

محددات الإفصاح المالي عبر وسائل التواصل الاجتماعي وأثره على حجم التداول  
وقيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية  
السعودية

د/ مجدي مليجي عبد الحكيم مليجي  
أستاذ مساعد بقسم المحاسبة  
كلية التجارة جامعة بنها

د/نصر طه حسن عرفه  
أستاذ مساعد بقسم المحاسبة  
كلية التجارة جامعة بنها

## محددات الإفصاح المالي عبر وسائل التواصل الاجتماعي وأثره على حجم التداول وقيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية السعودية

د/ مجدي مليجي عبد الحكيم مليجي

أستاذ مساعد بقسم المحاسبة

كلية التجارة جامعة بنها

د/نصر طه حسن عرفه

أستاذ مساعد بقسم المحاسبة

كلية التجارة جامعة بنها

### ملخص البحث:

يعتبر استخدام وسائل التواصل الاجتماعي من أكثر الأمور شيوعاً في الوقت الحالي، وقد امتد استخدامها على مستوى الشركات لمناطق مختلفة مثل: (التسويق، وخدمة العملاء، والإفصاح المالي). كما تم استخدامها في توصيل بعض المعلومات المالية الخاصة بالشركة، وفي ذلك السياق يهدف **البحث الحالي** إلى استكشاف 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. **ولتحقيق هذا الهدف** أعتمد الباحثان على أسلوب تحليل المحتوى في فحص التقارير المالية لعينة من (١٤١) شركة مسجلة في البورصة السعودية خلال عام (٢٠١٦م).

وقد استخدمت الدراسة نماذج الانحدار وأسلوب الحدث، **وأوضحت النتائج** أن الشركات التي تميل أكثر لتكرار الإفصاح المالي عبر تويتر تتسم بالحجم الكبير ومعدل الرافعة المالية كبير ومعدل ربحية منخفض وهيكل ملكية أكثر اتساعاً 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. **وتوصى الدراسة** بزيادة وعي الشركات ومستخدمي التقارير المالية بأهمية الإفصاح المالي عبر تويتر، وقيام المنظمات المهنية المتخصصة بدراسة أكثر تحليلاً لمحتوى هذا الإفصاح، وإصدار معيار ينظم جوانب معالجته محاسبياً، وتبنى الممارسات الجيدة للحوكمة، وتوفير الحماية القانونية الكافية للمعلومات المنشورة للحد من المخاطر المترتبة على الإفصاح المالي عبر تويتر.

### الكلمات الدالة:

مواقع التواصل الاجتماعي (تويتر)؛ خصائص الشركة؛ جودة نظام الحوكمة؛ حجم تداول الأسهم؛ قيمة الشركة؛ الشركات السعودية المسجلة.

**Determinants of Financial Disclosure in Social Media and its Impact on Trading Volume and Corporate Value: An Empirical Study on Firms Listed in the Saudi Securities Market**

***Dr. Nasr Taha Hassan***

Assistant Professor, Department  
of Accounting Faculty of Commerce,  
Benha University

***Dr. Magdy Melegy Abdulhakim Melegy***

Assistant Professor, Department  
of Accounting Faculty of Commerce,  
Benha University

---

***Abstract:***

The use of social media has spread into many different areas such as marketing, customer service and financial disclosure. It has also been used in the delivery of some of the financial information, and in that context, the current paper aims to explore the determinants and consequences of financial reporting in social media (specifically Twitter) in Saudi capital market on trading volume and Corporate value **This paper examines the relationship** between financial reporting on twitter and the corporate characteristics, governance mechanisms and ownership structure. It is also examines the impact of this disclosure on both trading value and corporate value will be examined. The study used data from a sample of 141 Saudi listed companies during the year of 2016.

The empirical study used both regression models and event methodology, and **the results show that financial reporting** on twitter is influenced by corporate size, leverage, profitability, ownership concentration, and audit committee quality. Also, the results revealed that financial reporting on twitter is not influence trading volume, while it significantly influences corporate value. According to the results,the study provide some recommendations for various parts of capital market.first, for both companies and information users.they should raise their attention to financial reporting in social media particularly in twitter.second,for professional organisations,they should critically study the content of financial reporting in twitter,and issue a new standard to organize the accounting aspects of this disclosure and limit the risk relate with it.

**Keywords:**

Social media (twitter) – corporate characteristics – corporate governance – stock trading volume – corporate value - Saudi listed companies.

## ١- مقدمة:

يؤثر التطور في تكنولوجيا المعلومات بشكل كبير على الإفصاح وتوزيع المعلومات وعلى الطريقة التي يتعامل بها المستثمرون مع تلك المعلومات (Miller & Skinner, 2015)، ومن أهم مظاهر ذلك التطور ظهور وسائل التواصل الاجتماعي؛ والتي توفر قناة تفاعلية وسهلة الوصول للإفصاح، حيث يتم استبدال الإفصاح التقليدي ذو الاتجاه الواحد للمعلومات بطريقة تواصل تفاعلية ذات اتجاهين (Cade, 2013; Lee, et al. 2016). وبالتالي فإن الإفصاح من خلال وسائل التواصل الاجتماعي يُساهم في خلق حوارًا معلوماتيًا دائمًا ومستمرًا ومشترکًا بين الشركة والمستثمرين بالبورصة، مما يساعد في تلبية احتياجاتهم من المعلومات (عوض، ٢٠١٣). ومن بين وسائل التواصل الاجتماعي فإن تويتر يعتبر الأكثر استخدامًا في الإفصاح المالي (Jung et al., 2016; Zhang, 2015) كما أنه الأكثر استخدامًا من المستثمرين الأفراد والمتخصصين والمؤسسات لرقابة أخبار الشركات (Jorce, 2013).

ويعتبر تويتر أحد وسائل التواصل الاجتماعي التي تتيح للمستخدمين إنتاج واستخدام المعلومات عن طريق تتبع المستخدمين الآخرين (Saeed & Sinnappan, 2011)، حيث يتيح للمستخدمين بناء مجتمعهم الخاص على شبكة الإنترنت وتبادل المعلومات مع الآخرين (Magro, et al., 2009). ويمكن لتويتر أن يؤثر بشكل جوهري على إفصاح الشركة في ظل بيئة الأعمال المترابطة حاليًا (Lee et al., 2013; Blankespoor, et al., 2014)، وقد تم استخدام تويتر في التسويق وخدمة العملاء وإصدار معلومات مالية (Knights, 2007; Fraser, 2009; Blankespoor et al., 2014). ويمكن لتويتر أن يكون وسيلة عالية الكفاءة للتواصل بين الشركة والمستثمرين (Kwek, 2013; Pinkston, 2009).

والإفصاح المالي عبر وسائل التواصل الاجتماعي يختلف عن الإفصاح من خلال القنوات التقليدية من حيث محتوى الإفصاح نفسه وطريقة توزيع المعلومات. والتزايد في استخدام تويتر في الإفصاح المالي يفرض تحديات جديدة تواجه الملاك والمستثمرين والمشرعين (Ryan, 2012; Polites, 2013; Quilter, 2013). فالطبيعة التفاعلية لوسائل التواصل الاجتماعي قد تحد من قدرة الشركات من الرقابة الكاملة على تدفق المعلومات. وتفرض تلك التحديات ضرورة فهم عملية استخدام وسائل التواصل الاجتماعي في توصيل المعلومات المالية (Xiong, et al., 2016). وقد أشارت دراسة (Lee et al., 2015) إلى أن التعليقات السلبية لمستخدمي التواصل الاجتماعي قد تؤدي لمعلومات مضللة والمزيد من عدم تماثل المعلومات. وفي مقابل ذلك يري الباحثان أن التعليقات الإيجابية أيضا قد تؤدي إلى معلومات مضللة حيث قد تتم بهدف زيادة أسعار أسهم الشركة، ومن جهة أخرى، أشارت دراسات (Blankespoor et al., 2014; Prokofieva, 2015; Jung et al., 2016) إلى أن زيادة إفصاح الشركة عبر تويتر يرتبط بشكل جوهري بالتخفيض في عدم تماثل المعلومات.

كما طرحت دراسة (Elliot et al., 2015) أن قيام المدير التنفيذي بتوصيل الأخبار السيئة بشكل مباشر من خلال وسائل التواصل الاجتماعي يساعد على بناء الثقة، ويخفف من رد فعل المستثمرين تجاه تلك الأخبار؛ وبالتالي فوسائل التواصل الاجتماعي كما طرحت دراسة (Miller & Skinner, 2015) تمثل "سلاح ذو حدين" وهو ما يلقي الضوء على أهمية إدارة تواجد الشركة على وسائل التواصل الاجتماعي حيث الإدارة غير المناسبة لاستراتيجية استخدام هذه الوسائل يمكن أن تؤدي لنتائج عكسية. وفي ظل بيئة المعلومات المتغيرة والمعقدة فإن تبعات الإفصاح تكون أكثر فائدة وتمثل تحديًا أكبر مما سبق. وبالتالي تهتم الدراسة الحالية بتحليل إفصاح الشركات في بيئة الأعمال السعودية عبر تويتر واختبار محددات ونتائج ذلك الإفصاح.

وقد تم إنشاء تويتر في ٦ مارس عام (٢٠٠٦) كأداة للتدوين المختصر حيث يسمح للمستخدمين بتوصيل معلومات من خلال تدوينات في حدود (١٤٠) حرف. وقد أوضحت دراسة (Pizzani, 2010) أنه من بين (٥٠٠) شركة عالمية فإن (٧٩%) منهم يستخدمون وسائل التواصل الاجتماعي و(٦٥%) منهم لديهم حسابات تويتر، كما أشارت إلى أن تويتر يعتبر أكثر وسائل التواصل الاجتماعي استخدامًا بين الشركات. ويمكن النظر لمستخدمي تويتر على مستويين الأول: ينظر له كأحد وسائل التواصل الاجتماعي والثاني: ينظر للمحتوى المعلوماتي لتويتر على أنه قاعدة بيانات هامة (Fraser, 2009; Xiong, et al., 2016). وقد وجدت بعض الدراسات أن المحتوى المعلوماتي لتويتر يمكن أن يساعد على فهم حركة السوق التاريخية أو المستقبلية (Bollen & Mao, 2011; Rao & Srivastava, 2012; Zhang et al., 2012). وبالتالي يركز على المعلومات المالية على تويتر فقد وجدت دراسة (Sprenger, 2014) علاقة بينها وبين حجم التداول في السوق وما بين حجم التويتات والتطايير في سعر السهم.

كما وجدت دراسة (Blankespoor et al., 2014) أنه في الشركات الأمريكية التي تعمل في مجال تكنولوجيا المعلومات فإن زيادة التدوينات يرتبط بالزيادة في حجم الصفقات. وفي ذات السياق وجدت دراسة (Prokofieva, 2015) نفس النتيجة في الشركات الأسترالية وهي النتيجة التي تعكس أن زيادة التدوينات ترتبط بالتخفيض في عدم تماثل المعلومات. كما وجدت الدراسة أن ذلك التأثير يكون أكثر بالنسبة للشركات التي تتعرض لتغطية إعلامية أقل. وكمثال فقد ذكرت (Chapple et al., 2016) أنه في أعقاب أحد التويتات لشركة Tesla في ٣١ مارس ٢٠١٥ فقد ارتفعت أسهم الشركة في حدود (٤%) في غضون عشر دقائق وتم إضافة ما يقرب من (٩٠٠) مليون دولار للقيمة السوقية للشركة.

ويرجع الاهتمام بتحليل إفصاح الشركة عبر تويتر إلى أنه أصبح قناة هامة لإفصاح الشركة تساعد في تخفيض عدم التماثل في المعلومات (Jorce, 2013; Prokofieva, 2015). وقد عبرت الكثير من الجهات المسؤولة عن التشريعات ورسم السياسات (ASIC, ACCC; & SEC) عن قلقها من ما إذا كانت التشريعات الحالية تستطيع رقابة ذلك الإفصاح، وكيف تقوم الشركات برقابة الإفصاح

عبر وسائل التواصل الاجتماعي (Chapple et al., 2016). وعلى مستوى البيئة السعودية فهناك اهتمام بأهمية توفير المعلومات التي تلبى احتياجات مستخدمي التقارير المالية في الوقت المناسب، فقد أصدرت هيئة السوق المالية السعودي لائحة حوكمة الشركات بموجب القرار رقم (٨-١٦-٢٠١٧) بتاريخ ٢٠١٧/٢/١٣م، التي أكدت على أهمية تعزيز الإفصاح المحاسبي حيث أشارت في المادة التاسعة والثمانون في البند رقم (٢) إلى أنه يجب "أن يكون الإفصاح للمساهمين والمستثمرين من دون تمييز، وبشكل واضح وصحيح وغير مضلل، وفي الوقت المناسب وعلى نحو منتظم ودقيق، وذلك لتمكين المستثمرين وأصحاب المصالح من ممارسة حقوقهم على أكمل وجه". كما أشارت في البند رقم (٣) إلى أن يتضمن الموقع الإلكتروني للشركة جميع المعلومات المطلوب الإفصاح عنها، وأى بيانات أو معلومات أخرى تنشر من خلال وسائل الإفصاح الأخرى"

وقد اهتمت الدراسات في مجال التواصل الاجتماعي باستكشاف الدور الذي يمكن أن تلعبه في التخفيف من عدم تماثل المعلومات، بينما لم تهتم بمحددات قرار الشركة بالإفصاح عن المعلومات بشكل اختياري عبر تلك الوسائل. وفي ضوء ذلك تهتم الدراسة الحالية بتحليل الإفصاح المالي عبر تويتر للشركات السعودية في سياق محددات ونتائج ذلك الإفصاح. وذلك بهدف التعرف على طبيعة الشركات التي تهتم بشكل أكبر بذلك الإفصاح والنتائج التي قد تعود على الشركات منه. وفي هذا السياق تهتم الدراسة باختبار تأثير كل من خصائص الشركة ونظام الحوكمة وهيكل الملكية كمحددات محتملة للإفصاح، حيث أشار الأدب المحاسبي إلى أن كل من خصائص الشركة وآليات الحوكمة تلعب دور مهما في تخفيف فجوة المعلومات بين الإدارة و الأطراف الخارجية (Ahmed &Courtis, 1999; Ho & Wong, 2001; Chau & Gray, 2002; Haniffa & Cooke, 2002; Eng & Mak (2003); Aktaruddin, 2005; Narasimhan & Vijayalakshmi, 2006; Barako et al., 2006; Aljifri, 2008; Hossain, 2008; Hossain & Hammami, 2009; Akhtartuddin et al., 2009; Rouf, 2010). وبالتالي فهناك مجموعة من العوامل التي تؤثر في قرار الإفصاح وتقوم الدراسة الحالية باختبار ما إذا كان تأثير تلك العوامل يمتد لاستخدام وسائل غير تقليدية في الإفصاح مثل تويتر. بالإضافة إلى التعرف على رد فعل السوق تجاه الإفصاح المالي عبر تويتر لتوضيح الآثار التي يمكن أن تترتب على ذلك الإفصاح على حجم تداول الأسهم وقيمة الشركة. وبناء على ذلك تتناول الدراسة السؤال العام التالي: ما هي خصائص الشركات التي تهتم بشكل أكبر بالإفصاح المالي عبر تويتر وما هي النتائج التي تعود عليها منه؟ وفي إطار ذلك السؤال العام يتم تناول الأسئلة الفرعية التالية:

- ١- ما هو أثر خصائص الشركة على الإفصاح المالي عبر تويتر؟
- ٢- ما هو أثر جودة نظام الحوكمة على الإفصاح المالي عبر تويتر؟
- ٣- ما هو أثر هيكل ملكية الشركة على الإفصاح المالي عبر تويتر؟
- ٤- ما هو أثر الإفصاح المالي عبر تويتر على حجم تداول أسهم الشركة؟
- ٥- ما هو أثر الإفصاح المالي عبر تويتر على قيمة الشركة؟

وتضيف تلك الدراسة إلى الأدب المحاسبي من خلال توسيع نطاق الدراسات الحالية حول الإفصاح عبر وسائل التواصل الاجتماعي من خلال توفير أدلة حول محددات ونتائج ذلك الإفصاح بشكل متكامل. كما أن الدراسة تتميز عن الدراسات السابقة في مجال الحوكمة والإفصاح الاختياري من خلال اختبار تأثير الحوكمة على الإفصاح عبر وسائل التواصل الاجتماعي. بالإضافة إلى ذلك؛ فالدراسات السابقة اعتمدت على بيانات دول متقدمة وتهتم الدراسة الحالية ببيانات بيئة الأعمال السعودية كأحد إقتصاديات الدول الناشئة. وخلافاً لبيئة الأعمال الأمريكية فإن استخدام الشركات في البيئة السعودية لوسائل التواصل الاجتماعي لا يخضع لتشريعات حكوميه، وبالتالي فخصائص الشركة وآليات الحوكمة يمكن أن تلعب دور في رقابة ومتابعة الإفصاح عبر وسائل التواصل. وعلى ذلك فنتائج الدراسة تمثل أهمية كبيرة لوضعي السياسات فيما يتعلق بالإفصاح.

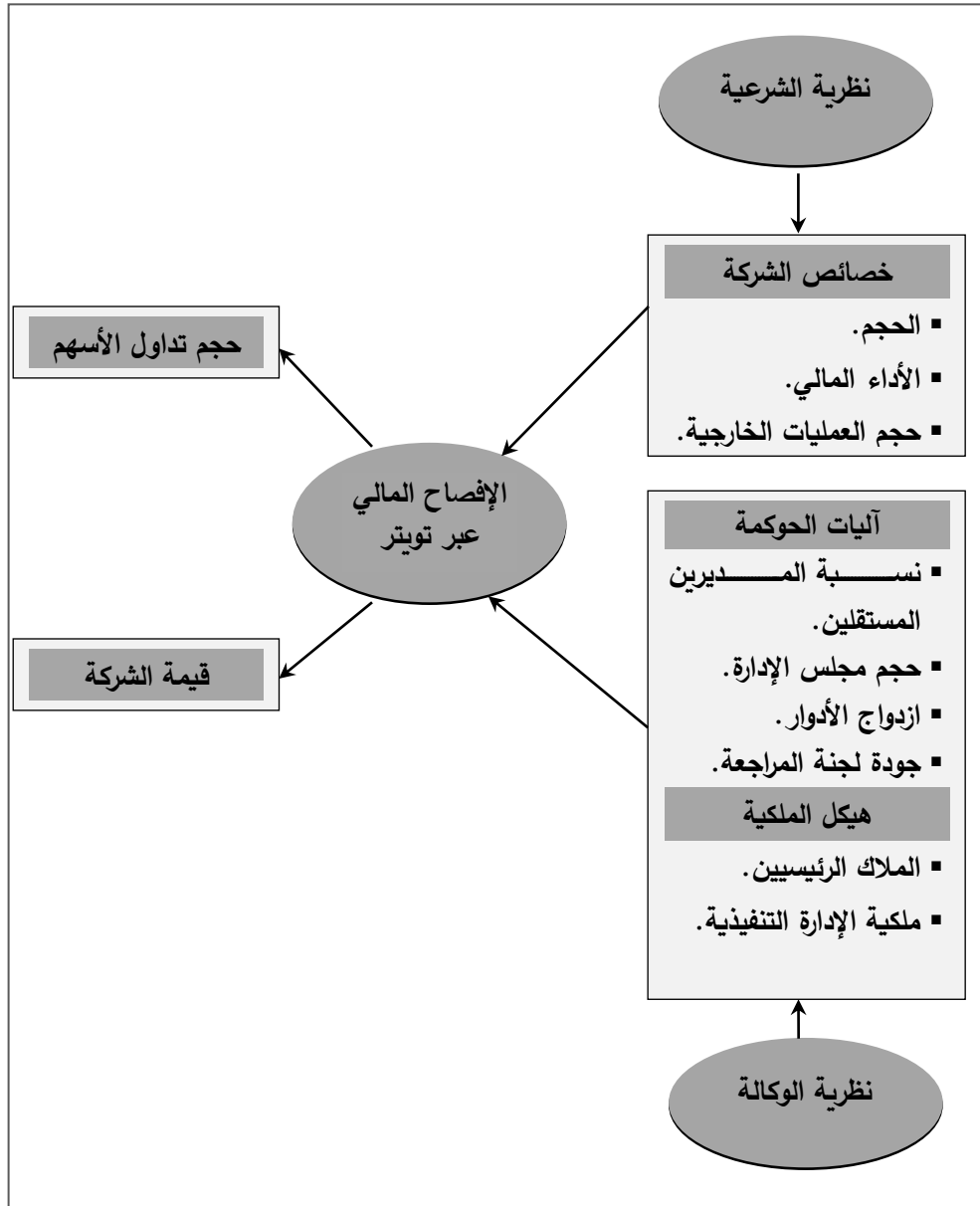
يتم استكمال الدراسة على النحو التالي: يعرض القسم الثاني الدراسات السابقة، ويتناول القسم الثالث تصميم الدراسة ومنهج البحث، ويحلل القسم الرابع نتائج الدراسة التطبيقية، ويتناول القسم الخامس تحليل ومناقشة نتائج الدراسة ويختتم البحث بالنتائج والتوصيات وحدود الدراسة واقتراحات لدراسات مستقبلية.

## ٢- الدراسات السابقة وتطوير فروض البحث:

الإفصاح المالي عبر تويتر هو إفصاح اختياري بطبيعته، ومن ثمَّ فهناك حاجة لفهم الاختلافات بين الشركات في ممارسة ذلك الإفصاح في سياق المحددات والنتائج. وفي هذا السياق فإنَّ كل من نظرية الشرعية ونظرية الوكالة يمكن أن تساعد في فهم الإطار المتكامل لمحددات ونتائج الإفصاح. فمن وجهة نظر الشرعية فإنَّ الشركات ذات الخصائص البارزة تكون أكثر عرضة للضغوط؛ وبالتالي تلجأ للإفصاح كأداة للتعامل مع تلك الضغوط. كما أنَّ سياق نظرية الوكالة يبرر العلاقة المفترضة بين نظام الحوكمة والإفصاح، ففي ظل انفصال الملكية عن الإدارة تزداد حاجة المساهمين (الأصيل) إلى المزيد من المعلومات لمراقبة أداء الإدارة (الوكيل)، لذلك تحاول الإدارة استخدام الإفصاح المالي عبر تويتر لإضفاء الشرعية على عملها، وتخفيض تكاليف المراقبة، والحد من التعارض بينها وبين المساهمين. بالإضافة إلى أنه في سياق نظرية الشرعية فإنَّ اكتساب الشركة للشرعية في أنشطتها يمكن أن يترتب عليه نتائج إيجابية للشركة.

وفي هذا الإطار تطرح الدراسة الحالية أن خصائص الشركة (الحجم - طبيعة النشاط - الأداء المالي - حجم العمليات الخارجية) تحدد إلى حد كبير الضغوط التي تتعرض لها الشركة من الأطراف المختلفة، فيما يتعلق بحجم الإفصاح الذي توفره من خلال القنوات المختلفة ومنها وسائل التواصل الاجتماعي. كما أن كل من هيكل الملكية وآليات الحوكمة تحدد إلى حد كبير مدى استجابة الشركة لتلك الضغوط من خلال توفير الإفصاح عبر القنوات المختلفة. بالإضافة إلى ذلك؛ فإن الشركة التي توفر الإفصاح المالي بشكل اختياري عبر القنوات المختلفة ومنها القنوات غير التقليدية مثل تويتر تتوقع

رد فعل إيجابي من السوق على ذلك الإفصاح ينعكس في زيادة حجم تداول أسهمها والانعكاس الإيجابي على قيمتها. بناء على ذلك يمكن توضيح الإطار العام لمحددات ونتائج الإفصاح المالي عبر تويتر من خلال الشكل التالي:



شكل رقم (١) يوضح الإطار العام لمحددات ونتائج الإفصاح المالي عبر تويتر

## ١-٢ محددات الإفصاح:

تتأثر الأدب المحاسبي العديد من العوامل التي تؤثر على مستوى الإفصاح بشكل عام وفي ظل تباين ما توصلت إليه الدراسات من نتائج يحاول الباحثان تحليل أثر كل من خصائص الشركة وآليات الحوكمة على مستوى الإفصاح المالي عبر تويتر كما يلي:

### ١-١-٢ خصائص الشركة:



تعتبر خصائص الشركة من أهم العوامل التي تم استخدامها كمحددات للإفصاح في الأدب المحاسبي، حيث يعتبر حجم الشركة من أهم العوامل المؤثرة في قرار الإفصاح طبقاً للعديد من الدراسات (Singhvi & Desai, 1971; Firth, 1979; Cooke, 1989; Ho & Wong, 2001; Akhtaruddin, 2005; Narasimhan & Vijayalakshmi, 2006) وكذلك فإن الأداء المالي يلعب دور هام في ذلك السياق، حيث تعتبر الشركات الأكثر ربحية أكثر ميلاً للتواصل مع الأسواق حول الأداء الجيد (Cooke, 1989) ، وكذلك الشركات ذات نسبة الرافعة العالية تكون أكثر ميلاً للإفصاح لتخفيف تكاليف الرقابة (Jensen & Meckling, 1976).

**بخصوص حجم الشركة** فإن الشركات كبيرة الحجم يكون لديها تكاليف وكالة وتكاليف سياسية أعلى وتميل أكثر للإفصاح لجذب مستثمرين أكثر واكتساب مزيد من ثقة المستثمرين (Nagina, 2005). كما أن الشركات كبيرة الحجم يكون لديها قدرات مالية وبشرية تمكنها من إنشاء مواقع إلكترونية وصيانتها، بالإضافة إلى أنه كلما كبر حجم الشركة كلما زاد عدد مساهميها وتشعبت أعمالها وازدادت الضغوط السياسية والاجتماعية عليها للإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية عبر شبكة الإنترنت (محمد، ٢٠١٤). مقابل ذلك فإن الخوف من المنافسة قد يحد من ميل الشركات للإفصاح (Singhvi & Desai, 1971)، وفي سياق الدراسة الحالية يمكن توقع أن الشركات كبيرة الحجم ستكون أكثر ميلاً لتوصيل المعلومات بما في ذلك استخدام الوسائل غير التقليدية مثل: تويتر، وبالتالي يمكن صياغة الفرض التالي:

**الفرض الأول: يرتبط حجم الشركة إيجابياً بتوفير الشركة للإفصاح المالي عبر تويتر.**

طبقاً لنظرية الإشارة فإن الشركات ذات الربحية تميل بشكل أكبر للإفصاح لتمييز نفسها عن الشركات ذات الأداء الضعيف، وذلك بهدف زيادة رأس المال على أساس أفضل المصادر المتاحة وبأقل تكلفة ممكنة (عفيفي، ٢٠٠٨، محمد، ٢٠١٣)، ويكون المديرين لديهم دوافع أكبر للإفصاح للحفاظ على مراكزهم ومكافأتهم وتوفير إشارات تزيد من الثقة المؤسسية (Rouf, 2010). وبالتالي وفي سياق الدراسة الحالية يمكن صياغة الفرض التالي:

**الفرض الثاني: ترتبط ربحية الشركة إيجابياً بتوفير الشركة للإفصاح المالي عبر تويتر.**

من جهة أخرى، فإن وجود مستوى كبير من الدين في هيكل رأس المال يترتب عليه وجود رقابة عالية على الشركة من أصحاب الديون، ويرتبط بذلك تكلفة تسمى تكلفة الرقابة، وتلك التكلفة يمكن أن تنخفض في حالة زيادة إفصاح الشركة (Jensen & Meckling, 1976). وبالتالي فإنه لتخفيف تكاليف الرقابة فمن المتوقع أن تقوم الشركة بتوفير معلومات أكثر ممّا يعنى أن العلاقة بين مستوى الإفصاح ومعدل الرافعة المالية علاقة إيجابية (Jensen & Meckling, 1976; Aksu & Kosedag, 2010).

(2005) وذلك لأن الشركات أصحاب معدل الرافعة المالية الكبير لديها دافع لتوفير الطلب على المعلومات من الدائنين (Chow & Wong-Boren, 1987). وإن كان ذلك يتعارض مع دراسة (خلف، ٢٠١٦) حيث لم تتوصل إلى وجود علاقة بينهما. بناء على ذلك وفي سياق الدراسة الحالية فإنه يمكن توقع أن الشركات ذات معدل الرافعة المالية العالي تميل بشكل أكبر لتوفير معلومات واستغلال كافة القنوات في ذلك بما فيها تويتر، ومن ثمّ يمكن صياغة الفرض التالي:

**الفرض الثالث: يرتبط معدل الرافعة المالية إيجابياً بتوفير الشركة للإفصاح المالي عبر تويتر.**

بالإضافة إلى ما سبق، فإن الشركات التي تعمل في بيئة الأعمال العالمية قد تواجه تضارباً بين الدولة الأم والدولة المضيفة لأنشطة الشركة، وتواجه ضغوط تؤثر على استراتيجيتها (Muller, 2006). وقد طرحت بعض الدراسات أن الشركات التي لديها عمليات خارجية توفر مستويات أعلى من الإفصاح (Zarzeski, 1996; Depoers, 2000). وفي سياق الدراسة الحالية يمكن طرح أن الشركات التي تعمل على المستوى الدولي تواجه طلب على المعلومات من الداخل والخارج فإن وسائل التواصل الاجتماعي توفر لها وسيلة تواصل هامة وسريعة تتمكن من الوصول للأطراف خارج الدولة بشكل سريع ومباشر. بناء على ذلك يمكن توقع أن الشركات التي يكون لديها نسبة عمليات خارجية مرتفعة تميل بشكل أكبر لاستغلال وسائل التواصل الاجتماعي، ومنها تويتر للإفصاح عن المعلومات المالية. ومن ثمّ يمكن صياغة الفرض التالي:

**الفرض الرابع: ترتبط نسبة العمليات الخارجية بالشركة إيجابياً بتوفير الشركة للإفصاح المالي عبر تويتر.**

## ٢-١-٢ نظام الحوكمة:

تشير الحوكمة إلى العلاقات المتشعبة بين الشركة والأطراف أصحاب المصلحة أو بين الشركة والمجتمع ككل. وتعتبر المستويات العالية من الحوكمة بمثابة حماية للأطراف أصحاب المصلحة، كما أن هيكل الحوكمة الجيد يرتبط برغبة الشركة في الإفصاح وجذب المزيد من المستثمرين (Khan & Muttakin, 2013). وهناك العديد من الدراسات التي أشارت إلى أن الحوكمة تعتبر محدد رئيسي لاستراتيجية الإفصاح الاختياري، حيث يرتبط باحتمال إصدار الإدارة لتوقعات الأرباح (Ajinkya et al., 2005; Karamanou & Vafeas, 2005)، وبتكرار الإصدارات الخاصة بالأرباح (García Osma & Guillaumon-Saorín, 2011) وبالإفصاح عن إعادة الهيكلة (Bens, 2002). وهناك وجهة نظر أخرى ترى أن آليات الحوكمة القوية يمكن اعتبارها بديلاً لزيادة مستويات الإفصاح حيث هناك تكلفة تترتب على الإفصاح (Cheng & Courtenay 2006; Cerbioni & Parbonetti 2007). وفي سياق الدراسة الحالية، يمكن توقع أن وجود هيكل حوكمة كفاء يحفز الشركة على

التواصل مع الأطراف الأخرى من خلال كافة قنوات التواصل بما فيها القنوات غير التقليدية مثل: وسائل التواصل الاجتماعي ومن بينها تويتر.

ويعتبر مجلس الإدارة الركيزة الأساسية في هيكل الحوكمة كما أنه يؤثر على الكفاءة التشغيلية للشركة، كما تم استخدامه بشكل كبير في الأدب المحاسبي ضمن محددات الإفصاح الاختياري عبر القنوات التقليدية (Ajinkya et al., 2005; Anderson et al. 2004; Gul, et al. 2011; Laksmana, 2008). ويعتبر تكوين مجلس الإدارة أحد آليات الحوكمة الهامة، وقد وجدت دراسة (Hossain, 2008) أن تكوين مجلس الإدارة يمكن أن يعتبر محدد هام لمستوى إفصاح الشركة. حيث أن وجود المديرين المستقلين يساعد على تحسين سمعة ومصداقية الشركة، كما أنهم يساعدون على التخفيف من التهاون والتستر بين فريق الإدارة والمديرين غير المستقلين؛ وبالتالي فمن المفترض أن المديرين المستقلين يلعبوا دور هامًا في تخفيف تعارضات الوكالة بين المساهمين الكبار أصحاب حق الرقابة ومساهمي الأقلية (Anderson &Reeb 2004; Park & Shin 2004; Patelli&Prencipe 2007). والمديرين المستقلين عادة يكون لديهم خبرة ومعرفة خارجية أكبر ويكونوا أكثر حرصًا على التواصل مع الأطراف الخارجية. وبالتالي في سياق الإفصاح المالي عبر تويتر يمكن توقع أن زيادة نسبة المديرين المستقلين يدفع الشركة على زيادة التواصل مع كافة الأطراف واستخدام كافة قنوات التواصل بما فيها وسائل التواصل الاجتماعي، ومن ثم يمكن صياغة الفرض التالي:

**الفرض الخامس: ترتبط نسبة المديرين المستقلين داخل مجلس الإدارة إيجابيًا بتوفير الشركة للإفصاح المالي عبر تويتر.**

كما أن الدور الإشرافي لمجلس الإدارة يعتبر هام جدًا للشركة حيث يهتم بحماية حقوق المساهمين ورقابة تصرفات الإدارة التنفيذية. والدور الإشرافي لمجلس الإدارة يساعد على حماية العاملين وصغار المساهمين مقابل كبار المساهمين والإدارة التنفيذية. وبالتالي يمكن توقع أن كفاءة المجلس في أداء الدور الإشرافي سيرتبط بالتواصل الجيد مع كافة الأطراف ومن خلال القنوات المختلفة ومنها تويتر. ويرتبط الدور الإشرافي لمجلس الإدارة بحجم المجلس ودورية الاجتماعات (Liu & Zhang, 2017). وبالرغم من الاختلاف النظري حول حجم المجلس ما بين الحجم الكبير أو الصغير وأيهما أفضل (Coles et al. 2008; Di Pietra et al. 2008; Lynck et al. 2008; Larmou&Vafeas 2010) فإنه يمكن توقع أن الحجم الأكبر يساعد المجلس على أداء الدور الإشرافي بشكل أفضل حيث تتنوع فيه الخبرات وهو ما يؤدي إلى أداء أفضل في الرقابة وتقليل بيئة عدم التأكد (أحمد، ٢٠١٦). كما أن دورية وتكرار اجتماعات المجلس تساعد على اكتمال المناقشات وتزيد من فرص التوصل إلى توافق؛ وبالتالي تساعد على أداء الدور الإشرافي بشكل أفضل. بناء على ذلك يمكن صياغة الفرضين التاليين:

**الفرض السادس: يرتبط حجم مجلس الإدارة إيجابيًا بتوفير الشركة للإفصاح المالي عبر تويتر.**

**الفرض السابع: يرتبط تكرار اجتماعات مجلس الإدارة إيجابياً بتوفير الشركة للإفصاح المالي عبر تويتر.**

من الأبعاد الأخرى لمجلس الإدارة ازدواج الأدوار ما بين المدير التنفيذي ورئيس المجلس والذي يعتبر مؤشر على عدم الفصل بين اتخاذ القرار والرقابة على القرار. وازدواج الأدوار يؤدي إلى تركيز السلطة، والذي يقلل من فعالية رقابة المجلس (Finkelstein & D'Aveni 1994)، كما يمكن أن يؤدي إلى انخفاض في الشفافية وزيادة في عدم تماثل المعلومات فالشركات التي بها خاصية ازدواج الأدوار تكون أكثر احتمالاً لتوفير إفصاح أقل (Gul & Leung 2004). وهو ما أكدته دراسة (خليل، وإبراهيم، ٢٠١٥) حيث توصلت إلى وجود علاقة جوهرية سالبة بين ازدواجية دور المدير التنفيذي ومستوي الإفصاح عبر شبكة الإنترنت. وبالرغم من وجود وجهة نظر أخرى بأن ازدواج الأدوار يؤدي لفهم ومعرفة أكبر بالبيئة التشغيلية للشركة، وبالتالي يمكن أن ينعكس إيجابياً على الأداء (Nandi & Ghosh, 2012) إلا أنه في سياق الدراسة الحالية يمكن توقع أن الشركات التي لا يوجد بها خاصية ازدواج الأدوار تكون أكثر ميلاً للتواصل مع الأطراف الخارجية واستخدام كافة القنوات لذلك. ومن ثم يمكن صياغة الفرض التالي:

**الفرض الثامن: يرتبط عدم ازدواج الأدوار إيجابياً بتوفير الشركة للإفصاح المالي عبر تويتر.**

بالإضافة إلى ما سبق فإن لجان مجلس الإدارة تلعب دور هام في هيكل الحوكمة ومن بين تلك اللجان تلعب لجنة المراجعة دور محوري في نشاط الرقابة (Blue Ribbon Report 1999). كما أن لجنة المراجعة تعتبر أقرب لجان المجلس لعملية التقرير المالي، وبالتالي يمكن توقع أن زيادة جودة لجنة المراجعة يرتبط باتجاه الشركة لتوفير قدر أكبر من الإفصاح واستخدام قنوات مختلفة مثل: تويتر في ذلك. وقد أوضحت دراسة (عفيفي، ٢٠٠٨) أن خصائص جودة لجنة المراجعة المتمثلة في الخبرات المالية للجنة ودورية إجتماعاتها، واستقلال أعضائها، ترتبط بعلاقة موجبة وجوهرية بمستوي الإفصاح عبر شبكة الإنترنت. ومن ثم يمكن صياغة الفرض التالي:

**الفرض التاسع: ترتبط جودة لجنة المراجعة إيجابياً بتوفير الشركة للإفصاح المالي عبر تويتر.**

**٣-١-٢ هيكل الملكية:**

يرتبط هيكل الملكية بتكوين وكفاءة نظام الحوكمة، وتوزيع حقوق الرقابة بالشركة. ومن أهم خصائص هيكل الملكية هو مدى تركيز الملكية في عدد محدود من كبار الملاك والذي يجعل حقوق الرقابة تتركز في هؤلاء المستثمرين الرئيسيين. وعادة ما يبحث هؤلاء المستثمرون عن مصالحهم سواء بطرق مشروعة أو تحايلية والذي قد يتجاوز حقوق مساهمي الأقلية (La Porta et al. 2000) مما يخل بالتوازن الداخلي ويزيد من احتمال أن يحتفظ المساهمون الكبار أصحاب الرقابة بمعلومات داخلية مما يؤثر على

مستوي الإفصاح، ونظرًا لغياب الدوافع وحدود التكلفة فإن مساهمي الأقلية ليس لديهم قدرة على إرغام الشركة على زيادة الإفصاح (Liu & Zhang, 2017). على ذلك فرغبة المساهمين الكبار في الإفصاح ليست قوية وهو ما لا يحسن من شفافية الشركة (Ghazali, 2007). في ضوء ذلك وفي سياق الإفصاح المالي عبر تويتر فإنه يمكن توقع أن زيادة نسبة ملكية المساهمين الكبار يرتبط بعدم رغبة الشركة في توفير ذلك الإفصاح، وبالتالي يمكن صياغة الفرض التالي:

**الفرض العاشر: يرتبط انخفاض نسبة ملكية المساهمين الكبار إيجابياً بتوفير الشركة للإفصاح المالي عبر تويتر.**

بالإضافة إلى ذلك، فقد أشار البعض إلى أن فريق الإدارة يجب أن تكون لديه بعض حقوق الملكية وذلك حتى تتماشى مصالحه مع مصالح المساهمين حيث أشار Jensen & Murphy (1990) إلى أن أكثر الطرق فعالية للتوفيق بين مصالح الإدارة ومصالح المساهمين هو السماح للإدارة التنفيذية بالاستحواد على أسهم. حيث أن دوافع الإدارة النابعة من الملكية تكون دوافع ذات أجل طويل كما أنها يمكن أن تقيد تصرفات الإدارة قصيرة الأجل (Joyce & Rasoul, 2005). وبالتالي ففي هذه الحالة ستعمل الإدارة في سياق مصالح المساهمين ومن ثمّ تحرص على التواصل الجيد معهم من خلال كافة القنوات. على ذلك يمكن صياغة الفرض التالي:

**الفرض الحادي عشر: ترتبط نسبة ملكية الإدارة إيجابياً بتوفير الشركة للإفصاح المالي عبر تويتر.**

## ٢-٢ نتائج الإفصاح:

طبقاً لفرض كفاءة سوق المال فإن أسعار الأسهم تعكس مستوى المعلومات المتداول بشكل خاص أو بشكل عام، وفي هذا الإطار هناك ثلاث أنواع من الأسواق هي القوى وشبه الضعيف والضعيف (Fama, 1970). وفي الأسواق الضعيفة لا يمكن توقع أسعار الأسهم المستقبلية من خلال تحليل المعلومات الموجودة؛ وذلك لوجود معلومات خاصة تحت تصرف أطراف معينة في عملية التداول. بينما في السوق القوية فإن أسعار الأسهم تأخذ في الاعتبار كافة المعلومات المتاحة حيث لا

توجد معلومات خاصة، وفي هذا السياق فإن وصول معلومات جديدة للسوق سوف يؤثر على حركته. وبينما يوضح فرض كفاءة السوق أن حركة سعر السهم تتحدد بناء على بيئة المعلومات، فإن نموذج السوق المجهرية market microstructure model يشرح عملية كيف يتكون سعر السهم (O'Hara, 1999)، حيث يتكون السعر نتيجة تفاوض ناضج بين البائع والمشتري ويمثل السعر توقع المستثمر للأداء المستقبلي للشركة. ومن الطبيعي أن تختلف التوقعات بين المستثمرين؛ ويرجع ذلك إلى مستويات المعلومات المختلفة بين المستثمرين.

وفي السوق القوية أو شبه القوية فإن تدفق المعلومات الجديدة للسوق تؤثر على اتجاه حركة السوق حيث أنها تغير في بيئة المعلومات بين المستثمرين (Xiong, et al. 2016). وعند قيام الشركة بتدوين معلومات مالية عبر تويتر فإن منتبعي الحساب سيتلقون تلك المعلومات بمجرد دخولهم لحسابات تويتر الخاصة بهم. كما أنه يمكن توصيل تلك التويتات التي تحتوي على المعلومات المالية إلى المستخدمين والمتخصصين بشكل أوتوماتيكي (Alden,2013). وطبقاً لآلية توصيل المعلومات السريعة تلك من خلال تويتر فإنه من المتوقع أن إفصاح الشركة عن المعلومات المالية سوف يقلص من فجوة المعلومات بين البائعين والمشتريين، حيث سيقوم المستثمرون بتعديل توقعاتهم حول أداء الشركة بناء عليها (Xiong, et al. 2016). ويمكن أن يؤدي ذلك إلى الزيادة في حجم تجارة الأسهم حيث يكون المستثمرون أقرب للوصول إلى اتفاق ناضج حول أداء الشركة (Xiong, et al. 2016). كما أكدت دراسة (عوض، ٢٠١٣) على أن وسائل التواصل الاجتماعي تمثل أحد أهم الوسائل المتكاملة في الإفصاح الإلكتروني التي تساهم في الحد من تباين المعلومات بين المديرين والأطراف المتعاقدة مع الشركة الأمر الذي يعزز من كفاءة السواق المالية، ويقلل من تكلفة رأس المال، وينعكس على تعزيز قيمة الشركة. بالإضافة إلى ذلك، يمكن توقع أنه نتيجة لتخفيض عدم التماثل في المعلومات وزيادة حجم تداول أسهم الشركة فإن ذلك يمكن أن ينعكس إيجابياً على أداء وقيمة الشركة في السوق معبراً عنها بقيمة (Tobin's Q)، في ضوء ذلك يمكن صياغة الفرضين التاليين لاختبار النتائج المتوقعة من الإفصاح المالي عبر تويتر:

**الفرض الثاني عشر: يرتبط قيام الشركة بالإفصاح عن المعلومات المالية عبر تويتر إيجابياً بحجم تداول أسهم الشركة.**

**الفرض الثالث عشر: يرتبط قيام الشركة بالإفصاح عن المعلومات المالية عبر تويتر إيجابياً بقيمة الشركة.**

### ٣- تصميم الدراسة ومنهج البحث:

تتطلب الدراسة الحالية ثلاث مجموعات من البيانات، الأولى الخاصة بالتويتات التي تحتوي على الإفصاح المالي وتمثل المتغير التابع لنماذج الدراسة. المجموعة الثانية الخاصة ببيانات حجم التداول على أسهم الشركة، أما المجموعة الثالثة فهي البيانات الخاصة بآليات الحوكمة وخصائص الشركة والأداء المالي للشركة. وقد تم الحصول على بيانات المجموعة الأولى من طرف ثالث موفر لخدمة

توصيل البيانات المالية للشركات عبر تويتر (مباشر [twitter.com/mubasher\\_info](https://twitter.com/mubasher_info)) وموقع (شركة السوق المالية السعودية (تداول) [twitter.com/tadawulfeed](https://twitter.com/tadawulfeed)) وهو أسلوب تم إتباعه في دراستي (Xiong et al., 2015, 2016). أما البيانات الخاصة بحجم التداول فقد تم الحصول عليها من الموقع الإلكتروني للبورصة السعودية، وكذلك تم الحصول على بيانات المجموعة الثالثة من التقارير السنوية للشركات المتاحة على موقع تداول ([www.tadawul.com](http://www.tadawul.com)).

### ٣-١ مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات المسجلة بالبورصة السعودية خلال عام (٢٠١٦)، وقد بلغ عدد هذه الشركات (١٧٦) شركة موزعة على ستة عشر قطاعًا (هيئة سوق المال السعودي، ٢٠١٦)، وقد اختار الباحثان عينة الدراسة وفقًا للشروط التالية:

أ- توافر التقارير المالية السنوية للشركات خلال فترة الدراسة، وأن يتوافر فيها بيانات كافية لقياس المتغيرات.

ب- إفصاح الشركة عن بيانات مالية في حسابها على موقع التواصل الاجتماعي (تويتر)، أو من خلال حساب موقع مباشر، أو حساب موقع شركة السوق المالية السعودية.

وقد أسفر تطبيق الشروط السابقة عن اختيار (١٤١) شركة في خمسة عشر قطاعًا بما يعادل ما نسبته (٨٠.١١%) من إجمالي عدد الشركات المسجلة بالبورصة. ويوضح الجدول التالي ملخصًا لعدد شركات العينة داخل كل قطاع:

### جدول رقم (١) يوضح الشركات السعودية المسجلة وفقًا لتصنيف هيئة سوق المالية السعودي

اسم القطاع	الشركات المدرجة	الشركات المستثناءة	عينة الدراسة
المصارف والخدمات المالية.	١٢	٣	٩
الصناعات البتروكيماوية.	١٤	٢	١٢
الأسمت.	١٤	١	١٣
التجزئة.	١٧	٥	١٢
الطاقة والمرافق الخدمية.	٢	-	٢
الزراعة والصناعات الغذائية.	١٦	٢	١٤
الاتصالات وتقنية المعلومات.	٤	-	٤
التأمين.	٣٥	٥	٣٠
شركات الاستثمار المتعدد.	٧	-	٧
الاستثمار الصناعي.	١٥	٤	١١
التشييد ومواد البناء.	١٨	٥	١٣

التطوير العقاري.	٩	٤	٥
النقل.	٥	١	٤
الإعلام والنشر.	٣	-	٣
الفنادق والسياحة.	٤	٢	٢
الصناديق العقارية المتداولة.	١	١	-
الإجمالي	١٧٦	٣٥	١٤١

### ٢-٣ الإفصاح المالي عبر تويتر وحجم التداول:

لاختبار رد الفعل المباشر للسوق تجاه الإفصاح المالي عبر تويتر يتم استخدام أسلوب الحدث (event methodology) وهو أسلوب تم استخدامه في بعض الدراسات السابقة (Leuz & Verrecchia, 2000; Bushee et al. 2010; Reddy & Gordon, 2010; Blankespoor et al., 2014). ويتضمن أسلوب الحدث "ما قبل الحدث" و "ما بعد الحدث" حيث عرفت دراسة (Prokofieva, 2015) فترة الحدث على أنها يوم قبل ويوم بعد الحدث الذي يتم دراسته. وبالتالي تعتمد الدراسة الحالية في قياس رد فعل السوق تجاه الإفصاح المالي عبر تويتر على المقارنة بين حجم التداول على أسهم الشركة في اليوم السابق لإصدار التويتات وفي اليوم التالي لإصدار التويتات. وحتى يمكن تحليل أثر إصدار المعلومات والتغلب على ظاهرة رد الفعل الثابت للسوق (Blankespoor et al., 2014; Prokofieva, 2015) يتم استخدام معيارين هما: اختيار الحدث بحيث يقتصر على إصدار معلومات عبر تويتر بدون وجود إصدارات أخرى للمعلومات التي تخص الشركة من داخلها أو من جهة أخرى، واستخدام فترة ما قبل الحدث كفترة للرقابة (Xiong et al., 2015)، حيث يتم استخدام متوسط حجم التداول في التسعين يوم السابقة لفترة الحدث كفترة رقابة.

### ٣-٣ نماذج الدراسة:

#### ٣-٣-١ محددات الإفصاح المالي عبر تويتر:

لاختبار فروض الدراسة المتعلقة بمحددات الإفصاح المالي عبر تويتر يمكن استخدام النموذج التالي:

$$TWEETFR = \beta_0 + \beta_1 CS + \beta_2 PRO + \beta_3 LEV + \beta_4 DMA + \beta_5 IND + \beta_6 BS + \beta_7 BM + \beta_8 RO + \beta_9 ACQ + \beta_{10} OC + \beta_{11} EXEQ + \varepsilon$$

حيث:

- TWEETFR : الإفصاح المالي عبر تويتر يقاس بعدد التويتات التي تتضمن معلومات مالية.
- CS : حجم الشركة: تقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.
- PRO : الربحية: تقاس من خلال قسمة صافي الربح بعد الضرائب على إجمالي الأصول.
- LEV : معدل الرافعة المالية: تقاس بمعدل إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول.
- DMA : نسبة العمليات الخارجية: تقاس في الشركات الصناعية من خلال قسمة المبيعات



الخارجية على إجمالي المبيعات، وفي الشركات غير الصناعية بقسمة عدد الفروع الخارجية على إجمالي عدد الفروع.	
نسبة المديرين المستقلين في مجلس الإدارة: تقاس من خلال قسمة عدد الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة على إجمالي عدد الأعضاء بالمجلس.	IND
حجم مجلس الاداره: يقاس بعدد أعضاء مجلس الإدارة.	BS
عدد اجتماعات مجلس الإدارة: يقاس بعدد مرات إجتماع مجلس الإدارة في السنة.	BM
ازدواج الأدوار: متغير وهمي يأخذ القيمة (1) في حالة عدم وجود شخص يجمع بين مناصبي المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة، والقيمة (صفر) بخلاف ذلك.	RO
جودة لجنة المراجعة: تقاس من خلال مقياس تجميعي يأخذ القيمة من (صفر) إلى (4) طبقاً لمدي توافر جودة لجان المراجعة (الحجم، والاستقلال، والخبرة المالية والمحاسبية، وتكرار الاجتماعات).	ACQ
نسبة الاسهم للملاك اللذين تزيد نسبة ملكيتهم عن 5%.	OC
ملكية الإدارة التنفيذية وهي نسبة الأسهم التي يملكها المديرين.	EXEQ

### ٣-٢-٣ أثر الإفصاح المالي عبر تويتر على أداء وقيمة الشركة:

لاختبار الفرض المتعلق بتأثير الإفصاح المالي عبر تويتر على أداء وقيمة الشركة باستخدام قيمة Tobins' Q يمكن استخدام النموذج التالي:

$$TQ = \beta_0 + \beta_1 TWEETFR + \beta_2 CS + \beta_3 AFM + \beta_4 LEV + \beta_5 PRO + \beta_6 IG + \beta_7 ID + \beta_8 DMA + \varepsilon$$

حيث:

قيمة Tobins' Q تقاس بنسبة القيمة السوقية للأصول إلى القيمة الدفترية	TQ
الإفصاح المالي عبر تويتر بعدد التويتات التي تتضمن معلومات مالية.	TWEETFR
حجم الشركة.	CS
الوصول للأسواق المالية وهو متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا قامت الشركة بدفع توزيعات خلال العام والقيمة (صفر) بخلاف ذلك.	AFM
معدل الرافعة المالية.	LEV
الربحية.	PRO
نمو الاستثمار وهو معدل النفقات الرأسمالية الى المبيعات.	IG
التنوع الصناعي وهو متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت الشركة تعمل في اكثر من قطاع والقيمة (صفر) غير ذلك.	ID

: نسبة العمليات الخارجية: تقاس بنسبة المبيعات الخارجية إلى إجمالي المبيعات (للشركات الصناعية) أو نسبة الفروع الخارجية إلى إجمالي الفروع (للشركات غير الصناعية).

#### ٤- نتائج الدراسة التطبيقية:

##### ٤-١ وصف العينة:

يظهر الجدول رقم (٢) وصف لمتغيرات الدراسة المتصلة (Continuous Variables)، وهي الإفصاح المالي عبر توتير، وحجم الشركة، والربحية، ومعدل الرافعة المالية، ونسبة المديرين المستقلين في مجلس الإدارة، وحجم المجلس، وعدد اجتماعات المجلس، وجودة لجنة المراجعة، ونسبة الأسهم للملاك الذين تزيد نسبة ملكيتهم عن (٥٠%)، وملكية الإدارة التنفيذية، وجودة نظام الحوكمة.

##### جدول (٢): يوضح نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة المتصلة

Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TWEETFR	141	2	5	3.113475	1.021848
CS	141	3.95	12.74	8.993532	2.066154
PRO	141	-.13	35.95	2.711001	7.711236
LEV	141	2.01	10.74	6.446312	2.637017
DMA	141	0	3	.4416809	.8157541
IND	141	.2	.44	.6924114	3.674448
BS	141	5	11	8.808511	1.715121
BM	141	3	7	4.964539	.9517754
ACQ	141	2	4	3.163121	.7894312
OC	141	.01	.28	.1408071	.0537833
EXEQ	141	.03	.314	.1685214	.0730052
CG	141	3	6	4.695035	.8778485
TQ	141	.03	5.96	2.920986	1.933271
IG	141	.02	.49	.2133759	.1134857

يلاحظ من الجدول السابق انخفاض نسبة الإفصاح المالي عبر توتير في عينة الدراسة خلال عام (٢٠١٦)، حيث بلغ متوسط عدد التويتات المالية التي تم الإفصاح عنها (3.113475) وتعد هذه النسبة منخفضة خاصة إذا ما تم مقارنتها بالدراسات في الدول المتقدمة فمن خلال دراسة (Zhang, 2015) التي أجريت على (١٢٠) شركة في الولايات المتحدة الأمريكية في عام (٢٠١٣) بلغ متوسط عدد التويتات (10.055) ولعل ذلك قد يرجع إلى أن ممارسات الإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي تتم بشكل اختياري وعدم وجود إطار مهني وتشريعي ينظم تلك الممارسات في بيئة الأعمال السعودية مقارنة بالدول المتقدمة، وبالنسبة لخصائص شركات عينة الدراسة فقد اتضح أن هناك زيادة في حجم الأصول حيث بلغ متوسط اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول (8.993532)، في حين انخفض متوسط معدل الربحية حيث بلغ (2.711001)، وفيما يتعلق بالرافعة المالية والتي

توضح مدي اعتماد الشركة على الديون في تمويل أصولها، فتشير النتائج إلى ارتفاع متوسط قيمة الرافعة المالية حيث بلغ (6.446312) وهو ما يعكس إمكانية قدرة عينة الدراسة في الحصول على التمويل اللازم.

**وبالنسبة لخصائص الحوكمة** فقد اتضح إتجاه عينة الدراسة نحو تطبيق الممارسات الجيدة للحوكمة حيث بلغت نسبة استقلال المديرين في مجلس الإدارة (69.24%)، كما بلغ الحد الأقصى لعدد الأعضاء في مجلس الإدارة (١١) عضو، والحد الأدنى (٥) أعضاء وهو ما يتفق مع لائحة حوكمة الشركات السعودية حيث ورد في المادة السابعة عشر الفقرة (أ) " أنه يجب ألا يقل عدد أعضاء مجلس الإدارة عن ثلاثة أعضاء ولا يزيد عن أحد عشر عضواً"، كما بلغ متوسط عدد اجتماعات المجلس (4.964539)، كما بلغ متوسط جودة لجنة المراجعة (3.163121)، كما أن متوسط نسبة الأسهم للملاك الذين تزيد نسبة ملكيتهم عن (٥%) بلغت (14%) في حين بلغ متوسط نسبة الأسهم المملوكة للمديرين (16.85%).

**ويشير متوسط كفاءة نظام الحوكمة ( 4.695035 )** إلى ارتفاع جودة آليات الحوكمة المتبعة في شركات العينة بشكل عام، وقد يرجع ذلك إلى الزامية تطبيق لائحة حوكمة الشركات في الشركات السعودية المسجلة باستثناء الأحكام التي يشار فيها إلى أنها استرشادية. وقد بلغ متوسط قيمة الشركة (2.920986). كما بلغ متوسط معدل نمو الاستثمارات (21.34%).

كما يظهر الجدول رقم (٣) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة المنفصلة (Dummy Variable) وهي ازدواجية دور المدير التنفيذي، والوصول إلى الأسواق المالية، ونسبة العمليات الخارجية.

**جدول رقم (٣) يوضح الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة المنفصلة**

Variable	(0)		(1)	
RO	60	43%	81	57%
AFM	57	40%	84	60%
ID	83	59	58	41%

من الجدول السابق يتضح أن عدد الشركات التي لا يوجد فيها جمع بين منصب رئيس مجلس الإدارة وأى منصب تنفيذي بالشركة (٨١) شركة بنسبة (57%)، بالإضافة إلى أن النتائج توضح أن

الأغلبية العظمى من شركات العينة (84) شركة بنسبة (60%) تقوم بدفع توزيعات نقدية، في حين بلغ عدد الشركات التي تعمل في أكثر من قطاع (58) شركة بنسبة (41%).

كما يظهر الجدول التالي مدي التغير في حجم تداول أسهم عينة الدراسة قبل وبعد الإفصاح المالي عبر توتير .

جدول رقم (٤) يوضح الإحصاء الوصفي لحجم تداول الأسهم قبل وبعد الإفصاح المالي عبر توتير

Variable	Mean	Std.Dev.	Min	Max
Before	838900.4	490356	84226	2693701
After	860717.7	653413.4	87564	9112504

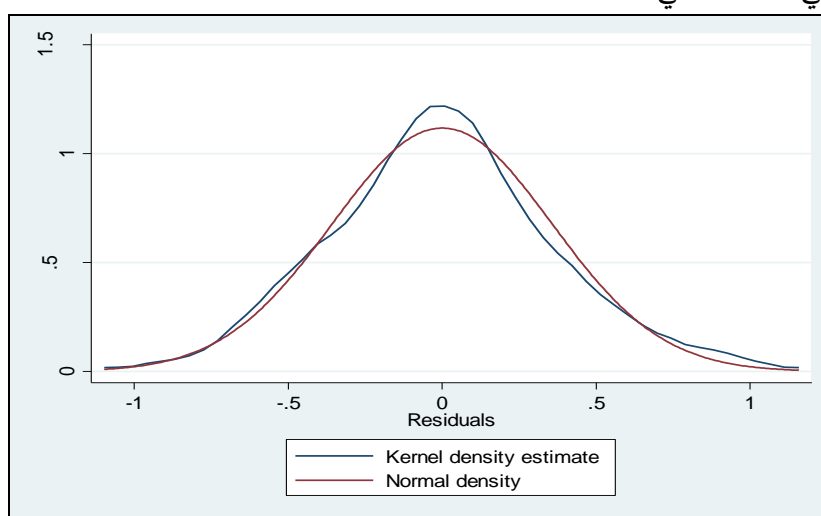
من الجدول السابق يتضح أن هناك زيادة بسيطة في متوسط حجم تداول الأسهم بعد الإفصاح المالي عبر توتير من (838900.4) إلى (860717.7)، وقد يرجع ذلك إلى اعتماد المستثمرين على مصادر أُخري للحصول على المعلومات المالية للشركة، وعدم ثقتهم الكافية فيما هو منشور على مواقع التواصل الاجتماعي.

#### ٤-٢ نماذج الدراسة واختبار الفروض:

لتوضيح طبيعة الشركات التي تميل بشكل أكبر لاستخدام وسائل التواصل الاجتماعي فقد تم اختبار علاقة الإفصاح المالي عبر توتير بكل من خصائص الشركة وآليات الحوكمة وخصائص الملكية. واختبار علاقة الارتباط الفردي بين الإفصاح المالي عبر توتير وكل متغير من متغيرات المحددات على حده، فقد تم استخدام اختبار الارتباط. وتوضح نتائج الارتباط وجود ارتباط معنوي إيجابي بين الإفصاح وخصائص الشركة، ومن بين تلك الخصائص يبدو أن الإفصاح أكثر ارتباطاً بمعدل الرافعة المالية (Coef. 0.890) وأقل ارتباطاً بمعدل الربحية (Coef. 0.180)، وفيما يتعلق بآليات الحوكمة فهناك ارتباط معنوي بينها وبين الإفصاح المالي عبر توتير باستثناء نسبة المديرين المستقلين داخل مجلس الإدارة لا ترتبط معنويًا بالإفصاح. ومن بين آليات الحوكمة فإن جودة لجنة المراجعة تبدو أكثر ارتباطاً بالإفصاح (Coef. 0.818)، بينما تكرر اجتماعات مجلس الإدارة أقل ارتباطاً (Coef. 0.761) أما هيكل الملكية فيرتبط ارتباط معنوي إيجابي مع الإفصاح.

ولدراسة التأثير الكلي للمتغيرات على الإفصاح المالي عبر توتير واختبار فروض الدراسة يتم استخدام طريقة المربعات الصغرى (Ordinary Least Squares) في صياغة نموذج الانحدار الخطي (OLS linear Regression). ويجب بداية التحقق من توافر الافتراضات الأساسية لاستخدام الانحدار الخطي والتي من أهمها: أن تأخذ الأخطاء الناتجة عن النموذج شكل التوزيع الطبيعي (Normality) ، وعدم وجود علاقات ارتباط قوية بين المتغيرات المستقلة تؤثر على نتائج النموذج (الازدواج الخطي) (Multicollinearity)، وتجانس انحراف الأخطاء (Homogeneity of

(Homoscedasticity) variance). وللتحقق من أن الأخطاء الناتجة عن النموذج تأخذ شكل التوزيع الطبيعي تم استخدام برنامج ( STATA ) للحصول على شكل التوزيع الخاص بأخطاء النموذج، والذي يتضح في الشكل التالي :



شكل رقم (٢) التوزيع الطبيعي للأخطاء الناتجة عن نموذج الإنحدار

يتضح من الشكل السابق أن مشكلة التوزيع الطبيعي تعتبر طفيفة جداً وللتعرف على مدى تأثيرها في نتائج النموذج فقد تم إعادة تحليل الانحدار مع استخدام تحسين الأخطاء النمطية (Robust standard Errors) حيث تم الحصول على نتائج متسقة مع النموذج مما يوضح عدم وجود تأثير لمشكلة التوزيع الطبيعي. ولاختبار تجانس الانحرافات (Heteroskedasticity) فقد تم إجراء اختبار (Breusch-Pagan Test) باستخدام برنامج (STATA)، وقد أوضحت النتائج وجود المشكلة حيث أن معنوية قيمة كا تربيع يشير إلى وجود المشكلة (  $\text{Chi}2(1) = 19.05, \text{Prob} > \text{chi}2 = 0.000$  ).

وللتحقق من الازدواج الخطي (Multicollnearity) تم إجراء اختبار معامل تضخم التباين (The Variance Inflation Factor (VIF)) للمتغيرات المستقلة لاختبار مدى تأثير ارتباط المتغيرات على نموذج الانحدار، وما إذا كانت هناك مشكلة ازدواج خطي (Multicollnearity) بين هذه المتغيرات، حيث تظهر هذه المشكلة عند ارتفاع معامل تضخم التباين (VIF) ليصل إلى قيمة تساوى (١٠)، وقد أوضحت النتائج خلو النموذج من تلك المشكلة حيث أن أعلى قيمة لـ (VIF) تم الحصول عليها تبلغ (8.66). ويعرض الجدول التالي النتائج التي تم الحصول عليها من نموذج الانحدار الخاص بالمحددات.

جدول رقم (٥) يوضح نتائج الإنحدار لنموذج محددات الإفصاح المالي عبر توتير

المعنوية $P >  t $	معامل الانحدار Coef.	المتغيرات المستقلة
-----------------------	-------------------------	--------------------

0.000	.1314846	حجم الشركة.	CS
0.024	-.0114011	الربحية.	PRO
0.032	.0766525	معدل الرافعة.	LEV
0.136	.0791742	نسبة العمليات الخارجية.	DMA
0.178	-.012301	نسبة المديرين المستقلين في مجلس الإدارة.	IND
0.706	-.0155139	حجم مجلس الإدارة.	BS
0.068	.1057361	عدد اجتماعات مجلس الإدارة.	BM
0.994	.0011877	ازدواج الأدوار.	RO
0.061	.1511007	جودة لجنة المراجعة.	ACQ
0.018	-3.705341	نسبة الأسهم للملاك اللذين تزيد نسبة ملكيتهم عن ٥%.	OC
0.055	2.119821	ملكية الإدارة التنفيذية .	EXEQ
	0.8759		R-squared
	0.0000		Prob > F

في ضوء الجدول السابق يتضح معنوية نموذج انحدار المحددات بما يعكس إمكانية الثقة في نتائجه بالإضافة إلى ارتفاع قيمة (R-Squared) حيث بلغت (87.59%)، والذي يعكس القدرة التفسيرية الكبيرة للنموذج. وتشير نتائج الانحدار إلى وجود علاقة معنوية بين كل خصائص الشركة والإفصاح المالي عبر تويتير باستثناء نسبة العمليات الخارجية. فالنتائج تشير إلى علاقة معنوية إيجابية بين حجم الشركة والإفصاح بما يعكس أن زيادة حجم الشركة يرتبط بزيادة عدد مرات الإفصاح المالي عبر تويتير وهو ما يؤدي لقبول الفرض الأول من فروض الدراسة. وتتسق تلك النتيجة مع سياق الدراسات المرتبطة بالإفصاح في الأدب المحاسبي (محمد، ٢٠١٤؛ Nagina, 2005)، والتي تشير إلى أن حجم الشركة من أهم العوامل التي تؤثر في قرار الإفصاح حيث ترتبط الشركات الكبيرة بتكاليف سياسية وتعاقدية بما يجعل لديها ميل للتوسع في الإفصاح؛ وبالتالي رغبة في الاستفادة من الوسائل غير التقليدية للإفصاح مثل: وسائل التواصل الاجتماعي.

كما تشير النتائج إلى وجود علاقة معنوية ولكن سلبية بين ربحية الشركة والإفصاح وهو ما يعكس - خلافاً للمنتوق - أن الشركات الأقل ربحية تكون أكثر ميلاً للإفصاح المالي عبر تويتير وهو ما يؤدي لرفض الفرض الثاني من فروض الدراسة. وبالرغم من أن تلك النتيجة غير متوقعة إلا أنه قد يمكن فهمها في سياق رغبة الشركات الأقل ربحاً في تحسين الصورة لدى المستثمرين من خلال التوسع في الإفصاح واستغلال وسائل غير تقليدية لذلك. وهناك أيضاً علاقة معنوية إيجابية بين معدل الرافعة المالية والإفصاح، بما يعكس أن زيادة معدل الرافعة المالية يؤدي لزيادة ميل الشركة للإفصاح المالي عبر تويتير، وهو ما يؤدي لقبول الفرض الثالث من فروض الدراسة. وتتسق تلك النتيجة مع فرض

الارتباط بين التكاليف التعاقدية والإفصاح. وخلافاً للمنتوق فقد أظهرت النتائج عدم وجود علاقة معنوية بين نسبة العمليات الخارجية التي تقوم بها الشركة والإفصاح المالي عبر تويتر، وهو ما يؤدي لرفض **الفرض الرابع من فروض الدراسة**. وتشير النتائج السابقة إلى التأثير الكبير لخصائص الشركة على قرار الإفصاح بما في ذلك استخدام وسائل غير تقليدية مثل: وسائل التواصل الاجتماعي وهو ما يتسق مع سياق الدراسات المرتبطة بالإفصاح في الأدب المحاسبي.

**وفيما يتعلق بآليات الحوكمة**، فالنتائج تشير إلى أنه من بين تلك الآليات فهناك علاقة معنوية ضعيفة (عند مستوى ثقة 0.01) بين متغيرين فقط هما عدد اجتماعات مجلس الإدارة وجودة لجنة المراجعة والإفصاح المالي عبر تويتر. تشير النتائج إلى وجود علاقة معنوية (عند مستوى ثقة 0.01) ايجابية بين عدد اجتماعات مجلس الإدارة والإفصاح المالي عبر تويتر، بما يعكس أن زيادة تكرار الاجتماعات يرتبط بميل الشركة لتوفير معلومات مالية عبر تويتر؛ وبالتالي **قبول الفرض السابع من فروض الدراسة**. وتشير تلك النتيجة إلى أن نشاط مجلس الإدارة معبراً عنه بتكرار الاجتماعات يؤثر في قرار الإفصاح لدى الشركة بشكل إيجابي. كما تشير إلى أن مناقشات مجلس الإدارة غالباً ما ينتج عنها اتجاه إلى توفير المعلومات للأطراف المختلفة والاهتمام باستخدام الأساليب المختلفة لتوصيل تلك المعلومات بما فيها أساليب غير تقليدية مثل تويتر. وكذلك هناك علاقة معنوية إيجابية بين مستوى جودة لجنة المراجعة والإفصاح بما يعكس أن ارتفاع مستوى جودة لجان المراجعة يرتبط بميل الشركة بشكل أكبر للإفصاح المالي عبر تويتر؛ وبالتالي **قبول الفرض التاسع من فروض الدراسة**. وتتسق تلك النتيجة - إلى حد ما - مع سياق الأدب المحاسبي (Liu&Zhang,2017) المرتبط بآليات الحوكمة، والتي تشير إلى أن لجان المراجعة تعتبر أكثر آليات الحوكمة ارتباطاً بعملية التقرير المالي بالشركة؛ وبالتالي فارتفاع مستوى جودة تلك اللجان يؤدي إلى زيادة الاهتمام باستراتيجية الإفصاح وتنوع وسائل ذلك الإفصاح والاتجاه بشكل أكبر للاستفادة مما توفره التطورات في تكنولوجيا المعلومات في ذلك الإطار. وتتضمن تلك النتيجة أن تكوين لجنة المراجعة من مديرين مستقلين ووجود خبرات مالية فيها يؤثر بشكل إيجابي على الاستراتيجية الكلية للإفصاح لدى الشركة.

من ناحية أخرى أظهرت النتائج عدم وجود علاقة معنوية بين الإفصاح المالي عبر تويتر وكل من نسبة المديرين المستقلين بمجلس الإدارة وحجم المجلس وازدواج الأدوار؛ وبالتالي **رفض الفروض الخامس والسادس والثامن من فروض الدراسة**. وتشير النتائج السابقة إلى ضعف تأثير آليات الحوكمة على توجه الشركة نحو استخدام وسائل التواصل الاجتماعي في الإفصاح المالي. ويمكن فهم تلك النتيجة في سياق وجهة النظر أن آليات الحوكمة القوية يمكن اعتبارها بديلاً لزيادة مستويات الإفصاح أو محدودية تأثير آليات الحوكمة بشكل فردي، وهو ما يتطلب دراسة تأثير كفاءة نظام الحوكمة بشكل عام.

**وبخصوص هيكل الملكية**، تشير النتائج إلى تأثير الإفصاح بذلك الهيكل. فالنتائج توضح وجود علاقة معنوية سلبية بين تركيز الملكية معبراً عنه بنسبة الأسهم المملوكة لكبار المساهمين والإفصاح المالي

عبر تويتر، بما يعكس أن انخفاض تركيز الملكية (أو زيادة التوسع في ملكية الشركة) يؤثر إيجابياً على استراتيجية الإفصاح والاتجاه لاستخدام وسائل غير تقليدية، وبالتالي قبول الفرض العاشر من فروض الدراسة. كذلك هناك علاقة معنوية (عند مستوى ثقة 0.01) إيجابية بين نسبة ملكية الإدارة التنفيذية والإفصاح بما يعكس أن زيادة ملكية الإدارة التنفيذية لأسهم داخل الشركة يرتبط باتجاه الإدارة لتوفير المعلومات المالية عبر تويتر؛ وبالتالي قبول الفرض الحادي عشر من فروض الدراسة. وتشير تلك النتائج إلى التأثير الكبير لهيكل الملكية على استراتيجية الإفصاح لدى الشركة حيث تتسق النتائج مع وجهة النظر السائدة في الأدب المحاسبي بأن التوسع في ملكية الشركة وعدم تركيز تلك الملكية يؤثر إيجابياً على قرار الإفصاح. ويعتبر هيكل الملكية من الأمور الهامة في بيئة الأعمال السعودية التي تتسم عادة بوجود مستثمرين كبار يكون لديهم نسبة كبيرة من الأسهم.

#### ٤-٣ تحليل الحساسية :

**لاختبار حساسية نموذج محددات الإفصاح، تم إعادة اختبار النموذج مع استبدال المتغيرات المتعلقة بآليات الحوكمة المنفردة بمتغير يمثل جودة نظام الحوكمة بشكل كلي.** حيث يتم قياس كفاءة نظام الحوكمة من خلال مؤشر تجميعي لقياس كفاءة آليات الحوكمة داخل الشركة، ويعتمد ذلك المؤشر على تجميع نقاط لكل شركة طبقاً لما يلي: أكثر من نصف أعضاء مجلس الإدارة من المديرين المستقلين (١) أو لا (٠)، يوجد شخص واحد يشغل منصب المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة (٠) أو لا (١)، تتكون لجنة المراجعة من ثلاثة من المديرين أو أكثر (١) أم لا (٠)، تتكون لجنة المراجعة بالكامل من مديرين مستقلين (١) أو لا (٠)، تحتوى لجنة المراجعة على أحد الخبراء الماليين (١) أو لا (٠)، تقوم لجنة المراجعة بالاجتماع ٤ مرات سنوياً أو أكثر (١) أم لا (٠). وبالتالي فإن قياس الحوكمة هو مقياس ترتيبي يأخذ قيمة من (٠ إلى ٦) طبقاً للنقاط السابقة.

**وقد أظهرت نتائج الانحدار وجود علاقة معنوية إيجابية بين كفاءة نظام الحوكمة والإفصاح**

بما يعكس أن كفاءة المزج بين آليات الحوكمة ككل وليس الآليات بشكل منفرد- تؤثر في استراتيجية الإفصاح وترتبط بالتوجه نحو استخدام تويتر في توصيل المعلومات المالية. وقد جاءت نتائج الانحدار الأخرى مشابهة إلى حد كبير مع نتائج النموذج الأساسي باستثناء العلاقة بين نسبة العمليات الخارجية والإفصاح والتي أصبحت علاقة معنوية إيجابية.

#### ٤-٤ نتائج الإفصاح:

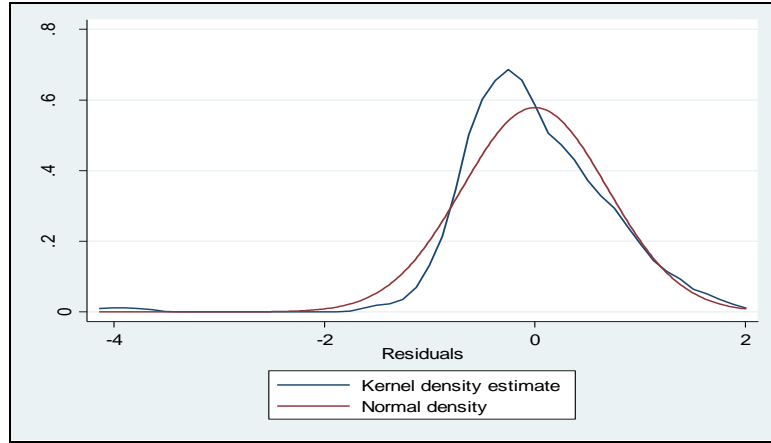
لتحليل النتائج التي قد تترتب على اتجاه الشركة لاستخدام تويتر في توصيل بعض معلوماتها المالية، قامت الدراسة باختبار رد الفعل المباشر من السوق لذلك الإفصاح واختبار تأثيره في المدى الطويل على قيمة الشركة. واختبار رد الفعل المباشر من السوق تجاه المعلومات المالية عبر تويتر، تم اختبار مدى وجود فروق معنوية بين متوسط حجم التداول قبل وبعد إصدار معلومات مالية عبر تويتر، وقد أظهرت النتائج وجود تقارب في متوسط حجم التداول وعدم معنوية الفروق بينهما (Sig.)



(0.312)؛ وبالتالي رفض الفرض الثاني عشر من فروض الدراسة حيث لا يوجد تأثير للإفصاح المالي عبر تويتير على حجم تداول أسهم الشركة في السوق. ولا يتسق ذلك مع سياق نتائج دراسات سابقة مثل: دراسة (Sprenger et al., 2014; Elliott et al., 2015) التي وجدت ارتباط بين الإشارات الإيجابية في الإفصاح عبر تويتير وحجم التداول الحالي في السوق، وذلك لعينه من البنوك الأسترالية. ودراسة (Xiong, et al., 2016) والتي وجدت ارتباط بين الإفصاح المالي عبر تويتير وزيادة حجم التداول في عينه من الشركات الأسترالية. وبالرغم من أن دراستي (Blankespoor et al., 2014; Prokofieva, 2015) أشارت إلى أن الإفصاح عبر تويتير يساعد على الحد من عدم تماثل المعلومات في كل من البيئة الأمريكية والأسترالية، فإن الدراسة الحالية لم تتجح في توفير دليل عملي على وجود رد فعل من السوق تجاه الإفصاح المالي عبر تويتير في بيئة الأعمال السعودية.

ويمكن تفسير تلك النتيجة في بيئة الأعمال السعودية من زاويتي العرض والطلب للمعلومات المالية. فمن زاوية الشركات السعودية (جانبا العرض للمعلومات) قد لا يكون اهتمام كافي باستخدام وسائل التواصل الاجتماعي كأداة للإفصاح المالي وعدم إدراك لأهمية ذلك، مما ينتج عنه عدم قيام تلك الشركات بتطوير محتوى جيد لذلك الإفصاح، وبالتالي فإن ضعف المحتوى يؤدي لعدم التأثير المفترض. وهو الأمر الذي قد يتطلب دراسة أكثر تحليلاً لمحتوى الإفصاح المالي، عبر تويتير وكيفية تطوير صياغة ذلك الإفصاح بما يتواءم مع المزايا الكثيرة التي يوفرها تويتير كوسيلة للإفصاح المالي ويأخذ في الاعتبار حدود استخدامه في ذلك الإفصاح. ومن زاوية أخرى فقد يكون المستثمرون في بيئة الأعمال السعودية ليس لديهم اهتمام كبير بوسائل التواصل الاجتماعي في مجال الإفصاح المالي إما لضعف المحتوى أو الاهتمام بوسائل أخرى للإفصاح. وهو ما قد يتطلب دراسة لتفضيلات المستثمرين حول ذلك الإفصاح والمزايا والمساوئ المرتبطة به من وجهة نظرهم.

**ولاختبار رد فعل السوق على المدى الطويل تجاه الإفصاح المالي عبر تويتير يتم اختبار تأثير الإفصاح على قيمة الشركة معبراً عنها بقيمة (Tobin's Q)، وذلك باستخدام تحليل الانحدار الخطي. ولاختبار توافر الاشتراطات في نموذج الانحدار تم إجراء اختبار التوزيع الطبيعي لأخطاء النموذج، حيث يعرض الشكل التالي توزيع تلك الأخطاء والذي يوضح عدم وجود تأثير كبير لتلك المشكلة. كما تم اختبار تجانس الانحرافات حيث أوضحت النتائج عدم وجود المشكلة  $(Chi^2(1) = 1.13, Prob > 0.2877)$ . كما أن اختبار معامل تضخم التباين للمتغيرات المستقلة أوضح عدم وجود مشكلة ازدواج خطي بين هذه المتغيرات، حيث أن أعلى قيمة لـ (VIF) تم الحصول عليها تبلغ (7.23).**



شكل رقم (٣) يوضح اختبار معامل تضخم التباين للمتغيرات المستقلة

ويعرض الجدول التالي نتائج نموذج الانحدار حيث توضح النتائج معنوية النموذج بما يوفر الثقة في النتائج وارتفاع قيمة ( $R^2$ ) بما يعكس ارتفاع القيمة التفسيرية للنموذج. وتشير النتائج إلى وجود علاقة معنوية إيجابية بين تكرار إصدار معلومات مالية عبر تويتر وقيمة الشركة بما يعكس قيام الشركة بالإفصاح عن معلومات ماليه من خلال تويتر يؤثر بشكل إيجابي على قيمة الشركة في السوق وهو ما يؤدي لقبول الفرض الثالث عشر من فروض الدراسة.

جدول رقم (٦) نتائج نموذج الانحدار لأثر الإفصاح المالي عبر توتير على قيمة الشركة

المعنوية P> t	معامل الانحدار Coef.	المتغيرات المستقلة	
0.001	.5550734	الإفصاح المالي عبر توتير بعدد التويتات التي تتضمن معلومات مالية.	TWEETFR
0.019	.1606473	حجم الشركة.	CS
0.020	.5505685	الوصول للأسواق المالية وهو متغير وهمي يأخذ القيمة (١) إذا قامت الشركة بدفع توزيعات خلال العام والقيمة (٠) غير ذلك.	AFM
0.000	.2227181	معدل الرافعة.	LEV
0.190	.015493	الربحية.	PRO
0.054	2.034069	نمو الاستثمار وهو معدل النفقات الرأسمالية إلى المبيعات .	IG
0.273	-.0886294	التنوع الصناعي وهو متغير وهمي يأخذ القيمة (١) إذا كانت الشركة تعمل في أكثر من قطاع و القيمة (٠) غير ذلك.	ID
0.163	-.1430818	نسبة العمليات الخارجية.	DMA
	0.8726		R-squared
	0.0000		Prob > F

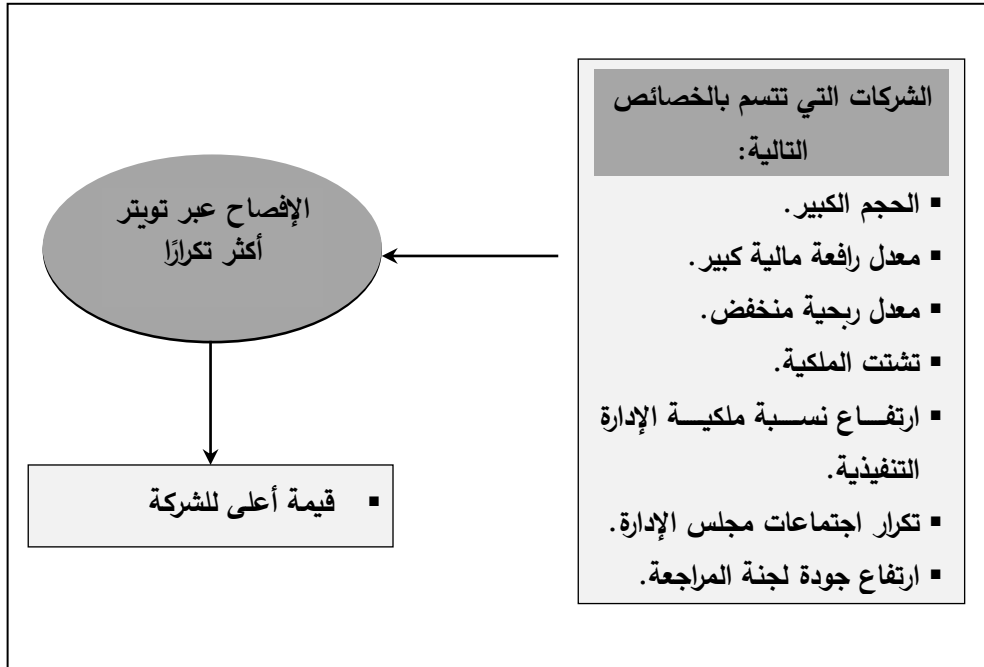
وتشير النتائج السابقة إلى أنه بالرغم من عدم وجود رد فعل مباشر للسوق تجاه الإفصاح المالي عبر توتير إلا أنه يؤثر في المدى الطويل على قيمة الشركة. ويشير ذلك التناقض إلى أن المستثمرين في بيئة الأعمال السعودية يستخدمون معلومات من مصادر أخرى عند التعامل مع المعلومات المالية عبر توتير وبالتالي يمكن أن يظهر تأثير ذلك الإفصاح على المدى الطويل. كما أنه يمكن القول بأن الإفصاح المالي عبر توتير يعزز من ثقة المستثمرين في أداء الشركة من خلال تدعيم وجهة نظرهم، فيما يتعلق بمستوى الشفافية الذي تتبناه الشركة من خلال الاستراتيجية الكلية للإفصاح.

## ٥- ختام البحث:

### ٥-١ الخلاصة والنتائج:

اهتمت الدراسة بتأثير التطور في تكنولوجيا المعلومات على استراتيجية الشركة في الإفصاح من خلال دراسة استخدام وسائل التواصل الاجتماعي (تحديدًا تويتر) في توصيل بعض المعلومات المالية الخاصة بالشركة. وتناولت الدراسة تحليل الإفصاح المالي عبر تويتر في سياق المحددات والنتائج. فيما يتعلق بمحددات الإفصاح قامت الدراسة باختبار تأثير خصائص الشركة وآليات الحوكمة وهيكل الملكية، وبشكل عام أوضحت النتائج أن قرار الإفصاح المالي عبر تويتر يتأثر بشكل كبير بكل من خصائص الشركة وهيكل ملكيتها، ويتأثر بشكل ضعيف بآليات الحوكمة. ومن ضمن خصائص الشركة فالإفصاح يتأثر إيجابيًا بكل من حجم الشركة ومعدل الرافعة المالية وسلبياً بمعدل الربحية، كما يتأثر الإفصاح إيجابيًا بكل من تشتت ملكية الشركة ونسبة ملكية الإدارة التنفيذية. أما آليات الحوكمة فهناك تأثير إيجابي ضعيف لكل من عدد اجتماعات مجلس الإدارة وجودة لجنة المراجعة على الإفصاح.

وبخصوص نتائج الإفصاح فقد أظهرت النتائج أنه بالرغم من عدم وجود رد فعل مباشر من السوق في بيئة الأعمال السعودية تجاه الإفصاح المالي عبر تويتر إلا أنه يؤثر في المدى الطويل على قيمة الشركة. وتنطوي تلك النتيجة على نقطتين هامتين للأخذ في الاعتبار في بيئة الأعمال السعودية وهما: أولاً: أن المستثمرين قد يفضلون الحصول على معلومات من مصادر أخرى عند التعامل مع المعلومات المالية عبر تويتر، وهو ما قد يؤخر من رد فعل السوق تجاه تلك المعلومات، وبالتالي يلقي بالتساؤل حول صياغة ومحتوى تلك المعلومات، ثانيًا: أن تنوع مصادر الإفصاح ضمن استراتيجية الشركة للإفصاح يزيد من مستوى الشفافية بما يعزز من ثقة المستثمرين، وبالتالي ينعكس على قيمة الشركة في المدى الطويل. في ضوء ذلك يمكن تلخيص نتائج الدراسة في شكل إطار لمحددات ونتائج الإفصاح المالي عبر تويتر في الشكل التالي:



شكل رقم (٤) يوضح متغيرات الدراسة المؤثرة في الإفصاح المالي عبر تويتر

## ٢-٥ التوصيات:

في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها فإنه يمكن التوصية بما يلي:

- ١- قيام هيئة السوق المالية السعودي والمنظمات المهنية المتخصصة بدراسة أكثر تحليلاً لمحتوى الإفصاح المالي عبر تويتر وتطوير صياغة ذلك الإفصاح بما يتواءم مع المزايا الكثيرة التي يوفرها كوسيلة للإفصاح المالي، وكذلك حدود استخدام تويتر في الإفصاح.
  - ٢- زيادة اهتمام الشركات بتطبيق الممارسات الجيدة للحوكمة، والاستفادة من تكنولوجيا المعلومات المتنوعة في تحسين استراتيجية الإفصاح ومستوى الشفافية.
  - ٣- زيادة وعي الشركات ومستخدمي التقارير المالية بأهمية الإفصاح المالي عبر وسائل التواصل الاجتماعي ودوره في تقليل عدم تماثل المعلومات، وخلق حوارًا معلوماتيًا دائم ومستمر ومشترك بين الشركة والمستثمرين بالبورصة وتلبية احتياجاتهم من المعلومات.
  - ٤- توجيه انتباه إدارة الشركات بأهمية فرض رقابة فعالة على معلومات الشركة المالية المنشورة عبر وسائل التواصل الاجتماعي للحد من المعلومات المضللة، والرد على التعليقات السلبية من جانب المتابعين.
  - ٥- حث الجهات النظامية على إصدار معيار ينظم المعالجة المحاسبية للإفصاح عبر مواقع التواصل الاجتماعي بحيث يكون بمثابة إطارًا عامًا ومرشدًا للشركات يساعدها في الإفصاح عن المعلومات، ويعزز من الثقة في المعلومات المنشورة.
  - ٦- إصدار تشريع يكفل الحماية القانونية الكافية للمعلومات المالية المنشورة عبر وسائل التواصل الاجتماعي للحد من المخاطر المترتبة عليه، وبما يضمن حماية مصالح الشركة والمستثمرين.
- ### ٣-٥ حدود الدراسة:

يجب التعامل مع نتائج الدراسة الحالية في ضوء الأخذ في الاعتبار طبيعة مجتمع الدراسة حيث اقتصر على الشركات التي لها بيانات مالية منشورة في موقع التواصل الاجتماعي تويتر والمتاحة على موقع مباشر، وموقع شركة السوق المالية السعودية ( تداول )، كما اقتصرت الدراسة على أسلوب الحدث في تحليل أثر الإفصاح عن المعلومات على حجم تداول الأسهم، بالإضافة إلى أن الدراسة تناولت بيانات عام واحد وهو (٢٠١٦)، وهي تُعد فترة قصيرة نسبيًا، وقد لا تكون مؤشر صادقًا للأداء.

### ٤-٥ الدراسات المستقبلية:

من خلال الإطار العام ونتائج الدراسة الحالية، هناك بعض المجالات التي يمكن أن تشكل أساسًا لبحوث ودراسات مستقبلية، لعل من أهمها:

- ١- استخدام نموذج قبول التكنولوجيا لتحليل وجهة نظر مستخدمي التقارير المالية حول الإفصاح المالي عبر وسائل التواصل الاجتماعي.
- ٢- تحليل العلاقة بين الإفصاح المالي عبر وسائل التواصل الاجتماعي وتكلفة رأس المال، مع توسيع فترة الدراسة.
- ٣- دراسة تحليلية لمخاطر الإفصاح المالي عبر مواقع التواصل الاجتماعي وأثرها على سمعة الشركة.
- ٤- دور مراقب الحسابات في التوكيد المهني لمحتوى الإفصاح المالي عبر تويتر وأثره على قرارات أصحاب المصالح.

## ٦-المراجع

٦-١ المراجع باللغة العربية:

- ١- أحمد، سماح طارق، (٢٠١٦)، "العلاقة التأثيرية بين آليات الحوكمة والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وانعكاسها على قيمة الشركة- بالتطبيق على الشركات المقيدة في البورصة المصرية"،

مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة جامعة عين شمس، العدد الثاني، الجزء الأول، يوليو، ص ١٨-٢٠.

٢- خلف، أسماء على أمين السيد محمد، (٢٠١٦)، "العوامل المؤثرة على مستوى وجودة الإفصاح الإلكتروني للتقارير المالية"، مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة جامعة الزقازيق، العدد الثاني، المجلد الثامن والثلاثون، ص ص ٦٥-٩١.

٣- خليل، على محمود مصطفى، إبراهيم، منى مغربي محمد، (٢٠١٥)، "أثر أنماط هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على جودة التقرير المالي عبر الإنترنت بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة جامعة عين شمس، العدد الأول، المجلد التاسع عشر، ص ص ٦١٣-٦٧٣.

٤- عفيفي، هلال عبد الفتاح، (٢٠٠٨)، "محددات نشر التقارير المالية على الإنترنت في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية: دراسة اختبارية"، مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة جامعة الزقازيق، المجلد الثلاثون، ص ص ٢٥٧-٣١٢.

٥- عوض، آمال محمد محمد، (٢٠١٣)، "تحليل أثر الإفصاح الإلكتروني للتقارير المالية باستخدام الأجهزة الذكية على قرارات المستثمرين في البورصة"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة جامعة عين شمس، المجلد السابع عشر، ص ص ٩-٥٦.

٦- محمد، سارة أحمد عبد الفتاح، (٢٠١٣)، "نموذج مقترح لقياس وتفسير محددات مستوي الإفصاح الاختياري بالتقارير المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المقيدة بسوق الأوراق المالية المصرية"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة جامعة عين شمس، العدد الأول، ص ص ١٢٨٣-١٣٠١.

٧- محمد، عبد الرحمن عبد الفتاح، (٢٠١٤)، "دراسة تحليلية لقياس أثر خصائص المنشأة على جودة الإفصاح الإلكتروني للتقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة المصرية"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة جامعة عين شمس، العدد الثاني ص ص ١٢٩١-١٢٢٩.

٨- هيئة السوق المالية السعودي، "لائحة حوكمة الشركات"، القرار (٨-١٦-٢٠١٧) بتاريخ ٢٠١٧/٢/١٣.

٩- موقع معلومات مباشر على تويتر [http://twitter.com/mumbasher\\_info](http://twitter.com/mumbasher_info).

١٠- موقع معلومات شركة السوق المالية السعودية (تداول) على تويتر <http://twitter.com/tadawulfeed>.

٢-٦ المراجع باللغة الإنجليزية:

- 1- Ahmed, K. & Curtis, J. K. (1999). "Association between Corporate Characteristics and Disclosure Levels in Annual Reports: A Meta Analysis". *British Accounting Review*. 31. 35-61.
- 2- Ajinkya, B., Bhojraj, S., & Sengupta, P. (2005). "The association between outside directors, institutional investors and the properties of

- management earnings forecasts". *Journal of Accounting Research*. 43(3): 343–376.
- 3- Akhtartuddin, M., Hossain, M. A., Hossain, M., & Yao, L. (2009). "Corporate governance and voluntary disclosure in corporate annual reports of Malaysian listed firms". *JAMAR*, 7 (1): 1-20.
  - 4- Akhtaruddin, M. (2005). "Corporate mandatory disclosure practices in Bangladesh". *International Journal of Accounting*, 40 (4). 399–422.
  - 5- Aksu, M., & Kosedag, A. (2005). "The Relationship between Transparency & Disclosure and Firm Performance: Evidence from the Istanbul Stock Exchange". *Working Paper*. Sabanchi University.
  - 6- Alden, W. (2013). "*Twitter Arrives on Wall Street*". Via Bloomberg (Dealbook).
  - 7- Aljifri, K. (2008). "Annual report disclosure in a developing country: The case of the UAE". *Advances in Accounting*, 24, 93–100.
  - 8- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2004). "Board composition: Balancing family influence in S&P 500 firms". *Administrative Science Quarterly*. 49(2): 209–237.
  - 9- Anderson, R. C., Mansi, S. A., & Reeb, D. M. (2004). Board characteristics, accounting report integrity, and the cost of debt. *Journal of Accounting and Economics*, 37(3), 315–342.
  - 10-Barako, D.G., Hancock, P. & Izan, H. Y. (2006). "Factors influencing voluntary corporate disclosure by Kenyan companies". *Corporate Governance: An International Review*. 14 (2): 107-125.
  - 11-Bens, D. A. (2002). "The determinants of the amount of information disclosed about corporate restructurings". *Journal of Accounting Research*. 40(1): 1–20.
  - 12-Blankespoor, E., G. S. Miller, and H. D. White. (2014). "The role of dissemination in market liquidity: evidence from firms' use of twitter™". *Accounting Review* 89. 79-112.
  - 13-Blue Ribbon Report. (1999). "*Report and recommendations of the blue ribbon committee on improving the effectiveness of corporate audit committees*". New York: New York Stock Exchange and the National Association of Securities Dealers.
  - 14-Bollen, J., and H. Mao. (2011). "Twitter mood as a stock market predictor". *Computer* .44, 91-94.
  - 15-Bushee, B. J., J. E. Core, W. Guay, and S. J. W. Hamm. (2010). "The role of the business press as an information intermediary", *Journal of Accounting Research*. 48. 1-19.
  - 16-Cade, N. L. (2016). "Corporate social media: How two-way disclosure channels influence investors". (*Working paper*) [Online] Available at: <http://ssrn.com/abstract=2619249> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2619249>.
  - 17-Cerbioni, F., & Parbonetti, A. (2007). "Exploring the effects of corporate governance on intellectual capital disclosure: An analysis



- of European biotechnology companies". *European Accounting Review*. 16(4): 791–826.
- 18-Chapple, E., Prasad, A., Xiong, F., (2016). "*financial reporting on social media including twitter- reviewing the challenges*". 2016 Afaanz Conference, 5 July 2016. Gold Coast, Australia.
- 19-Chau, G. K. & Gray, S. J. (2002). Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore. *The International Journal of Accounting*. 37 (2): 247-265.
- 20-Cheng, E. C. M., & Courtenay, S. M. (2006). "Board composition, regulatory regime and voluntary disclosure". *The International Journal of Accounting*. 41, 262–289.
- 21-Chow, C. W., & Wong-Boren, A. (1987). "Voluntary Financial Disclosure by Mexican corporations". *The Accounting Review*. 62 (3):533-541.
- 22-Coles, J. L., Daniel, N. D., & Naveen, L. (2008). "Boards: Does one size fit at all?". *Journal of Financial Economics*. 87. 329–356.
- 23-Cooke, T. E. (1989). "Disclosure in the Corporate Annual Report of Swedish Companies". *Accounting and Business Research*. 19 (74). 113-124.
- 24-Depoers, F., (2000). "A Cost-Benefit Study of Voluntary Disclosure: Some Empirical Evidence From French Listed Companies". *The European Accounting Review*. 9(2): 245-263.
- 25- Di Pietra, R., Grambovas, C., Raonic, I., & Riccaboni, A. (2008). The effects of board size and “busy” directors on the market value of Italian firms". *Journal of Management and Governance*. 12. 73–91.
- 26-Elliott, W. B., Grant, S. M., & Hodge, F. D. (2015). "Investor reaction to \$firm or #ceo use of social media for negative disclosures. (Working paper) [Online]". *Available at: <http://ssrn.com/abstract=2612444> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2612444>.*
- 27-Eng, L. L. & Mak, Y. T. (2003). "Corporate governance and voluntary disclosure". *Journal of Accounting and Public Policy*. 22. 325-345.
- 28- Fama, E. F. (1970). "Efficient capital markets: a review of theory and empirical work". *The Journal of Finance*. 25. 383-417.
- 29-Finkelstein, S., & D’Aveni, D. A. (1994)." CEO duality as a double-edged sword: How boards of directors balance entrenchment avoidance and unity of command". *Academy of Management Journal*. 37. 1079–1108.
- 30-Firth, M. (1979). "The Effect of Size, Stock Market Listings and Auditors on Voluntary Disclosure in Corporate Annual Reports". *Accounting and Business Research*. 9 (36): 273-280.
- 31-Fraser, E. 2009. "Twittering on the trading floor". *Buy - Side Technology*, 30.

- 32-García Osma, B., & Guillamón-Saorín, E. (2011). "Corporate governance and impression management in annual results press releases". *Accounting, Organizations and Society*. 36(4–5): 187–208.
- 33-Ghazali, M., (2007). "Ownership structure and corporate social responsibility disclosure: some Malaysian evidence". *Corp. Gov.* 7 (3):251-266.
- 34-Gul, F. A., & Leung, S. (2004). "Board leadership, outside directors' expertise and voluntary corporate disclosures". *Journal of Accounting and Public Policy*. 23(5): 351–379.
- 35-Gul, F. A., Srinidhi, B., & Ng, A. C. (2011). "Does board gender diversity improve the informativeness of stock prices?". *Journal of Accounting and Economics*. 51(3): 314–338.
- 36- Haniffa, R. M., & Cooke, T.E. (2002). "Culture, Corporate Governance and Disclosure in Malaysian Corporations". *Abacus*. 38 (3): 317 – 349.
- 37- Ho, S.S.M. & Wong, K.S. (2001). "A study of the relationship between corporate governance structure and the extent of voluntary disclosure". *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*. 10 (2): 139-156.
- 38-Hossain, M (2008). "The extent of disclosure in annual reports of banking companies: The Case of India". *European Journal of Scientific Research*. 23 (4): 659-680.
- 39-Hossain, M., & Hammami, H. (2009). "Voluntary disclosure in the annual reports of an emerging country: The case of Qatar". *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*. 25. 255–265.
- 40-Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure". *Journal of Financial Economics*. 3. 305-360.
- 41- Jensen, M.C., Murphy, K.J., (1990). "Performance pay and top management incentives". *J. Polit. Econ.* 98 (2): 510-546.
- 42-Jorce, S. (2013). "Public company use of social media for investor relations 2013". Q4 Web Systems [Online] Available at: [http://s1.q4cdn.com/094030323/files/doc\\_downloads/whitepapers/Q4-Web-2013-Blog-Whitepaper-FINAL.pdf](http://s1.q4cdn.com/094030323/files/doc_downloads/whitepapers/Q4-Web-2013-Blog-Whitepaper-FINAL.pdf).
- 43-Joyce, V.D., Rasoul, H.T., 2005." Exploring differences in social disclosures internationally:a stakeholder perspective". *J. Acc. Public Policy*. 24 (2): 123-151.
- 44-Jung, M. J., Naughton, J. P., Tahoun, A., & Wang, C. (2016). "Do firms strategically disseminate? Evidence from corporate use of social media". (*Working paper*) Available at: <http://ssrn.com/abstract=2588081> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2588081>.

- 45- Karamanou, I., & Vafeas, N. (2005). "The association between corporate boards, audit committees, and management earnings forecasts: an empirical analysis". *Journal of Accounting Research*, 43(3): 453–486.
- 46-Khan, A. & Muttakin, M.B.,( 2013). "Corporate governance and corporate social responsibility disclosures: evidence from an emerging economy". *J. Bus. Ethics* 114 (2):207-223.
- 47- Knights, M.( 2007). Web 2.0, Communications Engineer, 5: 30-35.
- 48-Kwek, G. (2013). "How a fake tweet sent stockmarket into free fall". *The Age-Business Day*.
- 49-La Porta, R., Lopez, F., Shleifer, A., Vishny, R., (2000). "Agency problems and dividend policies around the world". *J. Financ.* 55 (1): 1-13.
- 50-Laksmana, I. (2008). "Corporate board governance and voluntary disclosure of executive compensation practices". *Contemporary Accounting Research*. 25(4): 1147–1182.
- 51-Larmou, S., & Vafeas, N. (2010). "The relation between board size and firm performance in firms with a history of poor operating performance". *Journal of Management and Governance*. 14. 61–85.
- 52-Lee, K., Oh, W.-Y., & Kim, N. (2013). "Social media for socially responsible firms: analysis of fortune 500's twitter profiles and their csr/csir ratings". *Journal of Business Ethics*. 118(4): 791–806.
- 53-Lee, L. F., Hutton, A. P., & Shu, S. (2015). "The role of social media in the capital market: evidence from consumer product recalls". *Journal of Accounting Research*. 53(2), 367–404.
- 54-Leuz, C., and R. E. Verrecchia. (2000). "The economic consequences of increased disclosure". *Journal of Accounting Research* .38: 91-124.
- 55-Liu, X. & Zhang, C.,(2017). "Corporate governance, social responsibility information disclosure, and enterprise value in China". *Journal of Cleaner Production*. 142.1075-1084.
- 56-Lynck, J. S., Netter, J. M., & Yang, T. (2008). "The determinants of board structure". *Journal of Financial Economics*. 87, 308–328.
- 57-Magro, M. J., S. D. Ryan, J. H. Sharp, and K. A. Ryan. (2009). "Using social networking for educational and cultural adaptation: an exploratory study". *Paper presented at the AMCIS 2009*. San Francisco, CA.
- 58-Miller, G. S., & Skinner, D. J. (2015). "The evolving disclosure landscape: how changes in technology, the media, and capital markets are affecting disclosure". *Journal of Accounting Research*. 53(2): 221–239.
- 59-Muller, A., (2006). "Global Versus Local CSR Strategies", *European Management Journal*. 24(2-3): 189-198.
- 60- Nagina, R. S. (2005). *"Disclosure Practices of Corporate Sector"*. New Century Publications, New Delhi, India.

- 61-Nandi, S. & Ghosh, S. K.,( 2012). "Corporate governance attributes, firm characteristics and the level of corporate disclosure: Evidence from the Indian listed firms". *Decision Science Letters* 2 . 45–58.
- 62- Narasimhan, M. S., & Vijayalakshmi, S. (2006). "Corporate Disclosure and Firm Characteristics in India". *The Icfai Journal of Accounting Research*.5 (4): 38-53.
- 63-O'Hara, M.( 1999). "Making market microstructure matter". *Financial Management*. 28. 83-90.
- 64-Park, Y. W., & Shin, H. H. (2004). "Board composition and earnings management in Canada". *Journal of Corporate Finance*. 10(3): 431–457.
- 65- Patelli, L., & Prencipe, A. (2007). "The relationship between voluntary disclosure and independent directors in the presence of a dominant shareholder". *European Accounting Review*. 16(1): 5–33.
- 66- Pinkston, M. (2009). "CPAs embrace Twitter: brief messages leave powerful impression". *Journal of Accountancy*. 208. 30.
- 67-Pizzani, L. (2010). "Social media and public companies". *CFA Magazine* .21. 38-39.
- 68-Polites, H.( 2013). "Should ASIC consider social media disclosures?" [Internet Document] (Technology Spectator, Australia) [created 5 April 2013; cited 16 August 2013]. available from:<http://www.businessspectator.com.au/article/2013/4/5/social-media/should-asic-consider-socialmedia-disclosures>.
- 69-Prokofieva, M. (2015). "Twitter-Based Dissemination of Corporate Disclosure and the Intervening Effects of Firms' Visibility: Evidence from Australian-Listed Companies". *Journal of Information Systems* .29. 107-136.
- 70-Quilter, M. (2013). "Continuous disclosure: social media and the two sides to trading halts [Internet document] (The Conversation Media Group, Australia) [created 21 January 2013; cited 21 August 2013].available from: <http://theconversation.com/continuous-disclosure-social-media-and-the-twosides-to-trading-halts-11624>.
- 71-Rao, T., and S. Srivastava. (2012). "Modeling movements in oil, gold, forex and market indices using search volume index and twitter sentiments". *Proceedings of the 5th Annual ACM Web Science Conference*. pp 336 – 345.
- 72-Reddy, K., and L. W. Gordon. (2010). "The effect of sustainability reporting on financial performance: an empirical study using listed companies". *Journal of Asia Entrepreneurship and Sustainability*. 6. 19-42.
- 73-Rouf, M. A., (2010). "Corporate Characteristics, Governance attributes and the extent of Voluntary disclosure in Bangladesh". *Asian Journal of Management Research*. 166-183.
- 74-Ryan, P. (2012). "Social media to shape disclosure law changes "[Business News] (ABC News), [created 11 July 2012; cited August

- 16 2013]. available from <http://www.abc.net.au/news/2012-07-11/asicreviewing-david-jones-bid/4123874>
- 75-Saeed, N., and S. Sinnappan.( 2011). "Adoption of Twitter in higher education—a pilot study", Paper presented at the Ascilite 2011, Hobart, Australia.
- 76-Singhvi, S., & Desai, H. B. (1971). "An Empirical Analysis of the Quality of Corporate Financial Disclosure". *Accounting Review*. 46 (1): 621-632.
- 77-Sprenger, T. O., A. Tumasjan, P. G. Sandner, and I. M. Welp. (2014). "Tweets and trades: the information content of stock microblogs". *European Financial Management*. 20. 926-957.
- 78-Xiong, F., A. Prasad, and E. Chapple. (2016). "The economic consequences of corporate financial reporting on *Twitter*". *In 7th Conference on Financial Markets and Corporate Governance Conference*, 31 March - 1 April 2016, Melbourne, Vic.
- 79-Xiong, F., A. Prasad, and E. Chapple.( 2015). "The Nature and Extent of use of Twitter for Financial Reporting by ASX Listed Companies-An Exploratory Study". *Paper presented at the Afaanz, Hobart*, Australia.
- 80-Zarazeski M., (1996). "Spontaneous Harmonization Effects of Culture and Market Forces on Accounting Disclosure Practices". *Accounting Horizons*. 10(1): 18-37.
- 81-Zhang, J. (2015). "Voluntary information disclosure on social media". *Decision Support Systems*. 73, 28–36.
- 82- Zhang, X., H. Fuehres, and P. A. Gloor.( 2012). "Predicting asset value through twitter buzz, in J. Altmann, U. Baumöl and B. Krämer eds", *Advances in Collective Intelligence 2011 (Springer, Berlin Heidelberg)* .23-34.