



# مجلة البحوث المالية والتجارية

المجلد (26) – العدد الأول – يناير 2025



أثر الإفصاح المحاسبي عبر وسائل التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء  
والمحللين الماليين على أسعار الأسهم وحجم التداول: دراسة تطبيقية على  
الشركات المدرجة في البورصة المصرية بمؤشر EGX30

## The Impact of Accounting Disclosure via Social Media from the Perspective of Financial Experts and Analysts on Stock Prices and Trading Volume: An Applied Study on Companies Listed on the Egyptian Exchange in the EGX30 Index

د/ نشوى إبراهيم محمد عليوة

مدرس بقسم المحاسبة

كلية الاقتصاد والإدارة – جامعة 6 أكتوبر

د/ علياء عبد الحميد محمد واصل

مدرس بقسم المحاسبة

كلية الاقتصاد والإدارة – جامعة 6 أكتوبر

2024-11-04	تاريخ الإرسال
2024-11-17	تاريخ القبول
رابط المجلة: <a href="https://jsst.journals.ekb.edu/">https://jsst.journals.ekb.edu/</a>	

## ملخص الدراسة:

الهدف: قياس أثر الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي وتحديدًا فيسبوك من منظور الخبراء والمحللين الماليين على أسعار الأسهم، وحجم التداول في سوق رأس المال المصري كأحد الأسواق المالية الناشئة.

التصميم والمنهجية: استخدمت الدراسة كل من المنهج الاستقرائي، والمنهج الاستنباطي واعتمدت على إجراء دراسة تطبيقية على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية بمؤشر EGX30 خلال الفترة من (2021-2023). حيث تم بناءً نموذجين تطبيقيين لاختبار فروض الدراسة، وقد تم استخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية المناسبة لتحليل بيانات العينة المستخدمة في الدراسة كأداة فاعلة في اختبار الفروض.

النتائج والتوصيات: توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ذو دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين وكل من أسعار الأسهم وحجم التداول. وأوصت بأهمية قيام كل من الجهات المهنية والتنظيمية بإنشاء إعلام مالي متخصص، وتنظيم برامج تعليمية؛ لتوعية وتثقيف المستثمرين حفاظًا على سلامة، واستقرار سوق رأس المال.

الأصالة والإضافة: يعد موضوع الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين من الموضوعات الحديثة والهامة في الفكر المحاسبي، و تعد الدراسة الحالية إضافة متواضعة للأدبيات المحاسبية السابقة من خلال الجمع بين الأدبيات المالية التقليدية (الإفصاح المحاسبي) ومجالات جديدة مثل تأثير وسائل التواصل الاجتماعي على القرارات الاستثمارية، كما أن إجراء الدراسة في البيئة المصرية والتي تعد نموذج للأسواق المالية الناشئة يمكن أن يساهم في تقديم رؤى جديدة حول هذا الموضوع وخاصة أنه قد تم تناول الإفصاح المحاسبي الخاص بالشركات المقيدة بالبورصة عبر مواقع التواصل الاجتماعي بواسطة الخبراء و المحللين الماليين وليس من قبل الشركات ذاتها، كما يمكن الاستفادة من النتائج في تبنى كل من الجهات المهنية والتنظيمية لقرارات تساهم في استقرار الأسواق المالية.

الكلمات الافتتاحية: الإفصاح المحاسبي، مواقع التواصل الاجتماعي، الخبراء، المحللون الماليون، أسعار الأسهم، حجم التداول، الشركات غير المالية، البورصة المصرية، مؤشر EGX30



## **Abstract:**

**Objective:** To measure the impact of accounting disclosure through social networking sites, specifically Facebook, from the perspective of financial experts and analysts on stock prices, and the volume of trading in the Egyptian capital market as one of the emerging financial markets.

**Design and methodology:** The study used both the inductive approach and the deductive approach and relied on conducting an applied study on a sample of non-financial companies listed on the Egyptian Exchange with the EGX30 index during the period from (2021-2023). Where two applied models were built to test the hypotheses of the study and a set of appropriate statistical methods were used to analyze the sample data used in the study as an effective tool in testing hypotheses.

**Results and recommendations:** The study found a statistically significant positive relationship between accounting disclosure through social media from the perspective of financial experts and analysts and both stock prices and trading volume. It recommended the importance of both professional and regulatory bodies establishing specialized financial media and organizing educational programs to educate investors in order to preserve the safety and stability of the capital market.

**Originality and addition:** The subject of accounting disclosure via social media from the perspective of financial experts and analysts is one of the modern and important topics in accounting thought, and the current study is a modest addition to previous accounting literature by combining traditional financial literature (accounting disclosure) and new areas such as the impact of social media on investment decisions, and conducting the study in the Egyptian environment, which is a model for emerging financial markets, can contribute to providing new insights on this topic, especially The accounting disclosure of companies listed on the stock exchange has been addressed through social media by financial experts and analysts and not by the companies themselves, and the results can be used in the adoption of both professional and regulatory bodies for decisions that contribute to the stability of the financial markets.

**Key words:** Financial disclosure, social media platforms, experts, financial analysts, stock prices, trading volume, non-financial companies, Egyptian stock exchange, EGX30 index.

## 1- المقدمة:

في ظل عصر التكنولوجيا الرقمية، والمعلومات الفورية الذي يشهده العالم في الوقت الحالي أصبحت منصات التواصل الاجتماعي تلعب دورا هاما وحيويا في نقل وتبادل المعلومات بين المستثمرين والشركات.

وحيث يهتم علم المحاسبة منذ بداية نشأته بمواكبة التطورات في مجال تكنولوجيا المعلومات وثورة الاتصالات فقد تطور الإفصاح المحاسبي - الذي يعد أحد الوظائف الأساسية لعلم المحاسبة- بشكل موازى لهذا التطور في مجال التكنولوجيا والاتصالات فظهر الإفصاح عبر الأنترنت وهو ما يسمى بالإفصاح الإلكتروني وصولا إلى الإفصاح عبر مواقع ومنصات التواصل الاجتماعي مثل: تويتر ، فيسبوك ، ولينكد أن ، اليوتيوب؛ وهو ما يساعد في وصول المعلومات المالية وغير المالية إلى مستخدميها بشكل أسهل وأسرع من الإفصاح التقليدي الذي يتم من خلال التقارير الورقية؛ وهو ما أدى إلى التقليل من عدم تماثل المعلومات ، وكذلك تخفيض مخاطر الاختيار المعاكس بين المستثمرين ( Trinkle et al.,2015; Gajewski and Li., 2015)

## 2- مشكلة الدراسة:

بالرغم من عدم إلزامية الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي إلا انه هام وضروري وأصبح يمثل أهمية كبيرة على مستوى أسواق راس المال من خلال توفير المعلومات إلى أكبر شريحة ممكنة من أصحاب المصالح بصفة عامة والمستثمرين بصفة خاصة.

وقد ازداد أهمية الدور الذي يلعبه الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي على مستوى أسواق رأس المال بعد أن أصدرت الهيئة المشرفة على رقابة وتنظيم أسواق راس المال في الولايات المتحدة الأمريكية Securities and exchange commission (SEC) في أبريل 2013 تقريرا ينص على إمكانية استخدام الشركات لمنصات التواصل الاجتماعي مثل: تويتر، فيسبوك، ولينكد أن، اليوتيوب في الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المالية وغير المالية (SEC,2013). حيث يتيح الإفصاح المحاسبي من خلال مواقع التواصل الاجتماعي فرصة للتواصل والحوار بين المستثمرين وبعضهم من ناحية، والخبراء والمهتمين بعملية الإفصاح المحاسبي والتحليل المالي من ناحية أخرى، وهو ما يساعد في فهم واستيعاب المعلومات المحاسبية بشكل أفضل (Jung et al.,2018).

وقد أظهرت العديد من الدراسات الحديثة مثل دراسة (Ranco et al.,2015) أن الإفصاح المحاسبي عبر وسائل التواصل الاجتماعي يؤثر بشكل واضح على تحركات السوق من حيث



أسعار الأسهم وحجم التداول، كما أشارت دراسة (Sprenger et al.,2014) أن الإفصاح المحاسبي والتفاعل الاجتماعي عبر منصات Stock Twits يكون لها تأثير ملموس على سلوك المستثمرين وتوجهاتهم الاستثمارية وهو ما تحاول الباحثتان التحقق منه من خلال الإجابة على التساؤلات البحثية الآتية:

هل يوجد أثر للإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من خلال المحللون الماليون على أسعار الأسهم في البورصة المصرية؟

هل يوجد أثر للإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من خلال المحللون الماليون على حجم التداول في البورصة المصرية؟

### 3- أهمية الدراسة:

1/3 الأهمية العلمية: تتمثل الأهمية العلمية للدراسة فيما يلي:

1/1/3 تساعد الدراسة في فهم وتفسير تأثير الإفصاحات غير التقليدية على الأسواق المالية الناشئة، ومن ثم يمكن أن توفر إضافة جديدة للأدبيات المتعلقة بنظريات الإفصاح المحاسبي.

2/1/3 معظم الدراسات تركز على الأسواق المالية المتقدمة مثل: الولايات المتحدة، أوروبا. بينما تركز الدراسة الحالية على الأسواق المالية الناشئة، وبصفة خاصة الشركات المدرجة بمؤشر EGX30 بالبورصة المصرية؛ مما يساهم في ملء الفجوة الموجودة في الأدبيات المتعلقة بالأسواق الناشئة.

3/1/3 قد تساعد نتائج الدراسة في اختبار أو تعديل نظريات الإفصاح مثل: نظرية الوكالة (Agency Theory)، ونظرية الإشارة (Signaling Theory)؛ حيث تساعد وسائل التواصل الاجتماعي الشركات على إرسال إشارات فورية للمستثمرين حول أدائها المالي.

4/1/3 توفر الدراسة للباحثين والأكاديميين مجال لاكتشاف موضوعات جديدة في مجال التكنولوجيا المالية وتأثيرها على الأسواق، وتحديث الأساليب والأدوات التحليلية في هذا المجال.

### 2/3 الأهمية العملية:

1/2/3 تساهم الدراسة التطورات الحديثة في مجال التكنولوجيا المالية وتأثيرها على الأسواق المالية.

2/2/3 يمكن أن تساهم نتائج الدراسة في تحسين استراتيجيات الإفصاح المحاسبي للشركات المدرجة في البورصة المصرية وتبنى سياسة الإفصاح عبر وسائل التواصل الاجتماعي لتعزيز الشفافية؛ ومن ثم زيادة ثقة المستثمرين، وتعزز السيولة في الأسواق المالية. 3/2/3 توفر الدراسة للمستثمرين رؤية قيمة حول كيفية التعامل مع المعلومات المالية وغير المالية التي يتم الإفصاح عنها عبر وسائل التواصل الاجتماعي؛ مما يؤدي إلى قرارات استثمارية أكثر وعياً وفعالية.

4/2/3 قد تساعد نتائج الدراسة الجهات المهنية مثل الهيئة العامة للرقابة المالية والتنظيمية مثل: البورصة المصرية في وضع لوائح وتبني قرارات بشأن الإفصاح عبر وسائل التواصل الاجتماعي تضمن دقة وموثوقية المعلومات المتاحة للمستثمرين؛ مما يعزز الشفافية، ويحد من التقلبات في الأسواق المالية.

5/2/3 الإفصاح المحاسبي عبر وسائل التواصل الاجتماعي يمكن أن يعزز الشفافية في الأسواق المالية ويساعد على زيادة حجم التداول؛ حيث توفر وسائل التواصل الاجتماعي للمستثمرين المعلومات بشكل أسرع مقارنة بالقنوات التقليدية للإفصاح.

#### 4- أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى:

1/4 دراسة وتحليل أثر الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من خلال المحللون الماليون على أسعار في البورصة المصرية.

2/4 دراسة وتحليل أثر الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من خلال المحللون الماليون على حجم التداول في البورصة المصرية.

#### 5- منهجية الدراسة:

تتمثل منهجية الدراسة فيما يلي:

1/5 منهج الدراسة: اعتمدت الدراسة على كل من المنهج الاستقرائي والمنهج الاستنباطي، حيث تم استقراء وتحليل الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع الدراسة؛ لاستنتاج طبيعة العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من خلال المحللون الماليون وأسعار الأسهم وحجم التداول في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية بمؤشر EGX30.

2/5 أداة الدراسة: تتمثل أداة الدراسة في استخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية المناسبة لتحليل البيانات كأداة فاعلة في اختبار فروض الدراسة.



3/5 وسيلة الدراسة: تتمثل وسيلة الدراسة في إجراء دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية بمؤشر EGX30 بالبورصة المصرية خلال الفترة من (2021-2023).

6- حدود الدراسة:

1/6 الحدود الزمنية: الفترة من 2021-2023.

2/6 الحدود المكانية: الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية بمؤشر EGX30 - والذي يعبر عن أداء أفضل 30 شركة مدرجة في البورصة من حيث السيولة والنشاط - دون غيرها من الشركات الأخرى.

3/6 الحدود العلمية:

1/3/6 دراسة وتحليل الإفصاح المحاسبي من منظور الخبراء والمحللين الماليين - وليس من منظور الشركات ذاتها؛ حيث أن الصفحات الرسمية للشركات على الفيس بوك في مصر قد اقتصرت على الإعلانات والأخبار الخاصة بها، وخلت تماما من الإفصاحات المحاسبية سواء المالية، أو غير المالية- المنشور على صفحاتهم على فيسبوك دون غيرها من مواقع التواصل الاجتماعي الأخرى؛ حيث يعتبر فيسبوك أكثر منصات التواصل الاجتماعي استخدامًا في مصر بناءً على مسح أجراه مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار بمجلس الوزراء المصري في يناير 2022، والذي أشار إلى أن حوالي 95.9% من المصريين يستخدمون فيسبوك بشكل منتظم أو متقطع؛ مما يجعله المنصة الأكثر شعبية في البلاد، يليه إنستغرام بنسبة 54.6% من المستخدمين، ثم تيك توك بنسبة 45.7%. (Abouelkhair, 2023)

2/3/6 تحليل ما ورد في الفكر المحاسبي بشأن هذا الإفصاح -دون التطرق لنظريات الإفصاح المحاسبي مثل: نظرية الوكالة، نظرية الإشارة.... وغيرها من النظريات.

3/3/6 كما اقتصرت الدراسة على تناول الإفصاح المحاسبي الخاص بالشركات المقيدة بالبورصة والذي يتزامن مع توقعات الإفصاح الربع سنوية لهذه الشركات عبر مواقع التواصل الاجتماعي بواسطة الخبراء والمحللين الماليين - وليس من قبل الشركات ذاتها دون التطرق للتوقعات الأخرى للإفصاح، وكذلك قياس كل من أسعار الأسهم وحجم التداول باستخدام منهجية تحليل الحدث دون غيرها من المنهجيات الأخرى.

## 7- خطة الدراسة:

تحقيقاً لهدف الدراسة واختباراً لفروضها في إطار حدودها الزمنية والمكانية والعلمية يمكن أن تكون خطة الدراسة على النحو التالي:

أولاً: الإطار النظري للدراسة

- 1- تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فروض الدراسة
- 2- مواقع التواصل الاجتماعي كمنصات للإفصاح المحاسبي
- 3- التحديات والمخاطر المرتبطة بالإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي
- 4- العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحليلين الماليين وأسعار الأسهم وحجم التداول
- 5- تقييم الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحليلين

الماليين

ثانياً: الدراسة التطبيقية

ثالثاً: النتائج والتوصيات والدراسات المستقبلية المقترحة

أولاً: الإطار النظري للدراسة:

1- تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فروض الدراسة:

1/1 تحليل الدراسات السابقة:

يعد الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي أحد الموضوعات الحديثة في الفكر المحاسبي، وسوف يتم عرض جميع الدراسات السابقة التي تناولت الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي في سوق رأس المال المصري، والاقتصار على عرض الدراسات التي تناولت العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي وأسعار الأسهم وحجم التداول في الأسواق الأخرى بخلاف سوق رأس المال المصري كما يلي:

1/1/1 دراسات تناولت الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي في

سوق رأس المال المصري:

مثل دراسة (ناصر والرشيدي 2020) والتي هدفت إلى التعرف على أثر إنتاج ونشر المعلومات المحاسبية من خلال وسائل التواصل الاجتماعي على عدم تماثل المعلومات، وكذلك استكشاف طبيعة إنتاج ونشر المعلومات في الشركات المصرية المسجلة في قطاع الاتصالات. وتوصلت النتائج إلى قبول فرض الدراسة بأنه يوجد تأثير جوهري لإنتاج ونشر المعلومات من





خلال وسائل التواصل الاجتماعي على عدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية، وضعف إنتاج ونشر المعلومات المحاسبية من خلال مواقع التواصل الاجتماعي للشركات المصرية في قطاع الاتصالات المسجلة في البورصة.

ودراسة (الصاوي، 2022) التي تهدف إلى تحليل تأثير الإفصاح المحاسبي عبر الإنترنت ووسائل التواصل الاجتماعي على تكلفة رأس المال في ظل وجود عدم تماثل المعلومات، بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. استخدم الباحث منهجية تحليلية تعتمد على البيانات المالية والتقارير السنوية للشركات، بالإضافة إلى المعلومات المتاحة عبر مواقع الإنترنت ووسائل التواصل الاجتماعي. وأظهرت النتائج أن الإفصاح المحاسبي عبر الإنترنت ووسائل التواصل الاجتماعي يساهم في تقليل عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين والإدارة؛ مما يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال. وهو ما يعني أن زيادة الشفافية والإفصاح المحاسبي يعزز من ثقة المستثمرين، ويقلل من المخاطر المحتملة؛ وبالتالي يقلل من تكلفة الحصول على التمويل.

وتناولت دراسة (عطية وآخرون، 2023) دور الإفصاح المحاسبي عبر وسائل التواصل الاجتماعي في تدنية فجوة المعلومات بين المستثمرين في سوق الأوراق المالية المصري، واعتمدت على المنهج الوصفي التحليلي، والاستبيان كأداة رئيسية لجمع المعلومات اللازمة. وأكدت الدراسة على أن الإفصاح المحاسبي عبر وسائل التواصل الاجتماعي يساهم في تدنية الفجوة المعلوماتية في سوق الأوراق المالية المصري وهو ما يؤثر على أحكام وقرارات المستثمرين؛ ومن ثم فإن الإفصاح المحاسبي عبر وسائل التواصل الاجتماعي يؤثر على قرارات المستثمرين من خلال تدنية الفجوة المعلوماتية.

بينما هدفت دراسة (عبدالعال وآخرون، 2024) إلى تحديد مستوى شفافية المعلومات التي يتم الإفصاح عنها عبر مواقع التواصل الاجتماعي وانعكاس ذلك على الأداء المالي لهذه الشركات بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة بالبورصة المصرية من خلال بناء مؤشر لقياس الشفافية، كما تم قياس الأداء المالي لشركات العينة من خلال العائد على حقوق الملكية، العائد على رأس المال المستخدم، معدل ربحية السهم، التغير في سعر السهم. وتوصلت الدراسة إلى انخفاض مستوى شفافية المعلومات التي يتم الإفصاح عنها من خلال مواقع التواصل الاجتماعي، كما توصلت إلى وجود علاقة طردية بين مستوى شفافية الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي والأداء المالي لشركات العينة.

## 2/1/1 دراسات تناولت الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي في

أسواق مالية بخلاف سوق رأس المال المصري:

مثل دراسة (عرفة ومليجي، 2017) والتي هدفت إلى دراسة محددات ونتائج قيام الشركات في السوق المالية السعودية باستخدام وسائل التواصل الاجتماعي (تحديدًا تويتر) في الإفصاح المالي. حيث يتم اختبار علاقة ذلك الإفصاح بكل من خصائص الشركة ونظام الحوكمة وهيكل الملكية، كما يتم اختبار نتائج الإفصاح من خلال اختبار رد فعل السوق المالية المباشر له من خلال اختبار تأثيره على حجم التداول، ورد الفعل في المدى الطويل من خلال اختبار تأثيره على أداء وقيمة الشركة. واستخدمت الدراسة أسلوب تحليل المحتوى في فحص التقارير المالية لعينة من (141) شركة مسجلة في البورصة السعودية خلال عام (2016). وأوضحت النتائج أنَّ الشركات التي تميل أكثر لتكرار الإفصاح المالي عبر تويتر تتسم بالحجم الكبير ومعدل الرافعة المالية كبير ومعدل ربحية منخفض وهيكل ملكية أكثر اتساعًا ونسبة ملكية أكبر للإدارة التنفيذية وجودة أعلى للجان المراجعة. كما أوضحت النتائج أنه بالرغم من عدم وجود رد فعل مباشر من السوق على الإفصاح فإنه على المدى الطويل يؤثر على أداء وقيمة الشركة.

أما دراسة (Wu et al., 2017) فقد تناولت تأثير وسائل التواصل الاجتماعي على تقلبات الأسهم وتطوير نموذج يعتمد على خوارزمية ذكية باستخدام بيانات من منصات التواصل الاجتماعي مثل: *Sina Sina Finance and Economics Xueqiu.com*, *Oriental Fortune*, *Microblog*, في الصين. وقد اقترحت الدراسة نموذج تنبؤ يعتمد على العوامل الاجتماعية، والمشاعر العامة للتنبؤ بتقلبات الأسهم. وأوضحت النتائج إلى أن العوامل الاجتماعية مثل زيادة اهتمام المستخدمين بتقلبات سهم معين، لها تأثير أكبر مقارنةً بالمشاعر العامة التي يتم التعبير عنها على هذه المنصات، كما أظهرت النتائج أن تأثير بيانات وسائل التواصل الاجتماعي على تقلبات الأسهم في اليوم التالي يكون ملحوظًا، ولكنه يتراجع تدريجياً بمرور الوقت.

وقدمت دراسة (Oliveira et al, 2017) منهجية لتقييم قيمة بيانات المدونات الصغيرة (مثل تويتر) في التنبؤ بالعوائد، والتقلبات، وحجم التداول في الأسواق المالية. وقد استخدمت المنهجية مؤشرات المشاعر والانتباه المستخرجة من التغريدات ومن المسوح المختلفة، إلى جانب دمج البيانات باستخدام مرشح كالمان (Kalman Filter) وتطبيق عدة طرق تعلم آلي للتحقق من دقة التنبؤات. وقد أظهرت النتائج أن بيانات وسائل التواصل الاجتماعي توفر وسيلة فعالة وسريعة للتنبؤ بتقلبات السوق والعوائد مقارنةً بالمسوح التقليدية.



وحللت دراسة (Sul et al.,2017) المشاعر التراكمية (الإيجابية والسلبية) في 2.5 مليون تغريده لشركات فردية أمريكية مدرجة ب مؤشر Standard & Poor's 500 (S&P 500) ومقارنتها بعوائد تلك الأسهم. وأكدت النتائج أن المشاعر في التغريدات حول شركة معينة من مستخدمي لديهم أقل من 171 متابعًا كان لها تأثير كبير على عوائد الأسهم في يوم التداول التالي، وعلى مدى 10 أيام، و20 يومًا لاحقًا. وأن المشاعر في التغريدات من المستخدمين الذين لديهم أقل من 171 متابعًا ولم تُعاد تغريدها كانت لها أكبر تأثير على عوائد الأسهم المستقبلية. وأوضحت الدراسة أن استراتيجية التداول بناءً على هذه النتائج قد حققت مكاسب اقتصادية كبيرة تتراوح بين 11-15% في العائد السنوي.

واستكشفت دراسة (Teti et al.,2019) العلاقة بين استخدام وسائل التواصل الاجتماعي كأداة للاستثمار والتحقق من العلاقة بينها وبين أسعار الأسهم. بدلاً من التركيز على مؤشر سوق معين في قطاع صناعة التكنولوجيا في الولايات المتحدة، وقد تم تطبيق نماذج الانحدار الخطي للتحقق من القدرة التنبؤية لتوتير ووسائل الإعلام التقليدية على العينة المختارة، وتوصلت النتائج إلى أن حجم التغطية على وسائل التواصل الاجتماعي، مثل توتير، يمكن أن يكون له تأثير أكبر على أسعار أسهم الشركات مقارنة بالمصادر الإعلامية التقليدية، خاصة في قطاع التكنولوجيا بالولايات المتحدة.

بينما تناولت دراسة (الزغبى وإرقيبات،2020) تأثير الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي، وتحديدًا فيسبوك، على حجم التداول للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان. تم استخدام منهجية وصفية تحليلية لتحقيق أهداف الدراسة، حيث تم جمع البيانات من الصفحات الرسمية للشركات على فيسبوك ومن قاعدة بيانات بورصة عمان. أظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين مستوى الإفصاح المحاسبي على فيسبوك وحجم التداول. هذا يعني أن زيادة الإفصاح المحاسبي على وسائل التواصل الاجتماعي يعزز من شفافية المعلومات المالية؛ مما يؤدي إلى زيادة ثقة المستثمرين ويحفزهم على التداول.

أما دراسة (Duz Tan and Tas, 2021) فقد تناولت تأثير وسائل التواصل الاجتماعي على مكونات مؤشر Standard & Poor's (S&P) في الأسواق الأمريكية، والأوروبية، والأسواق الناشئة من منظور المستثمرين الدوليين باستخدام بيانات محددة للشركات من حيث النشاط والمشاعر على توتير. وأظهرت النتائج أن نشاط الشركات على توتير والمشاعر المرتبطة بها مرتبطان بشكل إيجابي مع حجم التداول وعائدات الأسهم، كما أن النشاط على توتير كان قادرًا على التنبؤ بحجم التداول وعائدات الأسهم في اليوم التالي، وهو ما يدل على

تأثير فوري للنشاط على وسائل التواصل الاجتماعي. كما أكدت الدراسة على أن المشاعر الإيجابية على توتير أكثر وضوحًا في الشركات الصغيرة وشركات الأسواق الناشئة.

وقد تناولت دراسة (Hamraoui & Boubaker, 2022) العلاقة بين منصة التدوين المعروفة بتوتير والسوق المالية التونسية. من خلال دراسة حجم التغريدات ومعنوياتها لـ 22 شركة مدرجة في مؤشر تونداكس على مدار عام كامل. وتوصلت الدراسة إلى وجود ارتباط معنوي ضعيف بين التدوين أو الإفصاح على توتير وحركة السوق المالية.

بينما اختبرت دراسة (Widoatmodjo and Setyawan 2022) تأثير عدد المنشورات، والاختلافات في الآراء على وسائل التواصل الاجتماعي وبصفة خاصة Telegram على حجم تداول الأسهم في بورصة إندونيسيا، باستخدام طريقة الانحدار المتعدد. وأشارت النتائج إلى أن النقاشات على وسائل التواصل الاجتماعي لها تأثير إيجابي ومعنوي على حجم تداول الأسهم، في حين أن الاختلافات في الآراء لم تؤثر بشكل كبير.

أما دراسة (Smith and O'Hare, 2022) فقد بحثت في تأثير المشاعر اليومية التي تعكسها الأخبار التقليدية عن بعض الشركات، ومشاعر رؤسائها التنفيذيين على Twitter على أدائهم السوقي. كما تبحث في تأثير أنشطة قادة الحكومات على Twitter على المؤشرات المرجعية لاقتصادات العالم الكبرى، خصوصًا خلال فترة تفشي جائحة كوفيد-19. وأظهرت النتائج وجود ارتباط محدود بين مشاعر توتير وحركة أسعار الأسهم، سواء كانت الأسواق هادئة أو متقلبة. كما أوضحت الدراسة أن الأخبار غير المالية لم تظهر ارتباطًا كبيرًا مع حركة أسعار الأسهم، في حين أن الأخبار المالية أظهرت بعض الارتباط مع حركة الأسعار، وازدادت هذه القوة عندما تم حساب العوائد بالنسبة إلى السوق. وأكدت الدراسة أن الارتباط كان أقوى في الأوقات الاقتصادية الهادئة، وأثناء الأوقات المضطربة مثل جائحة SARS-COV-2 في عام 2020؛ وهو ما يشير إلى أن التحركات السعريّة هي العامل الذي يدفع المشاعر، وليس العكس.

وتهدف دراسة (الهادي والمعيني، 2023) إلى التعرف على دور تطبيقات ومواقع التواصل الاجتماعي في الترويج لأسواق الأسهم الخليجية. تم استخدام منهجية وصفية تحليلية لجمع وتحليل البيانات المتعلقة باستخدام وسائل التواصل الاجتماعي في ترويج أسواق الأسهم وذلك من خلال مراجعة الأدبيات والدراسات السابقة، بالإضافة إلى استبيانات موجهة إلى المستثمرين والخبراء في الأسواق المالية الخليجية. و أظهرت النتائج أن تطبيقات ومواقع التواصل الاجتماعي تلعب دوراً حيوياً في زيادة الوعي بأسواق الأسهم الخليجية، وتعزيز الثقة بين المستثمرين. هذه الوسائل توفر منصة فعالة للتواصل المباشر بين الشركات والمستثمرين؛ مما



يساهم في نشر المعلومات المالية بسرعة وشفافية، ويساعد على اتخاذ قرارات استثمارية صحيحة.

بينما تناولت دراسة (Ganesh & Iyer, 2023) تأثير تغريدات الشركات على العوائد المالية للأسهم وحجم التداول في سوق رأس المال الأمريكي، وبالتحديد الشركات المدرجة في مؤشر داو جونز الصناعي (Dow Jones Industrial Average). الدراسة حللت أكثر من 1.2 مليون تغريده تم نشرها من قبل 30 شركة مدرجة في المؤشر من أبريل 2013 وحتى يوليو 2020. وأكدت أن 73% من الأسهم شهدت تأثيرًا إيجابيًا على تغيرات حجم التداول نتيجة التغريدات، بينما شهدت 60% من الأسهم زيادة في العوائد.

وحللت دراسة (Kaya et al., 2023) تأثير الأحداث الإيجابية والسلبية التي تنتشر عبر وسائل التواصل الاجتماعي على تقلبات الأسهم التكنولوجية ذات رأس المال الضخم (Mega-stocks cap technology)، المدرجة في سوق الأسهم الأمريكي. وتوصلت إلى أن المستثمرين يتفاعلون بشكل مختلف حسب نوع الأخبار المتداولة على وسائل التواصل الاجتماعي، حيث تعزز الأخبار السلبية التداول النشط، وارتفاع مؤشر التقلبات (VIX)، وهو ما يعكس حالة عدم اليقين وزيادة النشاط بين المستثمرين بسبب المخاطر المتوقعة. فعندما تكون هناك أحداث سلبية تتعلق بشركات تكنولوجية كبيرة يميل المستثمرون إلى زيادة نشاطهم في البيع والشراء؛ مما يؤدي إلى زيادة حجم التداول. بينما تؤدي الأخبار الإيجابية إلى ارتفاع أسعار الأسهم نفسها.

كما استعرضت دراسة (Syafitri & Suryani et al., 2023) تأثير منشورات إنستغرام على العوائد غير الطبيعية للأسهم، وذلك من خلال تحليل 2675 منشورًا من 18 حسابًا إخباريًا متعلقًا بالأسهم. استخدمت الدراسة نموذج الانحدار باستخدام المربعات الصغرى المعممة لتحديد تأثير المنشورات على العوائد. وتوصلت الدراسة إلى أن المشاعر الإيجابية على وسائل التواصل الاجتماعي مثل إنستغرام تساهم في زيادة العوائد غير الطبيعية على الأسهم، إلا أن تأثير هذه المعلومات قد يكون مؤقتًا بسبب سوء تفسير المعلومات من قبل المستثمرين، أو تدخل بعض المحتالين.

وقدمت دراسة (Booker et al., 2023) رؤى جديدة حول اختلاف وجهات نظر المستثمرين، وتكاليف معالجة الإفصاح، وحجم التداول حول إعلانات الأرباح باستخدام منشورات من شبكة التواصل الاجتماعي Stock Twits الموجهة للمستثمرين. وتوصلت إلى أن

اختلاف وجهات النظر قبل الإعلان عن الأرباح وزيادة الخلاف حول إعلان الأرباح يرتبطان إيجابياً بزيادة حجم التداول.

### 3/1/1 الجديد في الدراسة الحالية:

تتناول الدراسة الحالية دراسة وتحليل أثر الإفصاح المحاسبي عبر وسائل التواصل الاجتماعي بواسطة الخبراء والمحللين الماليين من خلال دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية بمؤشر EGX30، وبذلك تختلف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة فيما يلي:

1/3/1/1 بالنسبة للدراسات السابقة التي تناولت أسواق مالية بخلاف سوق رأس المال المصري؛ ومن أجريت في بيئات غير البيئة المصرية:

– فقد أكدت العديد من الدراسات (واصل، 2024؛ Flores et al., 2019؛ Wahl et al., 2022؛ Rossignoli et al., 2022) أن اختلاف بيئة الدراسة قد يؤدي إلى اختلاف النتائج التي يمكن أن تتوصل إليها الدراسة الحالية.

– تناولت الدراسات السابقة أسواق مالية بخلاف سوق رأس المال المصري مثل: السعودية، الصين، الولايات المتحدة، والأردن. بينما تركز الدراسة الحالية على السوق المصري وهو ما يعد مساهمة جديدة؛ حيث يعتبر السوق المصري من الأسواق الناشئة التي لم تتناولها العديد من الدراسات بعمق.

2/3/1/1 أما بالنسبة للدراسات السابقة التي تناولت سوق رأس المال المصري؛ ومن ثم أجريت في البيئة المصرية: فإن أوجه الاختلاف بين الدراسة الحالية وهذه الدراسات يتمثل فيما يلي:

– الطرف المسؤول عن الإفصاح: حيث ركزت الدراسات السابقة على الإفصاح الذي تقوم به الشركات نفسها عبر وسائل التواصل الاجتماعي. بينما ركزت الدراسة الحالية على الإفصاح المحاسبي الذي يقدمه المحللون الماليون والخبراء عبر وسائل التواصل الاجتماعي مثل فيسبوك، بدلاً من الإفصاح المباشر من قبل الشركات.

– موضوع الدراسة: ركزت الدراسات السابقة على آثار الإفصاح على تكلفة رأس المال (الصاوي، 2022) أو تماثل المعلومات بين المستثمرين (ناصر والرشيدي، 2020، عطية وآخرون، 2023)، بينما تناولت دراسة (عبد العال وآخرون، 2024) تحديد مستوى شفافية المعلومات التي يتم الإفصاح عنها عبر مواقع التواصل الاجتماعي وانعكاس ذلك على الأداء



المالي للشركات، بينما تهدف الدراسة الحالية إلى قياس أثر الإفصاح المحاسبي عبر وسائل التواصل الاجتماعي على أسعار الأسهم وحجم التداول. أي أنها تركز بشكل أكبر على النتائج الملموسة في سوق رأس المال.

– المنصة المستخدمة: ركزت الدراسات السابقة على وسائل التواصل الاجتماعي بشكل عام، دون التركيز على منصة معينة، بل تناولت تأثير وسائل التواصل الاجتماعي ككل. بينما ركزت الدراسة الحالية على منصة فيسبوك؛ مما يتيح تركيزاً أكبر على كيفية تأثير الإفصاح عبر هذه المنصة تحديداً؛ وهو ما يعزز من دقة النتائج، بالإضافة إلى التوافق مع الواقع المصري حيث يعتبر فيسبوك من أكثر وسائل التواصل الاجتماعي انتشاراً واستخداماً في مصر (Abouelkhair, 2023)، وهو ما يضيف مصداقية وعلاقة أقوى بنتائج الدراسة ويجعل الدراسة الحالية مميزة ومكتملة للأدبيات السابقة.

– تركيز الدراسة: تركز الدراسة الحالية على سوق رأس المال المصري بشكل مباشر وتحديد الشركات غير المالية المدرجة في مؤشر EGX30 والذي يشمل أكبر الشركات من حيث السيولة، ورأس المال السوقي في البورصة المصرية، ويمثل غالبية النشاط الاقتصادي والمالي في السوق المصري؛ لذا فإن النتائج المستخلصة من هذه العينة تكون أكثر قابلية للتعميم على السوق المصري ككل مقارنة بالدراسات السابقة التي تشمل شركات خارج المؤشر. كما أن التركيز على شركات EGX30، التي تشبه الشركات في مؤشرات عالمية رئيسية، يسهل مقارنة النتائج مع دراسات أجريت على أسواق أخرى؛ وهو ما يعزز من الأهمية الأكاديمية للدراسة الحالية.

ومن ثم يمكن القول إن الدراسة الحالية تضيف جوانب جديدة على مستوى السوق المدرس (سوق رأس المال المصري)، المنصة المستخدمة (فيسبوك)، والنتائج العملية التي يمكن أن تساعد في تنظيم الإفصاح المحاسبي عبر وسائل التواصل الاجتماعي.

## 2/1 اشتقاق فروض الدراسة:

بناءً على ما سبق، وما توصلت إليه الدراسات السابقة من نتائج يمكن اشتقاق وصياغة فروض الدراسة كما يلي:

1/2/1 الفرض الأول للدراسة: يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية موجبة للإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين على أسعار الأسهم.

2/2/1 الفرض الثاني للدراسة: يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية موجبة للإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين على حجم التداول.

## 2- مواقع التواصل الاجتماعي كمنصات للإفصاح المحاسبي:

### 1/2 تعريف الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي:

تعرف مواقع التواصل الاجتماعي بأنها قنوات رقمية وتقنيات تفاعلية تسهل إنشاء وتبادل المعلومات والأفكار من خلال مجتمعات افتراضية. (MA Musleh Al-Sartawi,2019) تتيح العديد من الفرص لمشاركة المعلومات والأفكار على نطاق واسع بين المستخدمين، مع إتاحة التفاعل المباشر والحوار التفاعلي وتبادل المحتوى بين هؤلاء المستخدمين مثل: المنشورات، التعليقات، الصور، ومقاطع الفيديو. (Lei et al.,2019). وتعد مواقع (منصات) التواصل الاجتماعي مثل: Facebook;Instagram;Twitter;Linkedin أحدث تطورات ثورة الاتصالات التكنولوجية والتي صاحبها تطور ممارسات الإفصاح المحاسبي حيث تم استخدام هذه المنصات كقنوات للإفصاح المحاسبي. (Albarrak et al.,2020)

وقد عرف (Blankespoor et al.,2020) الإفصاح المحاسبي بأنه عملية توفير المعلومات المالية وغير المالية المتعلقة بالشركة أو المؤسسة إلى مجموعة متنوعة من الأطراف المعنية مثل: المستثمرين، الدائنين، والهيئات الرقابية والجمهور العام. بهدف تقديم معلومات دقيقة وشفافة تساعد في اتخاذ القرارات الاقتصادية المناسبة.

كما عرفه (Bertomeu and Cheynelet al., 2016) بأنه العملية التي تقوم من خلالها الشركات بالكشف عن المعلومات المالية الهامة والمتعلقة بأنشطتها التشغيلية والمالية للمستخدمين الخارجيين مثل: المستثمرين، الدائنين، والهيئات التنظيمية. ويتم الإفصاح عادةً في التقارير المالية الدورية والتي تشمل القوائم المالية مثل: الميزانية العمومية، قائمة الدخل، وقائمة التدفقات النقدية.

بناءً على ما سبق تريا الباحثان أن الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي هو تقديم معلومات مالية، وغير مالية متعلقة بالشركة عبر مواقع التواصل الاجتماعي -من خلال الشركة، أو طرف ثالث مثل: المحللين الماليين الخبراء والمهتمين بالشأن المالي- للأطراف الخارجية ذات الصلة، مثل: المستثمرين، والهيئات التنظيمية، والجمهور. ولا يقتصر على بهدف توفير صورة دقيقة عن الوضع المالي والأداء التشغيلي للشركة، مما يساعد في اتخاذ قرارات اقتصادية مستنيرة. ومن ثم لا يقتصر الإفصاح المحاسبي القوائم المالية فقط، بل يشمل أيضاً البيانات الإضافية التي قد تؤثر على القرارات الاستثمارية، مثل: المعلومات البيئية، الاجتماعية، وتلك المتعلقة بحوكمة الشركات.

### 2/2 مراحل تطور الإفصاح المحاسبي:





تطورت ممارسات الإفصاح المحاسبي بشكل ملحوظ على مر العقود، بدءاً من السرية الكاملة للمعلومات المالية وصولاً إلى استخدامها العلني عبر وسائل التواصل الاجتماعي. هذا التطور يعكس التغيرات في القوانين والابتكارات التقنية التي أثرت على كيفية تواصل الشركات مع الجمهور والمستثمرين. ويمكن تناول هذا التطور من خلال أربع مراحل وفقاً للعديد من الدراسات (غازي، 2019؛ Calvano and 2019؛ Blankespoor et al., 2020؛ Shakespeare, 2020؛ Polo, 2021؛ Haenlein, 2016)

**المرحلة الأولى:** الإفصاح المحدود والمملوك للملاك: ففي القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين، كانت الشركات تحافظ على السرية التامة لمعلوماتها المالية؛ ومن ثم كان الإفصاح المالي محدوداً، ومقتصرًا على الملاك الأساسيين والمدبرين؛ بهدف حماية المزايا التنافسية للشركات الصغيرة والمملوكة عائلياً.

**المرحلة الثانية:** الإفصاح المالي للجمهور: ظهرت الحاجة إلى الإفصاح المالي للجمهور كنتيجة لزيادة حجم الشركات وظهور الشركات المساهمة العامة. حيث شهد القرن العشرون تشريعات جديدة، مثل قانون الأوراق المالية الأمريكي لعام 1933، الذي فرض الإفصاح المالي العام كجزء من إجراءات حماية المستثمرين بعد الكساد الكبير.

**المرحلة الثالثة:** التحول الرقمي والإفصاح عبر الإنترنت: في أواخر التسعينات، ومع الانتشار الواسع للإنترنت، بدأت الشركات في استخدامه كوسيلة رئيسية للإفصاح المالي. حيث أصبح بالإمكان نشر التقارير المالية على مواقع الشركات، وهو ما أدى إلى نشر المعلومات بسرعة أكبر، وتخفيض تكاليف الإفصاح.

**المرحلة الرابعة:** الإفصاح عبر وسائل التواصل الاجتماعي: في العقد الأخير ومع استخدام وسائل التواصل الاجتماعي تطور الإفصاح المالي وأصبحت الشركات تستخدم منصات مثل: تويتر، وفيسبوك، لينكدان للإفصاح عن نتائجها المالية بشكل مباشر؛ مما يتيح تفاعلاً فورياً مع المستثمرين والجمهور.

### 3/2 مزايا الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي:

1/3/2 تتيح وسائل التواصل الاجتماعي التواصل مع عدد كبير من المستثمرين والجمهور العام بشكل أسرع، وأكثر كفاءة من الوسائل التقليدية في وقت قصير، وبدون الحاجة إلى وسائل إعلام تقليدية مكلفة. يمكن للمستثمرين والمهتمين بالحصول على معلومات مالية هامة بشكل مباشر وفوري، مما يعزز من سرعة التواصل والانتشار. (Appel et al., 2020)

2/3/2 يسهم الإفصاح المستمر على منصات التواصل الاجتماعي في تحسين مستوى الشفافية

لدى الشركات. مما يؤدي إلى تعزيز ثقة المستثمرين والجمهور (Kaplan &

Haenlein, 2010; Kaplan, 2015)

3/3/2 تتيح وسائل التواصل الاجتماعي للمستثمرين والجمهور تقديم ردود فعل سريعة على

المعلومات المقدمة؛ مما يتيح للشركات تعديل استراتيجياتها بناءً على تعليقات السوق

والتفاعل المباشر. (Kietzmann et al., 2011)

4/3/2 تعتبر وسائل التواصل الاجتماعي أداة فعالة من حيث التكلفة للإفصاح عن المعلومات

مقارنة بالوسائل التقليدية مثل: المؤتمرات الصحفية والنشرات الإعلامية (Hanna et

al., 2011; Plume, 2016).

5/3/2 تتيح وسائل التواصل الاجتماعي نشر المعلومات بشكل مستمر؛ مما يساعد المستثمرين

على الحصول على المعلومات في أي وقت ومن أي مكان بسرعة فائقة (Lovejoy &

Saxton, 2012).

6/3/2 تمكن وسائل التواصل الاجتماعي من استخدام وسائل متعددة في نشر المعلومات، مثل:

النصوص، والصور، ومقاطع الفيديو؛ وهو ما ييسر عملية فهم المعلومات (De

Oliveira Santini et al., 2020).

7/3/2 تعد وسائل التواصل الاجتماعي وسيلة استجابة سريعة للأحداث، حيث تمكن من نشر

المعلومات العاجلة، والتحديثات السريعة في حالة حدوث أي تغييرات غير متوقعة

(Kaplan & Haenlein, 2010).

8/3/2 تساعد وسائل التواصل الاجتماعي الشركات في تنظيم المعلومات، ومراقبتها بشكل فعال؛

وهو ما ينعكس على تسهيل عملية الإفصاح المحاسبي. (Culnan et al., 2010)

9/3/2 تمكن وسائل التواصل الاجتماعي من استخدام استراتيجيات متقدمة لاستهداف فئات

معينة من الجمهور مثل: المستثمرين، والمهتمين بالصناعات المالية أو التقنية؛ وهو ما

يزيد من فعالية التواصل. (Waqas et al., 2021)

### 3- التحديات والمخاطر المرتبطة بالإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي:

بالرغم من المزايا التي يقدمها الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي، إلا أنه

يواجه بعدد من التحديات والمخاطر التي يجب معالجتها لضمان الشفافية والمصداقية ومن أبرز

هذه التحديات:



1/3 انعدام الرقابة والتنظيم: يعتبر الإفصاح المحاسبي عبر وسائل التواصل الاجتماعي إفصاح غير رسمي؛ ومن ثم فهو إفصاح أقل تنظيمًا من الإفصاحات الرسمية؛ مما قد يؤدي إلى نشر معلومات غير دقيقة، أو غير كاملة تؤثر على قرارات المستثمرين. (Blankespoor et al., 2014).

2/3 انتهاك الخصوصية والمعلومات السرية: وفقا لدراسة أجرتها مؤسسة Deloitte عام 2020 فإن الإفصاح المحاسبي عبر وسائل التواصل الاجتماعي قد يزيد من احتمالية تسرب المعلومات الحساسة؛ وهو ما قد يعرض الشركات للمخاطر القانونية. (Guckian, 2021)

3/3 المصدقية وصعوبة التحقق من المعلومات: المعلومات المنشورة على وسائل التواصل الاجتماعي معلومات غير رسمية يصعب التحقق من مصداقيتها مقارنة بالإفصاحات التقليدية الخاضعة للتدقيق والمراجعة؛ مما قد يؤدي إلى زيادة المعلومات والشائعات التي يمكن أن تؤثر على قرارات المستثمرين. (Cade, 2018)

4/3 التلاعب في السوق: يمكن استخدام وسائل التواصل الاجتماعي كمنصة للتلاعب في السوق، سواء عن طريق نشر شائعات غير دقيقة أو معلومات مضللة؛ مما قد يؤدي إلى تقلبات شديدة وغير طبيعية في أسعار الأسهم. (Barber & Odean, 2008)

5/3 الهجمات السيبرانية: قد يتعرض الإفصاح المحاسبي عبر منصات التواصل الاجتماعي للقرصنة أو الهجمات السيبرانية؛ مما قد يؤدي إلى تسريب معلومات مالية حساسة. وهو ما أكدته دراسة (Fabrizi et al., 2021) حيث أشارت إلى أن الشركات التي تستخدم وسائل التواصل الاجتماعي كأداة للإفصاح المحاسبي تتعرض بشكل أكبر للهجمات السيبرانية.

6/3 الاعتماد المفرط على المعلومات غير الرسمية: قد يعتمد بعض المستثمرين في اتخاذ القرارات الاستثمارية على معلومات غير رسمية منشورة على وسائل التواصل الاجتماعي؛ الأمر الذي يزيد من المخاطر المالية. (Gao et al., 2020)

#### 4- العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي

##### وأسعار الأسهم وحجم التداول:

يمكن توضيح العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي، وأسعار الأسهم، وحجم التداول من خلال النقاط التالية:

1/4 تساعد وسائل التواصل الاجتماعي في نشر المعلومات بسرعة فائقة؛ وهو ما ينعكس بشكل مباشر على أسعار الأسهم. فعند الإفصاح عن معلومات إيجابية، أو سلبية عبر وسائل التواصل؛ فإن ذلك يؤدي إلى تحركات سريعة في أسعار الأسهم بناءً على هذه المعلومات. (Blankespoor et al., 2014)

2/4 يمكن أن تستخدم وسائل التواصل الاجتماعي أداة لقياس مشاعر المستثمرين تجاه سوق الأسهم، حيث إن الآراء والمناقشات على هذه المنصات قد تسبق التحركات السعرية في السوق بناءً على حالة التفاؤل، أو التشاؤم المحيطة بالشركة. (Bollen et al., 2011)

3/4 يؤثر الإفصاح المحاسبي من خلال وسائل التواصل الاجتماعي على زيادة حجم التداول بشكل ملحوظ؛ كنتيجة لحصول المستثمرين على معلومات متجددة بسرعة تدفعهم إلى اتخاذ قرارات استثمارية سريعة استجابة لتلك المعلومات. (Chen et al., 2014)

4/4 قد يؤدي الإفصاح عبر وسائل التواصل الاجتماعي إلى عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين، حيث قد يحصل البعض على معلومات مهمة في وقت مبكر مقارنة بالآخرين، وهو ما يخلق تفاوتاً في حجم التداول، وردود الأفعال في السوق (Lehavy et al., 2011).

5/4 توفر وسائل التواصل الاجتماعي منصة للمستثمرين للتفاعل ومشاركة الآراء، مما قد يؤدي إلى تكوين جماعات ضغط تؤثر على اتجاهات السوق، وتزيد من حجم التداول. (Fiala et al., 2015)

6/4 قد تستخدم منصات التواصل أداة للتلاعب في السوق عن طريق نشر شائعات، أو معلومات مضللة؛ مما قد يدفع بعض المستثمرين للتداول بناءً على هذه المعلومات؛ وهو ما يزيد من حجم التداولات اليومية بشكل كبير. (Sprengrer et al., 2014)، كما أن هذا التلاعب يمكن أن يؤدي إلى تقلبات شديدة وغير طبيعية في الأسعار، وحجم التداول، كما يحدث في حالات "الضخ والتفريغ" (Pump-and-Dump)، حيث يتم نشر معلومات مغلوطة حول الأسهم على وسائل التواصل الاجتماعي؛ لزيادة الطلب عليها بشكل صناعي؛ مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار و بعد أن يصل السعر إلى ذروته يقوم المتلاعبون ببيع أسهمهم لتحقيق أرباح سريعة؛ مما يؤدي إلى انهيار السعر وترك المستثمرين الآخرين بخسائر كبيرة (Li et al. 2023).



## 5- تقييم الإفصاح المحاسبي عبر وسائل التواصل الاجتماعي من

### منظور الخبراء والمحليين الماليين:

تريا الباحثان أن المخاطر المتعلقة بالإفصاح المحاسبي عبر وسائل التواصل الاجتماعي تتزايد بشكل كبير عندما يتم الإفصاح من قبل أطراف ثالثة مثل: الخبراء، والمحليين الماليين، والمهتمين بالإفصاحات المحاسبية وليس من قبل الشركة نفسها. وذلك بسبب فقدان السيطرة على المعلومات، حيث تفقد الشركات السيطرة على مضمون المعلومات المقدمة من طرف ثالث، وإذا كان هناك رأي سلبي، أو معلومات غير دقيقة؛ فقد يؤثر ذلك سلباً على سمعة الشركة أو يؤدي إلى تراجع سعر السهم، وزيادة مخاطر الهجمات السيبرانية، والتلاعب المحتمل بالمعلومات.

فعندما يعتمد المستثمرون على تحليلات غير رسمية من طرف ثالث بدلاً من الإفصاحات الرسمية من الشركة، قد يتخذون قرارات استثمارية بناءً على معلومات غير دقيقة أو مضللة؛ مما قد يؤدي إلى خسائر مالية كبيرة للمستثمرين، وزيادة تقلبات السوق. بالإضافة إلى المسؤوليات القانونية المرتفعة، فقد تحدث انتهاكات قانونية إذا لم يتم الإفصاح عن المعلومات بشكل صحيح على سبيل المثال، إذا نشر المحلل المالي معلومات داخلية بطريقة غير منظمة أو غير دقيقة، فقد تتعرض الشركة لمشاكل قانونية. وهو ما يتفق مع (Feitosa Jorge 2022) (Gao et al., 2020)، et al.,

بناءً على ما سبق تريا الباحثان أنه يجب على الجهات المهنية مثل: جمعية المحللين الماليين المعتمدين في مصر، الجمعية المصرية للمحاسبين والمراجعين، وكذلك الجهات التنظيمية مثل: الهيئة العامة للرقابة المالية وضع تشريعات تنظم عملية الإفصاح المحاسبي عبر وسائل التواصل الاجتماعي، وإلزام الجهات القائمة بعملية الإفصاح بالتشريعات الدولية المتعلقة بالإفصاح المحاسبي، وأن تتبنى هذه الجهات سياسات تضمن الشفافية والمصادقية عند استخدام وسائل التواصل الاجتماعي كقناة للإفصاح.

وبالرغم من المخاطر والتحديات التي تواجه الإفصاح المحاسبي عبر وسائل التواصل الاجتماعي من خلال طرف ثالث مثل: الخبراء والمحليين الماليين، إلا أن الباحثان تريا أن هذا الإفصاح له العديد من المزايا- وخاصة إذا خضع لإشراف الجهات المهنية مثل: جمعية المحللين الماليين المعتمدين في مصر، الجمعية المصرية للمحاسبين والمراجعين- وتتمثل هذه المزايا في:

- المصدقية والثقة: حيث تحظى إفصاحات المحللين والخبراء بمستوى عالٍ من الثقة؛ حيث تبدو موضوعية وغير منحازة مقارنةً بمعلومات الشركة نفسها؛ مما يعزز ثقة المستثمرين الذين يعتمدون على آراء مستقلة لتقييم أداء الشركة.
- الوصول إلى جمهور أوسع: يتمتع المحللون والخبراء بمتابعين عبر منصاتهم الاجتماعية؛ ومن ثم وصول المعلومات إلى شريحة واسعة من المستثمرين؛ مما قد يجذب اهتمام مستثمرين جدد، ويزيد من تداول الأسهم.
- زيادة التفاعل مع السوق: تساهم آراء المحللين الماليين في تحفيز التفاعل في السوق؛ مما يؤدي إلى زيادة حجم التداول، واهتمام المستثمرين وخاصةً عندما تكون الإفصاحات إيجابية أو تقدم توصيات مفيدة؛ مما يزيد من سيولة الأسهم.

### ثانياً: الدراسة التطبيقية:

قامتا الباحثتان بإجراء دراسة تطبيقية على بيانات عينة مختارة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2021-2023، وتم الحصول على البيانات من القوائم المالية، والتقارير السنوية الصادرة عن تلك الشركات، بالإضافة إلى الموقع الرسمي للبورصة المصرية، ومواقع التواصل الاجتماعي (فيسبوك) الخاصة بالخبراء والمحللين الماليين؛ بهدف اختبار فروض الدراسة. وقد تم استخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية الملائمة لاختبار تلك الفروض، والوصول إلى النتائج. وسوف يتم تناول هذه الدراسة من خلال النقاط التالية:

1. مجتمع وعينة الدراسة.
2. مصادر الحصول على البيانات.
3. فروض ونماذج الدراسة.
4. متغيرات الدراسة وكيفية قياسها.
5. الأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات.
6. التحليل الإحصائي واختبار فروض ونموذج الدراسة.
7. نتائج الدراسة التطبيقية.

### 1. مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المدرجة بالبورصة المصرية بمؤشر EGX 30 خلال الفترة من (2021-2023) وعددها (53) شركة، وقد تم اختيار عينة البحث وفقاً للمحددات التالية:



- 1/1 توافر البيانات اللازمة لقياس المتغيرات خلال فترة الدراسة والتي مدتها 3 سنوات (2021-2023) بيانات ربع سنوية.
- 2/1 استبعاد القطاع المالي-قطاع البنوك، وقطاع الخدمات المالية بخلاف البنوك -؛ نظراً للطبيعة الخاصة لهذا القطاع وخضوعه لقواعد وقوانين خاصة به.
- 3/1 أن تكون القوائم المالية للشركة معدة بالجنيه المصري.
- 4/1 أن تكون الشركة لها تداول نشط في السوق خلال فترة الدراسة.
- وفي ضوء المحددات السابقة بلغت عينة الدراسة (29) شركة خلال فترة الدراسة بإجمالي مشاهدات (348) مشاهدة (حيث تم أخذ مشاهدات ربع سنوية) (29×3×4)، ويوضح الجدول التالي الشركات المدرجة بعينة البحث:

## جدول (1)

### الشركات المدرجة بعينة الدراسة

رقم	اسم الشركة	كود التقييم الدولي
1	مدينة نصر للإسكان	EGS65571C019
2	النساجون الشرقيون	EGS33041C012
3	المصرية للمنتجات السياحية	EGS70431C019
4	القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية	EGS65541C012
5	الشرقية للدخان	EGS37091C013
6	المصرية للاتصالات	EGS48031C016
7	إعمار مصر للتنمية	EGS673Y1C015
8	أوراسكوم للاستثمار القابضة ش.م.م	EGS693V1C014
9	بالم هيلز للتعمير	EGS655L1C012
10	السويدي إلكترونيك	EGS3G0Z1C014
11	مجموعة طلعت مصطفي القابضة	EGS691S1C011
12	أوراسكوم للتنمية مصر ش.م.م	EGS70321C012
13	جھينة للصناعات الغذائية	EGS30901C010
14	حديد عز	EGS3C251C013
15	شركة الإسكندرية للزيوت المعدنية	EGS380P1C010
16	مصر الجديدة للإسكان والتعمير	EGS65591C017
17	أوراسكوم كونستراكشون بي إل سي	EGS95001C011
18	شركة مستشفى كليوباترا	EGS729J1C018
19	سيدي كرير للبتروكيماويات - سيديك	EGS380S1C017
20	السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار (سيو دي ك)	EGS65851C015
21	ابن سينا فارما	EGS512O1C012
22	أبوقير للأسمدة والصناعات الكيماوية	EGS38191C010
23	إديتا للصناعات الغذائية ش.م.م	EGS305I1C011
24	العاشر من رمضان للصناعات الدوائية والتشخيصية-راميدا	EGS381B1C015
25	بايونيرز العقارية بروبرتيز للتنمية العمرانية	EGS21FW1C015
26	شركة مصر لإنتاج الأسمدة-موبكو	EGS39061C014
27	سبيد ميد يكال	EGS73BR1C013
28	الإسكندرية لتداول الحاويات والبضائع	EGS42111C012
29	جي بي كوربوريشن	EGS673T1C012

وقد اشتملت العينة على ثلاثة قطاعات: الصناعة والتجارة، والبناء والمقاولات،

والخدمات، ويوضح الجدول التالي توزيع تلك الشركات على القطاعات المختلفة:





جدول (2)

توزيع الشركات على قطاعات الدراسة

النسبة المئوية	عدد الشركات	القطاع
38%	11	الصناعة والتجارة
38%	11	البناء والمقاولات
24%	7	الخدمات
100%	29	الإجمالي

2. مصادر الحصول على البيانات:

تم الحصول على البيانات اللازمة للدراسة من المصادر التالية:

1/2 شركة مصر لنشر المعلومات.

2/2 المواقع الإلكترونية الرسمية للشركات الممثلة لعينة الدراسة.

3/2 حسابات الخبراء والمحللين الماليين على مواقع التواصل الاجتماعي.

4/2 الموقع الرسمي للبورصة المصرية.

5/2 موقع مباشر مصر.

3. فروض ونماذج الدراسة:

الفرض الأول للدراسة: يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية موجبة للإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين على أسعار الأسهم.

ولاختبار هذا الفرض يمكن استخدام النموذج التالي:

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 SMD_{it} + \beta_2 NEWS_{it} + \beta_3 TV_{it} + \beta_4 MC_{it} + \beta_5 P/E_{it} + \beta_6 MME + \epsilon_{it}$$

حيث:

$SP_{it}$  سعر السهم للشركة  $i$  في الفترة  $t$ .

$SMD_{it}$  الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين للشركة  $i$  في الفترة  $t$ .

$NEWS_{it}$  طبيعة الأنباء عن الشركة  $i$  في الفترة  $t$ .

$TV_{it}$  حجم التداول للشركة  $i$  خلال الفترة  $t$ .

$MC_{it}$  القيمة السوقية للشركة  $i$  خلال الفترة  $t$ .

$P/E_{it}$  نسبة السعر إلى الأرباح للشركة  $i$  خلال الفترة  $t$ .

MME أحداث السوق الكبرى.

$\epsilon_{it}$  الخطأ العشوائي أو خطأ التقدير.

$\beta_0$  قيمة الثابت في نموذج الانحدار.

$\beta_{1,2,3,4,5,6}$  معاملات التقدير أو معاملات نموذج الانحدار.

الفرض الثاني للدراسة: يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية موجبة للإفصاح المحاسبي عبر مواقع

التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحليلين الماليين على حجم التداول.

ويمكن اختبار هذا الفرض من خلال النموذج التالي:

$$TV_{it} = \beta_0 + \beta_1 SMD_{it} + \beta_2 NEWS_{it} + \beta_3 SP_{it} + \beta_4 MC_{it} + \beta_5 P/E_{it} + \beta_6 MME_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + \epsilon_{it}$$

حيث أن:

$TV_{it}$  حجم التداول للشركة  $i$  خلال الفترة  $t$ .

$SIZE_{it}$  حجم الشركة  $i$  خلال الفترة  $t$ .

4. متغيرات الدراسة وكيفية قياسها:

يمكن تحديد متغيرات الدراسة وكيفية قياسها كمايلي:

1/4 المتغير المستقل: الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء

والمحللين الماليين

يتم قياسه باستخدام متغير وهمى يأخذ القيمة:

(1) في حالة الإفصاح

(0) في حالة عدم الإفصاح

قياسا على (الصاوى،2022؛ Lepore et al.,2023؛ Nuseir and Qasim,2021؛

(Best and Caylor, 2019; Luo,2013

2/4 المتغير التابع الأول: أسعار الأسهم

يتم قياسه باستخدام منهج تحليل الحدث Event study حيث يتم قياس التغير في

أسعار الأسهم لخمسة أيام قبل وبعد الإفصاح عن التقارير المالية قياسا على (مراد

وآخرون،2020؛ Adams,2023).

3/4 المتغير التابع الثاني: حجم التداول

يتم قياسه باستخدام منهج تحليل الحدث Event study حيث يتم قياس التغير في

حجم التداول لخمسة أيام قبل وبعد الإفصاح عن التقارير المالية قياسا على ( Siering,2013؛

(Piccioni,2024



#### 4/4 المتغيرات الرقابية:

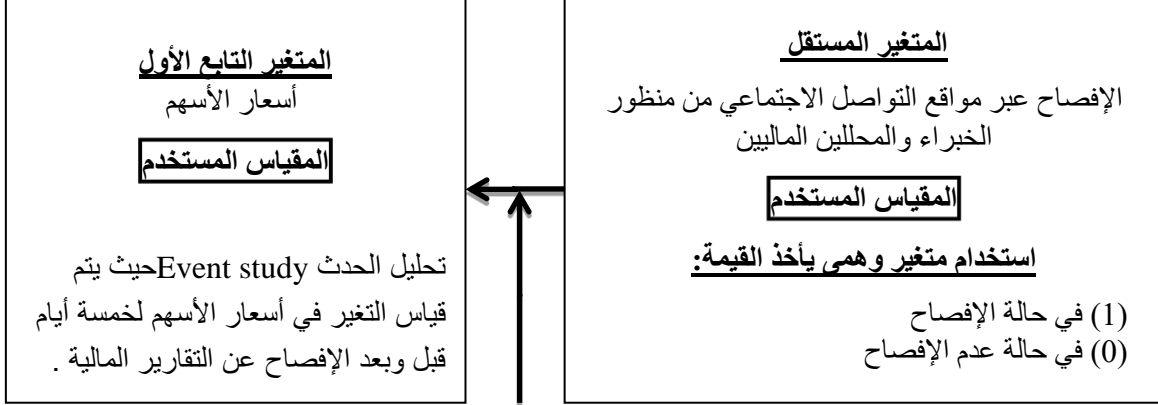
هي متغيرات تؤثر على المتغيرين التابعين ولكنها ليست محل اهتمام الباحثان في الدراسة الحالية؛ ومن ثم يتم إدراجها كمتغيرات رقابية، أو حاكمة لتحديد تأثيرها على المتغيرين التابعين مثل: حجم الشركة، القيمة السوقية للشركة، أحداث السوق الكبرى، طبيعة الأنباء، نصيب السهم من الأرباح، نسبة السعر إلى الأرباح. ويتم تحديدها بناءً على الدراسات السابقة ذات الصلة مثل:

(Fan et al.,2020; Biu and Kusuma,2023; Blankespoor et al.,2014; Savor and Wilson,2013; Karamti, and Belhassine,2022; Almumani, 2014; Emamgholipour et al.,2013; Harinurdin, 2022; Hossain et al.,2022; Manoppo,2015; Ruhani et al,2018)

ويمكن توضيح متغيرات الدراسة، وكيفية قياسها من خلال الشكلين التاليين:

شكل (1)

المتغيرات الخاصة بالنموذج الأول



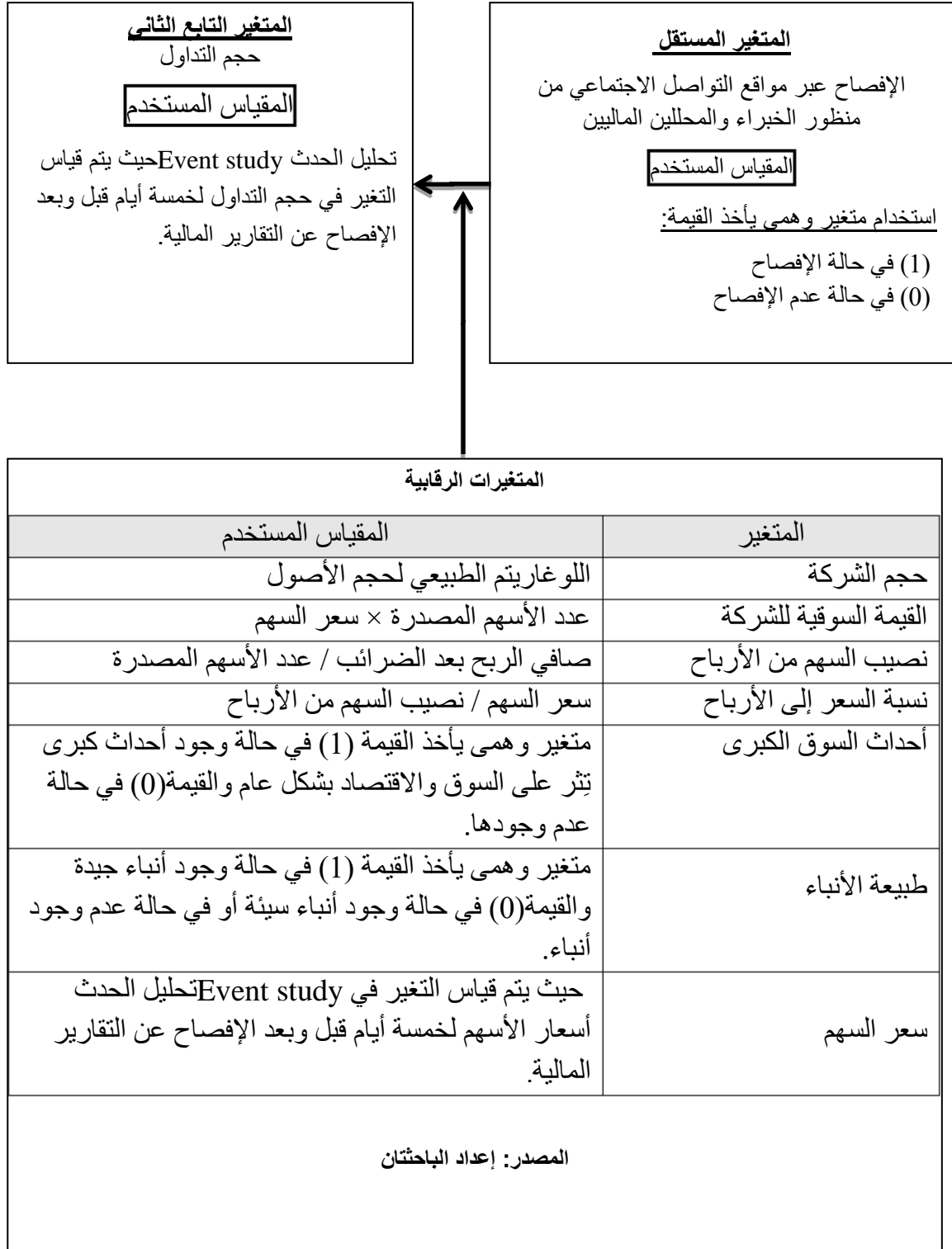
المتغيرات الرقابية	
المقياس المستخدم	المتغير
عدد الأسهم المصدرة × سعر السهم	القيمة السوقية للشركة
صافي الربح بعد الضرائب / عدد الأسهم المصدرة	نصيب السهم من الأرباح
سعر السهم / نصيب السهم من الأرباح	نسبة السعر إلى الأرباح
متغير وهمى يأخذ القيمة (1) في حالة وجود أحداث كبرى تؤثر على السوق والاقتصاد بشكل عام والقيمة (0) في حالة عدم وجودها.	أحداث السوق الكبرى
متغير وهمى يأخذ القيمة (1) في حالة وجود أنباء جيدة والقيمة (0) في حالة وجود أنباء سيئة أو في حالة عدم وجود أنباء.	طبيعة الأنباء
تحليل الحدث Event study حيث يتم قياس التغير في حجم التداول لخمس أيام قبل وبعد الإفصاح عن التقارير المالية .	حجم التداول

المصدر: إعداد الباحثان



شكل (2)

المتغيرات الخاصة بالنموذج الثاني



## 5. الأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات:

قامتا الباحثتان بإجراء التحليلات الإحصائية التالية لتوصف البيانات، والتحقق من صحة فروض الدراسة:

**1/5 الإحصاء الوصفي Descriptive Statistics:** حيث يتم العرض الجدولي والبياني للبيانات الوصفية بحساب التكرارات، والنسب المئوية، وحساب مقاييس النزعة المركزية (الوسط الحسابي)، ومقاييس التشتت (الانحراف المعياري، أقل قيمة، وأكبر قيمة، والمدى) للبيانات الكمية.

**2/5 تحليل الارتباط الخطي البسيط لبيرسون Pearson Correlation:** لاختبار علاقات الارتباط بين متغيرات الدراسة.

**3/5 تحليل الانحدار المتعدد Multiple Regression:** ويستخدم لبناء نماذج الدراسة عن طريق دراسة تأثير عدة متغيرات مستقلة على متغير تابع، وتستخدم اختبارات F، واختبارات T للتأكد من معنوية النموذج، ومعنوية المعلمات المقدرة، كما يستخدم معامل التحديد  $R^2$  لتحديد القدرة التفسيرية للنموذج.

**4/5 تحليل الانحدار المتدرج Stepwise Regression:** ويتم اللجوء إلى الانحدار المتدرج في الحالة التي توجد فيها بعض المتغيرات المستقلة غير المعنوية في معادلة الانحدار المتعدد، حيث أنه في بعض الحالات نحصل على معامل تحديد قوي، مع وجود بعض المتغيرات غير المعنوية؛ مما يؤدي إلى التناقض في النتائج. ويتميز أسلوب الانحدار المتدرج عن أسلوب الانحدار المتعدد Multiple Regression بأنه يكفي بالمتغيرات المعنوية فقط أي ذات التأثير المعنوي على المتغير التابع، كما أنه يضمن استقلالية العوامل المفسرة الداخلة في النموذج، أي أنه يعالج مشكلة تعدد العلاقات الخطية Multicollinearity؛ حيث يقوم بإدخال المتغيرات خطوة بخطوة كما يلي:

– في الخطوة الأولى: يتم إدخال أقوى المتغيرات المستقلة تأثيراً على المتغير التابع وفقاً لمعاري  $R^2$ ، F.

– في الخطوة الثانية: يتم إدخال المتغير الثاني في التأثير، ولكن يتم اختباره بحيث يكون مستقلاً عن المتغير الذي دخل في الخطوة الأولى، فإذا كان له ارتباط بالمتغير السابق إدخاله في الخطوة الأولى يتم حذفه حتى لا يسبب تعدد العلاقات الخطية Multicollinearity.



– يتم تكرار الخطوة السابقة حتى يتم الانتهاء من كافة المتغيرات ذات التأثير المعنوي على المتغير التابع؛ وبذلك يضمن النموذج معنوية كافة المتغيرات المستقلة أي أنه يكفي بالمتغيرات ذات التأثير المعنوي فقط، ويستبعد المتغيرات غير المعنوية، كما أنه يضمن عدم وجود علاقات خطية بين تلك المتغيرات، بما يضمن عدم تواجد مشكلة تعدد العلاقات الخطية **Multicollinearity**.

ومن أهم الأساليب المستخدمة في تحليل الانحدار ما يلي:

– معامل التحديد  $R^2$  : هو مربع معامل الارتباط ويبين نسبة التغيرات في المتغير التابع والتي تقوم بتفسيرها وشرحها المتغيرات المستقلة، وهو مؤشر على القدرة التفسيرية للنموذج، وجودة توفيق النموذج.

– اختبار **Durbin Watson**: لاختبار مدى وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين بواقي النموذج **Autocorrelation**.

– اختبار **Variance Inflation Factor (VIF)**: لاختبار مدى وجود مشكلة تعدد العلاقات الخطية بين المتغيرات المستقلة **Multicollinearity**.

## 6. التحليل الإحصائي واختبار فروض ونموذج الدراسة:

يشمل التحليل الإحصائي توصيف متغيرات الدراسة الوصفية من حيث التوزيع التكراري لتلك البيانات، وتوصيف البيانات الكمية من حيث النزعة المركزية والتشتت، وتحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة، وتقدير معالم نموذج الانحدار، واختبار فروض الدراسة كما يلي:

### 1/6 الإحصاء الوصفي للمتغيرات الوصفية:

تتمثل البيانات الوصفية في الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين **SMD**، وكذلك طبيعة الأنباء عن الشركة **NEWS**، وأحداث السوق الكبرى **MME**، وفيما يلي نتائج توصيف هذين المتغيرين:

1/1/6 الإحصاء الوصفي للإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين **SMD**:

يوضح الجدول التالي تطور الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين خلال فترة الدراسة:

### جدول (3)

تطور الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين خلال فترة الدراسة

الفترة الزمنية	الإفصاح		عدم الإفصاح		الإجمالي	
	عدد	نسبة %	عدد	نسبة %	عدد	نسبة %
2021/03/31	17	58.6%	12	41.4%	29	100%
2021/06/30	17	58.60%	12	41.40%	29	100%
2021/09/30	14	48.3%	15	51.70%	29	100%
2021/12/31	18	62.1%	11	37.90%	29	100%
2022/03/31	18	62.1%	11	37.90%	29	100%
2022/06/30	19	65.5%	10	34.50%	29	100%
2022/09/30	18	62.1%	11	37.90%	29	100%
2022/12/31	24	82.8%	5	17.20%	29	100%
2023/03/31	24	82.8%	5	17.20%	29	100%
2023/06/30	23	79.3%	6	20.70%	29	100%
2023/09/30	20	69.0%	9	31.00%	29	100%
2023/12/31	27	93.1%	2	6.90%	29	100%
إجمالي الفترة	239	68.7%	109	31.3%	348	100%

يوضح الجدول ما يلي:

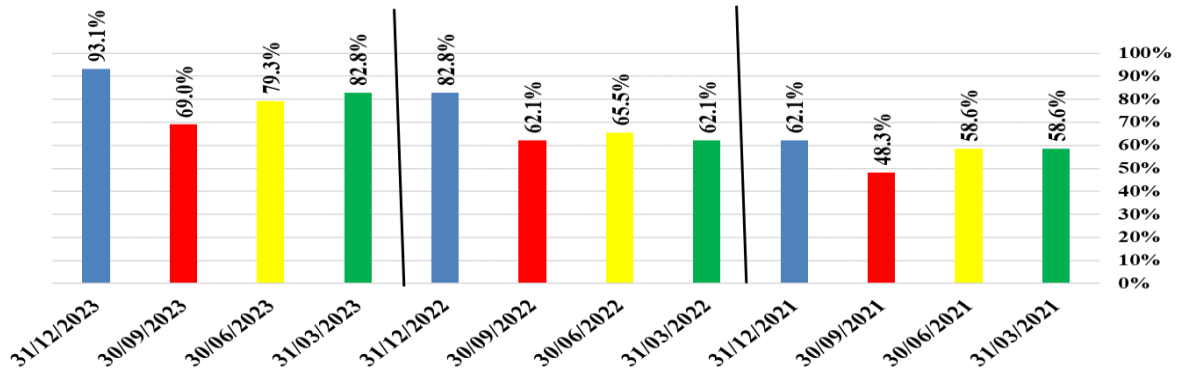
بلغت نسبة الإفصاح على مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين على المستوى العام 68.7% ؛ مما يدل على أنها نسبة معقولة، ولكنها في حاجة إلى التحسين حتى تستوعب كافة الشركات، وقد كانت أقل نسبة لها 48.3% في الفترة 2021/9/30، بينما كانت أعلى نسبة لها 93.1% في الفترة 2023/12/31؛ مما يدل على أن الاتجاه العام لهذه النسبة في الزيادة، ولكن لوحظ وجود انخفاض في هذه النسبة في الربع 9/30 وارتفاعها في الربع 12/31 خلال فترة الدراسة؛ وقد يرجع ذلك إلى أن القوائم المالية قد تكون تحت المراجعة، وغير جاهزة للنشر على مواقع التواصل الاجتماعي، ويوضح الشكل التالي تطور نسبة الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين خلال فترة الدراسة:

### شكل (3)





تطور نسبة الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي خلال فترة الدراسة



2/1/6 الإحصاء الوصفي لطبيعة الأنباء عن الشركة:

يوضح الجدول التالي تطور طبيعة الأنباء عن الشركة خلال فترة الدراسة:

جدول (4)

تطور طبيعة الأنباء عن الشركة خلال فترة الدراسة

الإجمالي		لا توجد أنباء جيدة		توجد أنباء جيدة		الفترة الزمنية
نسبة %	عدد	نسبة %	عدد	نسبة %	عدد	
%100	29	%79.3	23	%20.7	6	2021/03/31
%100	29	%69.0	20	%31.0	9	2021/06/30
%100	29	%75.9	22	%24.1	7	2021/09/30
%100	29	%44.8	13	%55.2	16	2021/12/31
%100	29	%62.1	18	%37.9	11	2022/03/31
%100	29	%89.7	26	%10.3	3	2022/06/30
%100	29	%72.4	21	%27.6	8	2022/09/30
%100	29	%31.0	9	%69.0	20	2022/12/31
%100	29	%20.7	6	%79.3	23	2023/03/31
%100	29	%72.4	21	%27.6	8	2023/06/30
%100	29	%89.7	26	%10.3	3	2023/09/30
%100	29	%17.2	5	%82.8	24	2023/12/31
%100	348	%60.3	210	%39.7	138	إجمالي الفترة

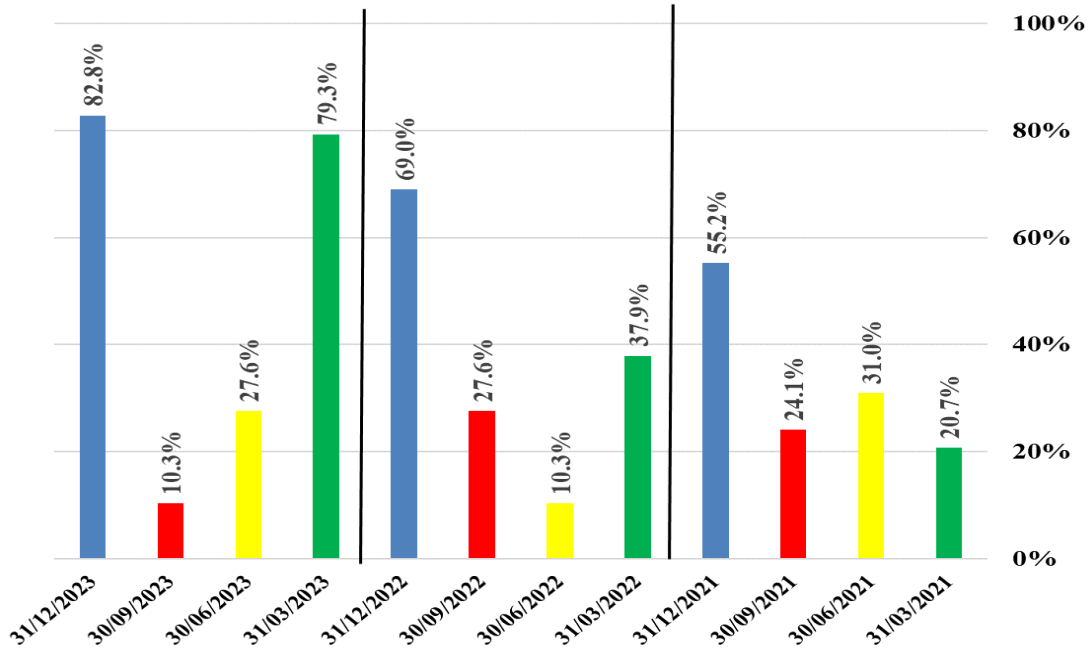
يوضح الجدول ما يلي:

بلغت نسبة تواجدها أخبار جيدة على المستوى العام 39.7% وهي نسبة منخفضة؛ مما يدل على ضعف نسبة الأنباء الجيدة عن الشركات، وقد كانت أقل نسبة لها 10.3% في الفترة 2022/6/30، بينما كانت أعلى نسبة لها 82.8% في الفترة 2023/12/31؛ مما يدل على أن الاتجاه العام لهذه النسبة في الزيادة.

ويوضح الشكل التالي تطور نسبة الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين خلال فترة الدراسة:

شكل (4)

تطور طبيعة الأنباء عن الشركة خلال فترة الدراسة



3/1/6 الإحصاء الوصفي لأحداث السوق الكبرى MME

يوضح الجدول التالي تطور أحداث السوق الكبرى خلال فترة الدراسة:



جدول (5)

تطور أحداث السوق الكبرى خلال فترة الدراسة

الإجمالي		لا توجد أحداث كبرى		توجد أحداث كبرى		الفترة الزمنية
نسبة %	عدد	نسبة %	عدد	نسبة %	عدد	
%100	29	%0	0	%100	29	2021/03/31
%100	29	%0	0	%100	29	2021/06/30
%100	29	%0	0	%100	29	2021/09/30
%100	29	%0	0	%100	29	2021/12/31
%100	29	%100	29	%0	0	2022/03/31
%100	29	%100	29	%0	0	2022/06/30
%100	29	%100	29	%0	0	2022/09/30
%100	29	%100	29	%0	0	2022/12/31
%100	29	%96.6	28	%3.4	1	2023/03/31
%100	29	%96.6	28	%3.4	1	2023/06/30
%100	29	%100	29	%0	0	2023/09/30
%100	29	%96.6	28	%3.4	1	2023/12/31
%100	29	%65.8	229	%34.2	119	إجمالي الفترة

يوضح الجدول تركيز الأحداث الكبرى في عام 2021 بأربعها الأربعة، وهو ما يمثل

34.4% من مشاهدات الدراسة، وقد يرجع ذلك إلى الحرب الروسية الأوكرانية.

2/6 الإحصاء الوصفي للمتغيرات الكمية:

يوضح الجدول التالي توصيف متغيرات الدراسة من حيث النزعة المركزية والتشتت:

جدول (6)

الإحصاء الوصفي للمتغيرات الكمية للدراسة

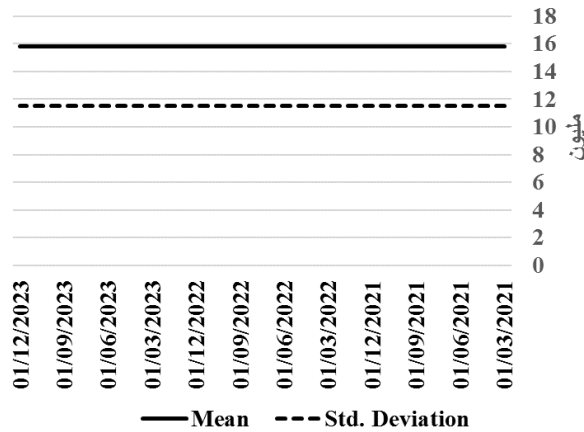
Std. Deviation	Mean	Maximum	Minimum	المتغيرات
الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	أعلى قيمة	أقل قيمة	
11.34	15.80	52.46	1.10	TV حجم التداول بالمليون
16.01	13.01	133.59	0.52	MC القيمة السوقية للشركة بالمليار
590.42	17.37	5,747	6,224-	P/E نسبة السعر إلى الأرباح للشركة
1.35	23.18	25.90	17.71	Size حجم الشركة
20.33	12.81	180.17	0.19	SP سعر السهم في يوم الإفصاح

يوضح الجدول ما يلي:

1/2/6 المتغير TV حجم التداول بالمليون: بلغ المتوسط الحسابي لحجم التداول لمشاهدات العينة 15.8 مليون بانحراف معياري 11.34 مليون، وقد تراوحت القيم بين 1.1 مليون، 52.46 مليون، ويظهر الجدول الثبات النسبي لحجم التداول خلال فترة الدراسة، ويوضح الشكل التالي تطور المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لحجم التداول بالمليون لشركات العينة خلال فترة الدراسة:

شكل (5)

تطور المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لحجم التداول بالمليون لشركات العينة خلال فترة الدراسة

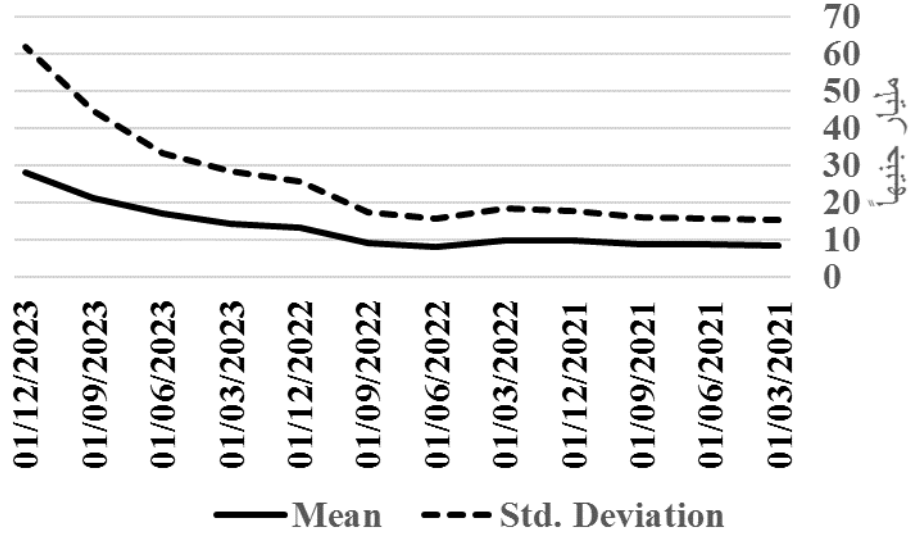


2/2/6 المتغير MC القيمة السوقية بالمليار: بلغ المتوسط الحسابي للقيمة السوقية لمشاهدات العينة 13.01 مليار جنيه بانحراف معياري 16.01 مليار جنيه، ويدل كبر الانحراف المعياري على تفاوت شركات العينة من حيث شالقيمة السوقية، وقد تراوحت القيم بين 0.52 مليار جنيه، 133.59 مليار جنيه، ويظهر الجدول أن القيمة السوقية للشركات في تزايد مستمر، وقد يرجع ذلك إلى التوسع وزيادة الاستثمارات وإلى ارتفاع معدل التضخم. ويوضح الشكل التالي تطور الوسط الحسابي والانحراف المعياري للقيمة السوقية لشركات العينة خلال فترة الدراسة:



شكل (6)

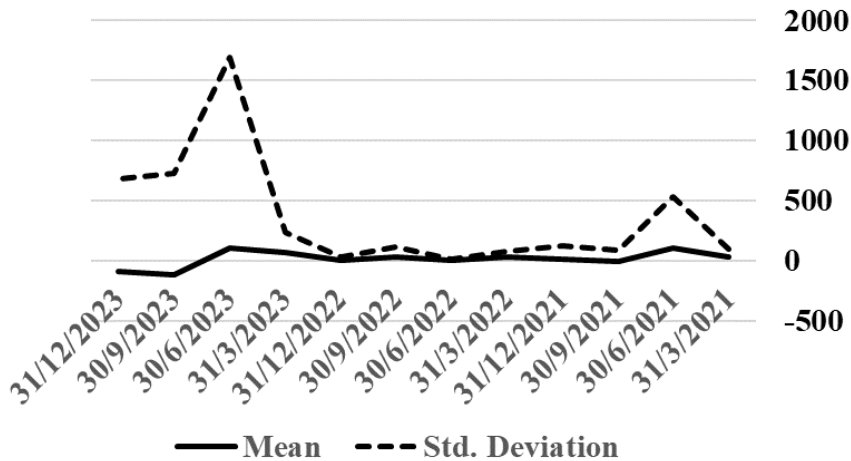
تطور الوسط الحسابي والانحراف المعياري للقيمة السوقية لشركات العينة خلال فترة الدراسة



3/2/6 المتغير P/E نسبة سعر السهم إلى الأرباح للشركة: بلغ المتوسط الحسابي لنسبة سعر السهم إلى الأرباح لمشاهدات العينة 17.37 بانحراف معياري 590.42، ويدل كبر الانحراف المعياري على تفاوت شركات العينة من حيث نسبة سعر السهم إلى الأرباح. وقد تراوحت القيم بين -6.224، 5.747، ويوضح الشكل التالي تطور المتوسط الحسابي لنسبة السهم إلى الأرباح لشركات العينة خلال فترة الدراسة:

شكل (7)

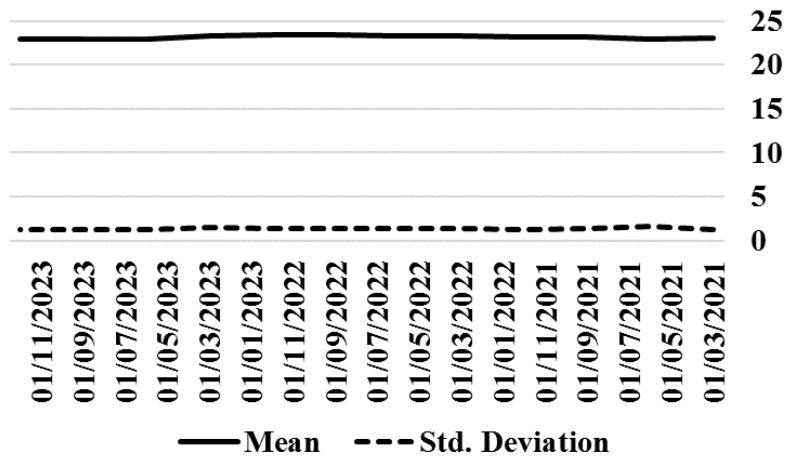
تطور المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لنسبة السهم إلى الأرباح لشركات العينة خلال فترة الدراسة



4/2/6 المتغير Size حجم الشركة (اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول): بلغ المتوسط الحسابي لحجم الشركة لمشاهدات العينة 23.18 بانحراف معياري 1.35، ويدل صغر الانحراف المعياري على تجانس شركات العينة؛ وقد أدى ذلك التجانس إلى أخذ اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول. وقد تراوحت القيم بين 17.71، 25.90. ويوضح الشكل التالي المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لحجم الشركة لشركات العينة خلال فترة الدراسة:

شكل (8)

المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لحجم الشركة لشركات العينة خلال فترة الدراسة

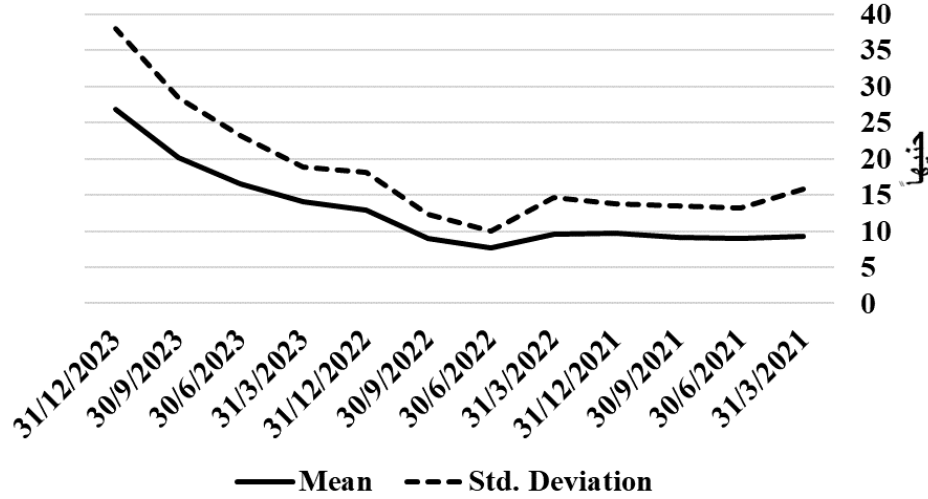


5/2/6 المتغير SP سعر السهم يوم الإفصاح: بلغ المتوسط الحسابي لسعر السهم لمشاهدات العينة 12.81 جنيه بانحراف معياري 20.23 جنيه، ويدل كبر الانحراف المعياري على تفاوت شركات العينة من حيث سعر السهم. وقد تراوحت القيم بين 0.19 جنيه، 180.17 جنيه، ويوضح الشكل التالي المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لحجم الشركة بشركات العينة خلال فترة الدراسة:



شكل (9)

المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لسعر السهم يوم الإفصاح بشركات العينة خلال فترة الدراسة



3/6 اختبار فروض ونموذج الدراسة:

1/3/6 اختبار الفرض الأول: يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية موجبة للإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين على أسعار الأسهم.

ولاختبار ذلك الفرض تم إجراء تحليل الارتباط البسيط Correlation، وتحليل الانحدار المتعدد Multiple Regression، وتحليل الانحدار المتدرج Stepwise Regression وجاءت النتائج كما يلي:

1/1/3/6 تحليل الارتباط الخطي البسيط لبيرسون: Pearson Correlation

يُجرى تحليل الارتباط الخطي لبيرسون بين متغيرات الدراسة والتي تشمل المتغير التابع، والمتغير المستقل، والمتغيرات الرقابية جاءت النتائج كما يلي:

جدول (6)

نتائج الارتباط الخطي البسيط لبيرسون Pearson Correlation

المتغيرات	SP	SMD	NEWS	TV	MC	P/E	MME
SP	1						
SMD	.425**	1					
NEWS	.340**	.471**	1				
TV	.348**	.363**	.327**	1			
MC	.396**	.108*	.116*	.300**	1		
P/E	-.267**	.013	-.004	-.361**	.014	1	
MME	-.402**	-.166**	-.101	-.023	-.161**	.031	1

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

يظهر الجدول ما يلي:

- وجود علاقة ارتباط موجبة ذات دلالة معنوية بين المتغير "SP" سعر السهم وكل من المتغيرات: "SMD الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من خلال الخبراء والمحللين الماليين"، "MC القيمة السوقية للشركة"، "TV حجم التداول"، "NEWS طبيعة الأنباء عن الشركة"، حيث بلغ معاملات الارتباط 0.425، 0.348، 0.340، 0.396، معنوية 0.01 على التوالي؛ مما يدل على أن الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من خلال الخبراء والمحللين الماليين، والأنباء الجيدة عن الشركة، والقيمة السوقية للشركة، يؤدوا إلى الثقة في المعلومات المحاسبية؛ مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الأسهم وهو ما ينعكس بالإيجاب على أسعارها.
- وجود علاقة ارتباط سالبة ذات دلالة معنوية بين "SP" سعر السهم، وكل من "P/E نسبة سعر السهم إلى الأرباح"، "MME أحداث السوق الكبرى"، حيث بلغت معاملات الارتباط -0.267، -0.402 عند مستوى معنوية 0.01 على التوالي؛ وذلك لأن زيادة نسبة سعر السهم إلى الأرباح يؤدي إلى انخفاض ربحية السهم؛ مما يؤدي إلى ضعف الطلب على الأسهم وهو ما ينعكس بالسلب على أسعارها، بالإضافة إلى أن أحداث السوق الكبرى تؤدي إلى زيادة المعروض من الأسهم مما ينعكس بالسلب على أسعارها.





## Multiple Regression تحليل الانحدار المتعدد 2/1/3/6

قامتا الباحثتان ببناء نموذج انحدار متعدد Multiple Regression بين المتغير التابع والمتغيرات المفسرة (المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية) لاختبار تأثير الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من خلال الخبراء والمحللين الماليين على أسعار الأسهم. وقد جاءت نتيجة التحليل كما يلي:

### جدول (7)

#### نتائج تقدير معاملات الانحدار المتعدد Multiple Regression

المتغير التابع: SP سعر السهم					
معامل تضخم التباين VIF	اختبار (T) Test		معاملات الانحدار غير القياسية		المتغيرات المستقلة
	مستوى المعنوية	قيمة T	الخطأ المعياري	B	
1.320	.000	25.661	.466	11.946	(Constant) ثابت الانحدار
1.294	.000	6.365	.461	2.934	SMD الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي
1.014	.002	3.165	.433	1.369	NEWS طبيعة الأنباء عن الشركة
1.047	.107	-1.616	.017	-.027	TV حجم التداول بالمليون
1.002	.000	7.801	.012	.093	MC القيمة السوقية للشركة بالمليار
1.054	.000	-6.786	.000	-.002	P/E نسبة السعر إلى الأرباح للشركة
1.320	.000	-6.996	.403	-2.816	MME أحداث السوق الكبرى
Durbin Watson = 2.016					
F = 51.976      Sig.=0.000					
Adjusted R <sup>2</sup> معامل التحديد المصحح = 0.468					

يظهر الجدول ما يلي:

- معنوية النموذج حيث بلغت قيمة  $F = 51.976$  بمستوى معنوية أقل من 0.01؛ مما يدل على معنويتها عند مستوى معنوية 0.01.
- بلغ معامل التحديد المصحح Adjusted R square 0.468 أي أن المتغيرات المفسرة تفسر ما قيمته 46.8% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع، وهي قدرة تفسيرية متوسطة، إلا أن المتغير "TV حجم التداول" ليس له تأثير ذو دلالة معنوية، لذا فقد لجأتا الباحثتان إلى استخدام أسلوب الانحدار المتدرج Stepwise Regression، وجاءت النتائج كما يلي:

### 3/1/3/6 نتائج استخدام أسلوب الانحدار المتدرج Stepwise Regression

يوضح الجدول التالي نتائج الانحدار المتدرج Stepwise Regression:

جدول (8)

#### نتائج الانحدار المتدرج Stepwise Regression

المتغير التابع: SP سعر السهم					
معامل تضخم التباين VIF	اختبار (T) Test		معاملات الانحدار غير القياسية		المتغيرات المستقلة
	مستوى المعنوية	قيمة	الخطأ المعياري	B	
	.000	28.293	.409	11.585	(Constant)
1.313	.000	6.248	.461	2.878	SMD الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي
1.039	.000	7.674	.012	.091	MC القيمة السوقية للشركة بالمليار
1.052	.000	-7.037	.403	-2.838	MME أحداث السوق الكبرى
1.002	.000	-6.763	.000	-.002	P/E نسبة السعر إلى الأرباح للشركة
1.293	.002	3.185	.434	1.381	NEWS طبيعة الأنباء عن الشركة
F = 61.599			Sig.=0.000		Durbin Watson = 1.985
معامل التحديد المصحح = 0.466					
Adjusted R <sup>2</sup>					

يظهر الجدول أنه بعد تقدير معاملات النموذج أخذت معادلة الانحدار الصيغة التالية:

$$SP_{it} = 11.585 + 2.878 * SMD_{it} + 0.091 * MC - 2.838 * MME_{it} - 0.002 * P/E_{it} + 1.381 * NEWS_{it} + \varepsilon$$

2/3/6 اختبار نموذج الدراسة:

لاختبار النموذج وتأكيد صلاحيته لا بد أن يجتاز العديد من المعايير وتشمل: المعايير الاقتصادية (من حيث اتفاق إشارات وقيم المعاملات مع النظرية الاقتصادية)، والمعايير الإحصائية (من حيث المعنوية الإحصائية للنموذج ككل، ومعنوية المعاملات المقدر)، والمعايير القياسية (من حيث أن النموذج لا يعاني من الارتباط الذاتي Autocorrelation، وتعدد العلاقات الخطية Multicollinearity، والتوزيع الطبيعي للبواقي Normal distribution).

وفيما يلي اختبار تحقق هذه المعايير بنموذج الانحدار المتدرج:

أظهرت النتائج ما يلي:



### 1/2/3/6 المعايير الاقتصادية:

- $SP_{it} = 11.585 + 2.878 * SMD_{it} + 0.091 * MC - 2.838 * MME_{it} - 0.002 * P/E + 1.381 * NEWS + \epsilon$
- وجود تأثير إيجابي ذي دلالة معنوية للإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من خلال الخبراء والمحللين الماليين SMD على سعر السهم SP عند مستوى معنوية 0.01. وتبلغ قيمة ذلك التأثير 2.878 أي أن الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من خلال الخبراء والمحللين الماليين يؤدي إلى زيادة سعر السهم بمقدار 2.878 جنيه، وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية حيث أن الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من خلال الخبراء والمحللين الماليين يؤدي إلى توافر المعلومات في التوقيت المناسب؛ مما يعزز من ثقة المستثمرين، وزيادة الطلب على أسهم الشركة وهو ما ينعكس على ارتفاع أسعارها.
  - وجود تأثير إيجابي ذي دلالة معنوية للقيمة السوقية للشركة MC على سعر السهم SP عند مستوى معنوية 0.01، وتبلغ قيمة ذلك التأثير 0.091 أي أن زيادة القيمة السوقية للشركة بمقدار مليار جنيه تؤدي إلى زيادة سعر السهم بمقدار 0.091 جنيه، وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية حيث أن ارتفاع القيمة السوقية للشركة يدل على تحسن الموقف المالي لها؛ مما يؤدي إلى زيادة الطلب على أسهمها وبالتالي ارتفاع أسعار تلك الأسهم.
  - وجود تأثير سلبي ذي دلالة معنوية لأحداث السوق الكبرى MME على سعر السهم SP عند مستوى معنوية 0.01. وتبلغ قيمة ذلك التأثير -2.838 أي أن أحداث السوق الكبرى تؤدي إلى انخفاض سعر السهم بمقدار -2.838 جنيه، وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية حيث أن أحداث السوق الكبرى تؤدي إلى تخوف المستثمرين، وبالتالي زيادة عرض الأسهم، مما يؤدي إلى انخفاضها.
  - وجود تأثير سلبي ذي دلالة معنوية لنسبة السهم إلى الأرباح E/P على سعر السهم SP عند مستوى معنوية 0.01، وتبلغ قيمة ذلك التأثير -0.002 أي أن زيادة نسبة السهم إلى الأرباح بمقدار 1% يؤدي إلى انخفاض سعر السهم بمقدار 2 جنيه، وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية حيث أن زيادة نسبة السهم إلى الأرباح يدل على انخفاض ربحية السهم، وبالتالي قلة الطلب على الأسهم؛ مما يؤدي إلى انخفاض أسعارها.
  - وجود تأثير إيجابي ذي دلالة معنوية لطبيعة الأنباء عن الشركة NEWS على سعر السهم SP عند مستوى معنوية 0.01. وتبلغ قيمة ذلك التأثير 1.381 أي أن الأنباء الجيدة عن الشركة تؤدي إلى زيادة سعر السهم بمقدار 1.381 جنيه، وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية حيث أن الأنباء الجيدة عن الشركة تؤدي إلى زيادة الطلب على أسهمها؛ مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها.

### 2/2/3/6 المعايير الإحصائية:

– معنوية النموذج والمعاملات المقدرة:

ثبتت معنوية النموذج ككل وفقاً لاختبار F عند مستوى معنوية 0.01. حيث أن قيمة F قد بلغت 61.599 بمستوى معنوية أقل من 0.01. كما ثبتت معنوية المعلمات المقدرة وفقاً لاختبار T حيث كان مستوى المعنوية أقل من 0.01، وأقل من 0.05 وذلك من خصائص أسلوب الانحدار المتدرج.

– جودة التوفيق (القدرة التفسيرية للنموذج)

وصلت قيمة معامل التحديد المعدل R Square Adjusted للنموذج إلى 0.466 تقريباً، أي أن المتغيرات المفسرة تشرح ما قيمته 46.6% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع؛ ويشير ذلك إلى القدرة التفسيرية المتوسطة للنموذج.

### 3/2/3/6 المعايير القياسية:

تشتمل المعايير القياسية على ما يلي:

– اختبار علاقة التداخل الخطي: **Multicollinearity**

اختبرنا الباحثان مدى وجود مشكلة الازدواج الخطي **Multicollinearity** بين المتغيرات المستقلة باستخدام مقياس **Collinearity Diagnostics**. وقد جاءت نتائج الاختبار كما هو موضح بالجدول:

### جدول (9)

نتائج اختبار التداخل الخطي **Collinearity Diagnostics**

Collinearity Diagnostics		المتغيرات المستقلة
VIF	Tolerance	
1.313	.762	SMD الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي
1.039	.962	MC القيمة السوقية للشركة بالمليار
1.052	.950	MME أحداث السوق الكبرى
1.002	.998	P/E نسبة السعر إلى الأرباح للشركة
1.293	.773	NEWS طبيعة الأنباء عن الشركة

يتبين من الجدول السابق أن قيم معامل (Tolerance) الواردة بالجدول لجميع المتغيرات المستقلة أكبر من 0.1، كما أن قيم معامل تضخم التباين **Variance Inflation Factor** (VIF) أقل من القيمة 10؛ مما يدل على أن المتغيرات المستقلة لا تعاني من تعدد العلاقات



الخطية، أو مشكلة التداخل، أو الازدواج الخطي Multicollinearity. ومن المعلوم أن أسلوب الانحدار المتدرج Stepwise Regression يعالج مشكلة تعدد العلاقات الخطية.

### – اختبار الارتباط الذاتي بين البواقي: Autocorrelation:

بلغت قيمة  $Durbin\ Watson = 1.985$ ؛ مما يدل على أن النموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي بين البواقي.

يتضح مما سبق إلى أن النموذج قد اجتاز الاختبارات الاقتصادية والإحصائية والقياسية؛ مما يؤدي إلى: قبول الفرض الأول: يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية موجبة للإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين على أسعار الأسهم.

3/3/6 اختبار الفرض الثاني: يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية موجبة للإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين على حجم التداول.

ولاختبار ذلك الفرض تم إجراء تحليل الارتباط البسيط Correlation، وتحليل الانحدار المتعدد Multiple Regression، وتحليل الانحدار المتدرج Stepwise Regression وجاءت النتائج كما يلي:

### 1/3/3/6 تحليل الارتباط الخطي البسيط لبيرسون Pearson Correlation:

يُجرى تحليل الارتباط الخطي لبيرسون بين متغيرات الدراسة والتي تشمل المتغير التابع، والمتغير المستقل، والمتغيرات الرقابية جاءت النتائج كما يلي:

جدول (10)

نتائج الانحدار الخطي البسيط لبيرسون Pearson Correlation

المتغيرات	TV	SMD	NEWS	SP	MC	E/P	MME	Size
TV	1							
SMD	.363**	1						
NEWS	.327**	.471**	1					
SP	.348**	.425**	.340**	1				
MC	.300**	.108*	.116*	.396**	1			
P/E	-.361**	.013	-.004	-.267**	.014	1		
MME	-.023	-.166**	-.101	-.402**	-.161**	.031	1	
Size	.209**	.160**	.147**	.139*	.352**	-.018	-.001	1

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

- وجود علاقة ارتباط موجبة ذات دلالة معنوية بين المتغير "TV حجم التداول" وكلٍ من المتغيرات: "SMD الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي"، "SP سعر السهم"، "NEWS طبيعة الأنباء عن الشركة"، "MC القيمة السوقية للشركة"، "SIZE حجم الشركة". حيث بلغ معاملات الارتباط 0.363، 0.346، 0.348، 0.327، 0.300، 0.209 عند مستوى معنوية 0.01 على التوالي؛ وهوماً يعنى أن الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين، وسعر السهم، وطبيعة الأنباء عن الشركة، والقيمة السوقية للشركة، وحجم الشركة، يعكسون تحسن الموقف المالي للشركة؛ مما ينعكس بالإيجاب على حجم التداول.
- وجود علاقة ارتباط سالبة ذات دلالة معنوية بين "TV حجم التداول"، "P/E نسبة سعر السهم إلى الأرباح"، حيث بلغ معامل الارتباط -0.361 عند مستوى معنوية 0.01 وذلك لأن زيادة نسبة سعر السهم إلى الأرباح يؤدي إلى انخفاض ربحية السهم؛ مما يؤدي إلى ضعف الطلب على الأسهم وهو ما ينعكس بالسلب على حجم التداول.

### 2/3/3/6 تحليل الانحدار المتعدد: Multiple Regression

قامتا الباحثتان ببناء نموذج انحدار متعدد **Multiple Regression** بين المتغير التابع، والمتغيرات المفسرة (المتغير المستقل، والمتغيرات الرقابية)؛ لاختبار تأثير الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين على حجم التداول، وقد جاءت نتيجة التحليل كما يلي:



جدول (11)

نتائج تقدير معاملات الانحدار المتعدد Multiple Regression

معامل تضخم التباين VIF	اختبار (T) Test		معاملات الانحدار غير القياسية		المتغيرات المستقلة
	مستوى المعنوية	قيمة T	الخطأ المعياري	B	
	.394	.853	4.852	4.141	(Constant) ثابت الانحدار
1.479	.000	5.004	.676	3.381	SMD الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي
1.332	.001	3.370	.611	2.059	NEWS طبيعة الأنباء عن الشركة
1.912	.843	.198	.075	.015	SP سعر السهم
1.384	.000	4.950	.019	.094	MC القيمة السوقية للشركة بالمليار
1.141	.000	-7.941	.000	-.004	P/E نسبة السعر إلى الأرباح للشركة
1.208	.140	-1.415	.846	-1.197	MME أحداث السوق الكبرى
1.179	.334	.968	4.852	4.141	SIZE حجم الشركة
Durbin Watson = 2.068 Sig.=0.000 F = 28.252 Adjusted R <sup>2</sup> معامل التحديد المصحح = 0.357					

يظهر الجدول ما يلي:

- معنوية النموذج حيث بلغت قيمة  $F = 28.252$  بمستوى معنوية أقل من 0.01؛ مما يدل على معنويتها عند مستوى معنوية 0.01.
- بلغ معامل التحديد المصحح Adjusted R square 0.357 أي أن المتغيرات المفسرة تفسر ما قيمته 35.7% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع، وهي قدرة تفسيرية متوسطة، ولكن يؤخذ على النموذج أن المتغيرات "سعر السهم SP"، "حجم الشركة"، "MME أحداث السوق الكبرى" ليس لها تأثير ذو دلالة معنوية؛ لذا فقد لجأت الباحثة إلى استخدام أسلوب الانحدار المتدرج Stepwise Regression، وجاءت النتائج كما يلي:

3/3/3/6 نتائج استخدام أسلوب الانحدار المتدرج: Stepwise Regression

يوضح الجدول التالي نتائج الانحدار المتدرج: Stepwise Regression:

جدول (12)

نتائج الانحدار المتدرج Stepwise Regression

المتغير التابع: TV حجم التداول					
معامل تضخم التباين VIF	اختبار (T) Test		معاملات الانحدار غير القياسية		المتغيرات المستقلة
	مستوى المعنوية	قيمة	الخطأ المعياري	B	
	.000	19.217	.492	9.457	(Constant) ثابت الانحدار
1.001	.000	-8.471	.000	-.004	P/E نسبة سعر السهم إلى الربحية
1.286	.000	5.235	.633	3.312	SMD الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي
1.019	.000	5.873	.016	.096	MC القيمة السوقية للشركة
1.289	.001	3.485	.603	2.102	NEWS طبيعة الأنباء عن الشركة
Durbin Watson = 2.056 Sig.=0.000 F = 47.678 Adjusted R <sup>2</sup> معامل التحديد المصحح = 0.352					

يظهر الجدول أنه بعد تقدير معاملات النموذج أخذت معادلة الانحدار الصيغة التالية:

$$TV_{it} = 9.457 - 0.004 * P/E_{it} + 3.312 * SMD_{it} + 0.096 * MC_{it} + 0.102 * NEWS_{it} + \epsilon$$

4/3/6 اختبار النموذج:

لاختبار النموذج وتأكيد صلاحيته لا بد أن يجتاز العديد من المعايير وتشمل: المعايير الاقتصادية (من حيث اتفاق إشارات وقيم المعاملات مع النظرية الاقتصادية)، والمعايير الإحصائية (من حيث المعنوية الإحصائية للنموذج ككل، ومعنوية المعاملات المقدر)، والمعايير القياسية (من حيث أن النموذج لا يعاني من الارتباط الذاتي Autocorrelation، وتعدد العلاقات الخطية Multicollinearity، والتوزيع الطبيعي للبواقي Normal distribution)، وفيما يلي تطبيق هذه المعايير على نموذج الانحدار المتدرج:

1/4/3/6 المعايير الاقتصادية:

أظهرت النتائج ما يلي:

- وجود تأثير سلبي ذي دلالة معنوية لنسبة السهم إلى الأرباح P/E على حجم التداول TV عند مستوى معنوية 0.01 وتبلغ قيمة ذلك التأثير -0.004، أي أن زيادة نسبة السهم إلى الأرباح بمقدار 1% يؤدي إلى انخفاض حجم التداول بقيمة 4 مليون، وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية حيث أن زيادة نسبة سعر السهم إلى الأرباح يدل على انخفاض ربحية السهم، وبالتالي إحجام المستثمرين؛ مما يؤدي إلى انخفاض حجم التداول.





– وجود تأثير إيجابي ذي دلالة معنوية للإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين SMD على حجم التداول TV عند مستوى معنوية 0.01. وتبلغ قيمة ذلك التأثير 3.312، أي أن الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين يؤدي إلى زيادة حجم التداول بمقدار 3.312 جنيهه، وهو ما يتفق مع النظرية الاقتصادية حيث أن الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين يؤدي إلى توافر المعلومات في التوقيت المناسب؛ مما يعزز من ثقة المستثمرين ومن ثم ارتفاع حجم التداول.

– وجود تأثير إيجابي ذي دلالة معنوية للقيمة السوقية للشركة MC على حجم التداول عند مستوى معنوية 0.01، وتبلغ قيمة ذلك التأثير 0.096، أي أن زيادة القيمة السوقية للشركة بمقدار مليار جنيهه تؤدي إلى زيادة حجم التداول بمقدار 0.096 مليون، وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية حيث أن ارتفاع القيمة السوقية للشركة يدل على تحسن الموقف المالي لها؛ مما يؤدي إلى إقبال المستثمرين على أسهمها وبالتالي ارتفاع حجم التداول.

– وجود تأثير إيجابي ذي دلالة معنوية لطبيعة الأنباء عن الشركة NEWS على حجم التداول TV عند مستوى معنوية 0.01، وتبلغ قيمة ذلك التأثير 2.102 أي أن الأنباء الجيدة عن الشركة تؤدي إلى زيادة حجم التداول بمقدار 2.102 مليون، وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية حيث أن الأنباء الجيدة عن الشركة تؤدي إلى إقبال المستثمرين على أسهمها؛ مما يؤدي إلى زيادة حجم التداول.

### 2/4/3/6 المعايير الإحصائية:

– معنوية النموذج والمعاملات المقدرة:

ثبتت معنوية النموذج ككل وفقاً لاختبار F وذلك عند مستوى معنوية 0.01، حيث أن قيمة F قد بلغت 47.648 بمستوى معنوية أقل من 0.01. وثبتت أيضاً معنوية المعاملات المقدرة وفقاً لاختبار T حيث كان مستوى المعنوية أقل من 0.01، وأقل من 0.05 وذلك من خصائص أسلوب الانحدار المتدرج.

– جودة التوفيق (القدرة التفسيرية للنموذج):

وصلت قيمة معامل التحديد المعدل R Square Adjusted للنموذج إلى 0.352 تقريباً، أي أن المتغيرات المفسرة تشرح ما قيمته 35.2% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع؛ ويشير ذلك إلى القدرة التفسيرية المتوسطة للنموذج.

### 3/4/3/6 المعايير القياسية:

تشتمل المعايير القياسية على ما يلي:

#### – اختبار علاقة التداخل الخطي: Multicollinearity

اختبرنا الباحثان مدى وجود مشكلة الازدواج الخطي Multicollinearity بين المتغيرات المستقلة، باستخدام مقياس Collinearity Diagnostics، وقد جاءت نتائج الاختبار كما هو موضح بالجدول:

#### جدول (13)

#### نتائج اختبار التداخل الخطي Collinearity Diagnostics

Collinearity Diagnostics		المتغيرات المستقلة
VIF	Tolerance	
1.001	.999	P/E نسبة سعر السهم إلى الربحية
1.286	.778	SMD الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي
1.019	.982	MC القيمة السوقية للشركة
1.289	.776	NEWS طبيعة الأنباء عن الشركة

يتبين من الجدول السابق أن قيم معامل (Tolerance) الواردة بالجدول لجميع المتغيرات المستقلة أكبر من 0.1، كما أن قيم معامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor) (VIF) أقل من القيمة 10؛ مما يدل على أن المتغيرات المستقلة لا تعاني من تعدد العلاقات الخطية، أو مشكلة التداخل؛ أو الازدواج الخطي Multicollinearity. ومن المعلوم أن أسلوب الانحدار المتدرج Regression Stepwise يعالج مشكلة تعدد العلاقات الخطية.

#### – اختبار الارتباط الذاتي بين البواقي: Autocorrelation

بلغت قيمة Durbin Watson = 2.056؛ مما يدل على أن النموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي بين البواقي.

#### – اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي: Normal Distribution

يتضح مما سبق أن النموذج قد اجتاز الاختبارات الاقتصادية، والإحصائية، والقياسية؛ ومن ثم قبول الفرض الثاني: يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية موجبة للإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين على حجم التداول.



## 7. نتائج الدراسة التطبيقية:

قامتا الباحثتان بأخذ عينة مكونة من (29) شركة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2021 – 2023 بإجمالي مشاهدات (348) مشاهدة (حيث تم أخذ مشاهدات ربع سنوية) (29×3×4)، وقد توصلت الباحثة -بعد تحليل بيانات تلك الشركات - للنتائج التالية:

### 1/7 نتائج خاصة بتوصيف متغيرات الدراسة:

أظهر توصيف متغيرات الدراسة ما يلي:

1/1/7 بلغ متوسط الإفصاح المحاسبي على مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين لشركات العينة خلال فترة الدراسة 68.7%. وبلغت أقل نسبة لها 48.3% في الفترة 2021/9/30، بينما بلغت أعلى نسبة لها 93.1% في الفترة 2023/12/31؛ مما يدل على أن الاتجاه العام لهذه النسبة في الزيادة، ولكن لوحظ وجود انخفاض في هذه النسبة في الربع 9/30 وارتفاعها في الربع 12/31 خلال فترة الدراسة.

2/1/7 بلغت نسبة الأنباء الجيدة عن الشركات خلال فترة الدراسة 39.7% وهي نسبة ضعيفة، وقد كانت أقل نسبة لها 10.3% في الفترة 2022/6/30، بينما كانت أعلى نسبة لها 82.8% في الفترة 2023/12/31؛ مما يدل على أن الاتجاه العام لهذه النسبة في الزيادة.

3/1/7 تركزت الأحداث الكبرى في عام 2021 بأربعها الأربعة، وهو ما يمثل 34.4% من مشاهدات الدراسة.

4/1/7 بلغ المتوسط الحسابي لحجم التداول لمشاهدات العينة 15.8 مليون جنيه بانحراف معياري 11.34 مليون جنيه، وقد تراوحت القيم بين 1.1 مليون، 52.46 مليون جنيه.

5/1/7 بلغ المتوسط الحسابي للقيمة السوقية لمشاهدات العينة 13.01 مليار جنيه، بانحراف معياري 16.01 مليار جنيه، وقد تراوحت القيم بين 0.52 مليار جنيه، 133.59 مليار جنيه.

6/1/7 بلغ المتوسط الحسابي لنسبة سعر السهم إلى الأرباح لمشاهدات العينة 17.37 بانحراف معياري 590.42، وقد تراوحت القيم بين -6.224، 5.747.

7/1/7 بلغ المتوسط الحسابي لحجم الشركة لمشاهدات العينة مقاساً باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول 23.18 بانحراف معياري 1.35، وقد تراوحت القيم بين 17.71، 25.90.

8/1/7 بلغ المتوسط الحسابي لسعر السهم لمشاهدات العينة 12.81 جنيه بانحراف معياري 20.23 جنيه، وقد تراوحت القيم بين 0.19 جنيه، 180.17 جنيه.

2/7 نتائج خاصة باختبار فروض الدراسة:

1/2/7 تم قبول الفرض الأول: "يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية موجبة للإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين على أسعار الأسهم".

1/1/2/7 حيث أظهرت نتائج الارتباط Correlation ما يلي:

- وجود علاقة ارتباط موجبة ذات دلالة معنوية بين المتغير "SP سعر السهم" وكلٍ من المتغيرات: "SMD الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين"، "MC القيمة السوقية للشركة"، "TV حجم التداول" "NEWS طبيعة الأنباء عن الشركة"، حيث بلغت معاملات الارتباط 0.348، 0.396، 0.340 عند مستوى معنوية 0.01 على التوالي.

- وجود علاقة ارتباط سالبة ذات دلالة معنوية بين "SP سعر السهم"، وكلٍ من "P/E نسبة سعر السهم إلى الأرباح"، "MME أحداث السوق الكبرى"، حيث بلغت معاملات الارتباط -0.267، -0.402 عند مستوى معنوية 0.01 على التوالي.

2/1/2/7 أظهرت نتائج Multiple regression وجود متغيرات غير دالة إحصائياً؛ لذلك قامت الباحثتان بإجراء الانحدار المتدرج Stepwise regression، وقد أخذت معادلة الانحدار الصيغة التالية:

$$SP_{it} = 11.585 + 2.878 * SMD_{it} + 0.91 * MC - 2.838 * MME_{it} - 0.002 * P/E_{it} + 1.381 * NEWS_{it} + \epsilon$$

ويظهر النموذج ما يلي:

- وجود تأثير إيجابي ذي دلالة معنوية للإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين SMD على سعر السهم SP عند مستوى معنوية 0.01 وتبلغ قيمة ذلك التأثير 2.878، أي أن الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي يؤدي إلى زيادة سعر السهم بمقدار 2.878 جنيه، حيث أن الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من



منظور الخبراء والمحللين الماليين يؤدي إلى توافر المعلومات في التوقيت المناسب؛ مما يعزز من ثقة المستثمرين، وزيادة الطلب على أسهم الشركة ومن ثم ارتفاع أسعارها.

– وجود تأثير إيجابي ذي دلالة معنوية للقيمة السوقية للشركة MC على سعر السهم SP عند مستوى معنوية 0.01 وتبلغ قيمة ذلك التأثير 0.091، أي أن زيادة القيمة السوقية للشركة بمقدار مليار جنيه تؤدي إلى زيادة سعر السهم بمقدار 0.091 جنيه، إذ أن ارتفاع القيمة السوقية للشركة يدل على تحسن الموقف المالي لها؛ مما يؤدي إلى زيادة الطلب على أسهمها، وبالتالي ارتفاع أسعار تلك الأسهم.

– وجود تأثير سلبي ذي دلالة معنوية لأحداث السوق الكبرى MME على سعر السهم SP عند مستوى معنوية 0.01 وتبلغ قيمة ذلك التأثير -2.838، أي أن أحداث السوق الكبرى تؤدي إلى انخفاض سعر السهم بمقدار -2.838 جنيه؛ حيث تؤدي أحداث السوق الكبرى إلى تخوف المستثمرين وبالتالي زيادة عرض الأسهم مما يؤدي إلى انخفاضها.

– وجود تأثير سلبي ذي دلالة معنوية لنسبة السهم إلى الأرباح E/P على سعر السهم SP عند مستوى معنوية 0.01 وتبلغ قيمة ذلك التأثير -0.002، أي أن زيادة نسبة السهم إلى الأرباح بمقدار 1% يؤدي إلى انخفاض سعر السهم بمقدار 2 جنيه، حيث يدل زيادة نسبة سعر السهم إلى الأرباح على انخفاض ربحية السهم؛ وبالتالي قلة الطلب على الأسهم مما يؤدي إلى انخفاض أسعارها.

– وجود تأثير إيجابي ذي دلالة معنوية لطبيعة الأنباء عن الشركة NEWS على سعر السهم SP عند مستوى معنوية 0.01 وتبلغ قيمة ذلك التأثير 1.381، أي تؤدي الأنباء الجيدة عن الشركة إلى زيادة سعر السهم بمقدار 1.381 جنيه، أي أن الأنباء الجيدة عن الشركة تؤدي إلى زيادة الطلب على أسهمها؛ مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها.

وقد اجتاز النموذج المعايير الاقتصادية، والإحصائية، والقياسية وبلغت القدرة التفسيرية له 46.6%، وهي قدرة تفسيرية متوسطة.

2/2/7 تم قبول الفرض الثاني: "يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية موجبة للإفصاح

المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منور الخبراء والمحللين الماليين على حجم التداول".

1/2/2/7 حيث أظهرت نتائج الارتباط Correlation ما يلي:

– وجود علاقة ارتباط موجبة ذات دلالة معنوية بين المتغير "TV حجم التداول" وكل من المتغيرات: "SMD الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين

الماليين"، "SP سعر السهم"، "NEWS طبيعة الأنباء عن الشركة"، "MC القيمة السوقية للشركة"، "SIZE حجم الشركة" حيث بلغ معاملات الارتباط 0.348، 0.327، 0.300، 0.209 عند مستوى معنوية 0.01 على التوالي؛ مما يدل على أن الإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين، وسعر السهم، والقيمة السوقية للشركة، وطبيعة الأنباء عن الشركة، وحجم الشركة يدل على تحسن الموقف المالي للشركة؛ مما ينعكس بالإيجاب على حجم التداول.

– وجود علاقة ارتباط سلبية ذات دلالة معنوية بين "TV حجم التداول"، "P/E نسبة سعر السهم إلى الأرباح" حيث بلغ معامل الارتباط -0.361 عند مستوى معنوية 0.01؛ وذلك لأن زيادة نسبة سعر السهم إلى الأرباح يؤدي إلى انخفاض ربحية السهم؛ مما يؤدي إلى ضعف الطلب على الأسهم، وهو ما ينعكس بالسلب على حجم التداول.

2/2/2/7 أظهرت نتائج **Multiple regression** وجود متغيرات غير دالة إحصائياً، لذا قامت الباحثتان بإجراء الانحدار المتدرج **Stepwise regression**، وقد أخذت معادلة الانحدار الصيغة التالية:

$$TV_{it} = 9.457 - 0.004 * P/E_{it} + 3.312 * SMD_{it} + 0.096 * MC_{it} + 0.102 * NEWS_{it} + \varepsilon$$

ويظهر النموذج ما يلي:

– وجود تأثير سلبي ذي دلالة معنوية لنسبة السهم إلى الأرباح P/E على حجم التداول TV عند مستوى معنوية 0.01 وتبلغ قيمة ذلك التأثير -0.004، أي أن زيادة نسبة السهم إلى الأرباح بمقدار 1% يؤدي إلى انخفاض حجم التداول بقيمة 4 مليون، حيث أن زيادة نسبة سعر السهم إلى الأرباح يدل على انخفاض ربحية السهم، وبالتالي إحجام المستثمرين؛ مما يؤدي إلى انخفاض حجم التداول.

– وجود تأثير إيجابي ذي دلالة معنوية للإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين SMD على حجم التداول TV عند مستوى معنوية 0.01 وتبلغ قيمة ذلك التأثير 3.312 أي أن الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين يؤدي إلى زيادة حجم التداول بمقدار 3.312 جنيه، حيث أن الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين يؤدي إلى توافر المعلومات في التوقيت المناسب؛ مما يعزز من ثقة المستثمرين ومن ثم ارتفاع حجم التداول.

– وجود تأثير إيجابي ذي دلالة معنوية للقيمة السوقية للشركة MC على حجم التداول عند مستوى معنوية 0.01 وتبلغ قيمة ذلك التأثير 0.096، أي أن زيادة القيمة السوقية للشركة



بمقدار مليار جنيهه تؤدي إلى زيادة حجم التداول بمقدار 0.096 مليون جنيهه، حيث أن ارتفاع القيمة السوقية للشركة يدل على تحسن الموقف المالي لها؛ مما يؤدي إلى إقبال المستثمرين على أسهمها، وبالتالي ارتفاع حجم التداول.

– وجود تأثير إيجابي ذي دلالة معنوية لطبيعة الأنباء عن الشركة NEWS على حجم التداول TV عند مستوى معنوية 0.01 وتبلغ قيمة ذلك التأثير 2.102، أي أن الأنباء الجيدة عن الشركة تؤدي إلى زيادة حجم التداول بمقدار 2.102 مليون جنيهه، حيث أن الأنباء الجيدة عن الشركة تؤدي إلى إقبال المستثمرين على أسهمها؛ مما يؤدي إلى زيادة حجم التداول. وقد اجتاز النموذج المعايير الاقتصادية، والإحصائية، والقياسية، وبلغت القدرة التفسيرية له 35.2%، وهي قدرة تفسيرية متوسطة.

### ثالثا النتائج والتوصيات والأبحاث المستقبلية:

#### 1- النتائج:

بناءً على نتائج الدراسة التطبيقية تم قبول فروض البحث، حيث أثبتت الدراسة التطبيقية: 1/1 وجود تأثير ذو دلالة إحصائية موجبة للإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين على أسعار الأسهم. وهو ما يتفق مع دراسة Teti et al. (Smith and O’Hare, 2022) ، ويختلف مع دراسة (Wu et al., 2017; al., 2019)، التي توصلت إلى وجود ارتباط محدود بين مشاعر توتير وحركة أسعار الأسهم، سواء كانت الأسواق هادئة أو متقلبة.

2/1 وجود تأثير ذو دلالة إحصائية موجبة للإفصاح المحاسبي عبر مواقع التواصل الاجتماعي من منظور الخبراء والمحللين الماليين على حجم التداول. وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة مثل دراسة (Widoatmodjo and Setyawan 2022; Booker et al., 2023; الزغبى و إرقيبات، 2020).

#### 2-التوصيات:

في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها توصيا الباحثان بأهمية وجود تعاون بين الجهات التنظيمية مثل: الهيئة العامة للرقابة المالية، والبورصة المصرية، والجهات المهنية مثل: جمعية المحللين الماليين المعتمدين في مصر، والجمعية المصرية للمحاسبين والمراجعين بهدف:

1/2 وضع معايير للإفصاح عبر وسائل التواصل الاجتماعي بما يتيح قابلية المعلومات للمقارنة، وبما يتيح المعلومات للمستفيدين بصورة متماثلة، وبالذقة والتوقيت المناسب.

2/2 رفع مستوى كفاءة العاملين في مجال تكنولوجيا المعلومات بما يمكنهم من حماية المعلومات على مواقع التواصل الاجتماعي من الاختراق، والحفاظ على الخصوصية بما يضمن أمن المعلومات.

3/2 تشجيع الشركات على التعاون مع المحللين: يجب تشجيع الشركات على تعزيز العلاقات مع المحللين الماليين والمهتمين الماليين لضمان توفير معلومات شفافة وموثوقة.

4/2 زيادة التدريب على تحليل المعلومات المالية: ينبغي تقديم دورات تدريبية للمحللين الماليين والمهتمين حول كيفية تحليل المعلومات المالية بفعالية وإيصالها للجماهير بطريقة مبسطة وسليمة.

5/2 تقنين الإفصاح من خلال طرف ثالث: من المفيد وضع لوائح وإرشادات واضحة حول كيفية إفصاح الأطراف الثالثة، مثل المحللين الماليين، عن المعلومات المالية على وسائل التواصل الاجتماعي لضمان موثوقيتها ودقتها.

### 3- الأبحاث المستقبلية:

فيما يلي بعض الاتجاهات المستقبلية المحتملة للأبحاث حول الإفصاح المحاسبي عبر وسائل التواصل الاجتماعي من خلال طرف ثالث مثل: الخبراء والمحللين الماليين:

1/3 دراسة مقارنة بين تأثير الإفصاح المحاسبي من خلال المحللين الماليين مقابل الإفصاحات التي تقدمها الشركات مباشرة من حيث الثقة والمصداقية وجودة المعلومات المقدمة

2/3 تأثير الإفصاح المحاسبي عبر وسائل التواصل الاجتماعي من خلال طرف ثالث على الشركات الصغيرة والمتوسطة (دراسة تطبيقية)

3/3 دراسة تحليلية للتحديات والفرص المتعلقة بتنظيم الإفصاحات المحاسبية من خلال طرف ثالث على وسائل التواصل الاجتماعي وكيفية تطوير أطر تنظيمية لضمان الشفافية والمساءلة





## مراجع الدراسة:

### أولاً: المراجع العربية:

الجزاف، أنور. (2024). تأثير المعلومات في منصات التواصل الاجتماعي على سلوك المستثمرين في بورصة الكويت. مجلة العلوم الاجتماعية، كلية العلوم الاجتماعية، جامعة الكويت، 52(1)، 56-84.

الزغبى، عبد الله محمد؛ إرقيبات، أنوار نواف. (2020). أثر الإفصاح المحاسبي في مواقع التواصل الاجتماعي (فيسبوك) على حجم التداول للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان. المجلة العربية للإدارة، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، جامعة الدول العربية، 40(4)، 177-190.

الصاوي، عفت أبو بكر محمد. (2022). أثر الإفصاح المحاسبي عبر الإنترنت ووسائل التواصل الاجتماعي على تكلفة رأس المال في ظل عدم التماثل في المعلومات بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 6(2)، 35-112.

الهادي، علاء مكي؛ المعينى، ماجد صالح. (2023). استخدامات تطبيقات ومواقع التواصل الاجتماعي في الترويج لأسواق الأسهم الخليجية. الباحث الإعلامي، 15(59)، كلية الأعلام، جامعة بغداد، 23-44.

عبد العال إيهاب إبراهيم حامد وآخرون. (2024). أثر مستوى شفافية المعلومات المفصح عنها عبر وسائل التواصل الاجتماعي على الأداء المالي للشركات - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية. المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، كلية التجارة، جامعة حلوان، 38(2)، 363-441.

عبد الحليم، عبير محمود. (2017). أثر الإفصاح المحاسبي في وسائل التواصل الاجتماعي على قيمة المنظمة واستدامتها: دراسة ميدانية. مجلة البحوث المحاسبية، 4(1)، 438-491.

عرفه، نصر طه حسن؛ مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم. (2017). محددات الإفصاح المالي عبر وسائل التواصل الاجتماعي وأثره على حجم التداول وقيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية السعودية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، 1(1)، 100-150.

- عطية، لمياء حسن مطاوع؛ عبد الرحيم، سامي معروف؛ الباز، ماجد مصطفى. (2023). دور الإفصاح المحاسبي عبر وسائل التواصل الاجتماعي في تدنية الفجوة المعلوماتية وأثره على أحكام وقرارات المستثمرين. *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، كلية التجارية، جامعة قناة السويس*، 14(1)، 673-693.
- غاز، حمادة سعيد المعصراني. (2019). دور مواقع التواصل الاجتماعي في زيادة فعالية الإفصاح المحاسبي. *مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية*، 76، 84-89.
- مراد، دعاء يحيى مصطفى محمود علي، إبراهيم محمد، سويلم، حسن علي محمد. (2020). أثر مستوى الإفصاح عن المخاطر على أسعار وحجم تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية المصرية. *مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة بنها*، 40(3)، 569-594.
- ناصر، داليا عادل عباس السيد؛ الرشيدي، طارق عبد العظيم يوسف. (2020). أثر إنتاج ونشر المعلومات المحاسبية من خلال وسائل التواصل الاجتماعي على عدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية بالتطبيق على قطاع الاتصالات المصري. *مجلة المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة بنى سويف*، ع171، 2-223.

#### ثانياً: المراجع الأجنبية:

- Abouelkhair, A. (2023, January 22). Facebook most used social media platform in Egypt, followed by Instagram: Survey. *Ahram Online*. Retrieved September 28, 2024, from <https://www.ahramonline.com>
- Adams, T., Ajello, A., Silva, D., & Vazquez-Grande, F. (2023). More than words: Twitter chatter and financial market sentiment. *arXiv preprint arXiv:2305.16164*.
- Albarrak, M. S., Elnahass, M., Papagiannidis, S., & Salama, A. (2020). The effect of twitter dissemination on cost of equity: A big data approach. *International Journal of Information Management*, 50, 1-16.
- Almumani, M. A. (2014). Determinants of equity share prices of the listed banks in Amman stock exchange: Quantitative approach. *International Journal of Business and Social Science*, 5(1), 91-104.
- Appel, G., Grewal, L., Hadi, R., & Stephen, A. T. (2020). The future of social media in marketing. *Journal of the Academy of Marketing science*, 48(1), 79-95.



- Barber, B. M., & Odean, T. (2008). All that glitters: The effect of attention and news on the buying behavior of individual and institutional investors. *The review of financial studies*, 21(2), 785-818.
- Bertomeu, J., & Cheynel, E. (2016). Disclosure and the cost of capital: A survey of the theoretical literature. *Abacus*, 52(2), 221-258.
- Best, E., & Caylor, M. L. (2019). Risks and rewards of financial disclosure on Twitter: What CPAs and management should know. *The CPA Journal*, 89(6), 42-47.
- Biu, G. S., & Kusuma, P. K. (2023). Stock Market Volatility Analysis during the Global Financial Crisis: Literature Review. *Riwayat: Educational Journal of History and Humanities*, 6(4), 2510-2520.
- Blankespoor, E., deHaan, E., & Marinovic, I. (2020). Disclosure processing costs, investors' information choice, and equity market outcomes: A review. *Journal of Accounting and Economics*, 70(2-3), 101344.
- Blankespoor, E., Miller, G. S., & White, H. D. (2014). The role of dissemination in market liquidity: Evidence from firms' use of Twitter™. *The accounting review*, 89(1), 79-112.
- Bollen, J., Mao, H., & Zeng, X. (2011). Twitter mood predicts the stock market. *Journal of computational science*, 2(1), 1-8.
- Booker, A., Curtis, A., & Richardson, V. J. (2023). Investor disagreement, disclosure processing costs, and trading volume evidence from social media. *The Accounting Review*, 98(1), 109-137.
- Cade, N. L. (2018). Corporate social media: How two-way disclosure channels influence investors. *Accounting, Organizations and Society*, 68, 63-79.
- Calvano, E., & Polo, M. (2021). Market power, competition and innovation in digital markets: A survey. *Information Economics and Policy*, 54, 100853.
- Chahine, S., & Malhotra, N. K. (2018). Impact of social media strategies on stock price: the case of Twitter. *European Journal of Marketing*, 52(7/8), 1526-1549.
- Chen, H., De, P., Hu, Y., & Hwang, B. H. (2014). Wisdom of crowds: The value of stock opinions transmitted through social media. *The review of financial studies*, 27(5), 1367-1403.
- Culnan, M. J., McHugh, P. J., & Zubillaga, J. I. (2010). How large US companies can use Twitter and other social media to gain business value. *MIS Quarterly Executive*, 9(4).

- De Oliveira Santini, F., Ladeira, W. J., Pinto, D. C., Herter, M. M., Sampaio, C. H., & Babin, B. J. (2020). Customer engagement in social media: a framework and meta-analysis. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 48, 1211-1228.
- Duz Tan, S., & Tas, O. (2021). Social media sentiment in international stock returns and trading activity. *Journal of Behavioral Finance*, 22(2), 221-234.
- Emamgholipour, M., Bagheri, S., Mansourinia, E., & Arabi, A. (2013). A study on relationship between institutional investors and earnings management: Evidence from the Tehran Stock Exchange. *Management Science Letters*, 3(4), 1105-1112.
- Fabrizi, M., Huan, X., & Parbonetti, A. (2021). When LIBOR becomes LIEBOR: Reputational penalties and bank contagion. *Financial Review*, 56(1), 157-178.
- Fan, R., Talavera, O., & Tran, V. (2020). Social media, political uncertainty, and stock markets. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 55, 1137-1153.
- Fang, L. H., & Yasuda, A. (2014). Are stars' opinions worth more? The relation between analyst reputation and recommendation values. *Journal of Financial Services Research*, 46, 235-269.
- Feitosa Jorge, L., Mosconi, E., & Santa-Eulalia, L. A. (2022). Enterprise social media platforms for coping with an accelerated digital transformation. *Journal of Systems and Information Technology*, 24(3), 221-245.
- Fiala, V., Kapounek, S., & Veselý, O. (2015). Impact of social media on the stock market: Evidence from tweets. *European Journal of Business Science and Technology*, 1(1), 24-35.
- Flores, E., Fasan, M., Mendes-da-Silva, W., & Sampaio, J. O. (2019). Integrated reporting and capital markets in an international setting: The role of financial analysts. *Business Strategy and the Environment*, 28(7), 1465-1480.
- Gajewski, J. F., & Li, L. (2015). Can Internet-based disclosure reduce information asymmetry?. *Advances in accounting*, 31(1), 115-124.
- Ganesh, A., & Iyer, S. (2023). Impact of firm-initiated tweets on stock return and trading volume. *Journal of Behavioral Finance*, 24(2), 171-182.
- Gao, H., Wang, J., Wang, Y., Wu, C., & Dong, X. (2020). Media coverage and the cost of debt. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 55(2), 429-471.



- Guckian, J., Cotter, C., Charalambides, M., & Kibbi, N. (2021). Navigating social media: the BJD experience. *British Journal of Dermatology*, 184(4), 585-586.
- Haenlein, M. (2016). The challenges and opportunities of Social Media. *Business Horizon*, 58-62.
- Hamraoui, I., & Boubaker, A. (2022). Impact of Twitter sentiment on stock price returns. *Social Network Analysis and Mining*, 12(1), 28.
- Hanna, R., Rohm, A., & Crittenden, V. L. (2011). We're all connected: The power of the social media ecosystem. *Business horizons*, 54(3), 265-273.
- Harinurdin, E. (2022). The Influence of Financial Ratio and Company Reputation on Company Stock Prices Financial Sector. *Proceedings*, 83 (1), 47.
- Hossain, M. M., Mammadov, B., & Vakilzadeh, H. (2022). Wisdom of the crowd and stock price crash risk: evidence from social media. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 58(2), 709-742
- Jung, M. J., Naughton, J. P., Tahoun, A., & Wang, C. (2018). Do firms strategically disseminate? Evidence from corporate use of social media. *The Accounting Review*, 93(4), 225-252.
- Kaplan, A. M. (2015). Social media, the digital revolution, and the business of media. *International Journal on Media Management*, 17(4), 197-199.
- Kaplan, A. M., & Haenlein, M. (2010). Users of the world, unite! The challenges and opportunities of Social Media. *Business horizons*, 53(1), 59-68.
- Karamti, C., & Belhassine, O. (2022). COVID-19 pandemic waves and global financial markets: Evidence from wavelet coherence analysis. *Finance Research Letters*, 45, 102136.
- Kaya, H. D., Maramraju, A., & Nallapu, A. (2023). SOCIAL MEDIA, TRADING VOLUME, VOLATILITY AND STOCK PRICES. *Annals of 'Constantin Brancusi' University of Targu-Jiu. Economy Series/Analele Universității 'Constantin Brâncuși' din Târgu-Jiu Seria Economie*, (6).
- Kietzmann, J. H., Hermkens, K., McCarthy, I. P., & Silvestre, B. S. (2011). Social media? Get serious! Understanding the functional building blocks of social media. *Business horizons*, 54(3), 241-251.

- Lehavy, R., Li, F., & Merkley, K. (2011). The effect of annual report readability on analyst following and the properties of their earnings forecasts. *The accounting review*, 86(3), 1087-1115.
- Lei, L., Li, Y., & Luo, Y. (2019). Production and dissemination of corporate information in social media: A review. *Journal of Accounting Literature*, 42(1), 29-43.
- Lepore, L., Landriani, L., Pisano, S., D'Amore, G., & Pozzoli, S. (2023). Corporate governance in the digital age: the role of social media and board independence in CSR disclosure. Evidence from Italian listed companies. *Journal of Management and Governance*, 27(3), 749-785.
- Li, T., Chen, H., Liu, W., Yu, G., & Yu, Y. (2023). Understanding the role of social media sentiment in identifying irrational herding behavior in the stock market. *International Review of Economics & Finance*, 87, 163-179.
- Lovejoy, K., & Saxton, G. D. (2012). Information, community, and action: How nonprofit organizations use social media. *Journal of computer-mediated communication*, 17(3), 337-353.
- Luo, X., Zhang, J., & Duan, W. (2013). Social media and firm equity value. *Information Systems Research*, 24(1), 146-163.
- MA Musleh Al-Sartawi, A. (2019). Assessing the relationship between information transparency through social media disclosure and firm value. *Management & Accounting Review (MAR)*, 18(2), 1-20.
- Manoppo, C. P. (2015). The influence of ROA, ROE, ROS, and EPS on stock price. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(4).
- Nuseir, M., & Qasim, A. (2021). Investor relations in the era of social media: systematic literature review of social media as a strategic corporate disclosure tool. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 19(5), 819-838.
- Oliveira, N., Cortez, P., & Areal, N. (2017). The impact of microblogging data for stock market prediction: Using Twitter to predict returns, volatility, trading volume and survey sentiment indices. *Expert Systems with applications*, 73, 125-144.
- Peng, J., Zhang, J., & Gopal, R. (2022). The good, the bad, and the social media: Financial implications of social media reactions to firm-related news. *Journal of Management Information Systems*, 39(3), 706-732.



- Piccioni, C. A., Bastos, S. B., & Cajueiro, D. O. (2024). Stock Price Reaction to Environmental, Social, and Governance News: Evidence from Brazil and Financial Materiality. *Sustainability*, 16(7), 2839.
- Plume, C. J., Dwivedi, Y. K., & Slade, E. L. (2016). Social media in the marketing context: A state of the art analysis and future directions.
- Rossignoli, F., Stacchezzini, R., & Lai, A. (2022). Financial analysts' reaction to voluntary integrated reporting: cross-sectional variation in institutional enforcement contexts. *Journal of Applied Accounting Research*, 23(1), 29-54.
- Ruhani, F., Islam, M. A., Ahmad, T. S. T., & Quddus, M. R. (2018). Effects of financial market variables on stock prices: a review of the literature. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 14(11), 597-610.
- Savor, P., & Wilson, M. (2013). How much do investors care about macroeconomic risk? Evidence from scheduled economic announcements. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 48(2), 343-375.
- Shakespeare, C. (2020). Reporting matters: the real effects of financial reporting on investing and financing decisions. *Accounting and Business Research*, 50(5), 425-442.
- Siering, M. (2013). Investigating the impact of media sentiment and investor attention on financial markets. In *Enterprise Applications and Services in the Finance Industry: 6th International Workshop, FinanceCom 2012, Barcelona, Spain, June 10, 2012. Revised Papers 6* (pp. 3-19). Springer Berlin Heidelberg.
- Smith, S., & O'Hare, A. (2022). Comparing traditional news and social media with stock price movements; which comes first, the news or the price change?. *Journal of big Data*, 9(1), 47.
- Sprenger, T. O., Tumasjan, A., Sandner, P. G., & Welpe, I. M. (2014). Tweets and trades: The information content of stock microblogs. *European Financial Management*, 20(5), 926-957.
- Sul, H. K., Dennis, A. R., & Yuan, L. (2017). Trading on twitter: Using social media sentiment to predict stock returns. *Decision Sciences*, 48(3), 454-488.
- Syafitri, Z., & Suryani, A. W. (2023). Stock information on social media and stock return. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 25(3), 383-412.

- Teti, E., Dallochio, M., & Aniasi, A. (2019). The relationship between twitter and stock prices. Evidence from the US technology industry. *Technological Forecasting and Social Change*, 149, 119747.
- Trinkle, B. S., Crossler, R. E., & Bélanger, F. (2015). Voluntary disclosures via social media and the role of comments. *Journal of Information Systems*, 29(3), 101-121.
- Wahl, A., Charifzadeh, M., & Diefenbach, F. (2020). Voluntary adopters of integrated reporting—evidence on forecast accuracy and firm value. *Business Strategy and the Environment*, 29(6), 2542-2556.
- Waqas, M., Hamzah, Z. L., & Mohd Salleh, N. A. (2021). Customer experience with the branded content: A social media perspective. *Online Information Review*, 45(5), 964-982.
- Widoatmodjo, S., & Setyawan, I. R. (2022). Disagreement on social media and stock trading volume: The Indonesian context. *Journal of International Studies*, 15(4).
- Wu, X., Wang, X., Ma, S., & Ye, Q. (2017). The influence of social media on stock volatility. *Frontiers of Engineering Management*, 4(2), 201-211.
- Zou, G., Li, H., Meng, J. G., & Wu, C. (2020). Asymmetric effect of media tone on IPO underpricing and volatility. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(11), 2474-2490.