

جامعة ميدأوشن
كلية الإدارة
قسم / إدارة الأعمال

" أثر مستوى الامتثال للأنظمة واللوائح الصادرة عن هيئة السوق المالية على الأداء
المالي للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول): دراسة كمية تحليلية"

إعداد الطالبة : نوره سعد عواد الجبني

إشراف:

د. الفيصل عبدالكريم

د. فايز جراد

العام الدراسي:

2026

الفهرس

م	الموضوع	الصفحة
١	المقدمة	٣
٢	مشكلة البحث	٤
٣	أهمية البحث	٥
٤	أهداف البحث	٦
٥	تساؤلات البحث	٧
٦	فروض البحث	٨
٧	الدراسات السابقة	٩
٨	الفجوة البحثية	١١
٩	المنطلقات النظرية	١٢
١٠	تعريف المصطلحات	١٣
١١	المنهجية وطرق البحث	١٤
١٢	مجتمع وعينة البحث	١٥
١٣	أداة البحث	١٦
١٤	نموذج البحث	١٦
١٥	أساليب التحليل الإحصائي	١٧
١٦	حدود البحث	١٨
١٧	الخاتمة	١٩
١٨	المراجع	٢٠

مقدمة

شهدت الأسواق المالية العالمية خلال العقود الأخيرة تطورات متسارعة، تمثلت في زيادة حجم التداولات وتعقد الأدوات المالية، الأمر الذي استدعى وجود أطر تنظيمية أكثر صرامة لضبط أداء الشركات وتعزيز الشفافية. وقد أصبح الامتثال التنظيمي أحد أهم المعايير التي يُقاس بها مدى التزام الشركات بالقوانين واللوائح، خاصة في ظل تزايد اهتمام المستثمرين بجودة الإفصاح والممارسات الإدارية.

وتُعد الأسواق المالية من أهم الأدوات التي تسهم في دعم الاقتصاد الوطني وتعزيز الاستثمار، حيث تعمل على توفير بيئة مناسبة لتداول الأوراق المالية وتحقيق الكفاءة الاقتصادية. ولضمان سلامة هذه الأسواق، تقوم الجهات التنظيمية بإصدار الأنظمة واللوائح التي تهدف إلى تعزيز الشفافية والعدالة وحماية المستثمرين.

وفي هذا السياق، برزت أهمية الدور الذي تؤديه هيئة السوق المالية السعودية، حيث تتولى مسؤولية تنظيم السوق المالية والإشراف عليها، من خلال إصدار مجموعة من الأنظمة التي تنظم عمل الشركات المدرجة وتفرض عليها مستويات معينة من الإفصاح والحوكمة. كما تعمل الهيئة على تطوير الأنظمة واللوائح بشكل مستمر بما يتماشى مع أفضل الممارسات الدولية، بما يسهم في تعزيز كفاءة السوق المالية ورفع مستوى الثقة لدى المستثمرين.

ويُعد الالتزام بهذه الأنظمة عاملاً مهماً يمكن أن يؤثر على الأداء المالي للشركات، سواء من خلال تعزيز الثقة أو تقليل المخاطر، كما أن العلاقة بين الامتثال التنظيمي والأداء المالي أصبحت محل اهتمام الباحثين، حيث يُعتقد أن الشركات الأكثر التزاماً تحقق أداءً أفضل نتيجة انخفاض المخاطر وتحسن مستوى الثقة لدى المستثمرين.

ومن هنا تأتي أهمية دراسة العلاقة بين مستوى الامتثال للأنظمة واللوائح وبين الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول).

مشكلة البحث

على الرغم من وجود إطار تنظيمي متكامل يحكم عمل الشركات المدرجة، إلا أن درجة الالتزام بهذه الأنظمة تختلف من شركة إلى أخرى، الأمر الذي قد ينعكس على أدائها المالي.

وأهمية الامتثال التنظيمي تتزايد في ظل التغيرات الاقتصادية والتشريعية المستمرة، إلا أن التفاوت في مستوى الالتزام بين الشركات يثير تساؤلات حول مدى تأثير هذا الامتثال على الأداء المالي الفعلي.

كما أن بعض الشركات قد تنظر إلى الامتثال على أنه عبء تنظيمي يزيد من التكاليف، في حين ترى شركات أخرى أنه عامل استراتيجي يعزز من كفاءتها التشغيلية وسمعتها في السوق. هذا التباين يخلق فجوة معرفية تتطلب دراسة تحليلية لقياس الأثر الحقيقي للامتثال.

وتتمثل مشكلة البحث في محاولة الإجابة عن السؤال التالي:

ما أثر مستوى الامتثال للأنظمة واللوائح الصادرة عن هيئة السوق المالية على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية؟

أهمية البحث:

- الأهمية العلمية:

يسهم هذا البحث في إثراء الأدبيات العلمية المتعلقة بالامتثال التنظيمي وعلاقته بالأداء المالي، خاصة في البيئة السعودية.

وأيضاً يساعد هذا البحث في ربط الجوانب القانونية بالجوانب المالية، وهو ما يُعد من الموضوعات الحديثة نسبياً في الدراسات العربية، حيث يجمع بين تخصصي القانون والمالية في إطار تحليلي كمي.

- الأهمية التطبيقية:

يوفر البحث مؤشرات يمكن أن تساعد الجهات التنظيمية والشركات في تحسين مستوى الامتثال، مما يعزز من كفاءة السوق وثقة المستثمرين.

ومن الممكن أن تساعد نتائج هذا البحث صناع القرار في:

- تطوير سياسات رقابية أكثر فعالية.
- تحسين جودة الإفصاح.
- رفع كفاءة الشركات المدرجة.
- تعزيز جاذبية السوق للاستثمار الأجنبي.

أهداف البحث:

يهدف هذا البحث إلى :

١. توضيح مفهوم الامتثال التنظيمي في الأسواق المالية.
٢. التعرف على الأنظمة واللوائح الصادرة عن هيئة السوق المالية.
٣. تحليل مؤشرات الأداء المالي للشركات المدرجة.
٤. دراسة العلاقة بين الامتثال التنظيمي والأداء المالي.
٥. تقديم توصيات تساهم في تحسين مستوى الامتثال.

تساؤلات البحث:

أما فيما يخص التساؤلات المتعلقة بموضوع هذا البحث فهي كالتالي:

١. ما مفهوم الامتثال التنظيمي في الأسواق المالية؟
٢. ما أهم الأنظمة واللوائح الصادرة عن هيئة السوق المالية؟
٣. ما مؤشرات الأداء المالي للشركات المدرجة؟
٤. هل يوجد أثر للامتثال التنظيمي على الأداء المالي؟
٥. هل تختلف العلاقة بين الامتثال والأداء المالي حسب القطاع أو حجم الشركة؟

فروض البحث:

- الفرضية الرئيسية:

توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الامتثال للأنظمة واللوائح الصادرة عن هيئة السوق المالية وبين الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية.

- الفروض الفرعية:

١. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الامتثال والعائد على الأصول.
٢. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الامتثال والعائد على حقوق الملكية.
٣. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الامتثال والقيمة السوقية للشركات.
٤. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الإفصاح والشفافية والأداء المالي.

الدراسات السابقة

تناولت العديد من الدراسات العلاقة بين الامتثال التنظيمي والأداء المالي، ومن أبرزها:

- دراسة La Porta et al (١٩٩٨) التي أوضحت أن وجود أنظمة قانونية قوية لحماية المستثمرين يسهم في تحسين أداء الشركات وزيادة كفاءة الأسواق المالية.
- دراسة Metrick & Gompers, Ishii (٢٠٠٣) التي بينت أن الشركات ذات الحوكمة العالية تحقق أداءً مالياً أفضل مقارنة بغيرها.
- دراسة Caylor & Brown (٢٠٠٦) التي وجدت علاقة إيجابية بين مستوى الالتزام بقواعد الحوكمة وتحسن الأداء المالي للشركات.
- دراسة Bolton & Bhagat (٢٠٠٨) التي أشارت إلى أن الحوكمة الفعالة والامتثال التنظيمي يسهمان في تحسين العائد على الأصول وحقوق الملكية.
- دراسة Al-Matari et al (٢٠١٤) التي تناولت الشركات في دول الخليج، وأكدت وجود تأثير إيجابي للحوكمة على الأداء المالي.
- دراسة Rhodes & Al-Ghamdi (٢٠١٥) التي ركزت على السوق السعودي، وأظهرت أن الإفصاح والشفافية يعززان ثقة المستثمرين ويؤثران على القيمة السوقية للشركات.

ومن خلال استعراض الدراسات السابقة، يتضح وجود اتجاهين رئيسيين:

الاتجاه الأول :

يرى وجود علاقة إيجابية قوية بين الامتثال التنظيمي والأداء المالي، حيث أكدت دراسة Metrick & Gompers, Ishii أن الشركات التي تطبق معايير حوكمة قوية تحقق عوائد أعلى للمستثمرين. كما دعمت دراسة Bolton & Bhagat هذا الاتجاه، حيث بينت أن الالتزام بالحوكمة يسهم في تحسين الأداء التشغيلي والمالي.

الاتجاه الثاني:

فيشير إلى أن تأثير الامتثال قد يكون غير مباشر أو يختلف باختلاف البيئة الاقتصادية، كما في دراسة Brown & Caylor، التي أوضحت أن العلاقة تعتمد على عوامل أخرى مثل حجم الشركة وهيكلها.

وفي السياق العربي، أظهرت دراسة Rhodes & Al-Ghamdi أن الشفافية والإفصاح في السوق السعودي لهما دور كبير في تعزيز القيمة السوقية، مما يشير إلى وجود تأثير غير مباشر للامتثال.

الفجوة البحثية

على الرغم من وجود العديد من الدراسات التي تناولت موضوع الحوكمة والامتثال، إلا أن هناك نقصاً في الدراسات التطبيقية التي تربط بشكل مباشر بين مستوى الامتثال للأنظمة الصادرة عن هيئة السوق المالية والأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية باستخدام أسلوب كمي حديث.

تتمثل الفجوة البحثية بشكل أكثر دقة في:

- قلة الدراسات التي تستخدم بيانات حديثة للسوق السعودي
- ندرة الدراسات التي تعتمد على تحليل كمي مباشر
- عدم وجود مؤشر واضح لقياس الامتثال في بعض الدراسات

وبالتالي، يقدم هذا البحث محاولة لقياس الامتثال بشكل عملي وربطه مباشرة بالأداء المالي، ويسعى إلى سد هذه الفجوة من خلال تحليل بيانات فعلية للشركات المدرجة خلال فترة زمنية محددة.

المنطلقات النظرية للبحث

١. نظرية الوكالة:

تفترض هذه النظرية وجود تعارض في المصالح بين الإدارة (الوكيل) والمساهمين (الأصيل)، ويُعد الامتثال للأنظمة أحد الوسائل التي تحد من هذا التعارض من خلال فرض الرقابة وتعزيز الشفافية.

٢. نظرية الحوكمة:

تركز هذه النظرية على أهمية وجود أنظمة رقابية داخلية وخارجية تضمن حسن إدارة الشركة، ويُعد الامتثال التنظيمي جزءاً أساسياً من هذه المنظومة.

٣. نظرية أصحاب المصالح:

ترى هذه النظرية أن الشركة مسؤولة تجاه جميع الأطراف ذات العلاقة، وليس فقط المساهمين، وبالتالي فإن الامتثال يساهم في تحقيق التوازن بين هذه المصالح.

تعريف المصطلحات

- الامتثال التنظيمي:

مدى التزام الشركات بالأنظمة واللوائح الصادرة عن الجهات التنظيمية، وخاصة ما يتعلق بالإفصاح والحوكمة.

- الأداء المالي:

قدرة الشركة على تحقيق الأرباح واستخدام مواردها بكفاءة، ويُقاس من خلال مؤشرات مالية مثل العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية.

- الحوكمة:

مجموعة القواعد والإجراءات التي تنظم إدارة الشركة وتضمن تحقيق الشفافية والمساءلة.

- الإفصاح:

قيام الشركة بتقديم المعلومات المالية وغير المالية للمستثمرين بشكل واضح ودقيق.

المنهجية وطرق البحث

يعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي، إضافة إلى المنهج الكمي، من خلال تحليل البيانات المالية للشركات المدرجة، واستخدام الأساليب الإحصائية لدراسة العلاقة بين مستوى الامتثال والأداء المالي.

كما سيتم استخدام نموذج الانحدار المتعدد (Multiple Regression) لقياس أثر المتغير المستقل على المتغير التابع، مع اختبار معنوية النتائج عند مستوى دلالة (0,05).

وسيتم التأكد من:

- جودة البيانات
- خلو النموذج من المشكلات الإحصائية
- ملائمة النموذج للتحليل

مجتمع وعينة البحث

مجتمع البحث:

جميع الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول).

عينة البحث:

عينة من الشركات المدرجة خلال الفترة من ٢٠١٩ إلى ٢٠٢٤ ، مع مراعاة تنوع القطاعات.

أداة البحث

تعتمد الدراسة على البيانات الثانوية، مثل:

- التقارير السنوية
 - القوائم المالية
 - تقارير الحوكمة
 - الأنظمة الصادرة عن هيئة السوق المالية
- كما سيتم الاستعانة ببيانات منشورة من موقع السوق المالية السعودية (تداول).

نموذج البحث

يعتمد هذا البحث على دراسة العلاقة بين:

المتغير المستقل: مستوى الامتثال التنظيمي.

المتغير التابع: الأداء المالي.

كما يتضمن البحث بعض المتغيرات الضابطة، وهي:

- حجم الشركة
- نوع القطاع
- عمر الشركة

وذلك بهدف الوصول إلى نتائج أكثر دقة حول طبيعة العلاقة بين المتغيرات محل البحث.

أساليب التحليل الإحصائي

سيتم استخدام:

- التحليل الوصفي
- تحليل الارتباط
- تحليل الانحدار
- اختبار الفرضيات باستخدام برامج إحصائية مثل SPSS

حدود البحث

الحدود الموضوعية:

دراسة أثر الامتثال التنظيمي على الأداء المالي.

الحدود المكانية:

الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية.

الحدود الزمنية:

الفترة من ٢٠١٩ إلى ٢٠٢٤.

قد يواجه البحث بعض التحديات مثل:

- صعوبة قياس الامتثال بدقة
- اختلاف طبيعة القطاعات
- محدودية بعض البيانات

وعلى الرغم من هذه التحديات، فإن البحث يسعى لتقديم نتائج علمية يمكن الاعتماد عليها في تفسير العلاقة بين الامتثال التنظيمي والأداء المالي.

الخاتمة

في ضوء ما تم عرضه في هذه الخطة، يتضح أن موضوع الامتثال للأنظمة واللوائح الصادرة عن هيئة السوق المالية يُعد من الموضوعات المهمة التي تحظى باهتمام متزايد في ظل التطورات التي يشهدها السوق المالي. ويأتي ذلك لما للامتثال التنظيمي من دور أساسي في تعزيز الشفافية، وحماية المستثمرين، وتحقيق الاستقرار في السوق المالية.

كما أن دراسة العلاقة بين مستوى الامتثال التنظيمي والأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول) تمثل جانباً مهماً يسهم في فهم تأثير الالتزام بالأنظمة على كفاءة الشركات وقدرتها على تحقيق نتائج مالية إيجابية.

ومن المتوقع أن تسهم هذه الدراسة في تقديم نتائج علمية تساعد في توضيح طبيعة هذه العلاقة، بالإضافة إلى تقديم توصيات عملية يمكن أن تدعم جهود الجهات التنظيمية والشركات في تحسين مستوى الامتثال وتعزيز الأداء المالي.

وبناءً على ذلك، يأمل هذا البحث في أن يكون إضافة علمية مفيدة تسهم في تطوير الدراسات المتعلقة بالامتثال التنظيمي، وتدعم توجهات تحسين بيئة الاستثمار في السوق المالية السعودية.

المراجع

- أنظمة ولوائح هيئة السوق المالية.
- تقارير السوق المالية السعودية (تداول).
- La Porta et al. (1998). Law and Finance.
- Gompers, Ishii & Metrick (2003). Corporate Governance and Equity Prices.
- Brown & Caylor (2006). Corporate Governance and Firm Performance.
- Bhagat & Bolton (2008). Corporate Governance and Firm Performance.
- Al-Matari et al. (2014). Corporate Governance in GCC.
- Al-Ghamdi & Rhodes (2015). Corporate Governance in Saudi Arabia.