شدد Knack and Keefer على أهمية المؤسسات في شرح مسارات النمو والتنمية بين الدول، وتوصلاً إلى وجود علاقة ارتباط بين الثقة السائدة في المجتمع ومعدل النمو الاقتصادي، وأن درجة تأثير المؤسسات الغير رسمية على العمليات المالية، تختلف وتكون أكبر في الأسواق المالية النامية مقارنة بالأسواق المالية المتقدمة. (Knack & Keefer, 1995) ومن ناحية أخرى خلص كل من Gambetta (1988) و Coleman (1990) إلى أن رأس المال الاجتماعي هو أحد العوامل المحددة لأداء المؤسسات في المجتمع، كما ينظر إليه على أنه عنصر مؤثر على البيئة المؤسسية. وهذا ما وضعه Guiso et al (2004) أن وجود مستوى عالٍ من الثقة في الاقتصاد له تأثير دافع على التنمية المالية





والنمو الاقتصادي؛ لأن العقود المالية هي العقود النهائية التي تتطلب ثقة مكثفة. وبالتالي يمكن اعتبار مستوى الثقة عاملا هاما و محددا للتطور المصرفي، ويمكن له أن يفسر الفروقات بين الأنظمة المالية والأداء الاقتصادي للبلدان (Beji & Youssef, 2010, p. 04).

ومن جهة أخرى تؤكد نظرية الوقف، والتي تعتبر من أهم النظريات التي ركزت على أهمية المؤسسات في تفسير مستويات التنمية المالية والتي تعود الى اسهامات (Acemoglu, Johnson and Robinson (2001) حيث قدموا معدل وفيات المستوطنين كعامل مهم في تحديد جودة المؤسسات و الأداء الاقتصادي، وذلك من خلال التركيز على دور الجغرافيا و البيئة الصحية في تكوين المؤسسات المالية، حيث لاحظوا أن المناطق التي وجد المستعمرون الأوروبيين صعوبة في الاستقرار فيها اقتصر على استخراج واستغلال الموارد المتاحة فيها. أما المناطق التي كانت فيها الأوضاع ملائمة للاستيطان انشئوا فيها مؤسسات قوية وفعالة؛ وبالتالي أثرت استراتيجيات الاستيطان التي قام بها المستعمرون بشكل كبير على أنواع المؤسسات (Bendahmane & Beddou, 2018, p. 83). بينما ركز (Acemoglu and al (2001) على التطوير المؤسسي بشكل عام، فنظريتهم قابلة للتطبيق على القطاع المالي؛ حيث ان في البيئة الاستخراجية لن يقوم المستعمرون ببناء المؤسسات التي تتطلب تطوير أسواق مالية حرة وتنافسية، لأن الأسواق التنافسية قد تهدد وضع المستخرجين. ومع ذلك في المستعمرات الاستيطانية سيكون المستعمرون أكثر ميلا إلى بناء المؤسسات التي تحمي حقوق الملكية الخاصة، وبالتالي تعزيز التنمية المالية. وقد شكلت هذه النظرية الاختلافات في المؤسسات الأولية، والتي كان لها تداعيات طويلة الأمد على حماية حقوق الملكية الخاصة والتنمية المالية.

وعلى الرغم من أن نظريات القانون والوقف تؤكد على أهمية المؤسسات الأولية في تشكيل الأنظمة المالية، إلا ان نظرية القانون والتمويل تركز على التقاليد القانونية التي أتى بها المستعمر، في حين تركز نظرية الوقف على البيئة الصحية والجغرافية التي واجهها المستعمر وكيف شكلت هذه الظروف إستراتيجية للاستعمار في بناء مؤسسات رديئة. وفي هذا الصدد قام (Beck and al (2003 بتحليل نظرية القانون والتمويل ونظرية الوقف؛ لمعرفة ما إذا كانت الاختلافات بين الدول في المؤسسات المالية يتم حسابها من خلال الاختلافات بين الدول في الأصل القانوني، أو من خلال الأوقاف الطبيعية. وتوصلوا إلى وجود رابط قوي بين الهبات الأولية، والمستويات الحالية للتنمية المالية؛ حيث وجدوا حسب سجل وفيات المستوطنين أن البلدان ذات الهبات الجغرافية الضعيفة تميل إلى أن يكون لديها وسطاء ماليون أقل تطورا وأسواق مالية هششة وضعيفة في حماية حقوق الملكية. بالإضافة إلى ذلك من حيث القانون ونظرية التمويل ونظرية الأوقاف، وجدوا أن الهبات الأولية تفسر المزيد من التباين عبر البلدان في تطوير الوساطة المالية، وسوق الأوراق المالية، أكثر من الأصل القانوني. كما أظهرنا أن الهبات الأولية ترتبط ارتباطا وثيقا بتطوير الوساطة المالية أكثر من الأصل القانوني. وأشاروا إلى أن الأنظمة القانونية التي قدمها المستعمرون والأوقاف الأولية في المستعمرات، هي محددات مهمة لتطوير سوق الأوراق المالية وحماية حقوق الملكية الخاصة (Beck, Demirgüç Kunt, & Levine, 2003, p. 140).





## II. الدراسة القياسية:

### 1. تحديد نموذج الدراسة:

تركز هذه الدراسة على اختبار دور جودة المؤسسات في تطوير القطاع المالي لعينة تتكون من 16 دولة من الدول الناشئة. للفترة من 1996 الى 2020. باستخدام نماذج بانل (Panel data)، تحليل المركبات الأساسية (PCA) بتطبيق برنامج Stata 17. تم الاعتماد على مؤشر مركب للتنمية المالية كمتغير تابع، ومؤشر مركب للمؤسسات كمتغير مستقل، بالإضافة الى مجموعة من المتغيرات المتعلقة بالاقتصاد الكلي وتكتب الصيغة العامة لنموذج الدراسة وفق الشكل التالي:

$$\text{LgFD} = \beta_0 + \beta_1 \text{Lg INST} + \beta_2 \text{LgTNE} + \beta_3 \text{LgTO} + \beta_4 \text{LgINF} + \varepsilon_1 \dots \dots (1)$$

حيث:

**FD:** مؤشر التنمية المالية ويتكون من مؤشرين هما:

**M2:** المعروض النقدي بمعناه الواسع (% من إجمالي الناتج المحلي)

**DCP:** الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي)

**INST:** مؤشر المؤسسات ويتكون من مؤشرات الحوكمة الست وفق منهجية البنك الدولي والمتمثلة في:

**GE:** فعالية الحكومة **VA:** الصوت والمساءلة

**RQ:** الجودة التنظيمية **CC:** مكافحة الفساد

**RL:** سيادة القانون **PV:** الاستقرار السياسي

**TNE:** إجمالي الإنفاق الوطني (% من إجمالي الناتج المحلي)

**INF:** التضخم؛ الأسعار التي يدفعها المستهلكون (% سنويا)

**TO:** الانفتاح التجاري (الصادرات+الواردات)/PIB

### 2. عينة الدراسة:

تشمل الدراسة 16 دولة من الدول الناشئة، وتم اعتماد تصنيف الدول الناشئة حسب صندوق النقد الدولي FMI و منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OCDE مع مراعات توفر البيانات. والدول هي: (بنغلاديش، البرازيل، شيلي، الصين، كولومبيا، الجمهورية التشيكية، الهند، هنغاريا، ماليزيا، المكسيك، بيرو، الفلبين، بولندا، روسيا، جنوب افريقيا، فيتنام).

### 3. تحليل المركبات الأساسية PCA للمتغيرات المؤسساتية:

يحتوي مؤشر المؤسساتية على مجموعة من المؤشرات، منها المؤشرات الست للحوكمة التي يعتمد عليها البنك الدولي ومن أجل تسهيل الدراسة و الابتعاد عن مشكل وجود ارتباط بين المتغيرات الست نحاول صياغة مؤشر عام عن طريق تحليل المركبات الأساسية PCA، ونقوم في البداية بإيجاد مصفوفة الارتباط بين المتغيرات، واجراء اختبار KMO لمعرفة مدى إمكانية تطبيق هذه الطريقة.



## الجدول 01: مصفوفة الارتباط للمتغيرات المؤسسية

Variables	(1) GE	(2) RQ	(3) RL	(4) VA	(5) CC	(6) PV
(1) GE	1.000					
(2) RQ	0.862	1.000				
(3) RL	0.885	0.834	1.000			
(4) VA	0.536	0.716	0.685	1.000		
(5) CC	0.870	0.884	0.907	0.668	1.000	
(6) PV	0.714	0.664	0.771	0.405	0.704	1.000

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج STATA 17

## الجدول 02: اختبار KMO للمتغيرات المؤسسية

Variable	Kmo
GE	0.804
RQ	0.796
RL	0.773
VA	0.701
CC	0.894
PV	0.870
Overall	0.807

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج STATA 17

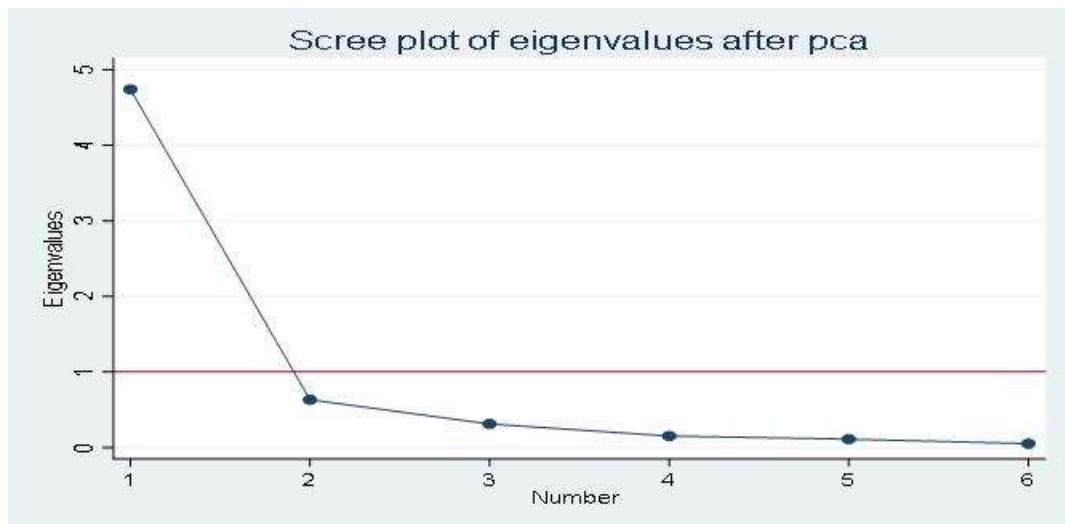
من مصفوفة الارتباط نلاحظ أن كل المؤشرات مرتبطة فيما بينها ارتباط قوي وموجب. ونلاحظ أيضا من خلال اختبار KMO أن قيمته تفوق 80% وبالتالي فكل الشروط محققة لاستخدام طريقة PCA.

## الجدول 03: مصفوفة التباينات

Component	Eigenvalue	Difference	Proportion	Cumulative
Comp1	4.740	4.108	0.790	0.790
Comp2	0.632	0.320	0.105	0.895
Comp3	0.312	0.160	0.052	0.948
Comp4	0.153	0.041	0.025	0.973
Comp5	0.111	0.060	0.018	0.991
Comp6	0.051	.	0.009	1.000

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج STATA 17

## الشكل 01: عدد المركبات بطريقة منحى الصخرة Scree Plot



المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج STATA 17

## الجدول 04: تحديد عدد المكونات بطريقة Kassiar

Component	Variance	Difference	Proportion	Cumulative
Comp1	4.740	.	0.790	0.790

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج STATA 17

## الجدول 05: مصفوفة المكونات للمتغيرات بعد التدوير

Variable	Comp1	Unexplained
GE	0.424	0.149
RQ	0.430	0.125
RL	0.440	0.081
VA	0.341	0.448
CC	0.437	0.095
PV	0.367	0.361

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج STATA 17

من خلال منحنى الصخرة وطريقة كايزر Kaiser يتضح أن المؤشرات الست يمكن تمثيلهم بجذر واحد، والذي يعبر عن أكبر قدر من التباينات والذي يقدر بـ 79% وهي نسبة معتبرة.

## 4. تحليل المركبات الأساسية PCA لمتغيرات التنمية المالية:

نعتمد في هذا المؤشر على متغيرين اثنين للتنمية المالية يتمثلان في: المعروض النقدي بمعناه الواسع (% من إجمالي الناتج المحلي)، والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي).



## الجدول 06: مصفوفة الارتباط لمتغيرات التنمية المالية

Variables	(1) M2	(2) DCP
(1) M2	1.000	
(2) DCP	0.817	1.000

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج STATA 17

## الجدول 07: اختبار KMO لمتغيرات التنمية المالية

Variable	Kmo
M2	0.500
DCP	0.500
Overall	0.500

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج STATA 17

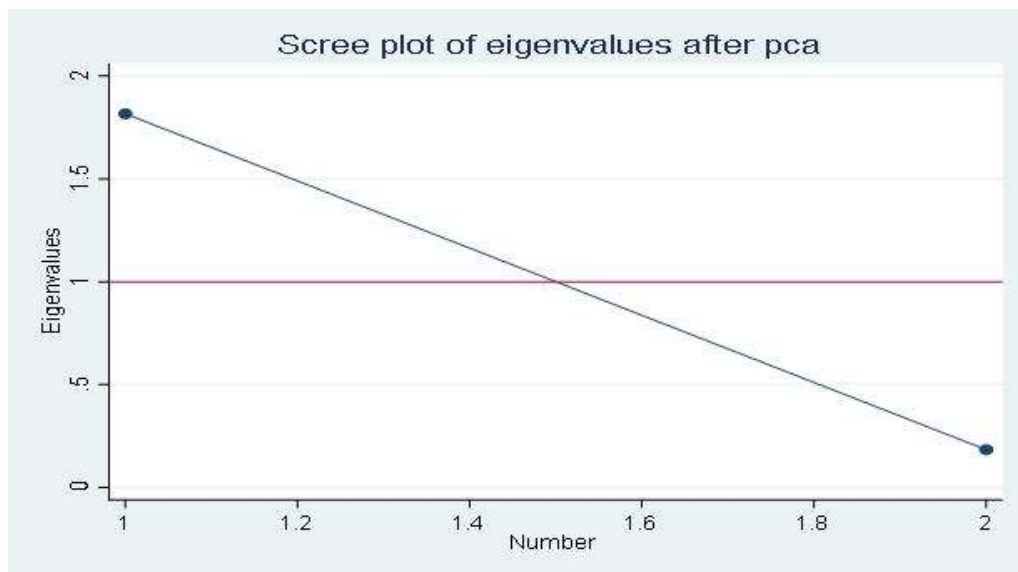
من مصفوفة الارتباط نلاحظ أن المؤشرين الذين يمثلان التنمية المالية مرتبطان فيما بينهما ارتباط قوي وموجب. ومن خلال اختبار KMO نلاحظ أن قيمته تقدر بـ 50% وبالتالي فكل الشروط محققة لاستخدام طريقة PCA.

## الجدول 08: مصفوفة التباينات

Component	Eigenvalue	Difference	Proportion	Cumulative
Comp1	1.817	1.634	0.909	0.909
Comp2	0.183	.	0.091	1.000

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج STATA 17

## الشكل 02: عدد المركبات بطريقة منحى الصخرة Scree Plot



المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج STATA 17



## الجدول 09: تحديد عدد المكونات بطريقة Kassiar

Component	Variance	Difference	Proportion	Cumulative
Comp1	1.817	.	0.909	0.909

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج STATA 17

## الجدول 10: مصفوفة المكونات للمتغيرات بعد التدوير

Variable	Comp1	Unexplained
M2	0.707	0.091
DCP	0.707	0.091

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج STATA 17

من خلال منحى الصخرة وطريقة كايزر Kaiser نستطيع تمثيل متغيرات التنمية المالية بجذر واحد، والذي يعبر عن أكبر قدر من التباينات يقدر بـ 90.9% وهي نسبة كبيرة.

## 5. تقدير النموذج:

تم الاعتماد على ثلاث نماذج أساسية لسلاسل بانل و هي : نموذج الانحدار التجميعي ( Pooled Regression Model ) ، ونموذج التأثيرات الثابتة ( Fixed Effects Model ) ، ونموذج التأثيرات العشوائية ( Random Effects Model ) ، ثم يتم اختيار النموذج المناسب بالمفاضلة بين هذه النماذج الثلاث.

## الجدول 11: نتائج تقدير نموذج الانحدار التجميعي، ونموذج التأثيرات الثابتة والعشوائية

المتغير التابع: Lg FD						
الفترة: (1996-2020)، عدد الدول: 16، مجموع المشاهدات: 400						
نموذج التأثيرات العشوائية		نموذج التأثيرات الثابتة		نموذج الانحدار التجميعي		المتغيرات التفسيرية
P-value	Coef	P-value	Coef	P-value	Coef	
0.001	0.19740	0.000	0.22795	0.016	0.10256	Lg_INST
0.000	1.70374	0.000	1.85259	0.000	-1.53682	Lg_TNE
0.000	0.64992	0.000	0.70751	0.055	0.08041	Lg_TO
0.005	-0.05358	0.006	-0.05211	0.000	-1.16534	Lg_INF
0.000	-7.10890	0.000	-7.80994	0.000	7.84442	Constant
0.333		0.334		0.193		R-squared
172.729		47.549		23.606		F-test
0.000		0.000		0.000		Prob > F

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج STATA 17



### الجدول 12: اختبارات اختيار النموذج المناسب

الاختبار	القيمة المحسوبة	الاحتمال	النموذج المناسب
<b>Ficher</b>	106.81	0.0000	Fixed effects
<b>Breusch and Pagan</b>	2162.67	0.0000	Random effects
<b>Hausman</b>	23.84	10.000	Fixed effects

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج STATA 17

لأجل اختيار النموذج المناسب نفاضل أولاً بين النموذج التجميعي ونموذج الآثار الثابتة؛ ويتضح من خلال الاحتمال المقابل لإحصائية Ficher (الملحق 01) أنه أقل من 5% ومنه النموذج الأفضل هو نموذج الآثار الثابتة. وللمفاضلة بين النموذج التجميعي ونموذج الآثار العشوائية نستخدم اختبار Breusch and Pagan (الملحق 02) وحسب الاحتمال المقابل لإحصائية هذا الاختبار نجد أنها أقل من 5% ومنه النموذج الأفضل من بينهما هو نموذج الآثار العشوائية. وللمفاضلة بين نموذج الآثار الثابتة ونموذج الآثار العشوائية نعتمد على اختبار Hausman (الملحق 03) حيث نجد أن الاحتمال المقابل لهذا الاختبار أقل من 5%؛ ومنه نستنتج أن النموذج المناسب هو نموذج الآثار الثابتة كما هو موضح في الجدول رقم (11).

#### 6. اختبار صلاحية النموذج:

معرفة مدى صلاحية النموذج يجب القيام بعدة اختبارات تتمثل فيما يلي:

**1.6 اختبار الكشف عن الارتباط الذاتي Wooldridge test for autocorrelation:** كما هو موضح في الملحق رقم (04) نلاحظ أن الاحتمال المقابل لهذا الاختبار أقل من 5% وعليه فإن النموذج المدروس يعاني من مشكل الارتباط الذاتي.

**2.6 اختبار الكشف عن عدم التجانس Test for groupwise heteroskedasticity:** من الملحق رقم (05) نلاحظ أن الاحتمال المقابل لهذا الاختبار أقل من 5% ومنه يوجد مشكل عدم تجانس التباين.

**3.6 اختبار الكشف عن الارتباط بين المقاطع Pesaran's test of cross sectional independence:** من خلال الملحق رقم (06) نلاحظ أن الاحتمال المقابل لهذا الاختبار أقل من 5%؛ ومنه يتبين وجود مشكل ارتباط المقاطع العرضية.

#### 4.6 نموذج تصحيح الأخطاء Panel correctederors:

نستنتج من خلال الاختبارات السابقة أن النموذج المقدر يعاني من مشكل الارتباط الذاتي، وعدم تجانس التباين، ومشكل ارتباط المقاطع العرضية؛ وبالتالي نقوم بمعالجة هذه المشاكل عن طريق نموذج تصحيح الأخطاء Panel correctederors وعليه نحصل على النموذج النهائي وفق الشكل التالي:

$$\text{LgFD} = 7.844 + 0.102 \text{ Lg INST} - 1.536 \text{ LgTNE} + 0.080 \text{ LgTO} - 0.165 \text{ LgINF} \dots \dots \dots (2)$$



من خلال الملحق رقم (07) الذي يمثل نموذج تصحيح الخطأ، نلاحظ أن الاحتمالية المقابلة لإحصائية فيشر تساوي (0.0000) وهي أقل من 5% ومنه النموذج معنوي، كما أن معامل التحديد  $R^2$  يقدر بـ 0.1929 أي أن المتغيرات المستقلة تفسر المتغير التابع بنسبة 19.29% و البقية تفسرها متغيرات أخرى لم تدرج في النموذج، كما يظهر الاحتمال المقابل لإحصائية فيشر للمتغيرات المستقلة أنه أقل من 5% أي أن جميع المتغيرات معنوية.

### 7. تفسير النتائج:

يظهر النموذج الذي تحصلنا عليه (المعادلة رقم 02) النتائج التالية:

✓ علاقة موجبة بين مؤشر المؤسسات ومؤشر التنمية المالية؛ حيث زيادة وحدة واحدة من مؤشر المؤسسات، تؤدي الى زيادة التنمية المالية بقيمة 0.102 وحدة. وهذا ما يتطابق مع ما وضحناه في الجانب النظري، وتعكس هذه النتيجة مدى مساهمة التنمية المالية المدعومة ببيئة مؤسسية جيدة في التطور الاقتصادي الحاصل في الدول الناشئة.

✓ علاقة سالبة بين إجمالي الإنفاق الوطني ومؤشر التنمية المالية؛ حيث زيادة وحدة واحدة من إجمالي الإنفاق الوطني، تؤدي الى نقصان التنمية المالية بقيمة 1.536 وحدة، وهذا راجع الى أن الزيادة في الإنفاق الحكومي تؤثر على الاستثمار الخاص وبالتالي على الائتمان المحلي.

✓ علاقة موجبة بين الانفتاح التجاري ومؤشر التنمية المالية؛ حيث زيادة وحدة واحدة من الانفتاح التجاري، تؤدي الى زيادة التنمية المالية بقيمة 0.080 وحدة. وهذا ما يدعم الحجج القائلة بأن المزيد من انفتاح التجاري هو مصدر للميزة النسبية في السوق المالية الدولية مع زيادة الطلب على المنتجات المالية، كما قررها Rajan و Zingales.

✓ علاقة سالبة بين التضخم ومؤشر التنمية المالية؛ حيث زيادة وحدة واحدة من التضخم، تؤدي الى نقصان التنمية المالية بقيمة 0.165 وحدة، وهذا ما تدعمه النظرية الاقتصادية؛ حيث الارتفاع في معدلات التضخم لا يشجع المقترضون على الادخار في المؤسسات المالية بسبب انخفاض عائدات المدخرات.

### الخاتمة:

هناك اجماع على ان الجودة المؤسسية من أهم العوامل التي تؤثر على مستويات التنمية و النمو الاقتصادي، ومحدد هام للاختلافات الموجودة بين الدول. و قد تبين ان الأنظمة القانونية القائمة على القانون العام لديها أسواق مالية أكثر تطوراً من الدول التي تعمل بالقانون المدني، وان جودة المؤسسات تعتبر المحرك الرئيسي للتنمية المالية؛ فوجود نظام مؤسسي كفي سليم من شأنه تعزيز وتقوية القطاع المالي وتحقيق النمو والرفاه الاجتماعي. ومن خلال هذه الدراسة حاولنا معرفة الدور الذي تلعبه جودة المؤسسات في تعزيز التنمية المالية، وذلك باستخدام نماذج بانل (Panel data)، وتحليل المركبات الأساسية (PCA). تم بناء مؤشر مركب للتنمية المالية باستعمال مؤشرين جزئيين هما: (المعروض النقدي بمعناه الواسع، والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص). ومؤشر مركب لجودة المؤسسات يتكون من مؤشرات الحوكمة الست والمتمثلة في: (فعالية الحكومة، الجودة التنظيمية، سيادة القانون، الصوت والمساءلة،





مكافحة الفساد، الاستقرار السياسي)، بالإضافة الى الإنفاق الحكومي والتضخم والانفتاح التجاري. اجريت الدراسة على عينة من الدول الناشئة كونها استطاعت تطوير نظامها المالي في فترة قصيرة من الزمن. وأوضحت النتائج الرئيسية التي توصلنا إليها الى وجود أثر إيجابي بين الجودة المؤسسية والتنمية المالية، وهذا ما يتوافق مع نظرية القانون والتمويل في الدور الذي تلعبه البيئة القانونية والمؤسسية؛ في تفسير الاختلاف في مستويات التنمية المالية بين البلدان. ويتوافق مع ما توصل اليه Law (2009) في أن الانفتاح التجاري و المالي، لهما تأثيران إيجابيان على التنمية المالية، وأن قناة الجودة المؤسسية تتفوق على قناة المنافسة في تعزيز التنمية المالية.

#### قائمة المراجع:

- بن شيخ، ع. (2017). دور سياسيات الاستقرار المالي في تحسين الأداء والتطور الاقتصادي. المعيار، (18)، 274-287.
- لطفي، م، & جوادى، ع. (2016). دراسة تحليلية وقياسية لمعدلات البطالة في دول المغرب العربي في الفترة 2003-2015. مجلة الاستراتيجية والتنمية، 247-272، 08(02)،
- مباركي، س، & لخضر، ا. (2016). التطور المالي و ممدداته في منطقة الشرق الأوسط و شمال افريقيا. مجلة الاقتصاد الصناعي، 89-106، (11)،
- Adnan, N. (2011). Measurement of financial development: A fresh approach. 8th International Conference on Islamic Economics and Finance (pp. 01-23). Islamabad, Pakistan: University of Surrey, United Kingdom and Comsats Institute of Information Technology,.
- Beck, T., Demirgüç Kunt, A., & Levine, R. (2003). Law, endowments, and finance. *Journal of financial Economics*, 70(2), 137-181.
- Beji, S., & Youssef, D. (2010). La place de la régulation bancaire dans le développement bancaire et la croissance: une approche institutionnelle pour les pays d'Afrique du Nord et du Moyen-Orient. *Région & Développement*, 32, 121-152.
- Bell, S. (2002). Institutionalism: Old and New. *Academia*, 363-380.
- Bendahmane, A., & Beddou, A. (2018). أثر وفرة الموارد الطبيعية ونوعية المؤسسات على تطور القطاع المصرفي في الجزائر. *Journal of Excellence for Economics and Management Research*, 2(1), 50-97.
- Binmore, K. (2010). Game theory and institutions. *Journal of Comparative Economics*, 38(03), 245-252.
- Carmignani, F. (2009). The distributive effects of institutional quality when government stability is endogenous. *European Journal of Political Economy*, 25(04), 409-421.
- Ellahi, N., Kiani, A., Malik, Q., Raza, A., & Gul, R. (2021). Institutional governance and financial sector development: Panel evidence from Asian economies. *Cogent Economics & Finance*, 9(1), 1890367.



- Eryigit, S. (2010). Financial Development And Institutions: A Literature Review. *Journal of Social ScienceS*, 10(2), 111-122.
- Fagbemi, F., & Ajibike, J. (2018). Institutional Quality and Financial Sector Development: Empirical Evidence from Nigeria. *American Journal of Business and Management*(7), 1-13.
- François, P. (2016). Determinants Du Developpement Financier Dans Les Pays De La Zone Franc Cfa: Le Role De La Qualite Des Institutions. *European Scientific Journal*, 12(28), 284-311.
- Jepperson, R. (1991). Institutions, institutional effects, and institutionalism. The new institutionalism in organizational analysis. 143-163.
- Knack, S., & Keefer, P. (1995). Institutions and economic performance: cross-country tests using alternative institutional measures. *Economics & Politics*, 7(3), 207-227.
- Kpodar, K. (2006). *Développement financier, instabilité financière et croissance économique: implications pour la réduction de la pauvreté*. Thèse de doctorat. Université d'Auvergne-Clermont-Ferrand I.
- Laporta, R., Lopez de silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1997). Legal determinants of external finance. . *The journal of finance*, 52(3), 1131-1150.
- Laporta, R., lopez de silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1998). Law and finance. *Journal of political economy*, 106( 6), 1113-1155.
- Levine, R. (1998). The legal environment, banks, and long-run economic growth. *Journal of money, credit and banking*, 30(3), 596-613.
- Mahoney, P. (2001). The common law and economic growth: Hayek might be right. *The Journal of Legal Studies*, 30(2), 503-525.
- North , D. (1990). *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge university.
- North, D. C. (1993). The new institutional economics and development. *Economic History* 9309002 , 1-8.
- The Financial Development Report 2012. (s.d.). *World Economic Forum , New York, USA , pp xiii*.



الملاحق:

## الملحق (01): تقدير نموذج التأثيرات الثابتة

. xtreg Lg\_FD Lg\_INST Lg\_TNE Lg\_TO Lg\_INF, fe

Fixed-effects (within) regression  
Group variable: paysNumber of obs = 400  
Number of groups = 16

R-squared:

Within = 0.3336  
Between = 0.0508  
Overall = 0.0719

Obs per group:

min = 25  
avg = 25.0  
max = 25

corr(u\_i, Xb) = -0.6309

F(4, 380) = 47.55  
Prob > F = 0.0000

Lg_FD	Coefficient	Std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
Lg_INST	.227955	.0595501	3.83	0.000	.110866	.345044
Lg_TNE	1.852596	.2808762	6.60	0.000	1.300329	2.404862
Lg_TO	.707516	.0547982	12.91	0.000	.5997704	.8152616
Lg_INF	-.0521169	.0186691	-2.79	0.006	-.0888247	-.0154091
_cons	-7.809948	1.271196	-6.14	0.000	-10.30941	-5.310489
sigma_u	.54206707					
sigma_e	.18687109					
rho	.89377945	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u\_i=0: F(15, 380) = 106.81

Prob &gt; F = 0.0000

## الملحق (02): اختبار Breush and Pagan Lagrangian multiplier

. xttest0

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

Lg\_FD[pays,t] = Xb + u[pays] + e[pays,t]

Estimated results:

	Var	SD = sqrt(Var)
Lg_FD	.2149514	.4636286
e	.0349208	.1868711
u	.1399295	.3740715

Test: Var(u) = 0

chibar2(01) = 2162.67  
Prob > chibar2 = 0.0000



### الملحق (03): اختبار هوسمان Hausman test

```
. hausman fixed_model random_model
```

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) Std. err.
	(b) fixed_model	(B) random_model		
Lg_INST	.227955	.1974005	.0305545	.0159779
Lg_TNE	1.852596	1.703741	.148855	.
Lg_TO	.707516	.6499233	.0575927	.012506
Lg_INF	-.0521169	-.0535883	.0014714	.

b = Consistent under H0 and Ha; obtained from **xtreg**.  
B = Inconsistent under Ha, efficient under H0; obtained from **xtreg**.

Test of H0: Difference in coefficients not systematic

$$\text{chi2}(4) = (b-B)'[(V_b-V_B)^{-1}](b-B) = 23.84$$

Prob > chi2 = 0.0001

(V\_b-V\_B is not positive definite)

### الملحق (04): اختبار Wooldridge test for autocorrelation للكشف عن الارتباط الذاتي

الذاتي

```
. xtserial Lg_FD Lg_INST Lg_TNE Lg_TO Lg_INF
```

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first-order autocorrelation

$$F(1, 15) = 197.157$$

Prob > F = 0.0000

### الملحق (05): اختبار heteroskedasticity للكشف عن عدم التجانس

```
. xttest3
```

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity  
in fixed effect regression model

H0:  $\sigma(i)^2 = \sigma^2$  for all i

$$\text{chi2}(16) = 957.76$$

Prob>chi2 = 0.0000



## الملحق (06): اختبار Pesaran's للكشف عن الارتباط بين المقاطع

. xtcsd, pesaran abs

Pesaran's test of cross sectional independence = 16.734, Pr = 0.0000

Average absolute value of the off-diagonal elements = 0.415

## الملحق (07): نتائج تقدير نموذج تصحيح الأخطاء PCSES

. xtpcse Lg\_FD Lg\_INST Lg\_TNE Lg\_TO Lg\_INF

Linear regression, correlated panels corrected standard errors (PCSEs)

Group variable:	pays	Number of obs	=	400
Time variable:	t	Number of groups	=	16
Panels:	correlated (balanced)	Obs per group:		
Autocorrelation:	no autocorrelation	min	=	25
		avg	=	25
		max	=	25
Estimated covariances	= 136	R-squared	=	0.1929
Estimated autocorrelations	= 0	Wald chi2(4)	=	151.71
Estimated coefficients	= 5	Prob > chi2	=	0.0000

Lg_FD	Panel-corrected				
	Coefficient	std. err.	z	P> z	[95% conf. interval]
Lg_INST	.1025645	.0347677	2.95	0.003	.034421 .170708
Lg_TNE	-1.536823	.3382156	-4.54	0.000	-2.199713 -.8739323
Lg_TO	.0804187	.0320942	2.51	0.012	.0175153 .1433221
Lg_INF	-.1653495	.0545644	-3.03	0.002	-.2722938 -.0584052
_cons	7.844422	1.590432	4.93	0.000	4.727233 10.96161

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج STATA 17