

أثر الشفافية المالية على قرار الاستثمار: دراسة ميدانية على المستثمرين في السوق المالية السعودية

التكليف الاول-المشروع الاول

أسم الطالب
نايا المطيري

كلية الإدارة- جامعة ميدأوشن

إشراف

د. الفيصل عبد الحميد

عضو هيئة التدريس- كلية الإدارة- جامعة ميدأوشن

التاريخ- الفصل الدراسي

1.1 المقدمة

تُعد الشفافية المالية من الركائز الأساسية التي تعتمد عليها الأسواق المالية الحديثة في تعزيز كفاءة الأسواق وتحقيق العدالة بين المستثمرين. وتتمثل الشفافية المالية في توفير المعلومات المالية وغير المالية ذات الصلة بنشاط الشركات بصورة واضحة ودقيقة وفي الوقت المناسب، بما يتيح للمستثمرين وأصحاب المصالح تقييم الأداء المالي للشركات واتخاذ قرارات استثمارية مبنية على معلومات موثوقة. وتساهم الشفافية المالية في الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركات والمستثمرين، مما يعزز الثقة في الأسواق المالية ويرفع من مستوى كفاءتها (الأتبي، 2018).

ويُعد قرار الاستثمار من أهم القرارات المالية التي يتخذها المستثمر، إذ يعتمد على تحليل مجموعة من المعلومات والمؤشرات المالية والاقتصادية التي تساعد في تقدير العوائد المتوقعة ومستوى المخاطر المرتبطة بالاستثمار. وتُشكل المعلومات المالية المفصح عنها من قبل الشركات المدرجة أحد أهم المصادر التي يعتمد عليها المستثمرون في تقييم الفرص الاستثمارية والمفاضلة بينها (السرتاوي، 2019).

وقد شهدت السوق المالية السعودية خلال السنوات الأخيرة تطورات تنظيمية ملحوظة هدفت إلى تعزيز الإفصاح والشفافية وتطبيق مبادئ الحوكمة الرشيدة، بما يتماشى مع مستهدفات رؤية المملكة العربية السعودية 2030. وأسهمت هذه التطورات في رفع مستوى الثقة بالسوق المالية وزيادة جاذبيتها للمستثمرين المحليين والأجانب. ومع ذلك، لا يزال تأثير الشفافية المالية على قرارات المستثمرين يمثل موضوعاً مهماً يستحق الدراسة والبحث، خاصة في ظل التغيرات المستمرة التي تشهدها الأسواق المالية (هيئة السوق المالية السعودية، 2021).

وانطلاقاً من أهمية الشفافية المالية في دعم كفاءة الأسواق المالية وتوجيه السلوك الاستثماري للمستثمرين، تسعى هذه الدراسة إلى التعرف على أثر الشفافية المالية على قرار الاستثمار لدى المستثمرين في السوق

المالية السعودية، والكشف عن طبيعة العلاقة بين مستوى الشفافية المالية للشركات المدرجة واتجاهات المستثمرين الاستثمارية.

2-1 مشكلة الدراسة

تعتمد كفاءة الأسواق المالية بدرجة كبيرة على توفر المعلومات المالية الدقيقة والموثوقة التي تمكن المستثمرين من اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة. وعلى الرغم من التطور الذي شهدته السوق المالية السعودية في مجال الإفصاح المالي والحوكمة، إلا أن تفاوت مستويات الشفافية المالية بين الشركات المدرجة قد يؤدي إلى اختلاف قدرة المستثمرين على تقييم الفرص الاستثمارية بصورة دقيقة.

كما أن نقص المعلومات أو تأخر الإفصاح عنها أو ضعف جودتها قد يزيد من حالة عدم اليقين لدى المستثمرين، الأمر الذي قد يؤثر سلباً في قراراتهم الاستثمارية ويحد من كفاءة السوق المالية. ومن هنا تبرز الحاجة إلى دراسة مدى تأثير الشفافية المالية على قرار الاستثمار لدى المستثمرين في السوق المالية السعودية.

وتتمثل مشكلة الدراسة في الإجابة عن التساؤل الرئيس الآتي:

ما أثر الشفافية المالية على قرار الاستثمار لدى المستثمرين في السوق المالية السعودية؟

1-2-1 فجوات على المستوى النظري

على الرغم من كثرة الدراسات التي تناولت الشفافية المالية، إلا أن معظمها ركز على الأسواق المالية في الدول المتقدمة أو الأسواق الناشئة بشكل عام، مع قلة الدراسات التي تربط بشكل مباشر ومفصل بين أبعاد الشفافية المالية المحدثة في ظل أنظمة الحوكمة السعودية الجديدة (2017-2023) وقرار الاستثمار الفردي والمؤسسي معاً. كما أن هناك حاجة لتحديث الأدبيات بما يتوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) المعتمدة في السعودية.

2-2-1 فجوات على المستوى التطبيقي

توجد فجوة تطبيقية تتعلق بقياس إدراك المستثمرين الأفراد (صغار المستثمرين) للشفافية مقارنة بالمستثمرين المؤسسيين في السوق السعودي. معظم الدراسات السابقة اعتمدت على البيانات الثانوية (القوائم المالية) لقياس الشفافية، بينما تعتمد هذه الدراسة على البيانات الأولية (الاستبانة) لقياس "إدراك" المستثمر للشفافية، وهو ما يعتبر مؤشراً سلوكياً هاماً يؤثر في القرار الفعلي أكثر من البيانات المجردة أحياناً (Al-Sartawi, 2019).

3-1 أهمية الدراسة

تكتسب هذه الدراسة أهميتها من خلال الجوانب التالية:

1-3-1 على المستوى النظري:

1. تعزيز المعرفة العلمية في مجال الشفافية المالية والاستثمار

تسهم الدراسة في توسيع المعرفة العلمية المتعلقة بأثر الشفافية المالية على القرارات الاستثمارية، من خلال تقديم معالجة علمية تتناسب مع خصائص السوق المالية السعودية.

2. إثراء الأدبيات العربية المتخصصة

تدعم الدراسة المحتوى العلمي العربي في مجال الأسواق المالية والإفصاح المالي، خاصة في ظل محدودية الدراسات العربية التي تناولت العلاقة المباشرة بين الشفافية المالية وقرارات المستثمرين في البيئة السعودية.

3. تعزيز الفهم النظري للعلاقة بين الإفصاح والاستثمار

تساعد الدراسة في توضيح الكيفية التي تؤثر بها جودة المعلومات المالية ومستوى الإفصاح على سلوك المستثمرين وتوجهاتهم الاستثمارية، بما يسهم في تطوير النماذج النظرية المرتبطة باتخاذ القرار الاستثماري.

4. توفير أساس لدراسات مستقبلية

يمكن أن تشكل نتائج الدراسة مرجعاً علمياً للباحثين الراغبين في دراسة موضوعات مرتبطة بالشفافية المالية أو حوكمة الشركات أو كفاءة الأسواق المالية في المملكة العربية السعودية أو غيرها من الأسواق الناشئة.

2-3-1 على المستوى التطبيقي:

1. دعم الجهات التنظيمية والرقابية

قد تسهم نتائج الدراسة في مساعدة الجهات الرقابية، وفي مقدمتها هيئة السوق المالية السعودية، على تقييم فعالية سياسات الإفصاح الحالية وتطوير الأطر التنظيمية التي تعزز مستويات الشفافية في السوق.

2. مساندة الشركات المدرجة في السوق المالية

تساعد الدراسة إدارات الشركات على إدراك أهمية الإفصاح المالي والشفافية في بناء ثقة المستثمرين، وتعزيز سمعة الشركة، وزيادة قدرتها على جذب الاستثمارات.

3. رفع كفاءة القرارات الاستثمارية للمستثمرين

توفر الدراسة مؤشرات تساعد المستثمرين على فهم الجوانب المرتبطة بالشفافية المالية عند تقييم الشركات المدرجة، مما يدعم قدرتهم على اتخاذ قرارات استثمارية أكثر دقة وموضوعية.

4. تعزيز كفاءة السوق المالية السعودية

يمكن أن تسهم نتائج الدراسة في دعم الجهود الرامية إلى رفع كفاءة السوق المالية من خلال تشجيع الممارسات التي تزيد من وضوح المعلومات المتاحة للمستثمرين وتحد من عدم تماثل المعلومات.

5. الإسهام في تحقيق مستهدفات التنمية الاقتصادية

تتوافق الدراسة مع التوجهات التنموية للمملكة العربية السعودية الهادفة إلى تطوير القطاع المالي وتعزيز جاذبية البيئة الاستثمارية، بما يسهم في زيادة الثقة بالسوق المالية ودعم النمو الاقتصادي المستدام.

قائمة المراجع

المراجع العربية:

1. الأتيبي، محمد بن سعد. (2018). أثر الإفصاح الطوعي على قيمة الشركة في السوق المالية السعودية. مجلة العلوم الإدارية والمالية، 12(3)، 45-68.
2. السرتاوي، أحمد محمد. (2019). أثر الإفصاح المحاسبي على القرارات الاستثمارية في بورصة عمان. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، 35(2)، 112-135.
3. القضاة، عادل، والخطيب، بلال. (2020). جودة التقارير المالية وقرار الاستثمار في الأردن. المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، 16(1)، 23-40.
4. هيئة السوق المالية السعودية. (2021). لائحة حوكمة الشركات. الرياض: مطبعة هيئة السوق المالية.
5. صندوق النقد الدولي. (2019). تقرير الشفافية المالية للمملكة العربية السعودية. واشنطن: صندوق النقد الدولي.
6. مطر، محمد. (2021). التحليل المالي واتخاذ القرارات الاستثمارية. عمان: دار وائل للنشر.
7. الهندي، منير إبراهيم. (2022). إدارة الاستثمارات والأسواق المالية. الإسكندرية: المكتب العربي الحديث.

1. Botosan, C. A. (1997). Disclosure Level and the Cost of Equity Capital. *The Accounting Review*, 72(3), 323–349.
2. Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2001). Financial Accounting Information and Corporate Governance. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1–3), 237–333.
3. Diamond, D. W., & Verrecchia, R. E. (1991). Disclosure, Liquidity, and the Cost of Capital. *The Journal of Finance*, 46(4), 1325–1359.
4. Gitman, L. J., & Joehnk, M. D. (2014). *Fundamentals of Investing* (13th ed.). Pearson Education.
5. Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 405–440.
6. IMF. (2019). *Fiscal Transparency Code*. International Monetary Fund.
7. Leuz, C., & Wysocki, P. D. (2016). The Economics of Disclosure and Financial Reporting Regulation: Evidence and Suggestions for Future Research. *Journal of Accounting Research*, 54(2), 525–622.
8. Sekaran, U. (2016). *Research Methods for Business: A Skill Building Approach*. John Wiley & Sons.

9. International Accounting Standards Board. (2023). IFRS Accounting Standards. London: IFRS Foundation.
10. Investment Analysis and Portfolio Management Reilly, F. K., & Brown, K. C. (2020). Investment Analysis and Portfolio Management (12th ed.). Cengage Learning.
11. Investments Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2021). Investments (12th ed.). McGraw–Hill Education.