

أثر الشفافية المالية على قرار الاستثمار
(دراسة تطبيقية على المستثمرين في السوق المالية السعودية "تداول")

التكليف الثالث-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

الفصل الثاني: الدراسات السابقة

1-2 المقدمة

يتناول هذا الفصل الأسس النظرية والدراسات العلمية المرتبطة بمتغيرات الدراسة، وذلك بهدف بناء إطار معرفي يوضح طبيعة العلاقة بين الشفافية المالية وقرارات الاستثمار. وتُعد الشفافية المالية من العوامل الرئيسية التي تسهم في تعزيز كفاءة الأسواق المالية وتحسين مستوى الثقة بين الشركات والمستثمرين، إذ توفر المعلومات اللازمة لتقييم الأداء المالي وتقدير المخاطر والعوائد المتوقعة. كما يمثل قرار الاستثمار أحد أهم القرارات الاقتصادية التي يتخذها المستثمر اعتماداً على المعلومات المتاحة والظروف المحيطة بالسوق. ويستعرض هذا الفصل المفاهيم الأساسية للشفافية المالية وأبعادها وأهميتها، ثم يتناول مفهوم قرار الاستثمار والعوامل المؤثرة فيه، قبل عرض أبرز الدراسات السابقة وتحليل نتائجها وصولاً إلى تحديد الفجوة البحثية التي تسعى الدراسة الحالية إلى معالجتها.

2-2 المتغير المستقل: الشفافية المالية

1-2-2 مفهوم الشفافية المالية

تشير الشفافية المالية إلى مستوى الوضوح والدقة الذي تتميز به المعلومات المالية التي تفصح عنها الشركات، ومدى إتاحتها للمستثمرين والأطراف ذات العلاقة في الوقت المناسب. وتسهم الشفافية في تمكين المستثمرين من تكوين صورة متكاملة عن الوضع المالي للشركة وأدائها التشغيلي ومستقبلها المتوقع، الأمر الذي يساعدهم على اتخاذ قرارات استثمارية أكثر موضوعية (صندوق النقد الدولي، 2019).

كما ترتبط الشفافية المالية بمدى التزام الشركات بتقديم معلومات مالية وغير مالية تتسم بالمصداقية والاكتمال، بما يتجاوز مجرد الالتزام بالمتطلبات النظامية، لتشمل الإفصاح عن المخاطر والسياسات الإدارية وممارسات الحوكمة التي قد تؤثر في (Healy & Palepu, 2001) قرارات المستثمرين.

2-2-2 أبعاد الشفافية المالية

أولاً: جودة الإفصاح المالي

يقصد بجودة الإفصاح مدى شمولية المعلومات المالية ودقتها وقدرتها على تلبية احتياجات المستثمرين في تقييم الأداء المالي للشركة. ويتطلب الإفصاح عالي الجودة تقديم معلومات متكاملة تعكس الواقع المالي للشركة بصورة موضوعية، مع الالتزام بالمعايير المحاسبية المعتمدة، بما يسهم في تعزيز الثقة وتقليل الغموض المرتبط بالاستثمار.

ثانياً: توقيت الإفصاح المالي

يعكس هذا البعد مدى سرعة نشر المعلومات المالية وإتاحتها للمستثمرين فور توافرها. وتزداد أهمية التوقيت في الأسواق المالية نظراً لأن قيمة المعلومات تتراجع كلما تأخر نشرها، الأمر الذي قد يؤثر في قدرة المستثمرين على الاستجابة للمتغيرات واتخاذ القرارات المناسبة في الوقت الملائم.

ثالثاً: وضوح المعلومات وموثوقيتها

يرتبط هذا البعد بسهولة فهم المعلومات المالية ودقتها وقابليتها للتحقق. فكلما كانت التقارير المالية واضحة ومنظمة ومدعومة بعمليات مراجعة وتدقيق مستقلة، ازدادت ثقة المستثمرين في المعلومات المنشورة واعتمادهم عليها عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

2-2-3 أهمية الشفافية المالية

تُعد الشفافية المالية عنصراً أساسياً في رفع كفاءة الأسواق المالية، إذ تساعد على تقليل الفجوة المعلوماتية بين إدارات الشركات والمستثمرين. كما تساهم في تعزيز الرقابة والمساءلة وتحسين مستوى الثقة في التقارير المالية المنشورة.

وتؤدي الشفافية المالية دوراً مهماً في تخفيض درجة المخاطر التي يواجهها المستثمرون، حيث تسمح لهم بالحصول على معلومات دقيقة تساعد في تقييم الفرص الاستثمارية بصورة أفضل. كما أن الشركات التي تتمتع بمستويات مرتفعة من الشفافية غالباً ما تكون أكثر قدرة على جذب الاستثمارات والحصول على التمويل بتكلفة أقل مقارنة بالشركات الأقل شفافية

(Botosan, 1997).

2-3 المتغير التابع: قرار الاستثمار

2-3-1 مفهوم قرار الاستثمار

يعبر قرار الاستثمار عن العملية التي يقوم من خلالها المستثمر بتخصيص موارده المالية في أصل أو مشروع معين بهدف تحقيق عوائد مستقبلية مناسبة مقابل مستوى معين من المخاطر. ويعتمد هذا القرار على تحليل المعلومات المتاحة وتقييم البدائل الاستثمارية المختلفة واختيار البديل الذي يحقق أفضل توازن بين العائد والمخاطرة

(Gitman & Joehnk, 2014)

ويُنظر إلى القرار الاستثماري باعتباره عملية مستمرة تبدأ بجمع المعلومات وتحليلها وتنتهي باختيار البديل الاستثماري المناسب ومتابعة نتائجه.

2-3-2 أنواع قرارات الاستثمار

أولاً: قرار الشراء

يتمثل في اختيار المستثمر لأداة استثمارية معينة وتوجيه جزء من أمواله نحو الاستثمار فيها بناءً على توقعاته المستقبلية للأداء والعوائد المحتملة.

ثانياً: قرار الاحتفاظ

يتعلق باستمرار المستثمر في الاحتفاظ بالأصل الاستثماري لفترة زمنية أطول نتيجة اقتناعه بقدرته على تحقيق عوائد مستقبلية مناسبة.

ثالثاً: قرار البيع

يتم اتخاذه عندما يرى المستثمر أن الظروف الحالية أو المستقبلية لم تعد تدعم الاحتفاظ بالأصل الاستثماري، أو عند رغبته في تحقيق الأرباح أو الحد من الخسائر المحتملة.

2-3-3 العوامل المؤثرة في قرار الاستثمار

تتأثر القرارات الاستثمارية بمجموعة من العوامل المالية وغير المالية والاقتصادية، ومن أبرزها:

أ. العوامل المالية

تشمل مؤشرات الأداء المالي مثل الأرباح والتدفقات النقدية ومعدلات النمو والعائد على حقوق المساهمين، والتي تعد من أهم العناصر المستخدمة في تقييم الشركات.

ب. العوامل غير المالية

تتضمن السمعة المؤسسية وجودة الإدارة ومستوى الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية للشركة، وهي عوامل أصبحت تحظى باهتمام متزايد لدى المستثمرين.

ج. العوامل الاقتصادية والتنظيمية

وتشمل الظروف الاقتصادية العامة ومستويات التضخم وأسعار الفائدة والسياسات الحكومية والأنظمة الرقابية التي تؤثر في جاذبية الاستثمار داخل السوق المالي

(Al-Qudah, 2020).

2-4 العلاقة بين الشفافية المالية وقرار الاستثمار

تشير الأدبيات المالية إلى وجود علاقة إيجابية بين مستوى الشفافية المالية وقرارات الاستثمار، حيث تتيح المعلومات الواضحة والدقيقة للمستثمرين القدرة على تقييم الشركات بصورة أكثر كفاءة وتقليل درجة عدم التأكد المرتبطة بالاستثمار.

فكلما ارتفعت جودة الإفصاح المالي وتحسن مستوى الموثوقية والوضوح، زادت قدرة المستثمرين على اتخاذ قرارات مبنية على أسس موضوعية، مما ينعكس إيجاباً على مستويات الثقة والاستثمار في السوق المالي. كما أن الإفصاح الفعال يساهم في رفع سيولة الأسهم وتحسين تقييم الشركات في الأسواق المالية

(Diamond & Verrecchia, 1991).

وفي البيئة السعودية، ساهمت التطورات التنظيمية ومتطلبات الحوكمة والإفصاح في تعزيز أهمية الشفافية المالية كعامل مؤثر في قرارات المستثمرين، خاصة مع ازدياد اهتمام المستثمرين بالحصول على معلومات دقيقة وموثوقة تساعد على تقييم الفرص الاستثمارية المتاحة.

2-5 الدراسات السابقة

2-5-1 الدراسات الأجنبية

دراسة (Healy & Palepu (2001)

ركزت هذه الدراسة على تحليل العلاقة بين الإفصاح المالي وكفاءة الأسواق المالية، وأشارت نتائجها إلى أن زيادة مستوى الإفصاح يساهم في تحسين بيئة المعلومات المتاحة للمستثمرين ويخفض درجة عدم التأكد المرتبطة بالاستثمار.

دراسة (Bushman & Smith 2001)

تناولت الدراسة دور الشفافية المالية في تعزيز فعالية الحوكمة والرقابة داخل الشركات، وأوضحت أن جودة المعلومات المالية تساعد في تحسين كفاءة القرارات الاستثمارية وتوجيه الموارد بصورة أكثر فاعلية.

دراسة (Leuz & Wysocki 2016)

بحثت الدراسة تأثير البيئة التنظيمية على جودة الإفصاح المالي، وأكدت أن وجود أطر رقابية قوية يسهم في زيادة ثقة المستثمرين وجذب رؤوس الأموال المحلية والأجنبية.

2-5-2 الدراسات العربية

دراسة السرتاوي (2019)

هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر الإفصاح المحاسبي في قرارات المستثمرين، وأظهرت النتائج أن زيادة مستوى الإفصاح تؤدي إلى تعزيز قدرة المستثمرين على تقييم الفرص الاستثمارية واتخاذ قرارات أكثر دقة.

دراسة الأتيبي (2018)

تناولت العلاقة بين الإفصاح الطوعي والقيمة السوقية للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية، وأشارت النتائج إلى وجود تأثير إيجابي للإفصاح على تقييم المستثمرين للشركات.

دراسة القضاة والخطيب (2020)

ركزت الدراسة على دور جودة التقارير المالية في دعم القرارات الاستثمارية، وأكدت أهمية توقيت الإفصاح ووضوح المعلومات في تعزيز ثقة المستثمرين.

2-5-3 التعليق على الدراسات السابقة

يتضح من مراجعة الدراسات السابقة وجود اتفاق عام على أهمية الشفافية المالية في تحسين جودة القرارات الاستثمارية وتعزيز كفاءة الأسواق المالية. إلا أن معظم الدراسات ركزت على تحليل البيانات المالية أو دراسة أثر الإفصاح على الأداء المالي والقيمة السوقية، في حين أن الدراسات التي تناولت إدراك المستثمرين أنفسهم لمستوى الشفافية وأثره على قراراتهم الاستثمارية في السوق المالية السعودية ما تزال محدودة. ومن هنا تأتي أهمية الدراسة الحالية في تناول هذا الموضوع من منظور المستثمرين وفي ظل التطورات التنظيمية الحديثة التي شهدتها السوق المالية السعودية.

2-6 الخاتمة

استعرض هذا الفصل المفاهيم الأساسية المرتبطة بالشفافية المالية وقرار الاستثمار، كما تناول الأبعاد الرئيسية لكل متغير والعوامل المؤثرة فيهما. كذلك تم عرض مجموعة من الدراسات العربية والأجنبية ذات الصلة وتحليل نتائجها، مما ساهم في توضيح الأساس النظري للعلاقة بين الشفافية المالية وقرار الاستثمار. وقد أظهرت المراجعة النظرية وجود حاجة إلى المزيد من الدراسات التطبيقية التي تستكشف هذه العلاقة في البيئة السعودية، وهو ما تسعى الدراسة الحالية إلى تحقيقه.

المراجع

المراجع العربية:

1. الأتبيي، 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. صندوق النقد الدولي. (2019). تقرير الشفافية المالية للمملكة العربية السعودية. واشنطن: صندوق النقد الدولي.
5. هيئة السوق المالية. (2021). لائحة حوكمة الشركات. الرياض: هيئة السوق المالية.
6. مطر، محمد. (2021). التحليل المالي واتخاذ القرارات الاستثمارية. عمان: دار وائل لصندوق.
7. الهندي، منير إبراهيم. (2022). إدارة الاستثمارات والأسواق المالية. الإسكندرية: المكتب العربي الحديث.
8. أبو نصار، محمد، وحيدات، جمعة. (2022). معايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية. عمان: دار وائل للنشر.
9. الخطيب، خالد عبد العزيز. (2020). تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار والائتمان. عمان: دار وائل للنشر.

English References

1. Al-Qudah, A. A. (2020). Factors affecting investment decisions in emerging financial markets. International Journal of Economics and Finance, 12(4), 55–69
2. Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. The Accounting Review, 72(3), 323–349
3. Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2001). Financial accounting information and corporate governance. Journal of Accounting and Economics, 32(1–3), 237–333
4. Diamond, D. W., & Verrecchia, R. E. (1991). Disclosure, liquidity, and the cost of capital. The Journal of Finance, 46(4), 1325–1359
5. Gitman, L. J., & Joehnk, M. D. (2014). Fundamentals of Investing (13th ed.). Pearson Education

- 6.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
- 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.Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2021). *Investments* (12th ed.). McGraw-Hill Education
- 9.Reilly, F. K., & Brown, K. C. (2020). *Investment Analysis and Portfolio Management* (12th ed.). Cengage Learning
- 10.Scott, W. R. (2022). *Financial Accounting Theory* (8th ed.). Pearson