



**أثر الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المالي المحاسبي
والسوقي لشركات المساهمة المصرية
"دراسة اختبارية"**

إعداد

د. مصطفى السيد مصطفى الإسداوي

مدرس المحاسبة

كلية التجارة - جامعة الزقازيق

elesdaway@gmail.com

د. فوزي عبد الباقي فوزي مرقص

أستاذ المحاسبة المساعد

كلية التجارة - جامعة الزقازيق

dr_fawzy2008@yahoo.com

نسيلاه صبري أحمد محمود محمد

باحثة ماجستير محاسبة - كلية التجارة

جامعة الزقازيق

nosailasahmed@gmail.com

مجلة البحوث التجارية - كلية التجارة جامعة الزقازيق

المجلد السابع والأربعون - العدد الرابع أكتوبر 2025

رابط المجلة: <https://zcom.journals.ekb.eg/>

أثر الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المالي المحاسبي والسوقي للشركات المساهمة المصرية دراسة اختبارية "

ملخص

استهدفت الدراسة الحالية دراسة واختبار أثر الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المالي المحاسبي المقاس بمقياس العائد على الأصول، ومقياس العائد على حقوق الملكية والأداء والسوقي المقاس بنسبة توبن كيو، ونسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية، كما تم قياس الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول بمقياس الاستثمار المفرط الذي يتم التعرف عليه من خلال البواقي الإحصائية الناتجة من معادلة انحدار نمو الأصول ونمو المبيعات، وتمت الدراسة الاختبارية على عينة من الشركات المساهمة "110 شركة" المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية خلال الفترة الممتدة من عام 2016م – 2022م، وذلك بواقع (758) مفردة، بالاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين المتغيرات. وأشارت النتائج إلى أن هناك تأثير معنوي موجب للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على أداء الشركة المحاسبي المقاس بمعدل العائد على الأصول (ROA) وأيضاً تأثير معنوي موجب للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المحاسبي المقاس بمعدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، كما أظهرت النتائج أنه لا يوجد تأثير معنوي للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على أداء الشركة السوقي المقاس بنسبة توبن كيو (Tobin's Q)، كما لا يوجد تأثير معنوي للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء السوقي المقاس بنسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (M/B).

المصطلحات الرئيسية: الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول، الأداء المحاسبي، الأداء السوقي.

أولاً: مقدمة ومشكلة البحث

أصبح من الضروري الاهتمام بعلم التمويل السلوكي الذي يدعم أن المحرك الأساسي للأفراد هي نفسيتهم ودوافعهم الشخصية فهم يتأثرون بتحيزاتهم الشخصية مما تؤثر على جودة القرارات، حيث يمكن دمج علم التمويل مع علم النفس المعرفي للتعرف على تأثير الجوانب السلوكية على العديد من القرارات (سمعان، أحمد، 2020). يركز التمويل السلوكي للشركات على السمات الإدارية مثل الثقة المفرطة، التفاؤل، وغيرها من التحيزات السلوكية، وعندما يتم دمج التحيزات السلوكية مع نماذج وتقنيات التمويل التقليدية يحدث فهم أفضل للظاهرة (Mundi and Kaur, 2019).

يميل المديرون المفرطو الثقة إلى التقليل من تقدير المخاطر التي تتعرض لها الشركة والزيادة المبالغ فيها في عمليات الاستثمار، مما يضع ذلك الشركة في حالة من الصعوبات المالية فيتأثر الأداء بالسلب ويضر ذلك بالمساهمين الذين وثقوا في استثمار أموالهم في الشركة (Guzman and Aceituno, 2021). حيث وجدت دراسة (Leng et al., 2021) أن الثقة المفرطة للمدير التنفيذي تجعل الشركة أكثر عرضة لمخاطر الإفلاس، ويرجع ذلك إلى تفضيل المديرين المفرطيين الثقة تمويل مشاريعهم الاستثمارية عن طريق الديون على الرغم من تعرض الشركة لمخاطر في السيولة، مما يحدث تعسر مالي داخل الشركة ويزيد احتمالات إفلاسها وبالتالي، تدمير أداء الشركة السوقي. وأشارت دراسة (Kunjal et al., 2021) إلى أن الثقة المفرطة للمدير التنفيذي تؤثر سلباً على أداء الشركة السوقي، نظراً للآثار السلبية التي تترب على الثقة الإدارية، ومنها الاستثمار المفرط حيث يميل المدير التنفيذي المفرط في الثقة إلى الاستثمار في مشاريع استثمارية تحقق صافي قيمة حالية سالبة، لاعتقاده أنه قادر على تحويل نتائج هذه المشاريع لصالح الشركة في المستقبل، لكنه يفشل في ذلك مما يؤدي إلى تدهور أداء الشركة.

على الرغم من الدلالات السلبية في الغالب المرتبطة بالثقة المفرطة، بدأ العلماء في إبراز الثقة المفرطة للمدير التنفيذي في ضوء أكثر إيجابية. على سبيل المثال، تُظهر الدراسات أن الثقة يمكن أن تؤدي أيضاً إلى نتائج مؤسسية مواتية، مثل الابتكار أو إدخال منتجات رائدة (Simon and Houghton, 2003).

حيث توصلت العديد من الدراسات (Sari and Wijayati, 2024; Gao et al., 2021;) إلى أن الثقة المفرطة للمدير التنفيذي تؤثر

بالإيجاب على أداء الشركة السوقي، وبررت ذلك دراسة (Tang and Chang, 2024) بأن المديرين التنفيذيين مفرطو الثقة يميلون إلى القيام بعمليات استثمارية محفوفة بالمخاطر بسبب قدرتهم على تجاهل المخاطر وتكون هذه العمليات ذات قيمة تعود بالنفع على أداء الشركة السوقي.

كما توصلت العديد من الدراسات (Ruissen, 2012; Burkhard et al., 2018; Lapre, 2018; Vitanova, 2021; Miao et al., 2023) إلى أن الثقة المفرطة للمدير التنفيذي تؤثر على الأداء المالي مقاساً بمقاييس محاسبية ومقاييس سوقية معاً وأرجعت ذلك دراسة (Mundi and Kaur, 2019) إلى أن الثقة الإدارية المفرطة أحد الجوانب الرئيسية التي تؤثر على عملية اتخاذ القرار في الشركة، وأن المديرين مفرطو الثقة يأخذون مستوى الاستثمار للشركة إلى المستوى الأمثل، مما يؤدي إلى أداء متفوق. كما يميل هؤلاء الرؤساء التنفيذيون إلى الاعتقاد بأنهم قادرون على التحكم في نتائج مشاريع الاستثمار الخاصة بهم، وبالتالي يقللون من احتمال الفشل. وأشارت دراسة (Reyes et al., 2022) للعلاقة الإيجابية بين الثقة المفرطة للمدير التنفيذي وأداء الشركة المحاسبي والسوقي، وفسرت ذلك بأن الأفراد الواثقون من أنفسهم يميلون لتبني أسلوب اتخاذ قرار مستقل نادراً ما يسألون الآخرين عن عملية صنع القرار لأنهم يعتقدون أن الآخرين في المؤسسة لا يمكنهم اتخاذ نفس القرارات عالية الجودة التي يتخذونها.

وعلى النقيض توصلت دراستي (Khalishah, 2021؛ حسين، 2023) إلى أنه لا تؤثر ثقة المدير التنفيذي المفرطة على أداء الشركة السوقي، كما أيدت نفس الرأي دراسة (Candy and Delfin, 2023) وأشارت إلى أن الثقة الإدارية المفرطة ليس لها أي تأثير على أداء الشركة المحاسبي. ولم تتوصل دراسة (عبد العظيم وآخرون، 2024) إلى نتيجة محددة من حيث علاقة الثقة الإدارية المفرطة وأداء الشركة السوقي، حيث فسرت الاختلاف في نتائج الثقة المفرطة على الأداء السوقي أن سببه يرجع لاختلاف الآثار التي تترتب على الثقة المفرطة والتي قد تكون إيجابية فتنعكس بالإيجاب على أداء الشركة، وقد تكون آثار سلبية فتنعكس بالسلب على أداء الشركة، بالإضافة إلى اختلاف المقاييس واختلاف بيئة التطبيق.

وفي ضوء ما سبق يتطلب دراسة تأثير الثقة الإدارية المفرطة على أداء الشركة المحاسبي والسوقي في البلدان النامية ومنها مصر، وذلك لتفسير التباين في الدراسات السابقة.

وعليه وفي ضوء العرض السابق يمكن صياغة مشكلة الدراسة في السؤال البحثي التالي:

هل تؤثر الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المالي المحاسبي والسوقي للشركة في بيئة الأعمال المصرية؟

ثانياً: هدف البحث

يتمثل الهدف الرئيسي لهذا البحث في دراسة واختبار أثر الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المالي المحاسبي والسوقي وذلك في سوق الأوراق المالية المصرية، وينبثق عن هذا الهدف الأهداف الفرعية التالية:

- التعرف على تأثير الثقة الإدارية المفرطة على كلٍ من معدل العائد على الأصول، وعلى معدل العائد على حقوق الملكية.
- التعرف على تأثير الثقة الإدارية المفرطة على كلٍ من نسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية، وعلى نسبة توبين كيو.

ثالثاً: أهمية البحث

أ- الأهمية العلمية:

- هذه الدراسة امتداد للبحوث التي تناولت المشاكل التي تحدثها تحيزات المديرين التنفيذيين على أداء الشركة، وبشكل خاص تأثير تحيز الثقة المفرطة للمدير التنفيذي على الأداء المحاسبي والسوقي.
- ندرة الدراسات التطبيقية في مجال دراسة أثر الثقة المفرطة للمدير التنفيذي على الأداء المحاسبي والسوقي للشركات في البلدان النامية والأسواق الناشئة، وتسعى الدراسة الحالية إلى الوصول إلى دليل اختباري من البيئة المصرية حول هذه العلاقة.

ب- الأهمية العملية:

- تكمن أهمية الدراسة العملية في كونها تسعى إلى اختبار تلك العلاقة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
- نتائج الدراسة الحالية قد تفيد المستثمرين في عملية اتخاذ قرارات الاستثمار في الشركات المصرية، وذلك من خلال التعرف على الآثار التي تترتب على ثقة المدير التنفيذي المفرطة،

وانعكاس ذلك على الأداء المحاسبي وأداء الشركة في الأسواق، وذلك لترشيد قرارات المستثمرين وبالتالي زيادة المنفعة التي تعود عليهم.

رابعاً: حدود ونطاق البحث

يتم تطبيق الدراسة الاختبارية على عينة من الشركات المساهمة "110 شركة" مقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية، خلال الفترة الممتدة من عام 2016 م إلى عام 2022 م وذلك بواقع 758 مفردة مع استبعاد 12 مفردة مفقودة، واستبعاد الشركات التي تنتمي لقطاعي البنوك والخدمات المالية بسبب الطبيعة المختلفة لأنشطتهما وتقاربيهما المالية عن باقي القطاعات.

خامساً: خطة البحث

اتساقاً مع طبيعة مشكلة البحث الحالية وتحقيقاً لأهدافها واختبار فرضياتها سوف يتم تقسيم البحث على النحو التالي، القسم الأول ويستعرض الإطار النظري للبحث، القسم الثاني يختص بمراجعة الدراسات السابقة وتطوير فرضيات البحث، القسم الثالث يشتمل على الدراسة الاختبارية والتي يتم بها اختبار فرضيات البحث وتحليل ومناقشة النتائج.

القسم الأول: الإطار النظري للبحث

أولاً: الثقة الإدارية المفردة والعوامل التي تساعد في تكوينها

1- مفهوم الثقة الإدارية المفردة (الزائدة)

أشار (Johnson and Fowler, 2011; Glaser and Weber, 2010) إلى أن الثقة المفردة للمدير التنفيذي هي أحد أشكال التحيز الإدراكي التي تؤثر على إدراك الفرد وإقباله على الخطر، فهي تعبر عن الفرق بين معتقدات المديرين نحو قدراتهم الشخصية وقدراتهم الفعلية (Nguyen et al., 2020). فهي واحدة من أكثر التحيزات السلوكية التي تؤثر على عملية اتخاذ القرارات، وتتمثل في اعتقاد المديرين مفراطي الثقة أنهم أفضل من غيرهم في تقدير الأصول المالية الخاصة بشركاتهم (Ali and Tauni, 2021). فهي سمة إنسانية تؤدي بالأفراد إلى اتخاذ قرارات بناءً على تحيزات شخصية ونظرة متفائلة (Schrand and Zechman, 2012; Invernizzi, 2017)، وهذه السمة ليست ثابتة في الإنسان لكنها تتبع من تقديره الإيجابي لقدراته نتيجة لتراكم خبرات سابقة

فينسب النتائج الإيجابية لنفسه ويرجع الفشل للآخرين وعوامل خارج سيطرته مما يؤدي به للمبالغة في اتخاذ القرارات المستقبلية (Kind and Twardawski, 2016).

وأضاف (محمد، 2021؛ إبراهيم وآخرون، 2024) أن الثقة المفرطة للمدير التنفيذي هي مغالاة المديرين في تقدير مهاراتهم الشخصية، قدراتهم ومعارفهم عند التعامل مع المخاطر وحالات عدم التأكد الخاصة بعملية اتخاذ القرارات، وينتج عن هذه التوقعات مبالغة أخرى في توقع الأحداث المواتية أو الإيجابية أو غير الواقعية والتقليل من احتمالية حدوث الأحداث غير المواتية (السلبية). ومما سبق يمكن تعريف الثقة المفرطة للمدير التنفيذي بأنها صفة إنسانية ترتبط دائماً بالأفراد المتميزين بمهارات مميزة وفي المناصب العليا، حيث يميل المديرون إلى المبالغة في مهاراتهم ودقة توقعاتهم إسناداً ذلك إلى نجاحاتهم في بيئة العمل التنافسية، فينتج عنها اعتقادات وهمية تجاه الأحداث الإيجابية وتجاهل تام للأحداث السلبية التي من المحتمل أن تؤثر على الشركة، على الرغم من كل هذه الدلالات السلبية إلا أنها تعمل على تدعيم الابتكارات في الشركة.

2- العوامل التي تساعد في تكوين الثقة الإدارية المفرطة

هناك مجموعة من العوامل التي تقود بعض المديرين للمبالغة في آرائهم وقدراتهم ومعرفتهم الشخصية، وتشمل:

1/2 العوامل الديموجرافية (الشخصية) وتتمثل في (النوع- الخبرة- العمر- التعليم- الحالة المزاجية)

2/2 عوامل غير شخصية

أ- ازدواجية دور المدير التنفيذي (نفوذ المديرين) CEO Duality

أشارت دراسة (Adam et al., 2015; Cormier et al., 2016) إلى أنه كلما زادت سلطة ونفوذ المدير وقدرته على السيطرة على القرارات الهامة تزداد الغطرسة، وبالتالي زيادة فرط الثقة. وأضافت دراسة (Liu and Lei, 2021) إن تمتع المديرين التنفيذيين بمستويات عالية من السلطة تجعلهم يميلون إلى التفاؤل، حيث تزيد ازدواجية دور المدير التنفيذي من ثقة المدير التنفيذي بنفسه مما يولد ذلك شعوراً داخلياً لديه بالثقة المفرطة في قدرته على اتخاذ القرارات.

بـ التغطية الصحفية Press Coverage

تلعب دوراً هاماً في عمليات الثقة المفرطة لأنها دائماً ما تنسب نجاح الشركات وتميزها إلى المديرين التنفيذيين، وتتجاهل العوامل التي ساعدت على هذا النجاح (Hirshleifer et al., 2012; Malmendier and Tate, 2005b).

جـ. الروابط السياسية Political Connections

أشارت دراسة (Tee and Majid, 2021) إلى امتلاك المدير التنفيذي نفوذ أو سلطة كونه أحد رجال الدولة الحاليين أو السابقين، أو عندما يكون لديه أصدقاء أو أقارب لديهم علاقات سياسية يعزز ذلك ثقته بنفسه ويزيد من الثقة المفرطة لديه عند اتخاذ قراراته معتمداً في ذلك على علاقاته ومعارفه.

د. الأداء السابق للشركة أو السوق

تزداد ثقة متخذي القرارات في توقعاتهم وذلك في الفترات التي تلي تحقيق الشركة نجاحات كبيرة، حتى ولم يكن لديهم أي فضل في تحقيق هذه النجاحات، فالمديرين في سوق المال يصابوا بالثقة المفرطة بعد تحقيقهم نجاحات سابقة، كما ينسبون الفضل دائماً لأنفسهم وقدراتهم حتى لو كان المتسبب في هذا النجاح هو التخيرات في السوق (Gervais et al., 2011).

هـ حجم الشركة

أشارت دراسة (Ali and Anis, 2012) إلى ارتباط حجم الشركة بعلاقة موجبة مع الثقة المفرطة لدى المديرين التنفيذيين، حيث أنه عندما يزيد حجم الشركة فإن ذلك يزيد من احتمالات وجود ثقة مفرطة لدى المديرين، كما ينصب اهتمام المستثمرين دائماً على الشركات كبيرة الحجم ومتابعة أخبارها.

ثانياً: الأداء المالي ومؤشرات الأداء المحاسبي والسوقي

1. مفهوم الأداء المالي

يعتبر الأداء المالي من أهم المفاهيم بالنسبة للشركات لأنه يعكس صورة كاملة عن نتائج أعمال الشركة على مستوى البيئة الداخلية والخارجية (الجبوري، 2007) وأيد ذلك (أحمد، 2023) بأن الأداء المالي ما هو إلا انعكاس لأنشطة الشركة وإنجازاتها، فهو ناتج نشاط الشركة الشمولي الذي تمارسه ويحدد مستوى إنجازها وقدر استخدامها لمواردها وإمكاناتها. وقد اختلف الباحثون

والمفكرون في وضع تعريف محدد للأداء المالي (أعويطيل، 2015)، وتتنوع المصطلحات التي تشير إليه مثل الكفاءة والفعالية (الطوخي، 2019)، وذلك لاختلاف المعايير والمقاييس التي يتم الاعتماد عليها عند دراسته (صبري، عبد الرحمن، 2020)، حيث أن كل طرف يفسره بما يعود به بالنفع على مصالحه الشخصية، فالمساهم يهدف إلى تعظيم ثروته، الشركة تسعى إلى البقاء والاستمرار، والموظف يسعى إلى زيادة الأجور والمكافآت، والجهاز الحكومي يهدف إلى زيادة حصيلته من الضرائب، والمجتمع يسعى لتحقيق الرخاء الاقتصادي ورفاهية الأفراد وتحقيق العدالة الاجتماعية، كل هذه الأطراف تفسر الأداء بالشكل الذي يناسبها (دادن، 2006).

أيضاً يشير الأداء المالي إلى قدرة الشركة على تطويع الأصول لتحقيق الأرباح في الوقت الحالي وفي المستقبل، أي يُستخدم كمقياس عام للصحة المالية للشركة خلال فترة زمنية معينة، حيث يؤثر على التدفقات النقدية الحالية والمستقبلية ويسمح للمقارنة بين أداء نفس الشركة لعدة سنوات والمقارنة بين أداء الشركات المتماثلة في نفس الصناعة، فتفصح الشركات عن أدائها المالي والتغيرات التي تطرأ على الشركة خلال فترة زمنية معينة، وهذا من خلال قوائم وتقارير مالية لمساعدة المستثمرين في اتخاذ قرارات الاستثمار بكفاءة (Choiriyah et al., 2020).

ومما سبق يمكن تعريف الأداء المالي بأنه هو نقطة البداية والنهاية للشركات، فهو أداة تُقيم مدى إنجازها للأهداف الموضوعة مسبقاً بكفاءة وفاعلية بما يخدم كافة الأطراف ويحقق قدرة كسبية وإيرادية للشركة، كما أنه يوجه الإدارة لنقاط القصور في الشركة والعمل على حلها، بالإضافة إلى أنه يحفز العاملين والإدارة للعمل بجهد أعلى للوصول لأفضل المستويات من الأداء وجذب المستثمرين نحو الشركات الناجحة التي تحقق أسهمها أعلى العوائد.

2- مؤشرات قياس الأداء المحاسبي

تعتبر مؤشرات الأداء المحاسبية من أهم المؤشرات التي حظيت باهتمام العديد من الدارسين والمحللين الماليين، فهي تشتق من القوائم المالية التي تقوم بعملها جميع الشركات المساهمة في سوق الأوراق المالية، لمساعدة المتداولين في الأسواق منهم المستثمرين، المقرضين، والمحللين الماليين لاتخاذ قرارات سليمة مبنية على أسس علمية (أعويطيل، 2015). وتنقسم هذه المؤشرات إلى:

- نسب السيولة وتتمثل في : نسبة التداول، نسبة السيولة السريعة، نسبة النقدية، وصافي رأس المال العامل.

• نسب الربحية وتتمثل في: معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية، معدل العائد على المبيعات، نصيب السهم من الأرباح الموزعة، والقيمة الاقتصادية المضافة.

حيث تعتبر مؤشرات الأداء المحاسبي مؤشرات تاريخية، لذلك القرارات التي يتم اتخاذها بناءً على هذه المؤشرات قد تكون غير دقيقة، كما تركز على قياس نتائج أداء الشركة في الأجل القصير، على الرغم من أن قرارات الإدارة طويلة الأجل (Gentry and Shen, 2010؛ عبد الرحمن، 2006؛ سمور، 2014)، وتواجه هذه المؤشرات مجموعة من الانتقادات تتمثل فيما يلي:

- 1- تقيس أداء الشركة في الماضي، ولا تقيس الأداء المستقبلي، وبالتالي فهذه المقاييس لا تظهر توجهات الشركة نحو المستقبل (عبد الرحمن، 2006).
- 2- لا تأخذ المخاطرة في الاعتبار سواء كانت نظامية التي ترتبط بالسوق عموماً، أو غير نظامية (علاونة، 2005)، كما تهمل علاقة المخاطرة بالعوائد المحققة.
- 3- تتعرض بعض المقاييس للتشويه من خلال استغلال بعض المبادئ المحاسبية مثل (الاعتراف بالإيراد، تقييم المخزون، وسياسة الإهلاك) وتطبيقها في بعض الأحيان بشكل غير موضوعي (Gentry and Shen, 2010).
- 4- التلاعب من قبل المديرين عن طريق استغلال القوائم المالية بالشكل الذي يرغب فيه المديرين لتقديم وجهة نظرهم (Gentry and Shen, 2010).

3- مؤشرات قياس الأداء السوقي

تربط مؤشرات الأداء السوقي بين قيمة الأسهم السوقية وقيمتها الدفترية (بالقوائم المالية)، فهي مهمة بالنسبة للمستثمرين الحاليين والمرقبين والمحللين الماليين والبنوك والإدارة (محمد، 2020؛ سلامة، 2017). تتميز هذه المقاييس بالجانب التطلعي لأنها تعكس توقعات حملة الأسهم عن أداء الشركة في المستقبل بناءً على أدائها السابق أو الحالي (Shan and McIver, 2011)، مما يحفز ذلك الإدارة على تحسين أداء الشركة الحالي استناداً إلى توقعات المستقبل (Al-Matari et al., 2014). فهي تقيس مدى قدرة الاستثمار في أسهم الشركة على جذب المتعاملين في الأسواق المالية، مدى نجاح الشركة في تعظيم ثروة الملاك، حيث أنها تعد من أفضل مقاييس الأداء التي تعبر عن الشركة فهي تُساعد السوق في تقييم صافي القيمة الحالية للشركة، وتأخذ أسعار الأسهم مخاطر السوق والتضخم (أعويطيل، 2015؛ كريمة، 2021). وتنقسم هذه المؤشرات إلى:

نسبة توبين كيو Q، نسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى قيمتها الدفترية، القيمة السوقية ، ريع السهم (عائد التوزيع).

وتتميز تلك المؤشرات بما يلي:

حيث أشارت دراسة (Bharadwaj et al., 1999) إلى المزايا التي تتمتع بها مؤشرات الأداء السوقية وتتمثل فيما يلي:

- 1- أسعار الأسهم هي المقياس الوحيد الذي يمكن الشركة من معرفة قيمة الأسهم المملوكة من قبل المساهمين وتقييم توقعاتهم حول القرارات الإدارية التي تتخذ من قبلهم.
- 2- مقاييس الأداء السوقية تعتبر مرآة تعكس كل جوانب الأداء داخل الشركة.
- 3- أسعار الأسهم تستخدم كوسيلة للتعبير عن قيمة الشركة، وتكون متاحة لكافة المستخدمين في الأسواق.
- 4- تأخذ أسعار الأسهم مخاطر السوق في الحسبان حسب حركة السوق والتضخم.

القسم الثاني: مراجعة الدراسات السابقة وتطوير فرضيات البحث

أولاً: دراسات تناولت أثر الثقة الإدارية المفرطة على الأداء المحاسبي

جدول (1)

1- دراسة (Reyes et al., 2022)	
هدف الدراسة	تهدف الدراسة إلى فحص الدور الوسيط لدورة الأعمال في العلاقة بين الثقة المفرطة للمدير التنفيذي وأداء الشركة المحاسبي.
منهجية الدراسة	تم التطبيق على 1712 شركة من الشركات المدرجة في البورصة الأمريكية، للفترة من عام 1992م إلى عام 2015م.
متغيرات الدراسة	• المتغير التابع: أداء الشركة المحاسبي، ويقاس بمعدل العائد على حقوق الملكية (ROE). • المتغير المستقل: الثقة المفرطة للمدير التنفيذي، ويقاس بمقياس يعتمد على خيارات الأسهم للمديرين التنفيذيين، ومقياس يعتمد على التغطية الصحفية للمدير التنفيذي.
نتائج الدراسة	تدعم نتائج الدراسة العلاقة الإيجابية بين الثقة المفرطة للمدير التنفيذي وأداء الشركة المحاسبي، وفُسر ذلك بأن الأفراد الواثقون من أنفسهم يميلون لتبني أسلوب اتخاذ قرار مستقل نادراً ما يسألون الآخرين عن عملية صنع القرار، لأنهم يعتقدون أن الآخرين في المؤسسة لا يمكنهم اتخاذ نفس القرارات عالية الجودة التي يتخذونها. وأضافت أن في فترات التوسع والنمو تزيد هذه العلاقة الإيجابية، وتقل هذه العلاقة الإيجابية في فترات الركود.
2- دراسة (Fahd, 2023)	
هدف الدراسة	تهدف هذه الدراسة لاختبار الأثر الوسيط لإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية على العلاقة بين ثقة المدير التنفيذي المفرطة والأداء المحاسبي المستقبلي للمنشأة.

اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 70 شركة مساهمة مقيدة بالبورصة المصرية في الفترة من عام 2012م إلى عام 2018م بواقع 490 مشاهدة. تم الاعتماد على منهجية المعاينة المتكررة مع الإرجاع بعدد 50000 عينة سحب متكرر.	منهجية الدراسة
• المتغير التابع: الأداء المحاسبي المستقبلي للمنشأة، ويقاس بمعدل العائد على الأصول للسنة التالية معدل بالصناعة. • المتغير المستقل: الثقة المفرطة للمدير التنفيذي، ويقاس بمقياس قائم على الاستثمار حيث يقاس بمتغير وهمي يأخذ القيمة (واحد) إذا كانت النفقات الرأسمالية إلى إجمالي الأصول أكبر من الوسيط على مستوى الصناعة، ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك. • متغير وسيط: إدارة الأرباح الحقيقية ويقاس من خلال أنشطة إدارة الأرباح الثلاثة التي من شأنها أن تزيد من صافي الأرباح وتشمل (التلاعب بالمبيعات، الإفراط في الإنتاج، وخفض النفقات التقديرية).	متغيرات الدراسة
توصلت الدراسة إلى علاقة إيجابية معنوية بين الثقة المفرطة للمدير التنفيذي والأداء المحاسبي المستقبلي، وأن المنشآت ذات الثقة الإدارية الزائدة يكون أدائها المستقبلي أعلى بنسبة 2.2%.	نتائج الدراسة
3- دراسة (Candy and DelFina, 2023)	
البحث في دور هيكل رأس المال كمتغير يتوسط تأثير نرجسية المدير التنفيذي والثقة المفرطة للمدير التنفيذي على أداء الشركة المحاسبي.	هدف الدراسة
اعتمدت الدراسة على نموذج الانحدار الخطي المتعدد لدراسة العلاقة بين المتغيرات لعينة تتكون من 39 شركة مدرجة في بورصة إندونيسيا في الفترة من عام 2017م إلى عام 2021م.	منهجية الدراسة
• المتغير التابع: أداء الشركة المحاسبي ويقاس من خلال معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROA, ROE). • المتغيرات المستقلة: نرجسية المدير التنفيذي وتقاس من خلال صورة المدير التنفيذي، والثقة المفرطة للمدير التنفيذي: وتقاس من خلال متغير وهمي يأخذ القيمة واحد إذا كانت نسبة الديون إلى حقوق الملكية (DER) أعلى من المتوسط على مستوى الصناعة، ويأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك.	متغيرات الدراسة
لا تؤثر الثقة المفرطة للمدير التنفيذي على أداء الشركة المحاسبي (ROA, ROE).	نتائج الدراسة
4- دراسة (El tohamy, 2024)	
اختبار أثر الثقة الإدارية المفرطة على أداء الشركة في وجود الملكية المؤسسية كمتغير منظم.	هدف الدراسة
استخدمت الدراسة نموذج انحدار خطي بسيط يعتمد على طريقة المربعات الصغرى لدراسة العلاقة بين المتغيرات، لعينة تتكون من 80 شركة مصرية بواقع 680 مشاهدة، في الفترة من عام 2014م إلى عام 2022م.	منهجية الدراسة
• المتغير التابع: الأداء المحاسبي ويقاس بمعدل العائد على الأصول. • المتغير المستقل: الثقة المفرطة للمدير التنفيذي وتقاس بمقياس الاستثمار القائم على الإنفاق الرأسمالي من خلال قسمة الإنفاق الرأسمالي للشركة على إجمالي الأصول ومقارنتها بالوسيط على مستوى الصناعة. • المتغير المنظم: الملكية المؤسسية ويقاس من خلال النسبة المئوية من إجمالي عدد الأسهم القائمة التي تمتلكها شركات التأمين، صناديق الضمان الاجتماعي، تجار الوساطة،	متغيرات الدراسة

والمؤسسات الأخرى.	
هناك تأثير معنوي سالب للثقة المفرطة للمدير التنفيذي على أداء الشركة المحاسبي، وإضافة الملكية المؤسسية كمتغير منظم جعل تأثير الثقة المفرطة للمدير التنفيذي معنوي موجب على أداء الشركة، لأن الملكية المؤسسية تلعب دوراً هاماً في الرقابة على السياسات التي تنفذها إدارة الشركة.	نتائج الدراسة
5. دراسة (Kharabsheh and Al-Qudah, 2024)	
اختبار كيفية ارتباط الثقة المفرطة للمدير التنفيذي بمخاطر الشركة وأدائها المحاسبي.	هدف الدراسة
تم استخدام نموذج الانحدار بالاعتماد على طريقة المربعات الصغرى لدراسة العلاقة بين المتغيرات لعينة تتكون من 74 شركة أردنية مدرجة في بورصة عمان، في الفترة من عام 2009م إلى عام 2022م.	منهجية الدراسة
- المتغير التابع: أداء الشركة المحاسبي ويقاس من خلال معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROA, ROE)، ومخاطر الشركة، وتقاس من خلال متغيرين وهما الرافعة المالية والانحراف المعياري للعائد على الأصول. - المتغير المستقل: الثقة المفرطة للمدير التنفيذي، ويقاس من خلال مؤشر يتكون من خمسة متغيرات (جنس المدير التنفيذي، عمره، مؤهلاته، خبراته، وتعويضاته).	متغيرات الدراسة
تؤثر ثقة المديرين التنفيذيين المفرطة بالإيجاب على أداء الشركة.	نتائج الدراسة
6. دراسة (Lindawati et al., 2025)	
اختبار تأثير الثقة المفرطة للمدير التنفيذي والمديرات الإناث وازدواجية المدير التنفيذي على أداء الشركة المحاسبي.	هدف الدراسة
تم الاعتماد على نموذج تحليل الانحدار المتعدد، للتطبيق على عينة من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة إندونيسيا، بواقع 189 مشاهدة، للفترة من عام 2015م إلى عام 2021م.	منهجية الدراسة
- المتغير التابع: الأداء المحاسبي ويقاس بمعدل العائد على حقوق الملكية. - المتغيرات المستقلة: الثقة المفرطة للمدير التنفيذي، عدد المديرات الإناث وازدواجية المدير التنفيذي، وتقاس الثقة المفرطة من خلال متغير نسبة ملكية المدير التنفيذي لأسهم الشركة وفترة بقائه في منصبه لمدة ثلاث سنوات متتالية، حيث يمكن القول بأن المدير التنفيذي مفرط في الثقة إذا بقي في منصبه لمدة ثلاث سنوات متواصلة ويأخذ القيمة (واحد)، وبخلاف ذلك يأخذ القيمة (صفر).	متغيرات الدراسة
تؤثر الثقة المفرطة للمدير التنفيذي سلبياً على الأداء المحاسبي للشركة.	نتائج الدراسة

ثانياً: دراسات تناولت أثر الثقة الإدارية المفرطة على الأداء السوقي

جدول (2)

1. دراسة (Shah et al., 2018)	
هدف الدراسة	فحص تأثير تحيز الثقة المفرطة للمستثمرين والمديرين على الأداء السوقي للشركة.
منهجية الدراسة	تم التطبيق على 432 شركة مدرجة في سوق الأوراق المالية الباكستانية، للفترة من عام 2013م إلى عام 2017م.
متغيرات الدراسة	- المتغير التابع: الأداء السوقي يقاس من خلال القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (M/B)، نسبة (Tobin's Q). - المتغيرات المستقلة: الثقة المفرطة للمستثمرين وتقاس بطريقتين نموذج VAR لاختبار وجود سلوك الثقة المفرطة في سوق الأوراق المالية، ومؤشر لقياس سلوك المستثمرين على مستوى الشركة على فترات زمنية مختلفة، المستقل الآخر الثقة المفرطة للمدير التنفيذي باتباع طريقة الاستثمار المفرط.
نتائج الدراسة	يفتقر تحيز الثقة المفرطة للمديرين إلى الاتجاه الدقيق لقيمة الشركة، لأنه وجد أن الثقة المفرطة للمدير التنفيذي تؤثر بالإيجاب على الأداء السوقي مقاساً بمقياس (M/B)، بينما تُظهر أن هناك تأثير سلبي للثقة المفرطة على الأداء السوقي مقاساً بمقياس (Tobin's Q)، وفسرت ذلك بأن نسبة (M/B) تعتمد على الحساب البسيط في السوق للقيمة الدفترية للأسهم ولا تعطي اتجاه واضح لانحياز المدير مفرط الثقة في قيمة الشركة، وتحتاج قيمة الشركة من جانب المدير إلى إضافة قيمة الدين وإجمالي الأصول للحصول على صورة أكثر دقة لأداء الشركة لذلك تعد نسبة Tobin's Q مقياس أفضل لقيمة الشركة.
2. دراسة (Khalishah, 2021)	
هدف الدراسة	اختبار تأثير الثقة المفرطة على الأداء السوقي للشركة مع وجود هيكل رأس المال.
منهجية الدراسة	باستخدام طريقة المربعات الصغرى، تم التطبيق على 232 صناعة تحويلية مفتوحة في إندونيسيا، 120 شركة تصنيع في ماليزيا، للفترة من عام 2016م إلى عام 2019م.
متغيرات الدراسة	- المتغير التابع: الأداء السوقي للشركة ويقاس من خلال نسبة Tobin's Q. - المتغير المستقل: الثقة المفرطة للمدير التنفيذي ويقاس باستخدام النفقات الرأسمالية ومجموعة الفرص الاستثمارية المحسوبة باستخدام القيمة الدفترية للأسهم. - المتغير الوسيط: هيكل رأس المال ويقاس من خلال نسبة الديون إلى حقوق الملكية (DER).
نتائج الدراسة	لا تؤثر للثقة المفرطة للمدير التنفيذي على الأداء السوقي للشركة (M/B, Tobin's Q)، لكن هناك تأثير للثقة المفرطة للمدير التنفيذي على الأداء السوقي للشركة عند توسط هيكل رأس المال.
3. دراسة (حسين، 2023)	
هدف الدراسة	اختبار العلاقة بين إدارة الأرباح وقيمة الشركة (الأداء السوقي) بالإضافة لتحديد تأثير القدرة الإدارية والثقة الإدارية المفرطة كمتغيران معدلان لتلك العلاقة.
منهجية الدراسة	تم التطبيق على عينة مكونة من 73 شركة من الشركات غير المالية المقيدة في البورصة

المصرية، بإجمالي عدد مشاهدات 349 مشاهدة، للفترة من عام 2016م إلى عام 2020م.	
• المتغير التابع: قيمة الشركة (الأداء السوقي) ويقاس بالقيمة السوقية، ومقياس نسبة Tobin's Q. • المتغير المستقل: إدارة الأرباح الحقيقية، ويقاس من خلال ثلاثة مؤشرات تشمل التدفقات النقدية التشغيلية، تكاليف الإنتاج، والمصروفات الاختيارية. • المتغيران المعدلان: الثقة الإدارية المفرطة ويقاس من خلال مؤشر يتكون من ثلاثة مكونات تشمل حجم الإنفاق الاستثماري، المبالغة في الاستثمار، ونسبة الديون إلى حقوق الملكية. والقدرة الإدارية، تقاس من خلال مرحلتين وهما قياس الكفاءة الكلية للشركة وتقدير كفاءة الإدارة.	متغيرات الدراسة
من نتائج تحليل الحساسية وجد أن هناك علاقة غير معنوية موجبة بين الثقة المفرطة للمدير التنفيذي وقيمة الشركة (الأداء السوقي) مقاسة بنسبة (Tobin's Q).	نتائج الدراسة
4- دراسة (listiani et al., 2024)	
اختبار تأثير الثقة الإدارية المفرطة على الأداء السوقي ودور التدفق النقدي التشغيلي والعدوانية الضريبية في تعزيز العلاقة.	هدف الدراسة
تم التطبيق على 116 شركة تصنيع إندونيسية، للفترة من عام 2010م إلى عام 2019م، لإجمالي عدد مشاهدات 673 مشاهدة.	منهجية الدراسة
• المتغير التابع: الأداء السوقي ويقاس بمقياس (Tobin's Q). • المتغير المستقل: الثقة الإدارية المفرطة ويقاس من خلال متغير تجميعي يتكون من خمسة متغيرات تتمثل في، الإنفاق الرأسمالي، البواقي الإحصائية الناتجة من معادلة انحدار النمو في الأصول على النمو في المبيعات، نسبة الديون إلى حقوق الملكية، توزيعات الأرباح، الأسهم الممتازة، والسندات القابلة للتحويل. • المتغيرات الوسيطة: العدوانية الضريبية وتقاس من خلال خارج قسمة مصروف الضريبة على الدخل قبل الضريبة، ومتغير التدفق النقدي التشغيلي يقاس بقسمة التدفق النقدي التشغيلي على إجمالي الأصول.	متغيرات الدراسة
تؤثر الثقة الإدارية المفرطة سلباً على الأداء السوقي، لأن الثقة المفرطة للمدير التنفيذي تعمل على تخفيض قيمة التدفق النقدي التشغيلي والتهرب الضريبي مما يضر بالأداء السوقي.	نتائج الدراسة
5- دراسة (عبد العظيم وآخرون، 2024)	
اختبار العلاقة بين الثقة المفرطة للمدير التنفيذي والسلوك غير المتمثل للتكلفة وانعكاس ذلك على الأداء السوقي للمنشأة.	هدف الدراسة
هذه الدراسة هي دراسة نظرية حيث اعتمدت على المنهج الاستنباطي، الذي يعتمد بناء إطار نظري للدراسة مع عرض الدراسات السابقة التي تخص متغيرات الدراسة وتحليلها لبناء الإطار الفكري لها.	منهجية الدراسة
• الأداء السوقي. • الثقة المفرطة للمدير التنفيذي. • السلوك غير المتمثل للتكلفة.	متغيرات الدراسة

نتائج الدراسة	توصلت الدراسة إلى أن هناك اختلاف في نتائج الدراسات التي تناولت علاقة الثقة المفرطة للمدير التنفيذي والأداء السوقي، حيث أشارت مجموعة من الدراسات إلى العلاقة السلبية بينهما، والبعض الآخر أشار للعلاقة الإيجابية بينهما، وفسرت العلاقة السلبية بأن هناك علاقة ارتباط طردية بين الثقة المفرطة للمدير التنفيذي وتعرض الشركات لمخاطر الإفلاس كأحد العوامل التي تؤثر سلباً على الأداء السوقي للشركة، وأن هذا الاختلاف في نتائج الثقة المفرطة على الأداء السوقي يرجع لاختلاف الآثار التي تترتب على الثقة المفرطة والتي قد تكون إيجابية فتعكس بالإيجاب على أداء الشركة وقد تكون آثار سلبية فتعكس بالسلب على أداء الشركة، بالإضافة إلى اختلاف المقاييس واختلاف بيئة التطبيق.
6. دراسة (Tang and Chang, 2024)	
هدف الدراسة	دراسة تأثير الثقة المفرطة للمدير التنفيذي، المخاطرة، التعويضات، والقيود المالية على الأداء السوقي الشركة.
منهجية الدراسة	تم التطبيق على ثلاث بورصات في أمريكا (بورصة نيويورك، بورصة ناسداك، والبورصة الأمريكية)، للفترة من عام 2006م إلى عام 2016م، لإجمالي عدد مشاهدات 6407 مشاهدة.
متغيرات الدراسة	• المتغيرات التابعة: أداء الشركة السوقي ويقاس بنسبة (Tobin's Q)، والمخاطرة، تقاس من خلال خارج قسمة نفقات البحث والتطوير على إيرادات المبيعات. • المتغير المستقل: الثقة المفرطة للمدير التنفيذي ويقاس بمقياس المالك 67%. • المتغيرات المنظمة: التعويضات التحفيزية، وتقاس بنسبة عدد الأسهم المقيدة والخيارات إلى إجمالي التعويضات، والقيود المالية، حيث تعتبر الشركة مقيدة مالياً إذا اعتمدت على تمويل استثماراتها على الديون الخارجية وكان تمويلها الداخلي محدود.
نتائج الدراسة	تؤثر الثقة المفرطة للمدير التنفيذي بالإيجاب على أداء الشركة السوقي. وفسرت ذلك بأنه يميل المدبرون مفرطو الثقة للقيام بعمليات استثمارية محفوفة بالمخاطر لأنهم يبالغون في قدرتهم على تقليل المخاطرة، وتكون هذه العمليات ذات قيمة للشركة، وأضافت أيضاً أنه كلما زادت التعويضات التحفيزية التي يحصل عليها المدبرون التنفيذيون فإن ذلك يشجعهم على خوض مخاطر إضافية تزيد من قيمة الشركة. وتشير هذه النتيجة إلى أن منح التعويضات التحفيزية للرؤساء التنفيذيين يزيد من استعدادهم للانخراط في خوض المزيد من المخاطر للحصول على المزيد من التعويضات بسبب تحسن الاستثمار، وهذا بدوره يمكن أن يعزز قيمة الشركة.

التعليق على الدراسات السابقة:

من نتائج الدراسات السابقة التي تم عرضها، يتضح وجود تضارب في نتائج الدراسات السابقة حول تأثير ثقة المدير التنفيذي المفرطة على أداء الشركة المحاسبي والسوقي، كما يلي:

من الجدول رقم (1): توصلت بعض الدراسات إلى وجود علاقة سالبة بين الثقة الإدارية

المفرطة والأداء المحاسبي للشركة المعبر عنه بمقياس (ROE) مثل (Lindawati et al., 2025)، وكذلك دراسة (El Tohamy, 2024) التي تم تطبيقها في البيئة المصرية، إذ أيدت وجود علاقة ارتباط سالبة بين الثقة المفرطة للمدير التنفيذي والأداء المحاسبي معبراً عنه بمقياس

(ROA)، في حين توصلت دراسة (Fahd, 2023) لوجود علاقة ارتباط موجبة بين الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول، الأداء المحاسبي الحالي (ROA)، والأداء المستقبلي للشركة، وأن المنشآت ذات الثقة الإدارية الزائدة يكون أدائها المستقبلي أعلى بنسبة 2.2%، وأيدت ذلك دراسة (Reyes et al., 2022) عند الاعتماد على مقياس (ROE) للأداء المحاسبي. وتوصلت دراسة (Vitanova, 2021) إلى وجود تأثير موجب للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على أداء الشركة المحاسبي معبراً عنه بنسبتي (ROA, ROE). بينما توصلت دراسة (Candy and Delfina, 2023) إلى أنه لا تؤثر ثقة المدير التنفيذي المفرطة على أداء الشركة المحاسبي عند الاعتماد على كلا المقياسين (ROA, ROE).

من الجدول رقم (2): نلاحظ أنه توصلت دراسة (Listiani et al., 2024) إلى أن الثقة المفرطة للمدير التنفيذي تؤثر سلبياً على الأداء السوقي للشركة، وأشارت دراسة (Khalishah, 2021) إلى أنه لا تؤثر الثقة المفرطة للمدير التنفيذي على الأداء السوقي للشركة بمقياسين (M/B, Tobin's Q)، وكذلك دراسة (حسين، 2023) التي تم تطبيقها في البيئة المصرية توصلت إلى نفس النتيجة لكن بالتطبيق على مقياس (Tobin's Q)، ولم تتوصل دراسة (Shah et al., 2018) إلى نتيجة حاسمة بخصوص أثر الثقة المفرطة على الأداء السوقي، حيث توصلت إلى الأثر الإيجابي للثقة المفرطة على الأداء السوقي مقاساً ب (M/B)، الأثر السلبي للثقة المفرطة على الأداء السوقي مقاساً ب (Tobin's Q).

ثالثاً: تطوير فرضيات البحث:

من خلال مراجعة الدراسات السابقة وماتوصلت إليه من نتائج يمكن اشتقاق وصياغة فرضيات البحث كما يلي:

ف (1): "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المالي المحاسبي"

ويشتق منها الفرضيتين التاليتين:

ف (11): "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي على الأداء المالي المحاسبي مقاساً بالعائد على الأصول"

ف(21): "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي على الأداء المالي المحاسبي مقاساً بالعائد على حقوق الملكية"

ف (2): "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء السوقي".

ويشتق منه الفرضين الفرعيين التاليين:

ف(12): "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي على الأداء السوقي مقاساً بنسبة Tobin's Q".

ف(22): "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي على الأداء السوقي مقاساً بنسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية".

القسم الثالث: الدراسة الاختبارية

أولاً: مجتمع وعينة البحث

يتمثل مجتمع البحث في الشركات المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية، حيث تم الاعتماد على عينة من الشركات المساهمة غير المالية، مع استبعاد الشركات التي تنتمي إلى قطاعي البنوك والخدمات المالية للطبيعة الخاصة لأنشطتهما وتقاريرهما، حيث تم الاعتماد على عينة مكونة من 110 شركة لمدة 7 سنوات من عام 2016م إلى 2022م، والتي تنتمي إلى 15 قطاع اقتصادي، بواقع 758 مفردة بعد استبعاد 12 مفردة وجد فيها أن قيمة مبيعات شركاتهم كانت صفر.

ويوضح الجدول رقم (3) التصنيف القطاعي لعينة البحث:

جدول (3)
التصنيف القطاعي لعينة البحث

م	القطاعات	عدد الشركات في القطاع	عينة الدراسة	نسبة التمثيل داخل عينة الدراسة
1	أغذية ومشروبات وتبغ	31	22	20%
2	ورق ومواد تعبئة وتغليف	6	4	3.6%
3	مواد بناء	12	9	8.2%
4	العقارات	28	18	16.4%
5	خدمات النقل والشحن	5	4	3.6%
6	طاقة وخدمات مساندة	2	1	0.9%
7	الموارد الأساسية	18	13	11.8%
8	الرعاية الصحية والأدوية	14	12	10.9%
9	السياحة والترفيه	13	5	4.6%
10	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	6	3	2.7%
11	اتصالات وإعلام وتكنولوجيا المعلومات	7	4	3.6%
12	منسوجات وسلع معمرة	8	5	4.6%
13	تجارة وموزعين	5	3	2.7%
14	الخدمات التعليمية	4	2	1.8%
15	مقاولات وإنشاءات هندسية	12	5	4.6%
	الإجمالي	171	110	100%

ثانياً: مصادر الحصول على بيانات البحث

تم الحصول على البيانات المطلوبة من المصادر التالية.

- 1- مواقع التحليل الإحصائي ذات الصلة مثل مباشر مصر للحصول على القوائم المالية السنوية لشركات العينة.
- 2- موقع البورصة المصرية.
- 3- موقع نعيم للوساطة في الأوراق المالية.
- 4- موقع Investing للحصول على أسعار أسهم الشركات يوم نشر التقارير المالية.
- 5- مواقع شركات العينة للحصول منها على القوائم المالية السنوية وتقارير مجلس الإدارة.

ثالثاً: نماذج البحث

النموذج الأول: يختبر هذا النموذج أثر الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المالي المحاسبي مُقاساً بالعائد على الأصول.

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 (OVERCON_{it}) + \beta_2 (SIZE_{it}) + \beta_3 (CEOOWN_{it}) + \beta_4 (MOWN_{it}) + \beta_5 (FLC_{it}) + \beta_6 (COMP_{it}) + \beta_7 (TENURE_{it}) + \beta_8 (GENDER_{it}) + \epsilon_{it}$$

النموذج الثاني: يختبر هذا النموذج أثر الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المالي المحاسبي مُقاساً بالعائد على حقوق الملكية.

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 (OVERCON_{it}) + \beta_2 (SIZE_{it}) + \beta_3 (CEOOWN_{it}) + \beta_4 (MOWN_{it}) + \beta_5 (FLC_{it}) + \beta_6 (COMP_{it}) + \beta_7 (TENURE_{it}) + \beta_8 (GENDER_{it}) + \epsilon_{it}$$

النموذج الثالث: يختبر هذا النموذج أثر الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء السوقي مُقاساً بنسبة Tobin's Q.

$$TQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 (OVERCON_{it}) + \beta_2 (SIZE_{it}) + \beta_3 (CEOOWN_{it}) + \beta_4 (MOWN_{it}) + \beta_5 (FLC_{it}) + \beta_6 (COMP_{it}) + \beta_7 (TENURE_{it}) + \beta_8 (GENDER_{it}) + \epsilon_{it}$$

النموذج الرابع: يختبر هذا النموذج أثر الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء السوقي مُقاساً بنسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية.

$$MB_{it} = \beta_0 + \beta_1 (OVERCON_{it}) + \beta_2 (SIZE_{it}) + \beta_3 (CEOOWN_{it}) + \beta_4 (MOWN_{it}) + \beta_5 (FLC_{it}) + \beta_6 (COMP_{it}) + \beta_7 (TENURE_{it}) + \beta_8 (GENDER_{it}) + \epsilon_{it}$$

حيث تشير:

ROA: العائد على أصول الشركة (i) للفترة (t).

ROE: العائد على حقوق الملكية للشركة (i) للفترة (t).

TQ: نسبة Tobin's Q للشركة (i) للفترة (t).

MB (Market to Book): القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية للشركة (i) للفترة (t).

OVERCON (Over Confidence): الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول للشركة (i) للفترة (t).

SIZE: حجم الشركة (i) للفترة (t).

CEOOW (CEO Ownership): ملكية المدير التنفيذي الأول للشركة (i) للفترة (t).

MOWN (Managerial Ownership): الملكية الإدارية للشركة (i) للفترة (t).

FLC (Firm Life Cycle): دورة حياة الشركة (i) للفترة (t).

COMP (Compensation): تعويضات المديرين (المكافآت) للشركة (i) للفترة (t).

TENUR: فترة بقاء المدير التنفيذي الأول للشركة (i) للفترة (t).

GENDER: نوع المدير التنفيذي الأول للشركة (i) للفترة (t).

ε : الخطأ العشوائي للشركة (i) للفترة (t).

β_0 : ثابت الانحدار.

$\beta_1 - \beta_8$: معاملات انحدار.

رابعاً: متغيرات البحث وكيفية قياسها إجرائياً

جدول (4)
التعريف الإجرائي لمتغيرات الدراسة

التعريف الإجرائي للمتغيرات	المتغيرات	
	رمز المتغير	اسم المتغير
المتغير التابع الأول: الأداء المالي المحاسبي		
يتم احتسابه من خلال قسمة صافي الدخل بعد الفوائد والضرائب على إجمالي أصول الشركة (i) للفترة (t).	ROA _{it}	معدل العائد على الأصول
يتم احتسابه من خلال قسمة صافي الدخل بعد الفوائد والضرائب على إجمالي حقوق الملكية للشركة (i) للفترة (t).	ROE _{it}	معدل العائد على حقوق الملكية
المتغير التابع الثاني: الأداء السوقي		
يتم قياسها من خلال القيمة السوقية لأصول الشركة إلى القيمة الدفترية لأصول الشركة (i) للفترة (t)، وذلك من خلال المعادلة التالية: (القيمة السوقية للأسهم + القيمة الدفترية للالتزامات) ÷ القيمة الدفترية لإجمالي الأصول حيث أن القيمة السوقية للأسهم = متوسط عدد الأسهم العادية المتداولة × متوسط سعر السهم يوم نشر التقارير المالية.	Tobin's Q _{it}	نسبة تويين كيو

يتم قياسها من خلال قسمة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية للشركة (i) للفترة (t). حيث أن القيمة السوقية لحقوق الملكية = متوسط عدد الأسهم العادية المتداولة × متوسط سعر السهم يوم نشر التقارير المالية.	M/B _{it}	نسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى قيمتها الدفترية
المتغير المستقل: الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول		
ويُقاس من خلال متغير وهمي يأخذ القيمة (واحد) في حالة أن البواقي الإحصائية الناتجة من نموذج الانحدار للمعادلة التالية أكبر من الصفر (موجبة)، ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك، وتشير القيمة (واحد) للاستثمار المفرط والقيمة (صفر) لعدم وجود استثمار مفرط، ويتم التعبير عنها من خلال المعادلة التالية: ▲ Asset_{it} / Asset_{it-1} = a₁ + a₂ ▲ Sales_{it} / Sales_{it-1} + ε_{it}. ويحسب النمو في الأصول عن طريق المعادلة التالية = $\frac{\text{قيمة الأصول في نهاية الفترة المالية (t)} - \text{قيمة الأصول في نهاية الفترة المالية (t-1)}}{\text{قيمة الأصول في نهاية الفترة المالية (t-1)}}$ $AG_{it} = (TA_{it} - TA_{it-1}) / TA_{it-1}$ حيث AG _{it} (Assets Growth) هي النمو في الأصول. ويحسب النمو في المبيعات عن طريق المعادلة التالية = $\frac{\text{قيمة المبيعات في نهاية الفترة (t)} - \text{قيمة المبيعات في نهاية الفترة (t-1)}}{\text{قيمة المبيعات في نهاية الفترة (t-1)}}$ $SG_{it} = (S_{it} - S_{it-1}) / S_{it-1}$ حيث أن SG _{it} (Sales Growth) هي النمو في المبيعات.	CEO OVERCON _{it}	الثقة المفرطة للمدير التنفيذي
المتغيرات الضابطة		
ويُقاس من خلال متغير وهمي يأخذ القيمة (واحد) في حال كان المدير التنفيذي ذكر والقيمة (صفر) في حال كان أنثى.	Gender _{it}	نوع المدير التنفيذي
وتُقاس من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي المكافآت والتعويضات التي يحصل عليها أعضاء مجلس الإدارة للشركة (i) للفترة (t).	Compensation _{it}	تعويضات المديرين
وتتمثل في عدد الأسهم التي يملكها المدير التنفيذي إلى إجمالي عدد الأسهم القائمة في الشركة (i) للفترة (t).	CEO Ownership _{it}	ملكية المدير التنفيذي
ويُقاس من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة (i) للفترة (t).	SIZE _{it}	حجم الشركة
وتُقاس من خلال اللوغاريتم الطبيعي لعدد سنوات بقاء المدير التنفيذي في الشركة (i) للفترة (t).	Tenur _{it}	فترة بقاء المدير التنفيذي الأول في منصبه
وتُقاس من خلال نسبة عدد الأسهم التي تمتلكها الإدارة إلى إجمالي عدد الأسهم المتداولة للشركة (i) للفترة (t).	Managerial Ownership _{it}	الملكية الإدارية
سوف يتم توضيحها لاحقاً	FLC _{it}	دورة حياة الشركة

خامساً: المتغيرات الضابطة ومبررات إضافتها

فيما يلي عرضاً موجزاً لمبررات إضافة هذه المتغيرات.

1- نوع المدير التنفيذي (Gender)

أكدت دراسة (Walt and Ingley, 2003) على أنه قد يؤثر نوع المدير التنفيذي على أداء الشركة وقيمتها (أدائها السوقي) وذلك من خلال نوع القرارات التي يتخذها المدير التنفيذي. حيث تختلف نظرة الأسواق المالية للمديرين التنفيذيين الإناث عن الرجال، لما تحققه المديرات الإناث من عوائد على المبيعات أعلى من الرجال مما يزيد من قيمة شركاتهم بالمقارنة بما يديرها مديرين تنفيذيين رجال (Jalbert et al., 2013). على الجانب الآخر عرضت دراسة (Jeong and Harrison, 2017) وجهة نظر سلبية حيث أشارت إلى أن وجود مديرات إناث في مجلس الإدارة له تأثير سلبي ضعيف على أداء الشركة السوقي في الأجل القصير، لكن في الأجل الطويل توصلت إلى أن وجود الإناث في مجلس الإدارة يؤثر بالإيجاب على أداء الشركة المتمثل في (ROA, ROE, Tobin's Q, MB).

2- تعويضات المديرين (المكافآت وبدلات أعضاء مجلس الإدارة) (Compensation)

أشارت دراسة (العتيبي، 2018) إلى العلاقة الموجبة بين مكافآت وتعويضات المديرين وأداء الشركة، حيث أنه كلما زادت المكافآت كان ذلك حافزاً هاماً للمديرين للعمل على تحسين مستوى أداء الشركة وإتمام الأعمال الموكلة إليهم على أفضل صورة، وذلك من دافع تمسكهم بمناصبهم والحفاظ على امتيازاتهم في الشركة. وأيدت دراسة (Tang and Chang, 2024) أن زيادة تعويضات المديرين تدفعهم لخوض المزيد من المخاطر عن طريق تحسين الاستثمارات مما يعود بالنفع على قيمة الشركة.

3- ملكية المدير التنفيذي (CEO Ownership)

أشارت دراسة (العتيبي، 2018) إلى أن هناك علاقة ارتباط إيجابية بين ملكية المدير التنفيذي وأداء الشركة، حيث أنه عندما تزيد نسبة الأسهم المملوكة للمدير التنفيذي تؤدي إلى زيادة الموائمة بين مصالح المديرين الخاصة ومصالح المساهمين، مما يدفع المديرين لاتباع سياسات مالية تؤدي إلى تحسين مستوى أداء الشركة ككل. وأيدت ذلك (Barker and Mueller, 2002) بأن زيادة نسبة ملكية المدير التنفيذي تدفعه للإنفاق على مشروعات البحث والتطوير والابتكار مما يحسن ذلك مستوى أداء الشركة وقيمتها. وأشارت دراسة (Lilienfeld et al., 2014) إلى أن

هناك علاقة ارتباط موجبة بين ملكية المدير التنفيذي وقيمة الشركة التي تعود بالنفع على أدائها السوقي، حيث أن الشركات التي لديها مديرين تنفيذيين ذات ملكية عالية تحقق أعلى عوائد في سوق الأسهم من الشركات التي تكون فيها ملكية المدير التنفيذي أقل، لأنهم يخفون من بناء الإمبراطورية كما يديرون شركاتهم بكفاءة.

4- حجم الشركة (Size)

يعتبر حجم الشركة من أهم المتغيرات التي يتوقع أن يكون له تأثير على الأداء المالي المحاسبي للشركة (أبوسالم، 2017؛ يوسف، 2017)، حيث أشارت نظرية المفاضلة الساكنة إلى أنه كلما زاد حجم الشركة كلما زادت فرصة هذه الشركة لاستغلال مواردها المتاحة في صالح الشركة والحصول على مصادر التمويل الخارجي بأقل تكلفة وبالتالي تزداد ربحيتها وأدائها المالي وتزداد العوائد المحققة لاستثماراتها (Buzzell et al., 1975; Dittmar et al., 2003)،

وأشارت دراسة (سليم وآخرون، 2021) حيث توصلت إلى وجود علاقة ارتباط موجبة بين حجم الشركة وأدائها السوقي، وكلما زاد حجم الشركة فإن ذلك يؤهلها للمشاركة في الأنشطة الاجتماعية وبالتالي زيادة إقبال المساهمين على الشركة وتحسن وضعها السوقي.

5- فترة بقاء المدير التنفيذي الأول في منصبه (Tenur)

أشارت دراسة (Limbach et al., 2015) إلى العلاقة الموجبة بين فترة بقاء المدير التنفيذي في منصبه وقيمة الشركة معبراً عنها بمقياس (Tobin's Q) الذي يستخدم لقياس أداء الشركة السوقي، ودراسة (Diks, 2016) التي أشارت إلى العلاقة الموجبة بين فترة بقاء المدير التنفيذي في منصبه وقيمة الشركة معبراً عنها بمقياس (Tobin's Q)، وفسرت ذلك بأن طول فترة بقاء المدير في منصبه تجعله أكثر فهماً للتعقيدات والعقبات التي تواجه الشركة كما تكسبه خبرات تجعله أكثر كفاءة في التعامل مع القضايا التقنية أو الفنية للأعمال، مما يحسن بذلك قيمة الشركة وأدائها السوقي.

6- الملكية الإدارية (Managerial Ownership)

أشارت دراسة (Ghazali and Weetman, 2006) إلى العلاقة الموجبة بين الملكية الإدارية وأداء الشركة المالي حيث أن مساهمة الإدارة في ملكية الشركة يدفعها للعمل بكفاءة وفعالية لتعظيم ثرواتها وأن امتلاكهم لجزء من الأسهم يحفزهم على بذل المزيد من الجهد في اختيار

الأنشطة التي تحقق معدلات ربحية مرتفعة لتعود بالنفع على أداء الشركة وقيمتها (صالح، 2010؛ الحناوي، 2020؛ السمدوني، 2020)، فهي تعطي صورة جيدة للشركة عند المستثمرين مما يزيد من سعر سهمها وأدائه. وأيدت ذلك دراسة (Shuto and Takada, 2010)، وأشارت إلى أنه كلما زادت نسبة الملكية الإدارية فإن ذلك يدفع المديرين للعمل بشكل أفضل كي يتماشى مع مصالح المساهمين الخارجيين، وبالتالي تعزيز قيمة أسهم الشركة.

على الجانب الآخر عرضت دراسة (Morck et al., 1998) وجهة النظر السلبية، حيث أنه عندما تزيد الملكية الإدارية من المحتمل أن يؤدي ذلك إلى سلوك انتهازي من قبل الإدارة، وذلك بسبب استحواذ المديرين على نسبة كبيرة من أسهم الشركة وبالتالي يكون لديهم مقدرة أكبر للتحكم فيها وتزويد فرصهم للعمل على تحقيق مصالحهم الشخصية بشكل انتهازي يضر مصلحة المساهمين الخارجيين.

7- دورة حياة الشركة (Firm Life Cycle):

وطبقاً لدراسة (Dickinson, 2011)، تقاس من خلال متغير وهمي يأخذ القيمة من 1 إلى 8 حيث يعبر 1 عن مرحلة التقديم، 2 عن مرحلة النمو (3، 4، 5) عن مرحلة الاهتزاز، 6 عن مرحلة النضج، (7، 8) عن مرحلة الانخفاض وذلك طبقاً لصافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل والاستثمار والتمويل طبقاً للجدول التالي:

جدول (5)
مراحل دورة حياة الشركة

مراحل دورة حياة الشركة								التدفقات النقدية
8	7	6	5	4	3	2	1	
الانخفاض	الانخفاض	النضج	الاهتزاز	الاهتزاز	الاهتزاز	النمو	التقديم	تشغيلية
-	-	+	+	+	-	+	-	تشغيلية
+	+	-	+	+	-	-	-	استثمارية
-	+	-	-	+	-	+	+	تمويلية

ويمكن تفسير إضافة دورة حياة الشركة كمتغير ضابط نظراً لما تحدثه من تأثيرات على أداء الشركة، حيث توصلت دراسة (Reyes et al., 2022) إلى أنه خلال سنوات التوسع في دورة حياة الشركة، فإن العلاقة الإيجابية بين الثقة المفرطة للمدير التنفيذي وأداء الشركة تزداد، حيث تساعد القرارات السريعة التي يتخذها المديرون مفرطو الثقة على اكتساب حصص في السوق ومزايا تنافسية خلال فترات التوسع، كما أنها من الممكن أن تؤدي إلى نجاحات مبتكرة بسبب

اندفاعهم نحو المخاطرة (Galasso and Simcoe, 2011)، لكنه خلال فترات الركود والأزمات يضعف هذا التأثير، حيث تقلل فترات الأزمات الآثار الإيجابية لثقة المدير التنفيذي المفرطة على أداء الشركة وينتج ذلك من التعقد التنظيمي الذي ينتج عن قرارات الرؤساء التنفيذيين المفرطين في الثقة أثناء فترات الركود، حيث يميل المدبرون مفرطي الثقة إلى الإفراط في الاستثمار فيجعلهم ذلك غير قادرين على مواجهة الأزمات غير المتوقعة ويرجع ذلك للاستثمار في عدة مشاريع في نفس الوقت، بالإضافة إلى انخفاض المرونة المالية بسبب الاقتراض لتغطية استثماراتهم المفرطة (Reyes et al., 2022).

اختبار فروض البحث وتحليل النتائج

أولاً: إحصاءات وصفية

يعرض الجدول رقم (6) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة بهدف إظهار خصائصها المميزة على مستوى شركات عينة الدراسة، وتتضمن تلك الإحصاءات كلاً من المدى، المتوسط، الانحراف المعياري، والتكرار لقيم متغيرات الدراسة.

جدول (6)
الإحصاءات الوصفية

مقاييس التشتت		مقياس نزعة مركزية				
الحد الأعلى	الحد الأدنى	الانحراف المعياري	المتوسط	عدد المشاهدات	المتغيرات	نوع المتغير
0.2539156	-0.0863133	0.086061	0.0652024	770	العائد على الأصول	تابع
0.5160648	-0.1446811	0.1694038	0.1387594	770	العائد على حقوق الملكية	تابع
3.816088	0.4912039	0.8173136	1.348153	770	نسبة Tobin's Q	تابع
5.410759	0.0816617	1.353451	1.590468	770	نسبة القيمة السوقية / القيمة الدفترية	تابع
23.5622	18.26564	1.444489	20.85527	770	حجم الشركة	ضابط
2.079442 ¹	0	0.652784	1.082053	770	فترة بقاء المدير التنفيذي الأول في منصبه	ضابط
17.06997	0	7.462542	7.448139	770	تعويضات المديرين (المكافأه)	ضابط
%48.551	%0	14.03638	7.584156	770	الملكية الإدارية	ضابط

1- تم أخذ اللوغاريتم الطبيعي (Ln) لفترة بقاء المدير التنفيذي في منصبه حيث كان الحد الأدنى 1 والحد الأعلى 8.

ضابط	ملكية المدير التنفيذي الأول	770	2.003186	4.746574	%0	%16.67
ضابط	مراحل دورة حياة الشركة					
	مرحلة التقديم (1)	96	0.1246753	0.3305651	0	1
	مرحلة النمو (2)	95	0.1233766	0.3290828	0	1
	مرحلة الاهتزاز (3)	38	0.493506	0.2167399	0	1
	مرحلة الاهتزاز (3)	9	0.0116883	0.1075487	0	1
	مرحلة الاهتزاز (3)	114	0.1480519	0.3553823	0	1
	مرحلة النضج (6)	299	0.3883117	0.4876829	0	1
	مرحلة الانخفاض (7)	55	0.0714286	0.2577068	0	1
	مرحلة الانخفاض (8)	64	0.0831169	0.2762382	0	1

ومن الجدول السابق يمكن ملاحظة:

- فيما يتعلق بمقاييس الأداء المالي المحاسبي، بلغ المتوسط الحسابي لمعدل العائد على الأصول للشركات المدرجة بالعينة خلال فترة الدراسة (0.0652024) بانحراف معياري قدره (0.086061)، ويدل صغر المتوسط الحسابي على أن معدل العائد على الأصول على مستوى شركات العينة يعتبر منخفضاً، كما أن كبر قيمة الانحراف المعياري تدل على تفاوت شركات العينة وقلة التجانس أي تتنوع تلك الشركات من حيث معدل العائد على الأصول، حيث بلغت أقل قيمة (-0.0863133) بينما أعلى قيمة (0.2539156) مما يدل على أن المدى قد بلغ (0.3402).

- واتضح أن متوسط العائد على حقوق الملكية (0.1387594) بحد أدنى (-0.1446811) وحد أقصى (0.5160648) بانحراف معياري قدره (0.1694038) وهو أعلى من العائد على الأصول من حيث المتوسط والحد الأعلى.

- عند قياس المتغير التابع وهو الأداء السوقي بمقياس Tobin'S Q اتضح أن أدنى قيمة (0.4912039) وأقصى قيمة (3.816088) وبمتوسط (1.348153) حيث بلغ الانحراف المعياري (0.8173136) ومن الطبيعي وجود مثل ذلك التفاوت لاختلاف متوسط أسعار الأسهم يوم نشر التقارير المالية واختلاف متوسط عدد الأسهم بين شركات عينة الدراسة.

- بلغت أعلى قيمة لنسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى قيمتها الدفترية (5.410759)، بينما بلغت أدنى قيمة لها (0.0816617)، كما يلاحظ ارتفاع متوسط نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية بمقدار (1.590468) بانحراف معياري قدره (1.353451).

- تقاربت أحجام الشركات محل الدراسة، حيث بلغت أعلى قيمة لأحجام الشركات معبراً عنها باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول (23.5622)، بينما بلغت أدنى قيمة لها (18.26564)، كما يُلاحظ ارتفاع أحجام شركات العينة حيث بلغ متوسط أحجام شركات العينة (20.85527) بانحراف معياري قدره (1.44489).
- التفاوت بين شركات عينة البحث في فترة بقاء المدير التنفيذي الأول، إذا بلغ الحد الأدنى (0) والحد الأقصى (2.079442) بمتوسط (1.082053) وانحراف معياري (0.652784).
- وجود تباين كبير بين مكافآت المديرين حيث بلغت أقل قيمة (0) والحد الأقصى للمكافآت (17.06997)، بمتوسط (7.448139) وانحراف معياري (7.462542)، هناك تقارب بين المتوسط والانحراف المعياري ويدل ذلك على أنه لا توجد اختلافات كبيرة في رقم التعويضات الممنوحة للمديرين باختلاف أحجام شركاتهم.
- وجود تباين بين شركات عينة الدراسة في نسبة الملكية الإدارية بمتوسط (7.584156)، ومدى تتراوح قيمته بين (0%) و(48.551%) وانحراف معياري (14.03638).
- تُظهر الإحصاءات الوصفية أن نسبة ملكية المدير التنفيذي الأول في أسهم الشركة التي يتولى أمر إدارتها على مستوى شركات العينة خلال السنوات السبع فترة الدراسة تتراوح بين (0%)، (16.67%) وذلك بمتوسط يبلغ (2.003186) من إجمالي عدد أسهم الشركة المتداولة خلال الفترة، وبانحراف معياري قدره (4.746574)، وهو ما يشير إلى انخفاض الوزن النسبي لمساهمات المدير التنفيذي الأول (العضو المنتدب) المباشرة في هياكل ملكية الشركات المساهمة المصرية.
- وجد أن هناك اختلاف في المتوسط العام وعدد المشاهدات المرتبطة بمراحل دورة حياة الشركة (كمتغير ضابط)، وذلك بسبب تقسيم عينة الدراسة الإجمالية خلال فترة الدراسة إلى عدد من العينات الفرعية داخل التحليل الإجمالي على حسب المراحل المختلفه لدورة حياة الشركة. حيث وجد أنه في مرحلة الاهتزاز بلغ عدد المشاهدات (38، 9، 114) بإجمالي (161) مشاهدة في مرحلة الاهتزاز، عدد المشاهدات في مرحلة النضج (299) مشاهدة، مرحلة الانخفاض (55، 64) بإجمالي عدد مشاهدات مرحلة الانخفاض (119) مشاهدة، بينما كان هناك تقارب بين عدد المشاهدات لمرحلة التقديم حيث بلغت عدد مشاهداتها (96) مشاهدة، ومرحلة النمو حيث بلغت

عدد مشاهداتها (95)، مما يشير إلى تركيز المشاهدات في مرحلة النضج وانخفاض عدد المشاهدات في مرحلتَي التقديم والنمو.

جدول (7)
إحصاء وصفي للمتغيرات الوهمية

متغيرات وهمية				
المتغير		عدد المشاهدات	النسبة	
النوع (ذكر- أنثى)	متغير ضابط	1	741	%96.23
		0	29	%3.77
الثقة المفرطة للمدير التنفيذي	متغير مستقل	1	207	%27.27
		0	552	%72.73

- وجد أن نسبة المديرين التنفيذيين الذكور في الشركة (%96.23) والإناث (%3.77) وهي نسبة منخفضة نسبياً وهي تشير إلى عدم رغبة شركات العينة في زيادة نسبة تمثيل المرأة في مجالس إدارتها بصفة عامة وتوليها منصب المدير التنفيذي بصفة خاصة.

- توضح النتائج انخفاض مستوى ثقة المدير التنفيذي، حيث وجد أن ما يقارب من (%27.27) من المديرين لديهم ثقة مفرطة من عينة مكونة من (207) مشاهدة، وهي نسبة غير مرتفعة إذا ما قورنت بدراسة (Alqatamin et al., 2017) وهي 41% ودراسة (Sutrisno and Karmudiandri, 2020) وهي 55.30% ودراسة (Sutrisno, 2019) البالغة (%46) ودراسة (Salehi et al., 2020a) التي بلغت 53.6% وهو ما يعني حسب المؤشر المستخدم لقياس الثقة أن النمو في الأصول لـ 207 مشاهدة يتفوق على النمو في المبيعات فيها وأن المديرين في هذه الشركات مفرطين في الثقة، في حين أن نسبة المديرين غير مفرطي الثقة بلغت (%72.73)، مما يعني أن غالبية مديري الشركات غير مفرطين في الثقة.

ثانياً: نتائج تحليل الارتباط Correlation Analysis

جدول (8)

مصفوفة الارتباط (Person Correlation) لمتغيرات البحث

المتغيرات	ROA	ROE	TQ	MB	OVERCON	SIZE	TENUR	COMP	MOWN	CEOOWN	GENDER	FLC
ROA	1.0000											
ROE	.7735***	1.0000										
TQ	.1738***	.1217***	1.0000									
MB	.1881***	.1670***	.8480***	1.0000								
OVERCON	.2161***	.2688***	-.0146	0.437	1.0000							
SIZE	.1316***	.1747***	.0235	.0794**	.0638*	1.0000						
TENUR	-0.0394	-.0610*	.0427	.0478	-.0326	-.0403	1.0000					
COMP	.5028***	.3930***	.1360***	.1489***	.1127***	.1255***	-.1203***	1.0000				
MOWN	.0523	.0143	-.0704*	-.0671*	.0099	-.1461***	.1034***	-.0315	1.0000			
CEOOWN	-.0124	-.0283	-.0945***	-.1035***	.0081	-.1862***	.1368***	-.0760**	.06935***	1.0000		
GENDER	-.0878**	-.0410	.0507	.0715**	.0136	.0904**	.0429	-.1162***	.0138	.0124	1.0000	
FLC	.1727***	.1067***	.0057	-.0465	-.2005***	.0360	-.0496	.0803**	-.0334	-.0621*	-.0748**	1.0000

*, **, *** تشير إلى الدلالة الإحصائية عند مستوى معنوية 10% ، 5% ، 1% على الترتيب.

- يتضح من الجدول السابق أن قيمة الارتباط بين الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول والعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية هي (0.2161^{***} ، 0.2688^{***}) على التوالي ومعنى ذلك أن هناك علاقة ارتباط طردية معنوية قوية عند مستوى معنوية (Sig) 1%، أي أنه عندما تزيد الثقة المفرطة للمدير التنفيذي يزيد الأداء المالي المحاسبي للشركة المُعبر عنه بمقياسي (العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية)، بينما وجد أن قيمة الارتباط بين الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول ونسبتي (Tobin's Q) والقيمة السوقية لحقوق الملكية / القيمة الدفترية التي تعبر عن الأداء السوقي للشركة تبلغ (-0.146 ، 0.0437) وتدل بذلك على عدم وجود علاقة ارتباط معنوية بين الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول والأداء السوقي للشركة أي أن أداء الشركة السوقي لا يتأثر بمستوى ثقة المدير التنفيذي.

- قيمة الارتباط بين حجم الشركة والأداء المالي المحاسبي المتمثل في العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية هو (0.1316^{***} ، 0.1747^{***}) وهو ارتباط طردي قوي عند مستوى معنوية 1%، قيمة الارتباط بين حجم الشركة ونسبة Tobin's Q (0.0235) ارتباط غير معنوي لأن مستوى المعنوية عنده أكبر من 10%، بينما قيمة الارتباط بين حجم الشركة والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (0.0794^{**}) وهو ارتباط طردي معنوي عند 5%.

- قيمة الارتباط بين فترة بقاء المدير التنفيذي الأول في منصبه TENUR والعائد على الأصول (-0.0394)، نسبة Tobin's Q (0.0427)، ومع القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (0.0478)، أي أن أداء الشركة لا يتأثر هنا بمدة بقاء المدير التنفيذي في منصبه وخبراته، لكن قيمة ارتباطه مع العائد على حقوق الملكية (-0.0610^{*}) وهو ارتباط عكسي معنوي عند 10%.

- بينما بلغت قيمة الارتباط بين مكافآت المديرين التنفيذيين والعائد على الأصول (0.5028^{***})، العائد على حقوق الملكية (0.39930^{***})، نسبة Tobin's Q (0.1360^{***})، القيمة السوقية إلى الدفترية (0.1489^{***}) ارتباط طردي معنوي عند مستوى معنوية (Sig) 1%.

- بلغت قيمة الارتباط بين الملكية الإدارية لأعضاء مجلس الإدارة والعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية الممثلان للمتغير التابع الأداء المالي المحاسبي هي (0.0143 ، 0.0523) على التوالي، حيث تمثل ارتباط غير معنوي، لأن مستوى المعنوية عندهم أكبر من 10%، بينما بلغت قيمة ارتباطها مع نسبة Tobin's Q (-0.0704^{*}) والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

(-0.0671*) وهو ارتباط عكسي معنوي عند 10%، مما يشير إلى أن هناك علاقة ارتباط عكسية بين الملكية الإدارية وأداء الشركة السوقي.

- بلغت قيمة الارتباط بين ملكية المدير التنفيذي الأول والعائد على الأصول (-0.0124) والعائد على حقوق الملكية (-0.0283) مما يشير إلى ارتباط غير معنوي بين ملكية المدير التنفيذي والأداء المالي المحاسبي، بينما بلغت قيمة ارتباط ملكية المدير التنفيذي بالمتغير التابع الثاني وهو الأداء السوقي المعبر عنه بنسبتي Tobin's Q والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (-0.0945***)، (-0.1035***) على التوالي أي أن هناك علاقة ارتباط عكسي قوي عند مستوى معنوية 1%.

- بلغت قيم الارتباط بين كلاً من نوع المدير التنفيذي سواء ذكر أو أنثى والعائد على حقوق الملكية، نسبة Tobin's Q (-0.0410، -0.0507) أي أنه لا يوجد ارتباط بين نوع المدير التنفيذي والعائد على حقوق الملكية ونسبة Tobin's Q لأن مستوي المعنوية Sig عند كلا منهم أكبر من 10%، وجد أن قيمة الارتباط بين النوع والعائد على الأصول (-0.0878**) عكسي معنوي عند 5%.

- بلغت قيمة الارتباط بين دورة حياة الشركة والعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية (-0.1727***، 0.1067***) أي أن الارتباط طردي معنوي عند مستوى معنوية 0.01، على العكس من ذلك وجد أن قيمة الارتباط بينها وبين الأداء السوقي المعبر عنه بنسبة Tobin's Q والقيمة السوقية إلى الدفترية (0.0057، -0.0465) أي أن الارتباط غير معنوي.

ثالثاً: اختبار صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي

أ. مشكلة اعتدالية الأخطاء العشوائية Normality

لوحظ أن الأخطاء العشوائية لا تتبع التوزيع الطبيعي حيث كانت قيمة ($p\text{-value} < 0.05$) في جميع نماذج الدراسة، وبالتالي فقدت طريقة المربعات الصغرى أهم شرط من شروط استخدامها، ولحل هذه المشكلة تم الاعتماد على أسلوب Winsorizing لتحويل القيم الشاذة إلى أقرب قيم مقبولة ومن ثم اختبارها باستخدام طريقة المربعات الصغرى كما في دراسة (Veprauskaite and Adams, 2013)، ويبين جدول (9) نتائج اختبار Shapiro-wilk.

جدول (9)
اختبار Shapiro-wilk لمشكلة التوزيع الطبيعي

Normality	Shapiro-wilk test		
	p-value	Z	Model
NO	0.00000	12.967	الأول
NO	0.00000	15.089	الثاني
NO	0.00000	14.564	الثالث
NO	0.00000	14.889	الرابع

بـ مشكلة الازدواج الخطي Multicollinearity:

قد تبين أنه لا توجد المشكلة الإحصائية المعروفة بالارتباط الخطي الذاتي بين المتغيرات الضابطة والمتغير المستقل عند إجراء تحليل الانحدار لأن قيم معامل تضخم التباين (VIF) لجميع متغيرات نماذج الانحدار أقل من (10) حيث بلغت أقصى قيمة لمعامل التضخم في النماذج المقدرة (1.75)، وقيمة التباين المسموح به أكبر من (0.05) وهو ما يعني عدم وقوع نماذج الدراسة المقدرة في هذه المشكلة من مشاكل القياس (O'brien, 2007).

جدول (10)
جدول الازدواج الخطي

المتغير	تضخم البيانات VIF	التباين المسموح به Tolerance (1/VIF)
الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول	1.07	0.937316
نوع المدير	1.03	0.969203
الملكية الإدارية	1.71	0.584495
ملكية المدير التنفيذي الأول	1.75	0.572975
حجم الشركة	1.06	0.947245
فترة بقاء المدير التنفيذي الأول في منصبه	1.03	0.967165
تعويضات المديرين (المكافآت)	1.07	0.932273
دورة حياة الشركة	1.07	0.935654

تـ مشكلة اختلاف التباينات (عدم ثبات التباينات) Heteroscedasticity

تظهر نتائج هذا الاختبار أن قيمة ال P-Value لجميع نماذج الدراسة أقل من (0.05)، مما يؤكد على وجود مشكلة عدم ثبات التباينات، ولحل هذه المشكلة تم تطبيق أسلوب (Robust Standard Error)، والذي يصحح الأخطاء المعيارية من أثر مشكلتي عدم ثبات التباينات والارتباط الذاتي بين الأخطاء (Holzhacker et al., 2015).

جدول (11)

اختبار Breusch-Pagan/Cook-Weisberg لاختبار مشكلة اختلاف التباينات

Heteroscedasticity	Breusch-Pagan/Cook-Weisberg		النموذج
	P-Value	Chi	
YES	0.0000	80.12	الأول
YES	0.0000	2644.65	الثاني
YES	0.0000	1092.28	الثالث
YES	0.0000	2172.05	الرابع

ث. مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء Autocorrelation

تم استخدام اختبار (Wooldridge) للكشف عن مدى وقوع النموذج في مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء أم لا، وبحسابه تم التوصل من خلال هذا الاختبار إلى أنه لا توجد مشكلة ارتباط تسلسلي بين الأخطاء في متغيرات الدراسة في النموذج الأول والثاني حيث كانت قيمة P-Value = 0.2434، (P-Value = 0.1812) وهي أكبر من مستوى المعنوية 5%، وبالتالي فإن النموذجين لا يعانون من هذه المشكلة، أما بالنسبة للنموذجين الثالث والرابع كانت قيمة P-Value = 0.000، (P-Value = 0.000) وهي أقل من مستوى المعنوية 5% أي أن هناك مشكلة ارتباط تسلسلي بين الأخطاء في النموذجين السابقين ولحل هذه المشكلة تم تطبيق أسلوب (Robust Standard Error).

جدول (12)

جدول الارتباط الذاتي بين الأخطاء

Autocorrelation	Wooldridge test		النموذج
	P-Value	F Test	
NO	0.2434	1.376	الأول
NO	0.5742	0.318	الثاني
YES	0.0000	118.669	الثالث
YES	0.0000	32.434	الرابع

رابعاً: تحليل الانحدار واختبار فرضيات البحث

تحليل الانحدار

تم الاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد (Multiple Linear Regression Model) لاختبار العلاقة بين المتغير المستقل (الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول) والمتغير التابع الأول (الأداء المالي المحاسبي) والتابع الثاني (الأداء السوقي)، مع إضافة متغيرات ضابطة

للتعرف على أهم المتغيرات التي تؤثر على المتغيرين التابعين، وتم استخدام طريقة المربعات الصغرى (OLS Ordinary Least Squares). وفيما يلي عرض لنتائج اختبار فرضيات البحث:

1- نتائج تحليل الانحدار للفرض الرئيسي الأول (ف1)

1/1 نتائج تحليل الانحدار لاختبار الفرض ف⁽¹¹⁾: "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المالي المحاسبي مقاساً بالعائد على الأصول"

جدول (13)

قيمة (P) Sig	قيمة (T) T-statistic	الخطأ العشوائي Std.Error	معاملات الانحدار Coefficient β	العائد على الأصول
0.000***	6.20	0.00608	0.0376907	الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول
0.243	-1.17	0.0117953	-0.0137891	نوع المدير
0.044**	2.02	0.0002	0.0004033	الملكية الإدارية
0.514	0.65	0.0004258	0.0002779	ملكية المدير التنفيذي الأول
0.073*	1.80	0.0016614	0.002987	حجم الشركة
0.479	0.71	0.0039558	0.0028007	فترة بقاء المدير التنفيذي الأول في منصبه
0.000***	14.41	0.0003628	0.0052263	تعويضات المديرين (المكافآت)
0.000***	6.19	0.011757	0.0072807	دورة حياة الشركة
0.040**	-2.05	0.0364169	-0.0747904	ثابت الانحدار
0.3159				معامل التحديد R^2
0.3086				معامل التحديد المعدل Adj R-squared
51.89				قيمة F المحسوبة
0.0000***				دلالة اختبار F
YES				RobustStandard Error
758				عدد المشاهدات N

تُظهر النتائج الموضحة بالجدول رقم (13) لنموذج الانحدار الأول أن النموذج دال إحصائياً، وهو ما يستدل عليه من قيمة F، حيث بلغت قيمة F (51.89) بمستوى معنوية Sig (0.0000)، وهو أقل من مستوى الدلالة المطلوب في العلوم الاجتماعية (5%). وبالتالي فإن النموذج صالح لاختبار العلاقة محل الدراسة، بلغت قيمة معامل التحديد المعدل Adjusted R^2 (0.3086)، ومعنى ذلك أن المتغير المستقل يفسر ما نسبته (30.8%) من التغيرات في المتغير التابع (العائد

على الأصول) وباقي النسبة ترجع إلى بعض العوامل أو المتغيرات الأخرى التي تربطها علاقة بالمتغير التابع ولم يتم إدخالها في نموذج الدراسة.

وجد أنه من نتائج الجدول السابق هناك تأثير معنوي موجب عند مستوى معنوية (0.01) للثقة المفرطة للمدير التنفيذي على الأداء المحاسبي مقاساً بالعائد على الأصول حيث بلغ مستوى المعنوية Sig = 0.000، وهذا يعني أن الشركات التي تمتلك مديري تنفيذيين مفرطين في الثقة تتمتع بمستويات عالية من العوائد على أصولها مما يؤثر بالإيجاب على أداء الشركة. وتتفق نتائج هذه الدراسة مع دراسة (Lapre, 2018; Mundi and Kaur, 2019; Ruissen, 2012; Han et al., 2015)، حيث توصلت الدراسات المذكورة إلى أن هناك علاقة موجبة بين الثقة المفرطة للمدير التنفيذي والأداء المحاسبي مقاساً بمعدل العائد على الأصول.

وبالتالي توصلنا إلى عدم قبول الفرضية الفرعية ف(II) التي تشير إلى أنه "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المالي المحاسبي مقاساً بالعائد على الأصول".

كما أن هناك تأثير معنوي موجب (للملكية الإدارية للمدير التنفيذي، حجم الشركة، تعويضات المديرين، ودورة حياة الشركة) على الأداء المالي المقاس بمعدل العائد على الأصول.

2/1 نتائج تحليل الانحدار لاختبار الفرض ف(21): "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المالي المحاسبي مقاساً بالعائد على حقوق الملكية"

جدول (14)

العائد على حقوق الملكية	معاملات الانحدار Coefficient β	الخطأ العشوائي Std.Error	قيمة (T) T-statistic	قيمة (P) Sig
الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول	0.0942268	0.00608	6.20	0.000***
نوع المدير	-0.0032961	0.0117953	-1.17	0.243
الملكية الإدارية	0.0004531	0.0002	2.02	0.044**
ملكية المدير التنفيذي الأول	0.000334	0.0004258	0.65	0.514
حجم الشركة	0.0113291	0.0016614	1.80	0.073*
فترة بقاء المدير التنفيذي الأول في منصبه	-0.0025599	0.0039558	0.71	0.479
تعويضات المديرين (المكافآت)	0.0076159	0.0003628	14.41	0.000***
دورة حياة الشركة	0.0104894	0.011757	6.19	0.000***

0.040**	-2.05	0.0364169	-0.2282237	ثابت الانحدار
0.2303				معامل التحديد R^2
0.2221				معامل التحديد المعدل Adj R-squared
33.33				قيمة F المحسوبة
0.0000***				دلالة اختبار F
YES				RobustStandard Error
758				عدد المشاهدات N

تُظهر النتائج الموضحة بالجدول رقم (14) لنموذج الانحدار الثاني أن النموذج دال إحصائياً، وهو ما يستدل عليه من قيمة F، حيث بلغت قيمة F (33.33) بمستوى معنوية Sig=0.0000 وهو أقل من مستوى الدلالة (5%)، بلغت قيمة معامل التحديد المعدل Adjusted R^2 (0.2221)، وهذا يعني أن المتغير المستقل يفسر مائتيه (22.2%) من التغيرات في المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية) وباقي النسبة ترجع إلى بعض العوامل أو المتغيرات الأخرى التي تربطها علاقة بالمتغير التابع ولم يتم إدخالها في نموذج الدراسة.

كما يتضح من نتائج الجدول السابق أن هناك تأثير معنوي موجب قوي عند مستوى معنوية (0.01) للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المحاسبي مقاساً بالعائد على حقوق الملكية، حيث بلغ مستوى معنويته Sig = 0.000. وتؤيد هذه النتائج دراسة (Reyes et al., 2022) التي توصلت إلى أن الشركات التي يقودها مديرون مفرطون في الثقة تحقق أداء مالي أعلى مقاساً بالعائد على حقوق الملكية، وتزيد هذه العلاقة خلال فترات التوسع وتبقى موجبة أيضاً خلال فترات الركود لكنها تضعف قليلاً. توصلنا إلى عدم قبول الفرضية الفرعية ف(21) التي تشير إلى أنه "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي على الأداء المالي المحاسبي مقاساً بالعائد على حقوق الملكية".

بالإضافة إلى أن هناك علاقة ارتباط معنوية موجبة قوية بين كل من (حجم الشركة، تعويضات المديرين، ودورة حياة الشركة) والأداء المالي مقاساً بالعائد على حقوق الملكية.

3/1 من الجدول (13)، (14) أظهرت نتائج الدراسة للفرضين الفرعيين (ف₁₁)، (ف₂₁) أن الثقة المفرطة للمدير التنفيذي تؤثر بشكل عام إيجابياً على أداء الشركة المحاسبي (ROA, ROE)، وعليه توصلنا إلى عدم قبول الفرض الرئيسي الأول ف(1) الذي يشير إلى أنه، "لا يوجد تأثير ذو

دلاله إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المالي المحاسبي". وأيد ذلك عدة دراسات منها (Kharabsheh and Al-qudah, 2024; Vitanova, 2021; Burkhard et al., 2018)، ويرجع ذلك إلى ميل المديرين مفرطي الثقة إلى سرعة اتخاذ القرارات، وترتبط سرعة اتخاذ القرار ارتباطاً وثيقاً بنمو المبيعات والربحية، حيث كونك متحرك مبكراً يمكن أن يجلب ذلك فوائد عديدة مثل الحصة السوقية والريادة التكنولوجية واستباق الأصول النادرة، ترتبط الثقة المفرطة للمديرين بميل أعلى للابتكار ويميل المديرون إلى تطوير رؤية مُلهمة ومُحفزة (Burkhard et al., 2018).

2- نتائج تحليل الانحدار للفرض الرئيسي الثاني (ف2)

1/2 نتائج تحليل الانحدار لاختبار الفرض ف(12): "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء السوقي مقاساً بنسبة Tobin's Q"

جدول (15)

نسبة توبين كيو Tobin's Q	معاملات الانحدار Coefficientβ	الخطأ العشوائي Std.Error	قيمة (T) T-statistic	قيمة (P) Sig
الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول	-0.065559	0.0604856	-1.08	0.279
نوع المدير	0.271011	0.1152512	2.35	0.019**
الملكية الإدارية	-0.0006206	0.0017977	-0.35	0.730
ملكية المدير التنفيذي الأول	-0.0120249	0.0038731	-3.10	0.002***
حجم الشركة	0.0097689	0.0226616	0.43	0.667
فترة بقاء المدير التنفيذي الأول في منصبه	0.1038344	0.0477126	2.18	0.030**
تعويضات المديرين (المكافآت)	0.0167738	0.0039884	4.21	0.000***
دورة حياة الشركة	-0.0070865	0.013882	-0.51	0.610
ثابت الانحدار	0.7268917	0.4810796	1.51	0.131
معامل التحديد R ²	0.0429			
معامل التحديد المعدل Adj R-squared	0.0327			
قيمة F المحسوبة	4.95			
دلالة اختبار F	0.0000***			
RobustStandard Error	YES			
عدد المشاهدات N	758			

تظهر النتائج الموضحة بالجدول رقم (15) لنموذج الانحدار الثالث أن النموذج دال إحصائياً، وهو ما يستدل عليه من قيمة F ، حيث بلغت قيمة F (4.95) بمستوى معنوية $Sig = 0.0000$ وهو أقل من مستوى الدلالة (5%)، بلغت قيمة معامل التحديد المعدل $Adjusted R^2$ تقريباً (0.0327)، ومعني ذلك أن المتغير المستقل يفسر مانسبته (3.2%) من التغيرات في المتغير التابع الثاني (الأداء السوقي مقاساً بنسبة $Tobin's Q$) وباقي النسبة يرجع إلى بعض العوامل أو المتغيرات الأخرى التي تربطها علاقة بالمتغير التابع ولم يتم إدخالها في نموذج الدراسة

وجد أن هناك علاقة ارتباط غير معنوية سالبة بين الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول والأداء السوقي مقاساً بنسبة $Tobin's Q$ ، حيث بلغ مستوى معنويته $Sig = 0.279$ وهو أكبر من مستوى المعنوية (0.10) حيث أيدت هذه النتيجة دراسة (حسن، 2023) وتوصلت إلى عدم وجود ارتباط معنوي بين ثقة المدير التنفيذي وأداء الشركة السوقي معبراً عنه بنسبة $Tobin's Q$.

سوف يتم قبول الفرضية الفرعية ف(12): "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي على الأداء السوقي مقاساً بنسبة $Tobin's Q$ "

كما أظهرت النتائج وجود علاقة ارتباط معنوية موجبة بين نوع المدير التنفيذي (ذكر - أنثى) والأداء السوقي مقاساً بنسبة $Tobin's Q$. كما توصلت إلى أن هناك ارتباط معنوي موجب بين كل من (فترة بقاء المدير التنفيذي الأول في منصبه وتعويضات المديرين) والأداء السوقي مقاساً بنسبة $Tobin's Q$. بينما كان هناك علاقة ارتباط معنوية سالبة بين ملكية المدير التنفيذي والأداء السوقي مقاساً بنسبة $Tobin's Q$

2/2 نتائج تحليل الانحدار لاختبار الفرض ف(22): "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي على الأداء السوقي مقاساً بنسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية"

جدول (16)

نسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية M/B	معاملات الانحدار Coefficient β	الخطأ العشوائي Std.Error	قيمة (T) T-statistic	قيمة (P) Sig
الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول	0.0291058	0.1116395	0.26	0.794
نوع المدير	0.5425257	0.2150192	2.52	0.012**
الملكية الإدارية	0.000713	0.0028475	0.03	0.980
ملكية المدير التنفيذي الأول	-0.0228466	0.0063781	-3.58	0.000***
حجم الشركة	0.0595833	0.0362543	1.64	0.101
فترة بقاء المدير التنفيذي الأول في منصبه	0.1861972	0.0743765	2.50	0.013**
تعويضات المديرين (المكافآت)	0.0290468	0.006599	4.40	0.000***
دورة حياة الشركة	-0.0394215	0.0245967	-1.60	0.109
ثابت الانحدار	-0.3651871	0.7827764	-0.47	0.641
معامل التحديد R^2	0.0594			
معامل التحديد المعدل Adj R-squared	0.0494			
قيمة F المحسوبة	6.91			
دلالة اختبار F	0.0000***			
RobustStandard Error	YES			
عدد المشاهدات N	758			

تُظهر النتائج الموضحة بالجدول رقم (16) لنموذج الانحدار الرابع أن النموذج دال إحصائياً، وهو ما يستدل عليه من قيمة F، حيث بلغت قيمة F (6.91) بمستوى معنوية Sig=0.0000 وهو أقل من مستوى الدلالة (5%)، بلغت قيمة معامل التحديد المعدل Adjusted R^2 (0.0494)، ومعنى ذلك أن المتغيرات الداخلة في النموذج تفسر مانسبته (4.9) من التغيرات في الأداء السوقي مقاساً بنسبة (M/B) وباقي النسبة ترجع إلى بعض العوامل أو المتغيرات الأخرى التي تربطها علاقة بالمتغير التابع ولم يتم إدخالها في نموذج الدراسة.

وجد أن هناك علاقة ارتباط غير معنوية لكنها موجبة بين الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول والأداء السوقي مقاساً بنسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى الدفترية، حيث بلغ مستوى معنويته Sig = 0.794 وهو أكبر من مستوى المعنوية (0.10)، وأيدت ذلك دراسة (Khalishah, 2021) التي توصلت إلى أنه لا تؤثر الثقة المفرطة للمدير التنفيذي على الأداء السوقي مقاساً بنسبتي (Tobin's Q, M/B).

سوف يتم قبول الفرضية الفرعية ف(22): "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء السوقي مقاساً بنسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية"

أظهرت النتائج وجود علاقة ارتباط معنوية موجبة بين نوع المدير التنفيذي (ذكر - أنثى) والأداء السوقي مقاساً بنسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى الدفترية، وأيضاً هناك ارتباط معنوي موجب بين كلٍ من (فترة بقاء المدير التنفيذي الأول في منصبه وتعويضات المديرين) والأداء السوقي مقاساً بنسبة قيمه السوقية لحقوق الملكية إلى الدفترية. بالإضافة إلى أن هناك علاقة ارتباط معنوية سالبة قوية بين ملكية المدير التنفيذي والأداء السوقي مقاساً بنسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى الدفترية.

3/2 من الجدول (15)، (16) أظهرت نتائج الدراسة عدم وجود علاقة ارتباط معنوية بين الثقة المفرطة للمدير التنفيذي والأداء السوقي وأيدت ذلك دراسة (Khalishah, 2021) بأنه لا يوجد تأثير معنوي للثقة المفرطة للمدير التنفيذي على قيمة الأداء السوقي المقاس بنسبتي (M/B, Tobin's Q)، وعليه يتم قبول الفرض الرئيسي الثاني ف2: "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء السوقي".

ومن النتائج التي تم التوصل إليها يمكن تلخيص نتائج اختبار فرضيات البحث في الجدول رقم (17) التالي:

جدول (17)

نتيجة الاختبار	الفرض
عدم قبول	ف(1): "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المالي المحاسبي".
عدم قبول	ف(11): "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المالي المحاسبي مقاساً بالعائد على الأصول".
عدم قبول	ف(21): "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المالي المحاسبي مقاساً بالعائد على حقوق الملكية".
قبول	ف(2): "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء السوقي".
قبول	ف(12): "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء السوقي مقاساً بنسبة Tobin's Q".
قبول	ف(22): "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء السوقي مقاساً بنسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية (M/B)".

خلاصة ونتائج الدراسة ودراسات مستقبلية

أولاً: خلاصة ونتائج الدراسة

استهدفت هذه الدراسة دراسة واختبار أثر الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المالي المحاسبي والسوقي للشركات المساهمة المصرية، ومن أجل اختبار فرضيات الدراسة، تم الاعتماد على عينة مكونة من 110 شركة مساهمة مصرية (758 مفردة) مقيدة بالبورصة وتنتمي إلى خمسة عشر قطاعاً اقتصادياً غير مالي في الفترة 2016م إلى 2022م. كما تم استخدام مقياس الاستثمار المفرط لقياس الثقة المفرطة للمدير التنفيذي. كذلك الاعتماد على مقياسين محاسبيين للأداء المحاسبي، هما: العائد على الأصول (ROA)، والعائد على حقوق الملكية (ROE). بالإضافة إلى الاعتماد على مقياسين سوقيين للأداء السوقي، هما: نسبة توبين كيو (Tobin's Q)، ونسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى قيمتها الدفترية (M/B).

وباستخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد، تشير النتائج إلى مايلي:

- أن هناك تأثير معنوي موجب للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على أداء الشركة المحاسبي المقاس بمعدل العائد على الأصول (ROA) ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، وبالتالي توصلنا إلى:

1- **عدم قبول الفرض الرئيسي الأول ف(1):** "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المالي المحاسبي".

2- **عدم قبول الفرض الفرعي ف(11):** "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المالي المحاسبي مقاساً بالعائد على الأصول".

3- **عدم قبول الفرض الفرعي ف (21):** "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء المالي المحاسبي مقاساً بالعائد على حقوق الملكية".

- كما أنه لا يوجد تأثير معنوي للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على أداء الشركة السوقي المقاس بنسبة توبين كيو (Tobin's Q) ونسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى قيمتها الدفترية (M/B)، وبالتالي توصلنا إلى:

1- **قبول الفرض الرئيسي الثاني ف(2):** "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء السوقي".

2- قبول الفرض الفرعي ف(12): "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء السوقي مقاساً بنسبة Tobin's Q".

3- قبول الفرض الفرعي ف(22): "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول على الأداء السوقي مقاساً بنسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية (M/B)".

وفي المجلد، توفر الدراسة الحالية دليلاً على أن الثقة المفرطة للمدير التنفيذي الأول تؤثر بالإيجاب على أداء الشركة المحاسبي، ولا تؤثر على أداء الشركة السوقي، وكذلك دليلاً اختبارياً يثبت أن الثقة المفرطة للمدير التنفيذي جانب مشرق من جوانب القيادة وليست كما يُعتقد أنها دائماً ما تؤثر سلباً على قرارات المديرين، كما أن ليس لها تأثير على سعر سهم الشركة في الأسواق ولا يلتفت المستثمرون لهذا الجانب عند النظر إلى الشركة بل يأخذ المستثمر في اعتباره استقرار الشركة واستمرارها في تحقيق الأرباح.

ثانياً: دراسات مستقبلية مقترحة

في ضوء ما توصلت إليه الدراسة الحالية من نتائج، وجد أن هناك العديد من المجالات التي يمكن أن تشكل أساساً لبحوث مستقبلية وتتمثل أهمها فيما يلي:

- دراسة تأثير قوة المدير التنفيذي على العلاقة بين الثقة المفرطة للمدير التنفيذي والأداء المحاسبي والسوقي.
- دراسة تأثير التقديرات الإدارية على العلاقة بين الثقة المفرطة للمدير التنفيذي والأداء المحاسبي والسوقي.
- دراسة تأثير الجمود التنظيمي على العلاقة بين الثقة المفرطة للمدير التنفيذي والأداء المحاسبي والسوقي.
- دراسة تأثير الثقة المفرطة للمدير التنفيذي على درجة مخاطر أعمال الشركات وأثرها على الأداء المالي.
- دراسة تأثير الثقة المفرطة للمدير التنفيذي على العلاقة بين ازدواجية المدير التنفيذي والأداء المحاسبي والسوقي.
- دراسة تأثير الثقة المفرطة للمدير التنفيذي على العلاقة بين استقلالية مجلس الإدارة والأداء المحاسبي والسوقي.

قائمة المراجع

أولاً: مراجع باللغة العربية

- أبوسالم، سيد سالم محمد. (2017). العلاقة بين إدارة الدخل والأداء المالي: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية". *مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة بنها*، 37(1): 535-586.
- أحمد، إسلام أحمد محمود. (2023). تأثير التدفقات النقدية الحرة على أداء الشركات المساهمة المصرية". *مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق*، 45(4): 13-38.
- أعويطيل، أبوبكر جمعة محمد. (2015). قدرة مؤشرات الأداء المحاسبي والسوقي في تفسير جودة الأرباح للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان: دراسة تحليلية. *رسالة دكتوراه، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان*.
- إبراهيم، سيد حمدي سيد، سمية أمين علي، ومصطفى السيد محمود. (2024). دراسة أثر الثقة الزائدة للمديرين التنفيذيين على المسؤولية الاجتماعية للشركات وانعكاس ذلك على قابلية التقارير المالية للقراءة. *المجلة الأكاديمية للبحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة القاهرة*، 4(2): 21-39.
- الجبوري، مهدي عطية موحى. (2007). مؤشرات الأداء المالي الاستراتيجي دراسة تطبيقية مقارنة بين مصرفي الرافدين والمصرف التجاري للعام 2002. *مجلة العلوم الإنسانية، جامعة بابل*، 14(1): 251-270.
- الحناوي، السيد محمود. (2020). أثر خصائص مجلس الإدارة وجودة المراجعة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية الأعمال، جامعة الإسكندرية*، 4(2): 233-295.
- السمادوني، حماده فتح الله محمد. (2020). أثر هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة علي مستوى الإفصاح الاختياري عن المخاطر غير المالية: دراسة تطبيقية. *رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ*.
- الطوخي، قمر مصطفى سند محمد. (2019). منهج مقترح لترشيد قرار اختيار استراتيجية الابتكار المناسبة لتعظيم أداء وقيمة المنشأ. *رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة المنصورة*.
- العتيبي، غازي ثامر. (2018). أثر خصائص الرئيس التنفيذي على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الكويتية. *رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، جامعة آل البيت*.

- حسن، أحلام أحمد محمد. (2023). أثر الإفصاح المحاسبي عن المخاطر على الأداء المالي للشركة: دراسة تطبيقية. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، قسم المحاسبة والمراجعة، جامعة عين شمس.
- حسين، محمد سعد أحمد. (2023). أثر القدرة الإدارية والثقة الإدارية المفرطة على العلاقة بين إدارة الأرباح الحقيقية وقيمة الشركة: دراسة اختبارية على الشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، 10(3): 155-75.
- دادن، عبد الغني. (2006). قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية. مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 4(1): 48-41.
- سلامة، إيمان محمد السعيد. (2017). أثر الأداء المالي والسوقي على مستوى الإفصاح المحاسبي عن الموارد البشرية: دراسة تطبيقية. مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 21(8): 938-1002.
- سليم، نبيل محمد الشحات عبده محمد، هلال عبدالفتاح عفيفي، والسيد أحمد محمود فودة. (2021). أثر أبعاد المسؤولية الاجتماعية للشركات على تكلفة حقوق الملكية وقيمة الشركة. مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، 43(2): 187-250.
- سمعان، أحمد محمد شاكر حسن، وهيام فكري أحمد أحمد. (2020). تحليل أنماط سلوك التكلفة في فترات الأزمات والإستقرار: هل هناك تأثير للثقة الإدارية الزائدة؟. مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية الأعمال، جامعة الإسكندرية، 4(2): 82-2.
- سمور، أحمد سليم. (2014). دور تطبيق نظام الإنتاج في الوقت المحدد (Just In Time) في تعزيز الأداء المالي للشركات الصناعية الفلسطينية. رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر، غزة، فلسطين.
- صالح، رضا ابراهيم. (2010). العلاقة بين حوكمة الشركات وجودة الأرباح وأثرها على جودة التقارير المالية في بيئة الأعمال المصرية دراسة نظرية وتطبيقية. المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، 30(2): 379-432.
- صبري، شيماء يوسف، ونجلاء إبراهيم عبدالرحمن. (2020). أثر التدفقات النقدية على الأداء المالي للشركات: دراسة تحليلية على قطاع الاتصالات السعودي. مجلة العلوم الإدارية والإقتصادية والقانونية، المركز القومي للبحوث، غزة، فلسطين، 4(13): 44-62.

عبد الرحمن، أحمد رجب عبد الملك. (2006). مدخل القياس المتوازن كأداة لتطوير نظم تقييم الأداء في المشروعات الصناعية : دراسة نظرية وتطبيقية. *المجلة العلمية للدراسات والبحوث التجارية*، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، 20(1): 81-148.

عبد العظيم، سمر جلال، يوسف، أحمد محمود يوسف، و عماد سعيد الزمر. (2024). الثقة المفرطة للمدير التنفيذي وعلاقتها بالسلوك غير المتماثل للتكلفة وانعكاس ذلك على الأداء السوقي للمنشأة: دراسة تحليلية. *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية*، كلية التجارة، جامعة قناة السويس. 15(3): 53-92.

كريمة، دينا عبد العليم. (2021). أثر الإفصاح الاختياري عن معلومات المحاسبة البيئية على الأداء المالي والسوقي: دراسة ميدانية وتطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 25(3): 1-43.

محمد، أحمد خالد يوسف. (2020). دور التحفظ المحاسبي في الحد من الآثار السلبية لفرط الثقة الإدارية وانعكاس ذلك على الأداء المالي للشركات. *رسالة ماجستير غير منشورة*، كلية التجارة، جامعة القاهرة.

محمد، عمرو محمد خميس. (2021). دراسة وإختبار أثر مشاركة الإناث بمجالس إدارات الشركات المقيدة بالبورصة المصرية علي العلاقة بين القدرة الإدارية والثقة المفرطة للمدير التنفيذي وممارسات التجنب الضريبي. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، كلية الأعمال، جامعة الإسكندرية، 5(1): 1-71.

يوسف، ماير سعيد نجيب. (2017). العلاقة بين جودة المراجعة الداخلية والأداء المالي للشركات المساهمة المصرية: دراسة إمبريقية. *مجلة البحوث التجارية*، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، 39 (2): 274-291.

ثانياً: مراجع باللغة الإنجليزية

- Adam, T. R., Fernando, C. S., and Golubeva, E. (2015). Managerial overconfidence and corporate risk management. *Journal of Banking and Finance*, 60: 195-208.
- Ali, A. M., and Anis, J. (2012). CEO emotional bias and dividend policy: Bayesian network method. *Business and Economic Horizons*, 7(1): 1-18.
- Ali, Z., and Tauni, M. Z. (2021). CEO overconfidence and future firm risk in China: the moderating role of institutional investors. *Chinese Management Studies*, 15(5): 1057-1084.

- Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., and Fadzil, F. H. B. (2014). The measurements of firm performance's dimensions. *Asian Journal of Finance and Accounting*, 6(1): 24-49.
- Alqatamin, R. M., Aribi, Z. A., and Arun, T. (2017). The effect of the CEO's characteristics on EM: Evidence from Jordan. *International Journal of Accounting and Information Management*, 25(3): 356-375.
- Barker III, V. L., and Mueller, G. C. (2002). CEO characteristics and firm R&D spending. *Management science*, 48(6): 782-801.
- Bharadwaj, A. S., Bharadwaj, S. G., and Konsynski, B. R. (1999). Information technology effects on firm performance as measured by Tobin's q. *Management science*, 45(7): 1008-1024.
- Burkhard, B., Siren, C. A., Van Essen, M., and Grichnik, D. (2018). A meta-analytic approach to understanding the effects of CEO overconfidence on firm performance. *Academy of Management Proceedings*, (1), Article 12894, Available at: <https://journals.aom.org/doi/abs/10.5465/AMBPP.2018.91>.
- Buzzell, R. D., Gale, B. T., and Sultan, R. G. (1975). Market share-a key to profitability. *Harvard business review*, 53(1) :97-106.
- Candy, C., and Delfina, D. (2023). CEO Narcissism and CEO Overconfidence on Firm Performance: The Role of Capital Structure as Mediating Variable. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 27(2): 220-230.
- Choiriyah, C., Fatimah, F., Agustina, S., and Ulfa, U. (2020). The effect of return on assets, return on equity, net profit margin, earning per share, and operating profit margin on stock prices of banking companies in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance Research*, 1(2): 103-123.
- Cormier, D., Lapointe-Antunes, P., and Magnan, M. (2016). CEO power and CEO hubris: a prelude to financial misreporting?. *Management Decision*, 54(2), 522-554.
- Dickinson, V. (2011). Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *The accounting review*, 86(6): 1969-1994.

- Dittmar, A., Mahrt-Smith, J., and Servaes, H. (2003). International corporate governance and corporate cash holdings. *Journal of Financial and Quantitative analysis*, 38(1): 111-133.
- Diks, J. (2016). *The impact of CEO characteristics on firm value*. Master's thesis, Tilburg School of Economics and Management, Tilburg University, Netherlands.
- El tohamy, Mohamed Ebrahim Yousef.(2024). The Effect of Institutional Ownership on the Relationship between Managerial Overconfidence and Firm Performance of Egyptian Listed Company: An Empirical study. *Unpublished Master's Thesis*, Faculty of Commerce, Zagazig University.
- Fahd, M. A. A. (2023). The Real Earnings Management Mediation of the Relation between Chief Executive Officer Overconfidence and Firm Future Performance: An empirical study. *Unpublished PHD thesis*, Faculty of Commerce, Zagazig University.
- Galasso, A., and Simcoe, T. S. (2011). CEO overconfidence and innovation. *Management science*, 57(8): 1469-1484.
- Gao, Y., Han, K. S., and Chung, K. H. (2021). Managerial overconfidence and firm value. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, 12(3): 71-85.
- Gentry, R. J., and Shen, W. (2010). The relationship between accounting and market measures of firm financial performance: How strong is it?. *Journal of managerial issues*, 22 (4): 514-530.
- Gervais, S., Heaton, J. B., and Odean, T. (2011). Overconfidence, compensation contracts, and capital budgeting. *The Journal of Finance*, 66(5): 1735-1777.
- Ghazali, N. A. M., and Weetman, P. (2006). Perpetuating traditional influences: Voluntary disclosure in Malaysia following the economic crisis. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 15(2): 226-248.
- Glaser, M., and Weber, M. (2010). Overconfidence behavioral finance: investors, corporations, and markets. *John Wiley and Sons*, Available at: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1852590>.

- Guzmán, B.A., and Aceituno, J. V. F. (2021). Is it necessary to centralize power in the CEO to ensure environmental innovation?. *Administrative sciences*, 11(1): 27, Available at: <https://doi.org/10.3390/admsci11010027>.
- Han, S., Laib, G.C. and Hoc, managers. Academy of Management C.L., (2015). CEO confidence or overconfidence? the impact of CEO overconfidence on risk taking and firm performance in the US property-liability insurance companies. *Working Paper*, USA.
- Hirshleifer, D., Low, A., and Teoh, S. H. (2012). Are overconfident CEOs better innovators?. *The journal of finance*, 67(4): 1457-1498.
- Holzhammer, M., Krishnan, R., and Mahlendorf, M. D. (2015). The impact of changes in regulation on cost behavior. *Contemporary Accounting Research*, 32(2): 534-566.
- Invernizzi, A. (2017). Overconfidence in SMEs: conceptualisations, domains and applications. *Springer*, University of Eastern Piedmont, Italy.
- Jalbert, T., Jalbert, M., and Furumo, K. (2013). the relationship between CEO gender, financial performance, and financial management. *Journal of Business and Economics*, 1(11): 25-34.
- Jeong, S. H., and Harrison, D. A. (2017). Glass breaking, strategy making, and value creating: Meta-analytic outcomes of women as CEOs and TMT members. *Academy of Management Journal*, 60(4): 1219-1252.
- Johnson, D. D., and Fowler, J. H. (2011). The evolution of overconfidence. *Nature*, 477(7364): 317-320.
- Kharabsheh, B., and Al-Qudah, S. (2024). CEO Overconfidence and Corporate Risk and Performance. *ELIT–Economic Laboratory for Transition Research*, 20(3): 99-111.
- Khalishah, K., Sadalia, I., and Irawati, N. (2021). Overconfidence and firm value: A case study in open manufacturing industries in Indonesia and Malaysia. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(14): 2208-2216.
- Kind, A., and Twardawski, T. (2016). Board overconfidence in mergers & acquisitions: A self-attribution bias. Available at: <https://kops.uni->

konstanz.de/entities/publication/e94838a2-1bfb-4671-b184-acd630157575.

- Lapr , W. The Effect of CEO Overconfidence on Large Institutional Firm Performance. Available at: https://scholar.google.com.eg/scholar?hl=ar&as_sdt=0%2C5&q=Lapr%C3%A9+W.+The+Effect+of+CEO+Overconfidence+on+Large+Institutional+Firm+Performance&btnG= .
- Leng, J., Ozkan, A., Ozkan, N., and Trzeciakiewicz, A. (2021). CEO overconfidence and the probability of corporate failure: evidence from the United Kingdom. *The European Journal of Finance*, 27(12): 1210-1234.
- Lilienfeld-total, U. V., and Ruenzi, S. (2014). CEO ownership, stock market performance, and managerial discretion. *The Journal of Finance*, 69 (3): 1030-1050.
- Limbach, P., Schmid, M. M., and Scholz, M. (2015). All good things come to an end: CEO tenure and firm value, *Working Paper*, School of Finance. University of St. Gallen.
- Lindawati, A. S. L., Handoko, B. L., Andrian, T., Wijaya, H. G., and Rombot, O. (2025). The influence of CEO overconfidence, female director, and CEO duality on the financial performance of industrial sector companies: a strategic outlook. *Corporate and Business Strategy Review*, 6 (1):64-74.
- Listiani, N., Nugrahanti, Y. W., Damayanti, T. W., and Supramono, S. (2024). Managerial Overconfidence, Cash flow, Tax Aggressiveness and Firm Value". *Montenegrin Journal of Economics*, 20(1): 47-57.
- Liu, J., and Lei, D. (2021). Managerial Ability and Stock Price Crash Risk–The Role of Managerial Overconfidence. *Review of Accounting and Finance*, 20(2): 167-193.
- Malmendier, U., and Tate, G. (2005b). CEO overconfidence and corporate investment. *The journal of finance*, 60(6): 2661-2700.
- Miao, C., Coombs, J. E., Qian, S., and Oh, I. S. (2023). CEO overconfidence and firm performance: A meta-analytic review and future research agenda. *Journal of Management & Organization*, 32 (4):1-23.

- Morck, R., Shleifer, A., and Vishny, R. W. (1988). Management ownership and market valuation: An empirical analysis. *Journal of financial economics*, 20: 293-315.
- Mundi, H. S., and Kaur, P. (2019). Impact of CEO overconfidence on firm performance: an evidence from S&P BSE 200. *Vision*, 23(3): 234-243.
- Nguyen, D. V., Dang, D. Q., Pham, G. H., and Do, D. K. (2020). Influence of overconfidence and cash flow on investment in Vietnam. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(2): 99-106.
- O'brien, R. M. (2007). A caution regarding rules of thumb for variance inflation factors. *Quality and quantity*, 41(5): 673-690.
- Reyes, T., Vassolo, R. S., Kausel, E. E., Torres, D. P., and Zhang, S. (2022). Does overconfidence pay off when things go well? CEO overconfidence, firm performance, and the business cycle. *Strategic Organization*, 20(3): 510-540.
- Ria, R., Manurung, A. H., Murwaningsari, E., and Herawaty, V. (2020). Earning Opacity, CEO Overconfidence, Financial Report Readability Effect on Stock Price Crash Risk. *Psychology and Education*, 57(9): 1-23.
- Salehi, M., Lari DashtBayaz, M., Hassanpour, S., and Tarighi, H. (2020a). The effect of managerial overconfidence on the conditional conservatism and real earnings management. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(3): 708-720.
- Sari, D. I. R., and Wijayati, F. L. (2024). The Effect Of R&D volatility on market value with the role of executive overconfidence as a moderating variable. *Accounting and Finance Studies*, 4(1): 060-070.
- Schrand, C. M., and Zechman, S. L. (2012). Executive overconfidence and the slippery slope to financial misreporting. *Journal of Accounting and economics*, 53(1-2): 311-329.
- Shan, Y. G., and McIver, R. P. (2011). Corporate governance mechanisms and financial performance in China: Panel data evidence on listed non financial companies. *Asia Pacific Business Review*, 17(3): 301-324.

- Shuto, A., and Takada, T. (2010). Managerial ownership and accounting conservatism in Japan: A test of management entrenchment effect. *Journal of Business Finance and Accounting*, 37(7- 8): 815-840.
- Simon, M., and Houghton, S. M. (2003). The relationship between overconfidence and the introduction of risky products: Evidence from a field study. *Academy of Management journal*, 46(2): 139-149.
- Sutrisno, P. (2019). CEO overconfidence, audit firm size, real earnings management and audit opinion. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(1): 1- 13.
- Sutrisno, P., and Karmudiandri, A. (2020). CEO overconfidence, founder & restatement of financial reporting. *International Journal of Business, Economics and Law*, 23(1); 192-198.
- Tee, C., Lee, M. and Majid, A. (2021). Heterogeneous Political Connections and Stock Price Crash Risk: Evidence from Malaysia. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 31(2):1-18.
- Velde, P. H. (2017). What is the effect of CEO overconfidence on firm value?. *Master's Thesis*, Erasmus University Rotterdam, Netherlands.
- Vitanova, I. (2021). Nurturing overconfidence: The relationship between leader power, overconfidence and firm performance. *The Leadership Quarterly*, 32(4): 1-14.

Th Effect of Chief Executive Officer Overconfidence on the financial accounting and market performance for the Egyptian Joint Stock Companies"

An Empirical study".

Abstract

The current study aimed to examine and test the effect of the overconfidence of the first executive officer on the accounting financial performance measured by the return on assets, and The return on equity measures, also the market performance measured by the tobin's q and the market to book value ratios, also measured CEO overconfidence by a measure of overinvestment which is identified through the statistical residuals generated from the regression equation of asset growth and sales growth, the empirical study was conducted on a sample of joint stock firms "110 firm" registered in the general authority for financial supervision during the period 2016- 2022, with 758 observations during the study period, depending on multiple linear regression model to examine the relationship between variables. The results indicated that there is a significant positive effect of the overconfidence of the first executive officer on the company's accounting performance measured by the return on assets (ROA) and the return on equity (ROE). also found that there is no significant effect of the overconfidence of the first CEO on the company's market performance measured by the ratios Tobin's Q and Market to Book Value (M/B).

Key words: *CEO Overconfidence, Accounting Performance, Market Performance.*