

تأثير معنويات المستثمرين على مؤشرات أسعار الأسهم في أسواق الأوراق المالية - دراسة حديثة لأحداث
الرياضية الكبرى على بعض مؤشرات البورصات الإفريقية

The effect of investor sentiment on stock price indices in stock markets - a recent study of
major sporting events on some African stock market indices

سميرة السايح^{1*}، بولرباح غريب²

¹مخبر الجامعة والتنمية المحلية المستدامة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة (الجزائر)
(sa.sayah@univ-ouargla.dz)

²مخبر الجامعة والتنمية المحلية المستدامة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة (الجزائر)
(gboularbah@gmail.com)

تاريخ الاستلام: 2019/12/15؛ تاريخ المراجعة: 2020/01/20؛ تاريخ القبول: 2020/11/16

ملخص: تهدف هذه الدراسة إلى قياس تأثير معنويات المستثمرين على مؤشرات أسعار الأسهم في الأسواق المالية ولتحقيق هذا الهدف يتم إتخاذ الرياضة وبالتركيز على كرة القدم باعتبارها الحدث الذي يعبر عن الحالة المزاجية التي يمكن أن تؤثر على العديد من المستثمرين في حياتهم اليومية ومنه تؤثر في عملية تسعير الأسهم. اقتصرت عينة الدراسة على مؤشرات أسواق البورصات الإفريقية التي تشارك في الأحداث الرياضية الدولية الكبرى - كأس أمم أفريقيا وكأس العالم - خلال الفترة 2008-2015. وبالتحديد الفرق التي تأهلت لكأس العالم: الجزائر، تونس، مصر، الكاميرون، نيجيريا. وقد خلصت النتائج في مجملها إلى عدم وجود تأثير للأحداث الرياضية على مؤشرات أسعار الأسهم في اليوم الموالي للحدث بأسواق البورصات الإفريقية؛ وبالتالي استخدام حدث الأحداث الرياضية كعامل من العوامل المؤثرة على معنويات المستثمرين ومنه على مؤشرات أسعار الأسهم غير محقق بهذه الدراسة. أي أن إهتمام المستثمرين بعد الأحداث الرياضية لا ينعكس على مؤشرات أسعار الأسهم، وهذا ما يوحي بلك المستثمرين عقلانيون، وأن الإنفعال الناجم عن نتائج الأحداث الرياضية صغير جدا بحيث لا يؤثر على مؤشرات أسواق الأسهم.

الكلمات المفتاحية: معنويات المستثمرين، أحداث رياضية، مؤشرات أسعار الأسهم، قرارات استثمارية، بورصات إفريقية.

تصنيف JEL: E44, G04, G11, G14

Abstract: The study aims to measure the impact of investor sentiment on the stock price indices. To achieve this goal, we take sports (football) as an event that reflects the mood that can affect many investors in their daily lives and affect the stock pricing process. The study sample was limited to the African stock markets indices that participate in the major international sporting events - the African Cup of Nations and the World Cup - during 2008-2015. Namely the teams that qualified for the World Cup: Algeria, Tunisia, Egypt, Cameroon, Nigeria. The results in their entirety concluded that there was no effect on the African stock market indices on the day preceding the sports event. Therefore, the use of the events as a factor affecting investor sentiment and the stock price indices is not achieved in this study. Hence, investor interest after sports events is not reflected in stock price indices, which suggests that investors are rational, and that the excitement caused by the results of sports events is too small to affect stock market indices.

Keywords: investor sentiment, sports events, stock price indices, investment decisions, African stock exchanges.

JEL classification codes: E44, G04, G11, G14.

*سميرة السايح sa.sayah@univ-ouargla.dz

I - تمهيد :

أثبتت النظريات الواقعية تواجد نوع من المستثمرين في السوق يتخذون قراراتهم الإستثمارية بناء على إعتقادات خاطئة ويصلون في النهاية إلى قرار إستثماري خاطئ، وقد أولت ذلك إلى وجود عوامل نفسية لدى المستثمرين الذين تغلب عليهم نزعة التفاؤل أو نزعة التشاؤم. إذ أن للمزاج دور وقت إتخاذ القرار وغالبا ما يدفع السلوك في إتجاهات مختلفة، - بحيث يشكل التأثير الفوري للمزاج على القرار تحديا حاسما للنظرية الإقتصادية- لذلك يتوقع أن يؤثر مزاج المستثمرين على تسعير الأسهم. تترجم سيكولوجية المستثمرين في أن المستثمرين الذين هم في مزاج جيد تعطي احتمال أكبر للتغيرات الجيدة التي تحدث وإحتمال منخفض للتغيرات السيئة، إذ يعاني المستثمرين الذين هم في مزاج جيد من قرارات متفائلة جدا، ويمكن أن يؤثر هذا التفاؤل على قراراتهم الإستثمارية. بحيث يكون المستثمرين المتفائلين أقل صرامة عند تحليل قراراتهم الإستثمارية وأيضا يتجاهلون المعلومات السلبية عن الأسهم.

قد يتأثر سلوك المستثمرين بالعديد من العوامل التي تؤثر على مزاج أو معنويات المستثمرين ومنه على سلوك التداول في الأسواق المالية، إذ ترتبط هذه العوامل في المقام الأول بالظروف أو الأحوال الجوية. وهو ما خلصت إليه الكثير من الدراسات أين توصلت إلى أن للطقس تأثير على الحالة المزاجية للشخص، وأن أشعة الشمس عادة ما تترافق مع المزاج الجيد والتفكير في التفاؤل. وتليها بعد ذلك العوامل الأخرى كالرياضة، الموسيقى والبدع، التفاعلات الإجتماعية... الخ. جل هذه العوامل تؤثر على المستثمرين في حياتهم اليومية ومنه تؤثر في عملية تسعير الأسهم. ويتم طرح الرياضة باعتبارها واحدة من هذه العوامل.

مما سبق تم التوصل إلى طرح الإشكالية التالية :

هل يوجد تأثير لمعنويات المستثمرين الناجم عن نتائج الأحداث الرياضية الكبرى على مؤشرات الأسعار في أسواق الأوراق

المالية ؟

ولإجابة على هذه الإشكالية يتم إتباع منهجية دراسة الحدث لقياس التغيرات في أسعار الأسهم الناجمة عن أحداث معينة، أين يتم إختبار الفروق بين مؤشر السوق ونتائج الأحداث الرياضية الدولية الكبرى بالتركيز على كرة القدم. إذ يتخذ العديد من المستثمرين قراراتهم الإستثمارية وفقا لأداء أندية كرة القدم التي يدعمونها.

II . الدراسات السابقة :

هنا كالعديد من الدراسات التي تناولت موضوع تأثير معنويات المستثمرين على أسعار الأصول المالية، وبحث فيما إذا كانت نتائج الأحداث الرياضية تؤثر على أسعار وعوائد الأسهم. وقد أكدت نتائج بعض الدراسات حقيقة أنه يمكن للمزاج الناجم عن نتائج الأحداث الرياضية أن يؤثر على عوائد سوق الأسهم. وهذا ما أظهرته نتائج دراسة التي قامت على دراسة العلاقة بين نتائج الرابطة الوطنية لكرة القدم (NFL) وعوائد الشركات المدرجة في مؤشر ناسداك Nasdaq . تشير نتائج هذه الدراسة إلى أن أداء الفرق الرياضية المحلية يؤثر على معنويات المستثمرين، مما يؤثر بشكل كبير على عوائد وتداول الأسهم المحلية . بحيث تؤدي خسارة الفريق إلى انخفاض العوائد في اليوم الموالي للمباراة ويزيد هذا الأثر عند الخسارة المفاجئة أو عند خسارة المباراة الحاسمة، وهو ما يهدد على أن التغيرات في معنويات المستثمرين تكون أكبر في المباريات المهمة. (Shao-Chi , Sheng-Syan, Robin K. , & Yueh- Hsiang , 2012) أجريت دراسة (Alex , Diego, & Oyvind , 2007) التي قامت على دراسة رد فعل سوق الأوراق المالية إلى التغيرات المفاجئة في مزاج المستثمر بدافع وجود علاقة قوية بين نتائج كرة القدم والمزاج. إذ لوحظ أن رد فعل سوق الأوراق المالية من خسارة لعبة كرة القدم كان بعد يوم من خسارة الفريق حيث تكون السوق سلبية (تتناقص). بينما كان رد فعل السوق أقوى في البلدان التي يكون لها نتائج إيجابية في كرة القدم. أما دراسة جاءت بهدف تقييم أثر أداء فرق كرة القدم المحلية ضد منافسين أجنبى على عوائد سوق الأسهم. وقد توصلت إلى وجود علاقة بين نتائج كرة القدم الدولية وتقلبات العوائد في سوق الأسهم، وتشير أيضا إلى وجود إنخفاض في عوائد سوق الأسهم بعد الخسارة - للفرق الأكثر نجاحا - وتغير علاقة المخاطرة بالعوائد مع نتيجة المباراة ويصبح المستثمر أكثر نفورا من المخاطر. بينما تشير إلى ارتفاع عوائد سوق الأسهم بعد الفوز - للفرق الأقل نجاحا - ويصبح المستثمر ميالا إلى المخاطرة. (Hakan & Nildag , 2012) بينما هدفت دراسة (Samagaio & al.) لدراسة تأثير الأداء الرياضي والأداء المالي على أداء

سوق الأوراق المالية لأندية كرة القدم التي تم إدراجها في بورصة لندن. وتوصلت نتائجها إلى أن هناك علاقة قوية بين الأداء المالي والأداء الرياضي، وتشير الدراسة أيضا إلى أن مدراء الفرق الرياضية ومجموعة المستثمرين الراعية للفرق تسعى لتحقيق مستوى أدنى من الأرباح وتعظيم الأداء الرياضي. كما توصلت إلى وجود علاقة بين عوائد سوق الأسهم والأداء المالي والأداء الرياضي. فضلا عن وجود عوامل أخرى تشرح عوائد الأسهم. (Samagaio, Couto, & Caiado) في سياق دراسة (Ramezani & al.) تم فحص تأثير نتائج مباريات كرة القدم على أسعار أسهم الشركات الراعية والشركات الغير راعية للفرق الرياضية. وقد أشارت النتائج إلى أن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين نتائج المباريات وارتفاع أسعار أسهم الشركات الراعية حيث يكون هذا الأثر كبير مقارنة بأسعار أسهم الشركات الأخرى الغير راعية للفرق. (Ramezani, Mardani, Emamgholipour, & Mardani, 2012) في حينلا تؤكد نتائج دراسة (Zawadzki, 2013) عن وجود علاقة إيجابية بين تنظيم الحدث الرياضي، اختيار الدولة المضيفة للحدث، والوقت الذي يقام فيه الحدث ومستوى الأسعار في الأسواق المالية المحلية. أين جاءت لتقدير تأثير تنظيم الأحداث الرياضية الضخمة في مؤشرات سوق الأسهم. وقد تمت الدراسة على سبعة أحداث رياضية التي تقام في كأس العالم، وقد أجريت على فترتين؛ تاريخ صدور قرار إجراء الحدث وخلال الحدث نفسه. إلا أن دراسة (Saraç & Zeren, 2013) جاءت بنتائج مختلفة نوعا ما أين بحثت في إمكانية تحليل تأثير الأداء في كرة القدم على عوائد الأسهم عن طريق التحكم في متغيرات مثل مؤشر السوق، ونوع من المباراة (سواء كانت دولية أو محلية)، المراهنة على نتيجة المباراة، مكان المباراة، الفارق بين تاريخ المباراة وتاريخ إفتتاح السوق المالية وعوائد مؤشر السوق. وأظهرت نتائجها أن أداء كرة القدم يرتبط إيجابيا وبشكل ملحوظ بعوائد الأسهم. إلا أنه يظهر تأثير سلبي للفرق التي كان أدائها سيء في الفترات الأخيرة، ولا تعد هذه النتيجة مفاجأة. غير أنه ذا تأثير إيجابي للفرق التي كان أدائها أفضل في هذه البطولات، حيث أن النجاح في مثل هذه البطولات الدولية من شأنه أن يولد عوائد كبيرة.

III. منهجية الدراسة:

1. فرضيات الدراسة :

لقياس أثر معنويات المستثمرين على مؤشرات الأسعار في الأسواق المالية تم تبني الفرضية البديلة التي تنص على وجود فروق عملية بين نتائج الأحداث الرياضية والتغيرات في مؤشرات أسعار الأسهم. وفرضية العدم التي تنص على ان المستثمرين عقلانيون، وأنه لا وجود للإنفصال الناجم عن نتائج الأحداث الرياضية ومنه على مؤشر سوق الأسهم. وتنص الفرضية البديلة الثانية على أن النتائج الإيجابية للأحداث الرياضية تؤدي إلى رد فعل إيجابي في سوق الأسهم، بينما تؤدي النتائج السلبية إلى رد فعل سلبي. ويزيد أثر النتيجة مع زيادة أهمية المباراة. وتمثلت فرضيات الدراسة في :

- توجد فروق جوهرية في مؤشرات الأسهم قبل وبعد الإعلان عن نتائج الأحداث الرياضية.
- توجد فروق جوهرية في مؤشرات الأسهم قبل وبعد الإعلان عن النتائج الإيجابية للأحداث الرياضية.
- توجد فروق جوهرية في مؤشرات الأسهم قبل وبعد الإعلان عن النتائج السلبية للأحداث الرياضية.

2. مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في كافة مؤشرات أسواق البورصات الإفريقية التي تشارك في الأحداث الرياضية الكبرى - كأس أمم أفريقيا وكأس العالم لكرة القدم - خلال الفترة 2008-2015. أما عينة الدراسة فإقتصرت على مؤشرات الأسواق المالية التي وصلت فرقها للدور الثالث في تصفيات إفريقيا لكأس العالم، وتم الإعتماد فقط على الخمسة فرق التي تأهلت لكأس العالم. وهي تونس، الجزائر، مصر، نيجيريا، الكاميرون.

3. الطريقة والأدوات :

لقياس أثر معنويات المستثمرين على سلوك التداول في الأسواق المالية، تم إستخدام دراسة الحدث التي تهدف إلى بحث الفروق التي يراد قياس تأثيرها على مؤشرات أسعار الأسهم. لهذا تم استخدام مؤشر سوق الأسهم في أول يوم تداول بعد المباراة لأنه يظهر أحيانا مشكل بقاء الأسواق مفتوحة وقت إجراء المباراة. وقد إستخدمنا مؤشر الإغلاق اليومي لأول يوم تداول بعد إتخاذ نتيجة المباراة، للتأكد من أن المؤشر يتأثر بشكل كامل بنتائج المباراة.

تم جمع بيانات عينة الدراسة من أسواق البورصات الإفريقية الخمسة التي تأهلت لفرقها لكأس العالم في كرة القدم 2010 وتمثلت في : الجزائر، تونس، مصر، نيجيريا، والكاميرون. كانت العينة قصدية حيث تم انتقاء المشاهدات وفقا للأحداث الرياضية الكبرى - كأس أمم أفريقيا وكأس العالم - وبما يخدم أهداف الدراسة. وقد تم تحديد جميع مباريات - حالة الربح والخسارة والتعادل - فرق العينة خلال الفترة 2008 - 2015 وأخذت المشاهدات المقابلة لها، ومشاهدات أخرى في حالة عدم وجود الحدث. و إستخدم متوسط مؤشرات الأسعار للأسواق الإفريقية الخمسة التي أدرجت في عينة الدراسة.

لإختبار فرضيات الدراسة تم إستخدام أسلوب دراسة الحدث الذي يستخدم في الدراسات التطبيقية للبحث بين الأحداث وأسعار الأوراق المالية، بالاعتماد على البرنامج الإحصائي SPSS. وذلك بإختبار الفروق لمتوسط مؤشرات الأسهم للأوراق المالية محل الدراسة للعينات المستقلة.

4. عرض وتفسير النتائج :

كما سبق ذكره فإن الهدف من دراسة الحدث هو معرفة الفروق الجوهرية بين مؤشرات الأسعار والأحداث الرياضية. وتم تحليل البيانات باستخدام البرنامج الإحصائي SPSS وقد تم حساب المتوسط والانحراف المعياري لمؤشر أسعار الأسهم، وإختبار t-test للعينات المستقلة. إذ يتضح من الجداول (01) (02) (03) الإحصاءات الوصفية للعبئة المدروسة ؛ بحيث يقدم المعلومات عن عدد الأحداث الرياضية (مباريات كرة القدم) وعدد المشاهدات المقابلة لها في أول يوم تداول بعد الحدث الرياضي ، وقد تم تحديد جميع المباريات وعلى ثلاث حالات. يتضح من خلال الجداول أن متوسط مؤشرات أسعار الأسهم في حالة الربح بلغ 16517,45 وهو يختلف عن متوسط حالة الخسارة بمقدار 2151,21 أما متوسط مؤشرات أسعار الأسهم في حالتي الربح والخسارة معا كان 17002,72. بالنسبة للانحراف المعياري كان 12740,54 في حالة الربح و 12733,22 في حالة الخسارة حيث كان الفارق تقريبا معدوم بين الحالتين، بينما بلغ الانحراف المعياري في مجمل الأحداث 13472,00.

نلاحظ أيضا من الجداول (04) (05) (06) أن مستوى المعنوية بين المتوسطات الحسابية لمؤشر أسعار الأسهم في الإختبار 0.726 وهي أكبر من 0.05 وعليه نرفض الفرضية البديلة ونقبل الفرضية الصفرية التي تنص بعدم وجود فروق جوهرية بين متوسطات مؤشرات أسعار الأسهم ونتائج الأحداث الرياضية في حالة وجود الحدث من عدمه. وهو ما يجب عن الفرضية الأولى. أما في حالتي الربح والخسارة نلاحظ أن مستوى المعنوية بين متوسطات مؤشرات أسعار الأسهم 0.585 و 0.957 وهي أكبر من 0.05 وعليه نرفض الفرضية الثانية والثالثة اللتان تنصان بوجود فروق جوهرية بين متوسطات مؤشرات أسعار الأسهم والنتائج الإيجابية أو السلبية للأحداث الرياضية في حالة وجود الحدث من عدمه. نستنتج أن فرضيات الدراسة تشير إلى عدم وجود فروق جوهرية بين الأحداث الرياضية ونتائجها الإيجابية أو السلبية والتغيرات في مؤشرات أسعار الأسهم في اليوم الموالي للحدث. تتوافق هذه النتيجة مع نتائج دراسة (Krystian Zawadzki 2013) بينما تتعارض مع نتائج بقية الدراسات السابقة والتي توصلت إلى وجود علاقة بين نتائج كرة القدم الدولية وتقلبات العوائد في سوق الأسهم، وأشارت أيضا إلى أن النتائج السلبية - خسارة الفريق - تؤدي إلى إنخفاض في عوائد سوق الأسهم في اليوم الموالي للمباراة. وتؤدي النتائج الإيجابية - فوز الفريق - إلى إرتفاع عوائد سوق الأسهم في اليوم الموالي للمباراة. وقد تم التوصل في هذه الدراسة إلى عدة نتائج نوجزها فيما يلي :

- كشفت النتائج أنه لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين نتائج الأحداث الرياضية ومؤشرات أسعار الأسهم وهذا يفسر أنه لا يوجد تأثير للحالة المزاجية الناجمة عن نتائج الأحداث الرياضية على مؤشرات الأسعار.
- لا يوجد تأثير لنبا الإعلان عن نتائج الأحداث الرياضية عن مؤشر الأسعار في أسواق البورصات الإفريقية، وهذا يدل على أن إهتمام المشجعين بعد المباراة لا ينعكس على مؤشر السوق. مايعني أن المستثمرين عقلايين، وأن الأسواق تتسم بالكفاءة.
- الإنفعال أو المزاج الناجم عن نتائج الأحداث الرياضية صغير جدا بحيث لا يؤثر على مؤشر سوق الأسهم.
- تبين مخرجات الدراسة وتؤكد على عدم وجود تأثير للأحداث الرياضية من خلال قياس متوسط المتوسطات لمؤشرات أسعار أسواق البورصات الإفريقية محل الدراسة في حالة وجود الحدث من عدمه.

5. خلاصة :

حاولنا من خلال هذا الدراسة معالجة موضوع الإنفعالات الناجمة عن نتائج الأحداث الرياضية، كأحد المواضيع التي تبحث في العوامل المؤثرة على معنويات المستثمرين ومنه على أسعار الأسهم من خلال تسليط الضوء على دراسة الحدث التي تستخدم في الدراسات التطبيقية للبحث عن الفروق الجوهرية بين مؤشرات الأسعار والأحداث الرياضية.

ويمكن تبرير اعتماد متغير الأحداث الرياضية للدراسة كونه أحد العوامل التي تؤثر على المستثمرين في حياتهم اليومية ومنه تؤثر في عملية تسعير الأسهم، وأيضاً باعتباره الحالة التي يمكن أن تؤثر على الآلاف من أمزجة البشر في وقت واحد. إذ يتخذ العديد من المستثمرين قراراتهم الإستثمارية وفقاً لأداء أندية كرة القدم التي يدعمونها. وعلى هذا الأساس جاء هذا البحث ليسلط الضوء على عامل من العوامل المؤثرة على معنويات المستثمرين، على اعتبار أن مشكلة التحيزات السلوكية من أهمال مشاكل التي تؤثر على خيارات وتصورات المستثمرين المستقبلية. وهكذا تمكنا من الإجابة على الفرضيات الموضوعية في مستهل البحث.

تشير النتائج في مجملها إلى عدم وجود تأثير للأحداث الرياضية على مؤشرات أسعار الأسهم في اليوم الموالي للحدث بأسواق البورصات الإفريقية؛ الجزائر، تونس، مصر، الكاميرون، نيجيريا. وبالتالي استخدام حدث الأحداث الرياضية كعامل من العوامل المؤثرة على معنويات المستثمرين ومنه على مؤشرات أسعار الأسهم غير محقق بهذه الدراسة. ومنه فإن اهتمام المستثمرين بعد الأحداث الرياضية لا ينعكس على مؤشرات أسعار الأسهم، وهذا ما يوحي بأن المستثمرين عقلانيون، أو أن الإنفعال الناجم عن نتائج الأحداث الرياضية صغير جداً بحيث لا يؤثر على مؤشرات أسواق الأسهم. وهي نفس النتيجة التي توصلت إليها دراسة (Zawadzki, 2013) بعنوان تأثير الأحداث الرياضية الكبرى على أسواق الأسهم. بحيث يمكن أن يرجع السبب إلى فارق التوقيت (فرق اليوم) وهو الفارق الزمنيين تاريخ المباراة وأول يوم تداول بعد المباراة بحيث يمكن أن يضعف أو يختفي الأثر مع زيادة فارق التوقيت، كما يمكن أن يرجع السبب إلى أخطاء في اللىقل، أخطاء في المعلومات المتحصل مبهلء، العينة غير كافية، قصر فترة الدراسة، أو لأسباب أخرى.

- ملاحق :

الجدول (01) : متوسط وإنحراف مؤشر أسعار الأسهم لجمال الأحداث الرياضية.

Descriptives								
أسعار الأسهم								
	N	Moyenne	Ecart type	Erreur standard	Intervalle de confiance à 95 % pour la moyenne		Minimum	Maximum
					Borne inférieure	Borne supérieure		
وجود الحدث	118	17311,2942	16333,62529	1503,63209	14333,4296	20289,1587	723,00	52076,36
عدموجود الحدث	118	16694,1529	9877,33755	909,28262	14893,3663	18494,9395	1187,46	58520,74
Total	236	17002,7235	13472,00676	876,95294	15275,0297	18730,4174	723,00	58520,74

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الدراسة ومخرجات البرنامج الإحصائي SPSS

الجدول (02) : متوسط وانحراف مؤشر أسعار الأسهم في حالة الربح.

Descriptives									
أسعار الأسهم									
	N	Moyenne	Ecart type	Erreur standard	Intervalle de confiance à 95 % pour la moyenne		Minimum	Maximum	Variance intercomposantes
					Borne inférieure	Borne supérieure			
وجود الحدث	79	15961,7003	15563,22068	1750,99913	12475,7289	19447,6718	683,00	45154,76	
عدم وجود الحدث	79	17073,2142	9158,84216	1030,45025	15021,7454	19124,6831	3799,00	58520,74	
Total	158	16517,4573	12740,54227	1013,58312	14515,4389	18519,4757	683,00	58520,74	
Modèle Effets fixes			12769,06863	1015,85256	14510,8564	18524,0581			
Effets aléatoires				1015,85256 ^a	3609,8267 ^a	29425,0878 ^a			-1446181,28729

a. Avertissement : La variance intercomposantes est négative. Elle a été remplacée par 0.0 lors du calcul de la mesure des effets aléatoires.

المصدر : من إعداد الباحثين بالإعتماد على بيانات الدراسة ومخرجات البرنامج الإحصائي SPSS

الجدول (03) : متوسط وانحراف مؤشر أسعار الأسهم في حالة الخسارة.

Descriptives									
أسعار الأسهم									
	N	Moyenne	Ecart type	Erreur standard	Intervalle de confiance à 95 % pour la moyenne		Minimum	Maximum	Variance intercomposantes
					Borne inférieure	Borne supérieure			
وجود الحدث	44	14289,2761	18132,04124	2733,50807	8776,6317	19801,9204	,00	52076,36	
عدم وجود الحدث	47	14438,2942	3143,32022	458,50038	13515,3808	15361,2076	10701,36	19281,83	
Total	91	14366,2415	12733,22663	1334,80484	11714,4187	17018,0642	,00	52076,36	
Modèle Effets fixes			12804,34037	1342,25959	11699,2002	17033,2827			
Effets aléatoires				1342,25959 ^a	-2688,7837 ^a	31421,2666 ^a			-3596138,83553

a. Avertissement : La variance intercomposantes est négative. Elle a été remplacée par 0.0 lors du calcul de la mesure des effets aléatoires.

المصدر : من إعداد الباحثين بالإعتماد على بيانات الدراسة ومخرجات البرنامج الإحصائي SPSS

الجدول (04) : إختبار t-test لقياس أثر مجمل الأحداث الرياضية على مؤشرات أسعار الأسهم.

Test des échantillons indépendants									
	Test de Levene sur l'égalité des variances		Test t pour égalité des moyennes						
	F	Sig.	t	Ddl	Sig. (bilatéral)	Différence moyenne	Différence erreur standard	Intervalle de confiance de la différence à 95 %	
								Inférieur	Supérieur
أسعار الأسهم Hypothèse de variances égales	71,144	,000	,351	234	,726	617,14131	1757,18648	-2844,78604	4079,06866
Hypothèse de variances inégales			,351	192,478	,726	617,14131	1757,18648	-2848,67255	4082,95517

المصدر : من إعداد الباحثين بالإعتماد على بيانات الدراسة ومخرجات البرنامج الإحصائي SPSS

الجدول (05) : إختبار t-test لقياس أثر حدث الربح على مؤشرات أسعار الأسهم.

Test des échantillons indépendants									
	Test de Levene sur l'égalité des variances		Test t pour égalité des moyennes						
	F	Sig.	T	ddl	Sig. (bilatéral)	Différence moyenne	Différence erreur standard	Intervalle de confiance de la différence à 95 %	
								Inférieur	Supérieur
أسعار الأسهم Hypothèse de variances égales	64,494	,000	-,547	156	,585	-1111,51387	2031,70511	-5124,71560	2901,68786
Hypothèse de variances inégales			-,547	126,241	,585	-1111,51387	2031,70511	-5132,12429	2909,09655

المصدر : من إعداد الباحثين بالإعتماد على بيانات الدراسة ومخرجات البرنامج الإحصائي SPSS

الجدول(06): إختبار t-test لقياس أثر حدث الخسارة على مؤشرات أسعار الأسهم.

Test des échantillons indépendants										
	Test de Levene sur l'égalité des variances		Test t pour égalité des moyennes							
	F	Sig.	T	Ddl	Sig. (bilatéral)	Différence moyenne	Différence erreur standard	Intervalle de confiance de la différence à 95 %		
								Inférieur	Supérieur	
الأسهما سعار	Hypothèse de variances égales	106,711	,000	-,055	89	,956	-149,01811	2685,97916	-5486,00149	5187,96528
	Hypothèse de variances inégales			-,054	45,420	,957	-149,01811	2771,69424	-5730,07245	5432,03624

المصدر : من إعداد الباحثين بالإعتماد على بيانات الدراسة ومخرجات البرنامج الإحصائي SPSS

– الإحالات والمراجع :

1. Zawadzki, K. (2013, February). **The impact of mega sports events on the stock markets**. Consulté le 01 23, 2014, sur https://mpira.ub.uni-muenchen.de/44834/8/MPRA_paper_44834.pdf
2. Alex , E., Diego, G., & Oyvind , N. (2007). **Sports Sentiment And Stock Returns**. *The Journal of Finance* , 62(04), 1967-1998.
3. Hakan , B., & Nildag , B. C. (2012). **Effects of soccer on stock markets: The return–volatility Relationship**. *The Social Science Journal*(49), 368-374.
4. Ramezani, A., Mardani, H., Emamgholipour, M., & Mardani, S. (2012). **The Effect of the Results of Football Champions League Games on Sponsors' Stock Prices: Evidence from Iran**. *World Applied Sciences Journal*, 20(01), 102-106.
5. Samagaio, A., Couto, E., & Caiado, J. (s.d.). **Sporting, financial and stock market performance in English football: an empirical analysis of structural Relationships**. Consulté le 01 23, 2014, sur <http://cemapre.iseg.ulisboa.pt/archive/preprints/395.pdf>
6. Saraç, M., & Zeren, F. (2013). **The Effect of Soccer Performance on Stock Return: Empirical Evidence From “The Big Three Clubs” of Turkish Soccer League**. *Journal of Applied Finance & Banking*, 03(05), 299-314.
7. Shao-Chi , C., Sheng-Syan, C., Robin K. , C., & Yueh-Hsiang , L.(2012). **Local sports sentiment an returns of locally headquartered stocks: A firm-level analysis**. *Journal of Empirical Finance*(19), 309-318.

كيفية الاستشهاد بهذا المقال حسب أسلوب APA :

- سميرة السايح ، بولرباح غريب ، (2020)، تأثير معنويات المستثمرين على مؤشرات أسعار الأسهم في أسواق الأوراق المالية - دراسة حديثة للأحداث الرياضية الكبرى على بعض مؤشرات البورصات الإفريقية ، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية ، المجلد 07(العدد 02)، الجزائر: جامعة قاصدي مرباح ورقلة، ص.ص 253-262.



يتم الاحتفاظ بحقوق التأليف والنشر لجميع الأوراق المنشورة في هذه المجلة من قبل المؤلفين المعنيين وفقا لـ **رخصة المشاع الإبداعي نسب المصنّف - غير تجاري - منع الاشتقاق 4.0 دولي (CC BY-NC 4.0)**.

المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية مرخصة بموجب **رخصة المشاع الإبداعي نسب المصنّف - غير تجاري - منع الاشتقاق 4.0 دولي (CC BY-NC 4.0)**.



The copyrights of all papers published in this journal are retained by the respective authors as per the **Creative Commons Attribution License**.
Algerian Review of Economic Development is licensed under a **Creative Commons Attribution-Non Commercial license (CC BY-NC 4.0)**.