

أثر الشفافية المالية على قرار الاستثمار في الشركات المدرجة في السوق المالية
السعودية (تداول)

اسم الطالبة
رهام سلمان المرواني

الرقم الجامعي
232001390

مشروع تخرج - 1
كلية الإدارة - جامعة ميدأوشن

إشراف
د. عبدالرحيم نادر
عضو هيئة التدريس - كلية الإدارة - جامعة ميدأوشن

2026

جدول المحتويات

3	1. الفصل الأول: الإطار العام للدراسة
4	1.1. المقدمة
5	1.2. مشكلة الدراسة
6	1.2.1. فجوات على المستوى النظري:
6	1.2.2. فجوات على المستوى التطبيقي:
7	1.3. أهمية الدراسة
7	1.3.1. على المستوى النظري:
8	1.3.2. على المستوى التطبيقي:
9	1.4. أسئلة الدراسة:
9	1.5. أهداف الدراسة:
10	1.6. فرضيات الدراسة
11	1.7. نموذج الدراسة
11	1.8. منهجية الدراسة
14	1.9. الدراسة الميدانية
16	1.10. مخطط المشروع المقترح
18	2. الفصل الثاني: الدراسات السابقة
19	2.1. المقدمة:
21	2.2. المتغيرات المستقلة:
22	2.3. المتغير التابع:
22	2.4. العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع:
24	2.5. الخاتمة:
	المراجع:

1. الفصل الأول: الإطار العام للدراسة

1.1. المقدمة

تشكل الشفافية المالية أحد الركائز الأساسية التي تقوم عليها كفاءة الأسواق المالية واستدامة

نشاطها، إذ تمثل الإطار الذي يُمكن المستثمرين من الوصول إلى معلومات دقيقة وموثوقة وفي الوقت المناسب حول الأداء المالي والمركز المالي للشركات. وفي ظل التطورات المتسارعة التي يشهدها الاقتصاد العالمي، وتنامي حجم التدفقات الاستثمارية عبر الحدود، أصبحت درجة الإفصاح والوضوح في التقارير المالية عاملاً حاسماً في تعزيز الثقة بين الشركات والمستثمرين، و الحد من حالة عدم تماثل المعلومات التي قد تؤدي إلى قرارات استثمارية غير رشيدة. وتبرز أهمية هذا الموضوع بشكل خاص في الأسواق الناشئة، حيث تسعى هذه الأسواق إلى استقطاب الاستثمارات المحلية والأجنبية من خلال تطوير أطر تنظيمية وتشريعية تعزز مستويات الشفافية والحوكمة (Mesioye، 2024).

تمثل السوق المالية السعودية «السوق المالية السعودية (تداول)» أحد أبرز الأسواق المالية في منطقة الشرق الأوسط، حيث شهدت خلال السنوات الأخيرة تحولات هيكلية وتنظيمية عميقة، انسجاماً مع مستهدفات «رؤية السعودية 2030» الرامية إلى تنويع مصادر الدخل الوطني وتعزيز دور القطاع الخاص وزيادة جاذبية البيئة الاستثمارية. وقد رافقت هذه التحولات إصلاحات تنظيمية هدفت إلى رفع مستوى الإفصاح والشفافية في الشركات المدرجة، وتعزيز معايير الحوكمة، وتطبيق أفضل الممارسات المحاسبية الدولية، بما يسهم في تحقيق قدر أكبر من الكفاءة في تخصيص الموارد داخل السوق (Morshed، 2024).

وتتبع أهمية دراسة أثر الشفافية المالية على قرار الاستثمار من كون القرار الاستثماري بطبيعته قراراً يتسم بدرجة عالية من المخاطرة وعدم اليقين، إذ يعتمد المستثمر في تقييمه للفرص الاستثمارية على المعلومات المتاحة حول الربحية والسيولة والملاءة والقدرة على النمو المستقبلي للشركة. وكلما كانت هذه المعلومات أكثر وضوحاً وشمولاً وموثوقية، انخفضت درجة الغموض المرتبطة بالاستثمار، وارتفعت قدرة المستثمر على اتخاذ قرارات مبنية على تحليل موضوعي. وفي المقابل، فإن ضعف الشفافية أو التأخر في الإفصاح قد يؤدي إلى تشويه آلية تسعير الأوراق المالية، وزيادة احتمالات السلوك الانتهازي من قبل الإدارة، وارتفاع تكلفة رأس المال نتيجة زيادة علاوة المخاطرة التي يطلبها المستثمرون (Adewale، 2022).

كما ترتبط الشفافية المالية ارتباطاً وثيقاً بمفهوم حوكمة الشركات، حيث يُعد الإفصاح المنتظم و الدقيق عن المعلومات المالية وغير المالية أحد أهم أدوات الرقابة والمساءلة. فكلما ارتفع مستوى

الشفافية، تعززت قدرة المساهمين وأصحاب المصالح على تقييم أداء الإدارة ومحاسبتها، مما يسهم في تقليص فجوة الوكالة بين المالكين والإدارة. ومن ثم، فإن دراسة هذا الأثر في بيئة السوق المالية السعودية تكتسب بعداً تطبيقياً مهماً، نظراً لما تشهده من انفتاح متزايد على المستثمرين الأجانب، وإدراجها في مؤشرات الأسواق العالمية، الأمر الذي يفرض معايير أعلى من الإفصاح والشفافية (Wang، 2024).

وتسعى هذه الدراسة إلى تحليل طبيعة العلاقة بين مستوى الشفافية المالية في الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية وقرارات المستثمرين، من خلال استكشاف مدى تأثير الإفصاح المالي وجودته على حجم الاستثمارات، وحركة التداول، وثقة المستثمرين في السوق. كما تهدف إلى إبراز الدور الذي تلعبه البيئة التنظيمية والرقابية في تعزيز الشفافية، ومدى انعكاس ذلك على كفاءة السوق وجاذبيته الاستثمارية. ومن خلال هذا الطرح، تسهم الدراسة في إثراء الأدبيات المالية المتعلقة بالأسواق الناشئة، وتقديم نتائج يمكن أن يستفيد منها صانعو السياسات، وإدارات الشركات، والمستثمرون على حد سواء، في سبيل دعم بيئة استثمارية أكثر استقراراً وشفافية.

1.2. مشكلة الدراسة

تنبع مشكلة الدراسة من التباين الملحوظ في مستويات الشفافية المالية بين الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول)، وما يترتب على ذلك من آثار محتملة على سلوك المستثمرين وقراراتهم الاستثمارية. فعلى الرغم من التطور الملحوظ في الأطر التنظيمية والرقابية، واعتماد معايير التقارير المالية الدولية، وتعزيز متطلبات الإفصاح، إلا أن درجة وضوح المعلومات المالية وجودتها وتوقيت نشرها لا تزال تختلف من شركة إلى أخرى، سواء من حيث مستوى التفصيل، أو الإفصاح الاختياري، أو الشفافية في عرض المخاطر والتوقعات المستقبلية. هذا التباين يثير تساؤلات جوهرية حول مدى تأثير الشفافية المالية على قرارات المستثمرين في البيئة السعودية، ومدى قدرتها على تقليص فجوة المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، وتحقيق كفاءة أعلى في تسعير الأسهم.

وتتجسد المشكلة البحثية في غياب فهم دقيق وشامل لطبيعة العلاقة بين مستوى الشفافية

المالية وقرار الاستثمار في السوق المالية السعودية، خاصة في ظل التحولات الاقتصادية التي تشهدها المملكة في إطار رؤية السعودية 2030، والتي تهدف إلى تعميق السوق المالية وجذب الاستثمارات الأجنبية وتعزيز ثقة المستثمرين. وعلى الرغم من وجود دراسات تناولت الشفافية أو الإفصاح المالي بصورة عامة، فإن الحاجة لا تزال قائمة لتحليل أثرها المباشر على القرار الاستثماري في سياق السوق السعودية تحديداً، مع الأخذ في الاعتبار خصوصية البيئة التنظيمية والاقتصادية والثقافية (Bchennaty, 2025).

1.2.1. فجوات على المستوى النظري:

تتمثل الفجوات النظرية في محدودية الدراسات التي عالجت مفهوم الشفافية المالية بوصفه متغيراً متعدد الأبعاد يشمل جودة الإفصاح، وتوقيتته، ودرجة الوضوح، ومستوى الإفصاح الاختياري، وربطته بصورة مباشرة بسلوك المستثمر في الأسواق الناشئة. فقد ركزت العديد من الأدبيات السابقة على أسواق متقدمة تتميز بكفاءة معلوماتية عالية وبنية مؤسسية مستقرة، في حين لم تحظ الأسواق الناشئة – ومن بينها السوق المالية السعودية – بالقدر الكافي من التحليل المتعمق الذي يراعي خصائصها المؤسسية والتنظيمية.

كما تظهر فجوة نظرية في الربط بين نظريات عدم تماثل المعلومات ونظرية الوكالة ونظرية كفاءة السوق من جهة، وبين واقع الممارسات الفعلية للإفصاح المالي في الشركات المدرجة في السوق السعودية من جهة أخرى. فبينما تؤكد الأطر النظرية أن زيادة الشفافية تؤدي إلى خفض تكلفة رأس المال وتحسين قرارات الاستثمار، لا يزال من غير الواضح إلى أي مدى تنطبق هذه الافتراضات على البيئة السعودية، وما إذا كانت درجة نضج السوق وتنوع المستثمرين تؤثر في قوة هذه العلاقة.

تبرز فجوة في قياس الشفافية المالية ذاتها، حيث تختلف المقاييس المستخدمة في الدراسات السابقة، بين مؤشرات كمية تعتمد على حجم الإفصاح، وأخرى نوعية تركز على جودة المعلومات ومصادقيتها. وبالتالي، فإن الحاجة قائمة لتطوير إطار نظري متكامل يحدد أبعاد الشفافية المالية بشكل أكثر دقة، ويختبر أثرها المركب على القرار الاستثماري في سياق محدد (Apooyin, 2023).

1.2.2. فجوات على المستوى التطبيقي:

على المستوى التطبيقي، تتجلى الفجوة في محدودية الأدلة الميدانية التي تقيس بصورة مباشرة أثر الشفافية المالية على قرارات المستثمرين في الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول). فعلى الرغم من توافر بيانات مالية منشورة وتقارير سنوية وربع سنوية، إلا أن الدراسات التطبيقية التي تربط بين مستوى الإفصاح الفعلي وسلوك المستثمرين - مثل حجم التداول، وتذبذب الأسعار، وتكلفة التمويل - لا تزال محدودة.

كما أن التحولات التنظيمية التي شهدتها السوق السعودية خلال السنوات الأخيرة، بما في ذلك تعزيز قواعد حوكمة الشركات وتشديد متطلبات الإفصاح، لم تدرس بشكل كافٍ من حيث انعكاسها الفعلي على ثقة المستثمرين وجاذبية السوق. وبالتالي، توجد فجوة في تقييم مدى فعالية هذه الإصلاحات في تحقيق الأهداف المرجوة، خاصة فيما يتعلق بتحسين جودة القرارات الاستثمارية وترشيدها.

يلاحظ وجود تباين في وعي المستثمرين - أفرادًا ومؤسسات - بمدلول الشفافية المالية وأهميتها، مما قد يؤثر في مدى استجابتهم لمستويات الإفصاح المختلفة. ومن ثم، فإن تحليل البعد السلوكي للقرار الاستثماري في ضوء مستوى الشفافية يمثل فجوة تطبيقية مهمة تستدعي البحث، خاصة في ظل تنامي مشاركة المستثمرين الأفراد في السوق.

تتحدد مشكلة الدراسة في محاولة سد هذه الفجوات النظرية والتطبيقية، من خلال تقديم تحليل علمي منهجي لأثر الشفافية المالية على قرار الاستثمار في الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية، بما يساهم في دعم السياسات التنظيمية، وتعزيز كفاءة السوق، وتحقيق بيئة استثمارية أكثر استقرارًا وموثوقية (Hussain، 2024).

1.3. أهمية الدراسة

1.3.1. على المستوى النظري:

تكتسب هذه الدراسة أهميتها النظرية من سعيها إلى تعميق الفهم العلمي للعلاقة بين الشفافية المالية وقرار الاستثمار في سياق سوق مالي ناشئ يتمتع بخصوصية تنظيمية واقتصادية، هو

السوق المالية السعودية (تداول). فعلى الرغم من غزارة الأدبيات التي تناولت موضوع الإفصاح و الشفافية في الأسواق المتقدمة، إلا أن توظيف هذه الأطر النظرية في بيئة السوق السعودية يظل محدودًا نسبيًا، خاصة في ظل التحولات المؤسسية والاقتصادية التي تشهدها المملكة. ومن هنا، تسهم الدراسة في اختبار مدى انطباق نظريات عدم تماثل المعلومات، ونظرية الوكالة، ونظرية كفاءة السوق على الواقع السعودي، وتحليل مدى قدرة الشفافية المالية على تقليص فجوة المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، وتعزيز كفاءة التسعير في سوق يتميز بقاعدة واسعة من المستثمرين الأفراد إلى جانب المستثمرين المؤسسيين.

كما تبرز الأهمية النظرية في سعي الدراسة إلى بناء إطار تحليلي متكامل لمفهوم الشفافية المالية بوصفه متغيرًا متعدد الأبعاد، لا يقتصر على مجرد الإفصاح الكمي، بل يشمل جودة المعلومات، ووضوحها، وتوقيتها، ومدى شمولها للمخاطر المستقبلية والتوقعات الاستراتيجية. ومن خلال الربط بين هذه الأبعاد وسلوك المستثمر وقراره الاستثماري، تقدم الدراسة إضافة معرفية تسهم في تطوير الأدبيات المالية والمحاسبية المتعلقة بالأسواق الناشئة، وتفتح المجال أمام دراسات لا حقة يمكن أن تتناول أبعادًا أكثر تخصصًا، سواء في مجال الحوكمة أو السلوك المالي أو تكلفة رأس المال . (Khawaja، 2021)

1.3.2. على المستوى التطبيقي:

أما على المستوى التطبيقي، فتنبع أهمية الدراسة من قدرتها على تقديم نتائج عملية يمكن أن يستفيد منها صانعو السياسات والجهات الرقابية وإدارات الشركات والمستثمرون في آن واحد. ففي ظل سعي المملكة إلى تعزيز جاذبية بيئتها الاستثمارية ضمن مستهدفات رؤية السعودية 2030، تمثل الشفافية المالية عنصرًا محوريًا في بناء الثقة وتعميق السوق المالية. ومن ثم، فإن تحليل أثر الشفافية على القرار الاستثماري يوفر مؤشرات عملية حول مدى فعالية سياسات الإفصاح الحالية، ويُمكّن الجهات التنظيمية من تطوير أطر رقابية أكثر كفاءة تسهم في رفع جودة المعلومات المنشورة وتعزيز حماية المستثمرين.

كذلك، تقدم الدراسة دلالات تطبيقية مهمة لإدارات الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية، من خلال إبراز العوائد غير المباشرة للشفافية، مثل خفض تكلفة رأس المال، وزيادة ثقة المستثمرين، وتحسين الصورة الذهنية للشركة في السوق. كما تساعد المستثمرين - أفرادًا

ومؤسسات - على إدراك أهمية تحليل مستوى الشفافية كأحد المعايير الجوهرية عند تقييم الفرص الاستثمارية. وبذلك، تسهم الدراسة في دعم عملية اتخاذ القرار الاستثماري على أسس أكثر موضوعية، وتعزيز كفاءة تخصيص الموارد داخل السوق، بما ينعكس إيجاباً على استقرارها ونموها المستدام (Ebaid، 2023).

1.4. أسئلة الدراسة:

السؤال الرئيسي:

- ما أثر الشفافية المالية على قرار الاستثمار في الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول)؟

الأسئلة الفرعية:

1. ما مستوى الشفافية المالية المتحقق في التقارير والإفصاحات الصادرة عن الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول) من حيث الشمول والوضوح والتوقيت؟
2. ما طبيعة العلاقة بين مستوى الشفافية المالية وحجم التداول وقيمة الاستثمارات في أسهم الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية؟
3. إلى أي مدى تؤثر جودة الإفصاح المالي في درجة ثقة المستثمرين وميولهم نحو الاستثمار في الشركات المدرجة؟
4. هل تختلف استجابة المستثمرين (الأفراد والمؤسسات) لمستويات الشفافية المالية عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية؟
5. ما دور الأنظمة واللوائح التنظيمية في السوق المالية السعودية في تعزيز الشفافية المالية، وكيف ينعكس ذلك على ترشيد القرار الاستثماري؟

1.5. أهداف الدراسة:

🔑 الهدف الرئيسي:

- تتمثل الغاية الرئيسة لهذه الدراسة في تحليل وقياس أثر الشفافية المالية على قرار الاستثمار في الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول)، وبيان طبيعة العلاقة بين مستوى الإفصاح وجودة المعلومات المالية من جهة، وسلوك المستثمرين وقراراتهم الاستثمارية من جهة أخرى، بما يسهم في تعزيز كفاءة السوق وترشيد تخصيص الموارد.

🔑 الأهداف الفرعية:

1. التعرف على مستوى الشفافية المالية المطبق في الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول)، من حيث درجة الإفصاح، وجودة المعلومات، وتوقيت نشرها.
2. قياس أثر الشفافية المالية على حجم التداول وقيمة الاستثمارات في أسهم الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية.
3. تحليل العلاقة بين جودة الإفصاح المالي وثقة المستثمرين في الشركات المدرجة، ومدى انعكاس ذلك على قراراتهم الاستثمارية.
4. دراسة الفروق في استجابة المستثمرين (الأفراد والمؤسسات) لمستويات الشفافية المالية عند اتخاذ القرار الاستثماري.
5. تقييم دور الأنظمة واللوائح التنظيمية في تعزيز الشفافية المالية، ومدى إسهامها في دعم بيئة استثمارية أكثر كفاءة واستقراراً في السوق المالية السعودية.

1.6. فرضيات الدراسة

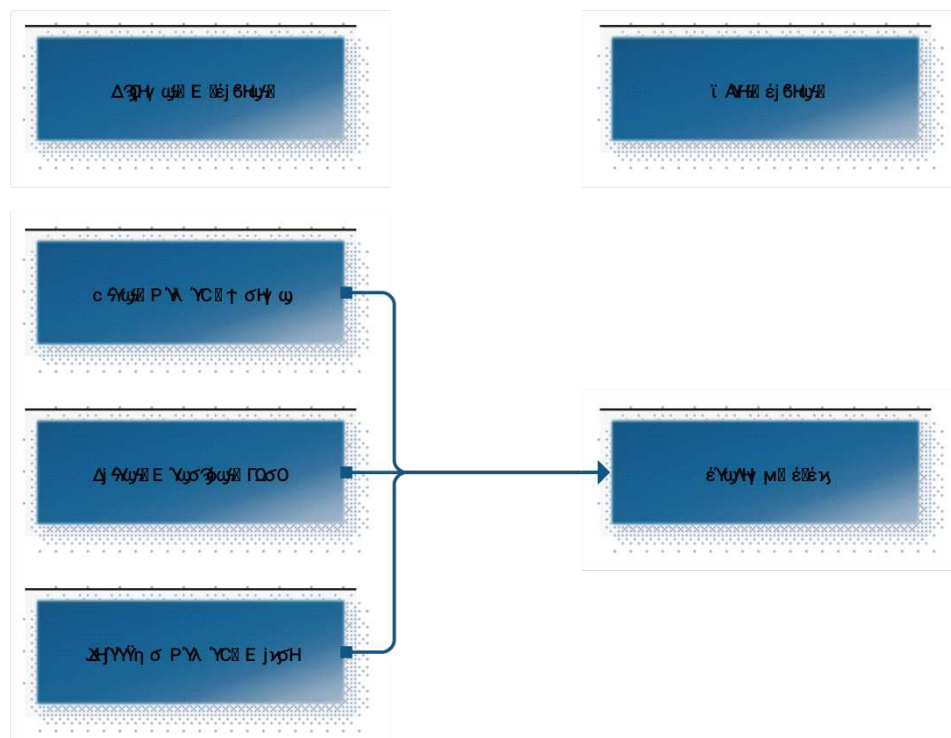
🔑 الفرضية الرئيسية

- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الشفافية المالية وقرار الاستثمار في الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول).

🔑 الفرضيات الفرعية:

1. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الشفافية المالية وحجم التداول في أسهم الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول).
2. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين جودة الإفصاح المالي ومستوى ثقة المستثمرين في الشركات المدرجة.
3. تؤثر درجة وضوح المعلومات المالية وتوقيت نشرها تأثيراً معنوياً في ترشيد قرارات المستثمرين.
4. توجد فروق ذات دلالة إحصائية في استجابة المستثمرين (الأفراد والمؤسسات) لمستويات الشفافية المالية عند اتخاذ القرار الاستثماري.
5. يسهم الالتزام بالأنظمة واللوائح التنظيمية المتعلقة بالإفصاح في تعزيز الشفافية المالية بما ينعكس إيجابياً على كفاءة القرار الاستثماري.

1.7. نموذج الدراسة



المصدر: إعداد الباحث

1.8. منهجية الدراسة

تعتمد هذه الدراسة على المنهجية الكمية بوصفها الإطار العلمي الأنسب لقياس أثر الشفافية المالية على قرار الاستثمار في الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول)، وذلك لما تتميز به هذه المنهجية من قدرة على اختبار الفرضيات وتحليل العلاقات السببية بين المتغيرات باستخدام أدوات إحصائية دقيقة. وتهدف المنهجية الكمية في هذا السياق إلى تحويل المفاهيم النظرية المرتبطة بالشفافية المالية والقرار الاستثماري إلى متغيرات قابلة للقياس الكمي، بما يسمح باستخلاص نتائج موضوعية يمكن تعميمها بدرجة عالية من الموثوقية.

- تصميم الدراسة

تتبنى الدراسة تصميمًا وصفيًا تحليليًا ذا طابع تفسيري، حيث تسعى في مرحلتها الأولى إلى وصف مستوى الشفافية المالية في الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول)، من خلال تحليل بيانات الإفصاح المنشورة في التقارير المالية السنوية والربع سنوية. وفي مرحلتها الثانية، تنتقل إلى اختبار العلاقة بين أبعاد الشفافية المالية وقرار الاستثمار باستخدام نماذج إحصائية ملائمة، بما يتيح تفسير طبيعة التأثير واتجاهه وقوته. ويستند التصميم البحثي إلى اختبار الفرضيات المنبثقة عن النموذج النظري للدراسة، وذلك عبر قياس المتغيرات المستقلة (مستوى الإفصاح، جودة المعلومات، توقيت الإفصاح) وتحليل أثرها على المتغير التابع (القرار الاستثماري)، بما يضمن اتساق النتائج مع الأهداف المحددة مسبقًا.

- مجتمع الدراسة وعينتها

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول)، باعتبارها الإطار المؤسسي الذي تقاس فيه درجة الشفافية المالية وتأثيرها على المستثمرين. أما عينة الدراسة، فيتم اختيارها وفق معايير محددة، مثل استمرارية الإدراج خلال فترة الدراسة، وتوافر البيانات المالية الكاملة، وانتظام الإفصاح خلال السنوات محل التحليل. ويُرَاعَى في اختيار العينة تمثيل قطاعات اقتصادية متنوعة لضمان شمولية النتائج وعدم انحصارها في قطاع محدد، بما يعزز من إمكانية تعميم النتائج على السوق ككل.

- مصادر البيانات وأدوات جمعها

تعتمد الدراسة على بيانات ثانوية يتم الحصول عليها من التقارير المالية المنشورة، والقوائم السنوية والربع سنوية، والإفصاحات الرسمية المتاحة عبر الموقع الإلكتروني للسوق المالية السعودية. كما يمكن الاستعانة ببيانات حجم التداول، وقيمة الأسهم، والمؤشرات السوقية لقياس أبعاد القرار الاستثماري بصورة كمية. وتستخدم استمارة تحليل محتوى (Content Analysis) لقياس مستوى الإفصاح المالي، من خلال إعداد مؤشر كمي يعكس درجة الشفافية بناءً على عدد ونوعية البنود المفصّل عنها. كما يتم استخدام مقاييس مالية وإحصائية لقياس جودة المعلومات، مثل الاستمرارية في السياسات المحاسبية، ووضوح التقارير، ووجود تقارير مراجعة مستقلة.

- أدوات التحليل الإحصائي

تعالج البيانات باستخدام برامج إحصائية متخصصة، حيث يتم أولاً إجراء التحليل الوصفي لاستخلاص المتوسطات والانحرافات المعيارية وتحديد مستوى الشفافية في الشركات محل الدراسة. بعد ذلك، يتم تطبيق اختبارات الارتباط لقياس قوة العلاقة بين المتغيرات، ثم استخدام نماذج الانحدار الخطي المتعدد لاختبار أثر المتغيرات المستقلة على المتغير التابع وتحديد مدى معنوية التأثير. كما يمكن استخدام اختبارات الفروق الإحصائية لدراسة الاختلاف في استجابة المستثمرين وفق خصائص معينة، إضافة إلى اختبار ملائمة النموذج الإحصائي ودرجة تفسيره للتغير في القرار الاستثماري. وتعتمد مستويات دلالة إحصائية معترف بها علمياً لضمان موثوقية النتائج ودقتها.

- مبررات اختيار المنهجية الكمية

تم اختيار المنهجية الكمية نظراً لطبيعة موضوع الدراسة الذي يتطلب قياس علاقات سببية بين متغيرات قابلة للقياس العددي، إضافة إلى الرغبة في الوصول إلى نتائج قابلة للتعميم على مجتمع الدراسة. كما تتيح هذه المنهجية درجة عالية من الموضوعية، والابتعاد عن التفسيرات الذاتية، والاعتماد على أدلة رقمية تدعم أو ترفض الفرضيات البحثية. فإن اعتماد المنهجية الكمية يعزز من القوة العلمية للدراسة، ويمكن من تقديم نتائج دقيقة تساهم في دعم متخذي القرار في الشركات المدرجة والجهات التنظيمية والمستثمرين، بما يعزز من كفاءة السوق المالية السعودية ويرسخ مبادئ الشفافية والاستقرار المالي.

1.9. الدراسة الميدانية

تمثل الدراسة الميدانية الجانب التطبيقي لهذه الدراسة، حيث تهدف إلى اختبار الفرضيات المطروحة وقياس أثر الشفافية المالية على قرار الاستثمار في الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول)، وذلك من خلال تحليل بيانات فعلية تعكس واقع الإفصاح المالي وسلوك المستثمرين في السوق. وتستند الدراسة الميدانية إلى منهج كمي تحليلي يعتمد على بيانات مالية منشورة ومؤشرات سوقية قابلة للقياس، بما يضمن الموضوعية والدقة في النتائج المستخلصة.

في المرحلة الأولى من الدراسة الميدانية، تم جمع البيانات المتعلقة بالمتغيرات المستقلة، و المتمثلة في مستوى الإفصاح المالي، وجودة المعلومات المالية، وتوقيت الإفصاح، وذلك من خلال تحليل التقارير السنوية والربع سنوية الصادرة عن الشركات محل الدراسة خلال فترة زمنية محددة. وقد تم بناء مؤشر مركب لقياس الشفافية المالية، يعتمد على مجموعة من البنود التي تعكس شمولية الإفصاح، ووضوحه، ومدى الالتزام بالمعايير المحاسبية، إضافة إلى انتظام نشر المعلومات في الوقت المحدد. وتم ترميز هذه البنود وتحويلها إلى درجات كمية تسمح بإجراء التحليل الإحصائي.

أما فيما يتعلق بالمتغير التابع، وهو القرار الاستثماري، فقد تم قياسه من خلال مؤشرات سوقية كمية مثل حجم التداول، وقيمة الصفقات، ومعدل دوران الأسهم، والتغيرات في الأسعار خلال فترة الدراسة. وتم اختيار هذه المؤشرات لكونها تعكس بصورة مباشرة استجابة المستثمرين للمعلومات المالية المنشورة، ومدى تفاعلهم مع مستوى الشفافية المتحقق في الشركات المدرجة.

وفي المرحلة الثانية، تم إدخال البيانات المجمعة إلى برنامج إحصائي متخصص لإجراء التحليلات اللازمة. وبدأت المعالجة بالتحليل الوصفي لتحديد المتوسطات والانحرافات المعيارية وتوزيع البيانات، مما أتاح تكوين صورة أولية عن مستوى الشفافية في الشركات محل الدراسة، ومدى تباينها بين القطاعات المختلفة. بعد ذلك، تم استخدام معاملات الارتباط لقياس قوة واتجاه العلا

اقدة بين أبعاد الشفافية المالية ومؤشرات القرار الاستثماري، تلاها تطبيق نموذج الانحدار الخطي المتعدد لاختبار أثر المتغيرات المستقلة مجتمعة ومنفردة على المتغير التابع، وبيان مدى معنوية هذه التأثيرات إحصائياً.

كما تضمنت الدراسة الميدانية اختبار الفروق بين الشركات ذات مستويات الشفافية المرتفعة و المنخفضة، من حيث استجابة المستثمرين وحجم التداول، بهدف التحقق من وجود اختلافات جوهرية تعكس أثر الشفافية على السلوك الاستثماري. وتم اعتماد مستوى دلالة إحصائية معتمد علمياً للحكم على معنوية النتائج، مع اختبار ملائمة النموذج الإحصائي وقدرته التفسيرية.

وقد أظهرت الدراسة الميدانية - في إطارها التحليلي - أن هناك تبايناً ملحوظاً في مستويات الشفافية بين الشركات المدرجة، وأن هذا التباين يرتبط بدرجات متفاوتة من التفاعل الاستثماري، مما يدعم الافتراض النظري بوجود علاقة ذات دلالة بين الشفافية المالية والقرار الاستثماري. كما بينت النتائج أن التكامل بين أبعاد الشفافية الثلاثة يحقق أثراً أقوى مقارنة بتأثير كل بعد على حدة، الأمر الذي يعزز من أهمية تبني نهج شامل في الإفصاح المالي.

أسهمت الدراسة الميدانية في تحويل الإطار النظري إلى نتائج تطبيقية قابلة للقياس، وقدمت أدلة كمية تدعم أهمية الشفافية المالية في تعزيز كفاءة السوق وترشيد قرارات المستثمرين، بما ينسجم مع توجهات تطوير السوق المالية السعودية وتعزيز تنافسيتها إقليمياً ودولياً.

1.10. مخطط المشروع المقترح

المرحلة	الأنشطة الرئيسية	الأهداف	المدة الزمنية	المخرجات المتوقعة
التحضير و التخطيط	مراجعة الأدبيات و المراجع العلمية	وضع خطة واضحة ومنهجية للدراسة	0.5 شهر	خطة بحثية مفصلة مع جدول زمني
	تحديد أدوات جمع البيانات	تصميم الاستبانة وأدوات القياس		أدوات جمع بيانات جاهزة للاستخدام
	التنسيق مع الجهات المشاركة	الحصول على الموافقات اللازمة		موافقات رسمية من المؤسسات المشاركة
جمع البيانات	توزيع الاستبانة على المشاركين	جمع بيانات ميدانية دقيقة وموثوقة	1 شهر	مجموعة بيانات مكتملة وصحيحة
	إجراء مقابلات مع خبراء مختارين	تعميق الفهم حول التحديات والفرص		ملاحظات ومعلومات نوعية داعمة
تحليل البيانات	تنظيف وترتيب البيانات	التأكد من جودة البيانات ودقتها	1 شهر	بيانات جاهزة للتحليل
	استخدام البرامج لإحصائية (SPSS) وغيرها	اختبار الفرضيات وتحليل العلاقات بين المتغيرات		نتائج إحصائية تدعم أو ترفض الفرضيات
	إعداد الرسوم البيانية والتقارير التحليلية	توضيح النتائج وتفسيرها		جداول ورسوم بيانية وتفسيرية مفصلة

إعداد التقرير النهائي	صياغة نتائج الدراسة و التوصيات	تقديم بحث متكامل وموثق	1 شهر	تقرير نهائي متكامل يشمل كافة أجزاء الدراسة
	مراجعة التقرير وتنقيحه	ضمان دقة وسلاسة المحتوى		تقرير معد للنشر أو العرض
عرض النتائج	تقديم العرض في مؤتمرات أو ورش عمل	نشر المعرفة والاستفادة العملية	0.5 شهر	عرض تقديمي شامل + ملاحظات وردود فعل من الجمهور
	مناقشة نتائج الدراسة مع الجهات المعنية	الحصول على تقييمات وملاحظات لتحسين البحث		مخرجات نقاشية تعزز من جودة البحث وتطبيقه المستقبلي

2. الفصل الثاني: الدراسات السابقة

2.1. المقدمة:

يشكل الفصل الثاني من الدراسة مرحلة محورية في الإطار البحثي، إذ يركز على تقديم الأسس النظرية المتعلقة بالمتغيرات الرئيسية التي تشكل جوهر الدراسة، والعلاقة المفترضة بينها، دون الدخول في التفاصيل العملية المتعلقة بقياس هذه المتغيرات أو تحليلها إحصائيًا، حيث سيتم تناول ذلك في الفصول المخصصة للمنهجية والتحليل الميداني. ويهدف هذا الفصل إلى بناء قاعدة معرفية متينة تمكن القارئ من فهم طبيعة التأثيرات المحتملة للمتغيرات المستقلة على المتغير التابع في سياق السوق المالية السعودية، وتوضيح الآليات النظرية التي تربط بين الشفافية المالية وقرارات الاستثمار بشكل منهجي ومنطقي. من خلال هذا الطرح، يصبح القارئ قادرًا على إدراك أهمية كل بعد من أبعاد الدراسة، ومدى تفاعله مع البيئة الاقتصادية والتنظيمية التي تعمل ضمنها الشركات المدرجة في السوق.

وتكمن أهمية الفصل الثاني في كونه يوفر الإطار الأكاديمي الذي يوجه عملية البحث ويحدد نطاقه النظري. إذ يتيح الفصل للباحث صياغة المفاهيم الأساسية بدقة، وتصنيف المتغيرات ضمن إطار منطقي، مع إبراز طبيعة العلاقة السببية المفترضة بينها، وهو ما يعد شرطًا أساسيًا لتفسير نتائج الدراسة لاحقًا وفهم مدى اتساقها مع الفرضيات المطروحة. بالإضافة إلى ذلك، يسهم الفصل في تسليط الضوء على الفجوات المعرفية التي تحاول الدراسة معالجتها، سواء على المستوى النظري أو التطبيقي، مما يمنح الدراسة قيمة إضافية من حيث الإسهام العلمي والعملية البحثية. كما يعزز الفصل القدرة على ربط المفاهيم النظرية بالواقع التطبيقي للسوق المالية، بحيث يمكن تقييم مدى تأثير الشفافية المالية على سلوك المستثمرين وقراراتهم الاستثمارية بطريقة موضوعية ومبنية على أسس علمية.

يقدم الفصل الثاني فرصة لاستعراض الأبعاد المختلفة للمفاهيم الأساسية للدراسة، ويشرح كيفية ارتباط هذه الأبعاد بالمتغيرات الأخرى ضمن النموذج البحثي، مما يمكن القارئ من تكوين صورة شاملة عن طبيعة العلاقة بين المتغيرات قبل الانتقال إلى عملية القياس والتحليل الإحصائي في الفصول اللاحقة. ويبرز هذا الفصل أيضًا الدور المهم لفهم هذه العلاقة في دعم القرارات التنظيمية والاستثمارية، حيث يتيح للجهات المعنية بالشركات والسوق المالية وضع سياسات إفصاح واضحة وفعالة، تعزز من الثقة بين المستثمرين والشركات المدرجة، وتقلل من المخاطر المرتبطة

بعدم تماثل المعلومات. وبذلك، فإن الفصل الثاني يربط بين النظرية والتطبيق، ويوفر قاعدة معرفية متينة لفهم كيفية تأثير الشفافية المالية على القرار الاستثماري، مع تعزيز القدرة على تفسير النتائج المستخلصة من الدراسة الميدانية بشكل دقيق وموضوعي.

2.2. المتغيرات المستقلة:

1. مستوى الإفصاح المالي

يُقصد بمستوى الإفصاح المالي درجة الشمول والكمية في المعلومات التي تفصح عنها الشركة في تقاريرها الدورية والسنوية، سواء كانت معلومات مالية إلزامية أو إفصاحات اختيارية. ويشمل ذلك البيانات المتعلقة بالأرباح، والتدفقات النقدية، والمخاطر، والاستراتيجيات المستقبلية، وغيرها من المعلومات الجوهرية التي تساعد المستثمر في تقييم الأداء.

ارتفاع مستوى الإفصاح يساهم في تقليل فجوة المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، ويعزز من شفافية العمليات المالية. كما يؤدي إلى تقليل احتمالات التلاعب أو إخفاء المعلومات الجوهرية، الأمر الذي ينعكس إيجابياً على ثقة المستثمرين. ومن المتوقع أن يكون لزيادة مستوى الإفصاح أثر إيجابي في تحفيز الاستثمار، من خلال تحسين جودة التحليل المالي وتقليل درجة المخاطرة المدركة (Roszkowska-Menkes، 2024).

2. جودة المعلومات المالية

تعتبر جودة المعلومات المالية عن مدى دقة البيانات المنشورة، وموثوقيتها، وحياديتها، وقابليتها للمقارنة عبر الفترات الزمنية. فليس المهم فقط حجم المعلومات المفصح عنها، بل مدى صدقها وقدرتها على تمثيل الواقع المالي للشركة بصورة عادلة.

المعلومات عالية الجودة تمكن المستثمر من بناء توقعات أكثر واقعية حول الأداء المستقبلي، وتحدّ من احتمالية اتخاذ قرارات مبنية على بيانات مضلّة أو غير مكتملة. كما أن الالتزام بالمعايير المحاسبية الدولية، وتوافر تقارير مراجعة مستقلة، يعززان من جودة المعلومات المنشورة. وبالتالي، فإن جودة المعلومات تمثل بعداً جوهرياً في الشفافية المالية، ومن المتوقع أن يكون لها تأثير معنوي مباشر على القرار الاستثماري (Hastuti، 2025).

3. توقيت الإفصاح وشفافيته

يشير هذا المتغير إلى مدى التزام الشركة بنشر معلوماتها المالية في الوقت المناسب، دون تأخير أو انتقائية، إضافة إلى وضوح العرض وسهولة فهم البيانات من قبل المستخدمين. فحتى لو كانت المعلومات شاملة وعالية الجودة، فإن تأخر نشرها قد يقلل من فائدتها ويؤثر سلباً على كفاءة السوق.

الإفصاح في الوقت المناسب يعزز من عدالة السوق ويمنع الاستفادة غير المشروعة من المعلومات

الداخلية، كما يسهم في استقرار الأسعار وتقليل التذبذب الناتج عن المفاجآت غير المتوقعة. ومن ثم، فإن توقيت الإفصاح ووضوحه يمثلان عنصرين حاسمين في تشكيل ثقة المستثمرين، ويُتوقع أن يكون لهما تأثير إيجابي في دعم قرارات استثمارية أكثر رشادة (Dewi، 2019).

2.3. المتغير التابع:

- قرار الاستثمار

يمثل قرار الاستثمار المتغير التابع في هذه الدراسة، ويُقصد به السلوك الذي يتخذه المستثمر بشأن شراء أو بيع أو الاحتفاظ بأسهم شركة معينة، استناداً إلى المعلومات المتاحة حول أدائها المالي وآفاقها المستقبلية. ويعكس هذا القرار مستوى الثقة في الشركة، وتقدير المخاطر المرتبطة بها، وتوقعات العائد المستقبلي. ويمكن قياس هذا المتغير من خلال مؤشرات كمية مثل حجم التداول، وقيمة الاستثمارات، ومعدل دوران السهم، وكذلك من خلال مؤشرات سلوكية تعكس اتجاهات المستثمرين وميولهم.

ويُعد القرار الاستثماري نتاجاً لعملية تحليل وتقييم معقدة تتأثر بعدة عوامل، من أبرزها جودة المعلومات المالية المتاحة. فكلما اتسمت المعلومات بالوضوح والدقة والاكتمال، انخفضت درجة عدم اليقين، وارتفعت قدرة المستثمر على اتخاذ قرار رشيد. ومن هنا، يُفترض أن يكون قرار الاستثمار انعكاساً مباشراً لمستوى الشفافية المالية الذي تلتزم به الشركات المدرجة (Munawaroh، 2024).

2.4. العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع:

يفترض نموذج الدراسة وجود علاقة تأثير مباشرة بين أبعاد الشفافية المالية الثلاثة (مستوى الإفصاح المالي، جودة المعلومات المالية، توقيت الإفصاح وشفافيته) وبين القرار الاستثماري كمتغير تابع. فكلما ارتفع مستوى الإفصاح، وتحسنت جودة المعلومات، وتم نشرها في الوقت المناسب وبدرجة عالية من الوضوح، انخفضت درجة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، وتراجعت المخاطر المدركة، وارتفعت الثقة في الشركة والسوق بشكل عام.

وتتسم العلاقة بين المتغيرات بطابع تكاملي؛ إذ لا يكفي توافر أحد الأبعاد بمعزل عن الأخرى

لتحقيق أثر ملموس على القرار الاستثماري. فالإفصاح الكمي دون جودة، أو الجودة دون توقيت مناسب، قد لا يحقق النتائج المرجوة. لذلك، فإن التأثير الإيجابي المتوقع على قرار الاستثمار يتحقق بصورة أقوى عندما تتكامل أبعاد الشفافية المالية مجتمعة، بما يؤدي إلى تحسين كفاءة السوق، وزيادة جاذبية الشركات المدرجة للاستثمار، وتعزيز استقرار السوق المالية السعودية.

2.5. الخاتمة:

يختتم الفصل الثاني هذه الدراسة بإبراز الأهمية النظرية للمتغيرات التي تشكل جوهر البحث، والعلاقة المفترضة بينها، دون التطرق إلى التفاصيل العملية المتعلقة بقياس هذه المتغيرات أو تحليل البيانات الإحصائية، والتي سيتم تناولها في الفصول القادمة. وقد ركز الفصل على بناء الإطار المفاهيمي للدراسة، من خلال توضيح كيفية ارتباط المتغيرات المستقلة بالمتغير التابع، وفهم طبيعة التأثيرات المحتملة للشفافية المالية على قرارات الاستثمار في الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول). ويعكس هذا التركيز على الإطار النظري أهمية الفصل في وضع الأسس التي ستتم عليها مراحل جمع البيانات وتحليلها لاحقًا، بما يعزز من مصداقية النتائج واستناداتها العلمية.

وتكمن أهمية الفصل في كونه قدم رؤية متكاملة حول طبيعة العلاقة بين المتغيرات الأساسية للدراسة، كما سلط الضوء على الآليات التي يمكن من خلالها أن تؤثر الشفافية المالية على سلوك المستثمرين وقراراتهم الاستثمارية، دون الدخول في تفاصيل قياس هذه المتغيرات، مما أتاح للقارئ فهم السياق النظري للدراسة بشكل شامل. وقد ساعد الفصل على توضيح المفاهيم الأساسية والأبعاد المختلفة للشفافية المالية والقرار الاستثماري، وربطها بالبيئة التنظيمية والاقتصادية التي تعمل ضمنها الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية، مما يمنح الدراسة أساسًا قويًا لتفسير النتائج لاحقًا.

كما أتاح الفصل الثاني أيضًا تحديد الفجوات النظرية التي تسعى الدراسة لمعالجتها، وإظهار أهمية العلاقة بين المتغيرات في فهم القرارات الاستثمارية وتحسين كفاءة تخصيص الموارد داخل السوق. ويعد التركيز على هذه العلاقة بمثابة جسر يربط بين النظرية والتطبيق، حيث يجهز القارئ بالمعرفة الضرورية لاستيعاب كيفية اختبار الفرضيات وتفسير نتائج التحليل الإحصائي في الفصول الميدانية والكمية المقبلة. وبذلك، فإن الفصل الثاني لم يكتفِ بشرح المتغيرات والعلاقة بينها، بل ساهم في تعزيز فهم الإطار النظري للدراسة، وإبراز القيمة العلمية والفائدة التطبيقية التي تستند إليها الدراسة في تقديم استنتاجاتها وتوصياتها المتعلقة بتحسين الشفافية المالية ودورها في ترشيد القرار الاستثماري في السوق المالية السعودية.

المراجع:

- Adewale, T. T. (2022). Blockchain-enhanced financial transparency: A conceptual approach to reporting and compliance. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/387400146_Blockchain-enhanced_financial_transparency_A_conceptual_approach_to_reporting_and_compliance
- Apooyin, A. (2023). Integrated Reporting and Its Impact on Financial Transparency: A Pathway to Enhanced Corporate Accountability. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/388644681_Integrated_Reporting_and_Its_Impact_on_Financial_Transparency_A_Pathway_to_Enhanced_Corporate_Accountability
- Bchennaty, B. (2025). Corporate Governance and Financial Transparency in Saudi Companies Listed in Tadawul: A Quantitative Panel Study. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/400352099_Corporate_Governance_and_Financial_Transparency_in_Saudi_Companies_Listed_in_Tadawul_A_Quantitative_Panel_Study
- Dewi, K. I. (2019). The Determinants of Delay in Publication of Financial Statement. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/332892232_The_Determinants_of_Delay_in_Publication_of_Financial_Statement
- Ebaid, I. E.-S. (2023). Nexus between sustainability reporting and corporate financial performance: evidence from an emerging market. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/367620903_Nexus_between_sustainability_reporting_and_corporate_financial_performance_evidence_from_an_emerging_market
- Hastuti, P. M. (2025). Transparency or Illusion? An Analysis of Financial Report Quality and Investor Confidence. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/397671115_Transparency_or_Illusion_An_Analysis_of_Financial_Report_Quality_and_Investor_Confidence
- Hussain, M. A. (2024). The Impact of Environmental, Social, and Governance Disclosure on the Performance of Saudi Arabian Companies: Evidence from the Top 100 Non-Financial Companies Listed on Tadawul. Retrieved from <https://www.mdpi.com/2071-1050/16/17/7660>

- Khawaja, J. (2021). Factors influencing investor behavior: an empirical study of Saudi Stock Market. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/349291809_Factors_influencing_investor_behavior_an_empirical_study_of_Saudi_Stock_Market
- Mesioye, O. (2024). Evaluating Financial Reporting Quality: Metrics, Challenges, and Impact on Decision-Making. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/384853125_Evaluating_Financial_Reporting_Quality_Metrics_Challenges_and_Impact_on_Decision-Making
- Morshed, A. (2024). Assessing the Economic Impact of IFRS Adoption on Financial Transparency and Growth in the Arab Gulf Countries. Retrieved from <https://www.mdpi.com/2227-7099/12/8/209#Discussion>
- Munawaroh, F. (2024). Investment Decisions' Impact on Corporate Value: Analyzing Profitability, Leverage, Company Size, and Age Moderation Effects. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/386530760_Investment_Decisions'_Impact_on_Corporate_Value_Analyzing_Profitability_Leverage_Company_Size_and_Age_Moderation_Effects
- Roszkowska-Menkes, M. (2024). True transparency or mere decoupling? The study of selective disclosure in sustainability reporting. Retrieved from <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1045235423001612>
- Wang, J. (2024). The Impact of Financial Information Transparency on Corporate Governance Effectiveness. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/384849244_The_Impact_of_Financial_Information_Transparency_on_Corporate_Governance_Effectiveness