دور الافصاح عن مكافحة الفساد في تحقيق الكفاءة الاستثمارية: الدور المعدل لخصائص المدير التنفيذي – دراسة تطبيقية

د. أحمد محمود أحمد البراشي
مدرس المحاسبة والمراجعة
معهد الدلتا العالي لنظم المعلومات الادارية والمحاسبية

ملخص:

هدفت الدراسة الى تحليل أثر خصائص المدير التنفيذي على العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الكفاءة الاستثمارية. وبالتطبيق على عينة من الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري مكونة من ١١٦ شركة سجلت ٤٣٩ مشاهدة خلال الفترة الزمنية من عام ٢٠٢١ الى عام ٢٠٢٤، توصلت الدراسة الى أن زيادة مستوى الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد حقق شرط الكفاءة الاستثمارية بالوصول الى المستوى المثالي من خلال المساهمة في خفض الانفاق الاستثماري المبالغ فيه (حيث كانت العلاقة سلبية)، وزيادة الانفاق الاستثماري في حالات الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم بحالات العجز الاستثماري (حيث كانت العلاقة الايجابية). وقد أدى دخول خصائص المدير التنفيذي معدلاً للعلاقة الى استمرار تحقق شرط الكفاءة الاستثمارية بوجود نوع المدير التنفيذي من الاناث وهو ما يؤيد وجهات النظر الداعمة لتخوف الاناث من المخاطرة. بينما أدى وجود خاصيتي الثقة الادارية المفرطة وفترة ولاية المدير التنفيذي الى اختلال شرط الكفاءة الاستثمارية حيث أدى زيادة كلٍ منهما الى زيادة مستوى الانفاق الاستثماري بحالات المبالغة الاستثمارية واستمرار انخفاض الانفاق الاستثماري بحالات العجز الاستثماري، وبالتالي أكدت تلك النتائج نظرية الصفوف العليا التي تشير الى اختلاف القرارات الاستراتيجية باختلاف خصائص المدير التنفيذي، والتي تسهم في مفاضلة المدير التنفيذي بين تحقيق صالحه الشخصي والصالح العام للشركة. كما كشفت النتائج عن مساهمة الافصاح الرمزي المضلل لمكافحة الفساد (ادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد) في الاخلال بشرط الكفاءة الاستثمارية، حيث ارتفع مستوى الافصاح

المحاسبي بالقسم الثاني من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على حساب القسم الأول والثالث، وهو ما يعتبر دلالة على أن المدير التنفيذي في هذه الحالة يشير الى وجود الاجراءات الاستباقية لمكافحة الفساد حتى وان لم تتحقق.

الكلمات المفتاحية: الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد – خصائص المدير التنفيذي – نوع المدير التنفيذي – الثقة الادارية المفرطة – فترة ولاية المدير التنفيذي – الكفاءة الاستثمارية – المبالغة الاستثمارية – العجز الاستثماري.

Abstract:

The study aims to analyze the impact of the chief executive officer characteristics on the relationship between anti-corruption disclosure and the level of investment efficiency. Applying a sample of 116 listed firms on the Egyptian Stock Exchange, which recorded 439 observations during the period from 2021 to 2024, the study concluded that increasing the level of anti-corruption disclosure corruption fulfilled the condition of investment efficiency by reaching the ideal level through contributing to reducing excessive investment spending, (where the relationship was negative with overinvestment), and increasing investment spending in cases of less than necessary investment spending in cases of under investment (where the relationship was positive). In the same vein, the inclusion of CEO characteristics as a moderator of the relationship resulted in the continued fulfillment of the investment efficiency condition with the presence of female CEOs, which supports the viewpoints supporting women’s fear of risk. While the presence of the other two characteristics of overconfidence and the CEO's

tenure disrupted the investment efficiency condition, as an increase in each of them led to an increase in the level of investment spending in cases of overinvestment and a continued decline in investment spending in cases of underinvestment. These results thus confirmed the upper echelons theory, which indicates that strategic decisions differ according to the characteristics of the CEO, which contributes to the CEO's trade-off between achieving his personal interest and the public interest of the company. The results also revealed the contribution of misleading symbolic disclosure to combat corruption (managing accounting disclosure on combating corruption) to violating the investment efficiency condition, as the level of accounting disclosure in the second section of the accounting disclosure index on combating corruption increased at the expense of the first and third sections. This is considered an indication that the CEO in this case is indicating the existence of proactive measures to combat corruption, even if they are not implemented.

Keywords: Anticorruption disclosure – CEO Charachteristics – CEO Gender – CEO overconfidence – CEO Tenure – Investment Efficiency – Overinvestment – Underinvestment.

١- مقدمة الدراسة:

يعد الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد أحد أهم الادوات الرئيسية لتحقيق استدامة الشركات، من خلال المساعدة في تحسين الوعي العام لدى الأطراف الخارجية ذوي المصلحة ومحاسبة الشركة وتسهيل عملية التواصل مع المديرين بشأن مسئولياتهم المباشرة أمام المجتمع والاطراف الخارجية بتحسين فهمهم للاستراتيجيات

الفعالة في مكافحة الفساد وتسهيل القدرة على تقييم المخاطر بشكل فعال (Previtali & Cerchiello, 2023). ولذلك تتجلى أهمية توفير التقارير السردية التي تتسم بالمعلومات النوعية للمستثمرين على الرغم من ندرتها وصعوبة توفيرها مقارنة بالتقارير الكمية (المالية) (Ghazwani, et al., 2024).

وترجع بداية الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد الى عام ٢٠١٤ في اطار مبادرة التقارير العالمية (GRI)، وذلك عند توجيه تلك المبادرة نحو تحقيق الاستدامة، حيث أشارت الى أهمية قيام الشركات بتضمين سياسات واجراءات مكافحة الفساد المطبقة في الشركات واجمالي عدد العمليات التشغيلية لتقييم مخاطر الفساد، كما ينبغي على الشركات في اطار هذه المبادرة تقييم أي حوادث للفساد والاجراءات المتبعة لمواجهتها وتحديد آثارها الايجابية والسلبية على البيئة والمجتمع والاقتصاد (Ghazwani, et al., 2024). كما تشير هذه المبادرة الى أن وجود نظام لمكافحة الفساد يساعد على تحسين صورة الشركة وسمعتها إلا انه مازال خطوة اختيارية يصعب تطبيقها وتتسم بالعديد من الآثار القانونية على سمعة الشركة، ولذلك تختلف ممارسات الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد باختلاف الدول والصناعات (Khelil, et alk., 2025).

وبغرض توحيد الممارسات المحاسبية الدولية في هذا المضمار، ظهر الاصدار المهني GRI 205 المنشور في عام ٢٠١٦ ضمن متطلبات مبادرة التقرير المالي العالمية للافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد. وعلى الرغم من ذلك، تلجأ ادارة العديد من الشركات الى تحقيق التقدير والتمايز في تقدير سياسات وممارسات ومقاييس ومبادرات الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد وهو ما يؤدي الى تحيز التقارير النوعية للافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد (Barkemeyer et al.,2015). وبالتالي، يصبح الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد سلاح ذو حدين فبينما تسعى الشركة الى تعزيز موقفها التنافسي أمام الأطراف الخارجية ذوي المصلحة وتعزيز قوتها الاستثمارية والتحركات السعرية على أسهمها، إلا أنها تخشى الافراط في الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة

الفساد من تحقيق النظرة السلبية لدى الأطراف الخارجية ذوي المصلحة، وهو ما يؤدي بادارة الشركة الى الاحتفاظ بمستويات معقولة من الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد بما لا يضر بسمعة الشركة (Khelil, et alk., 2025).

وبناء على ذلك، يصبح الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد استجابة رئيسية للبيئات المؤسسية الخارجية والضغوط الاعلامية المختلفة من المجتمعات التي تعمل بها الشركات المختلفة لتأخذ عملية الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد أحد شكلين إما أن تصبح وظيفة رئيسية للادارة أو قد تصبح ممارسة رمزية من باب الالتزام بمتطلبات القانون لهيئات سوق المال المختلفة (Islam et al., 2018; Sikka, 2010; Cho et al., 2015).

وتعتمد عملية المفاضلة بين اعتبار الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد وظيفة رئيسية أو ممارسة رمزية على ما يتسم به المدير التنفيذي من خصائص تمكنه من مواجهة الحقائق أو عدم الافصاح عنها، وذلك وفق مقتضيات نظرية الصفوف العليا (Upper echelon theory) بأن اتخاذ القرارات الاستراتيجية الخاصة بالشركة يتوقف على الخصائص التي يتسم بها المدير التنفيذي للشركة (Previtali & Cerchiello, 2023).

ونظراً لأن البيانات المالية التي تقدمها الشركة من خلال القوائم المالية هي الأكثر تأثيراً على سلوك المستثمر والأطراف الخارجية ذوي المصلحة، فان المبالغة في الافصاحات النوعية عن مكافحة الفساد وحوادث الفساد التي تمت بالشركة ربما قد تضر بالصالح العام لتداول الأسهم وقيمة الشركة بسوق رأس المال بشكل عام (Nobanee, et al., 2020). بالاضافة الى ذلك، يرتبط الأداء المالي للأسهم بسوق رأس المال على قدرة المدير التنفيذي على تعظيم قيمة المنشأة في أعين المساهمين الخارجيين بالشركة، ومن ثم يكون المدير التنفيذي أكثر توجهاً نحو قبول أو رفض بعض الاستثمارات الرأسمالية التي من شأنها تعظيم سمعته الشخصية أمام الجمعية العمومية وبقية المساهمين بغض النظر عن قدرة هذه الاستثمارات على تحقيق صافي قيمة حالية موجبة للشركة من عدمه، وهو ما يترتب عليه الاخلال

الواضح بمستوى الكفاءة الاستثمارية للشركة من خلال وجود المبالغة الاستثمارية أو العجز الاستثماري بالشركة نتيجة قبول أو رفض بعض الاستثمارات الرأسمالية (Zhang, et al., 2019).

ومن هذا المنطلق، وفي اطار مقتضيات نظرية الوكالة بتغليب الصالح الشخصي للمدير التنفيذي على حساب بقية الأطراف ذوي المصلحة تتوقف عملية المفاضلة بين الافصاح بشكل كافي عن ممارسات مكافحة الفساد من عدمه على قدرته على تحقيق مستويات الاستثمار الرأسمالي التي تحسن سمعته الشخصية أمام الجمعية العمومية، وهو ما يبرز دور اختلاف خصائص المدير التنفيذي في التأثير على العلاقة بين الافصاح عن ممارسات مكافحة الفساد والكفاءة الاستثمارية للشركة.

٢- طبيعة المشكلة ودوافع الدراسة:

تعتمد نظرية الصفوف العليا (Upper echelon theory) بأن خصائص المدير التنفيذي هي المحدد الرئيسي لاتخاذ العديد من القرارات الاستراتيجية التي يبنى على أساسها تحقق مستويات الكفاءة الاستثمارية بالشركة (He, et al., 2024)، وفي ذات السياق أشارت نظرية الوكالة (Agency Theory) الى توجه المدير التنفيذي للشركة نحو تغليب المصلحة الشخصية على مصلحة بقية الأطراف الخارجية ذوي المصلحة بغرض تعظيم الامبراطورية الادارية وهو ما يختلف أيضاً باختلاف خصائص المدير التنفيذي، ومن ثم يخضع الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد الى مفاضلة المدير التنفيذي على التأثير المحتمل لهذا الافصاح على مستويات الكفاءة الاستثمارية بالشركة التي تعظم مصلحته على حساب بقية المساهمين، وهو ما يختلف أيضاً باختلاف خصائص المدير التنفيذي (Altarawneh, et al., 2023).

وفي هذا الشأن حددت، الأدبيات المحاسبية (e.g. Al-Okaily, 2024; Altarawneh, et al., 2023; Guizani & Larabi, 2025) الأكثر تأثيراً على العلاقة سالفة الذكر في ثلاث خصائص رئيسية تتمثل في نوع المدير التنفيذي، ومستوى ثقته الادارية المفرطة، وفترة ولايته. حيث أشارت دراسات الى أن اناث المدراء التنفيذين يكونوا أقل جرأة وأكثر تحفظاً في القرارات الاستثمارية ومن ثم

يصبحون أقل توجهاً نحو المخاطرة والميل الى تغليب الصالح العام عن الصالح الشخصي (Githaiga, 2025)، ولذلك لن يتوجه اناث المدراء التنفيذيين نحو اعتبار الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد افصاحاً رمزياً (Shin, et al.,2020). بينما يؤدي ارتفاع مستوى الثقة الادارية المفرطة الى التوجه نحو الاستثمارات الرأسمالية التي تعظم من شأن المدير التنفيذي أمام الجمعية العمومية على حساب بقية المساهمين، وهو ما يخلق حالة من القلق المهني لدى المدير التنفيذي بشأن الافصاح الفعلي والكافي عن ممارسات مكافحة الفساد بالشركة، لاحتمالات التأثير السلبي على نظرة المساهمين بالجمعية العمومية وهو ما يتعارض مع طموحاته الادارية(Guizani & Larabi, 2025) . وأخيراً، فترة ولاية المدير التنفيذي بالشركة تعتبر أهم العوامل الحاسمة في العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والكفاءة الاستثمارية، حيث أن زيادة فترة ولاية المدير التنفيذي بالشركة تجعله أكثر قدرة على خلق القيمة بالشركة على الأجل الطويل ومن ثم لن يكون متعجلاً الى تغليب مصلحته الشخصية على حساب بقية الأطراف الخارجية ذوي المصلحة، ومن ثم يكون أكثر توجهاً نحو الافصاح المحاسبي الكافي عن ممارسات مكافحة الفساد (Elberry & Hussainey, 2020).

وعلى مستوى البيئة المصرية، فقد بذلت الدولة المصرية جهوداً مضنية في هذا المضمار بداية من الاستراتيجية الأولى لمكافحة الفساد في الفترة من ٢٠١٤ الى ٢٠١٨، والاستراتيجية الثانية لمكافحة الفساد في الفترة من ٢٠١٩ الى ٢٠٢٢ وبما تحمله من توجهات استراتيجية نحو مكافحة الفساد من خلال رؤية ورسالة وأهداف استراتيجية طموحة، وأخيراً الاصدار الثالث تحت عنوان "الاستراتيجية الوطنية لمكافحة الفساد" من عام ٢٠٢٣ الى عام ٢٠٣٠، وذلك للتأكيد على قدرة الدولة المصرية على موجهة الفساد وعزمها الصادق في خلق بيئة شفافية متكاملة بغرض تحقيق التنمية المستدامة على الأجل الطويل (ابراهيم، ٢٠٢٣).

واذا ما تم الأخذ بعين الاعتبار السعي الدؤوب للدولة المصرية نحو تعزيز ممارسات مكافحة الفساد، والاصدار المهني (GRI 205) لتعزيز الممارسة المهنة

للافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد، بالاضافة الى الاهتمام في الأدب الأكاديمي المحاسبي بأهمية الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد وانعكاساتها الحقيقية على خلق القيمة الفعلية والواقعية للشركة، وتطبيقاً لنظريتي الصفوف العليا والوكالة على أرض الواقع بما يظهر خصائص المدير التنفيذي كمحدد لتلك العلاقة، يتولد الدافع لدى الباحث بدراسة هذا الموضوع في البيئة المصرية. وبالتالي يسعى الباحث بالدراسة الحالية الى تجسيد مشكلة الدراسة في محاولة الاجابة على التساؤلات التالية: هل يوجد تأثير للافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد على تحقيق الكفاءة الاستثمارية؟؛ وفي اطار نظرية الصفوف العليا وما تبرزه من أهمية لخصائص المدير التنفيذي، هل تؤثر تلك الخصائص على تحقيق الكفاءة الاستثمارية؟؛ وفي اطار تحقيق التكامل بين نظريتي الصفوف العليا والوكالة هل يمكن لخصائص المدير التنفيذي أن تعدل العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد وتحقيق الكفاء الاستثمارية؟

٣- هدف الدراسة:

تهدف الدراسة الى تحليل أثر اختلاف خصائص المدير التنفيذي على تعديل العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد وتحقيق الكفاءة الاستثمارية، وذلك في اطار تطبيق متطلبات نظريتي الوكالة والصفوف العليا، من خلال الأخذ في الاعتبار خصائص المدير التنفيذي التي تسهم في خلق حالة المفاضلة والقلق المهني بشأن المستويات المرضية للافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد وتحقيق الكفاءة الاستثمارية من خلال التطبيق على عينة من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري.

٤- أهمية الدراسة:

تسهم الدراسة الحالية في تقديم اسهام علمي متواضع في الأدب الأكاديمي المحاسبي من خلال تقديم **أهمية علمية** على مستوى ثلاثة جوانب رئيسية يتعلق الأول منها بالقاء الضوء على امكانية ادارة الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد بما يحقق طموحات المدير التنفيذي. ويتعلق الاسهام الثاني للدراسة الحالية في الربط بين وجهة النظر

الاستثمارية الطموحة ووجهة النظر الأخلاقية للمدير التنفيذي من حيث تحليل دور خصائص المدير التنفيذي في الموازنة بين شفافية الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والطموح الاستثماري. وأخيراً، تحاول الدراسة الحالية أن تقدم اسهاماً علمياً في تطوير نظرية الصفوف العليا باضافة النزعة الاستثمارية للمدير التنفيذي كأحد أهم الخصائص المدركة للمدير التنفيذي على أرض الواقع.

وعلى مستوى **الأهمية العملية**، فتسهم الدراسة الحالية في تطبيق نظريتي الصفوف العليا والوكالة بالعلاقة بين متغيرات البحث الرئيسية، وتحليل دور الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد في خلق النظرة الايجابية أو السلبية لدى المستخدم الخارجي للقوائم المالية بسوق الأوراق المالية المصري، وهو ما يؤدي الى تقديم أدلة عملية الى الهيئات المهنية والتنظيمية في البيئة المصرية بشأن تطوير مؤشرات الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد؛ فضلاً عن تقديم أدلة عملية بهيئة سوق المال المصري عن كيفية ادارة وجهات نظر الأطراف الخارجية ذوي المصلحة من خلال التقارير المالية النوعية للافصاح عن ممارسات مكافحة الفساد؛ فضلاً عن تقديم الرؤى المهنية للمشاركين بأسواق رأس المال عن أهمية تدشين المؤشرات المختلفة لقياس مستوى الكفاءة الاستثمارية الحقيقي لتوفير أداة قابلة للحكم عن الأداء المهني للمدير التنفيذي؛ وأخيراً تسهم الدراسة الحالية في تقديم أدلة عملية للقائمين على التحليل المالي على أهمية الأخذ بعين الاعتبار خصائص المدير التنفيذي للشركة والافصاحات النوعية المختلفة عند تفسير مؤشرات التحليل المالي للشركات المدرجة في سوق رأس المال.

٥- خطة الدراسة:

في ضوء مشكلة الدراسة ودوافع اجراؤها في البيئة المصرية وتحقيقاً لأهدافها وتطبيقاً لنظرية الدراسة الرئيسية على أرض الواقع يمكن للباحث تنظيم بقية محتويات الدراسة على النحو التالي:

٥-١: الاطار المفاهيمي للافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد.

٥-٢: تحليل العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد وتحقيق الكفاءة الاستثمارية.

٥-٣: تحليل أثر اختلاف خصائص المدير التنفيذي على العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد وتحقيق الكفاءة الاستثمارية.

٥-٤: دراسات سابقة وصياغة الفروض الاحصائية للدراسة.

٥-٥: الدراسة التطبيقية.

٥-٦: خاتمة الدراسة (استنتاجات الدراسة، وتوصياتها، والمجالات البحثية المقترحة)

وفي هذا الشأن، يمكن للباحث استعراض بقية محتويات الدراسة تفصيلياً على النحو التالي:

٥-١: الاطار المفاهيمي للافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد:

ظهرت أنشطة مكافحة الفساد ضمن متطلبات الجانب الاجتماعي مبادرة التقرير المالي العالمية بتقارير الاستدامة، وطبقاً لما ورد بتلك الارشادات لعام ٢٠١٤ فان تقرير استدامة المنظمات ينبغي أن يضم سياسات واجراءات مكافحة الفساد المطبقة في الشركة، بالاضافة الى الافصاح عن أهم حوداث الفساد التي تعرضت لها الشركة وكذلك أهم الاجراءات التصحيحية المتخذة لمواجهة تلك الأحداث.

وبالتلي، يصبح التقرير عن ممارسات مكافحة الفساد احد الآليات التي تظهر جدية الشركة في التعامل مع التحديات المتعلقة بالفساد في بيئة العمل، فضلاً عن امكانية هذه الممارسات من اعطاء اشارات ايجابية بشأن قدرة الشركة على مواجهة تلك التحديات وزيادة مصداقيتها ورفع مستويات الوعي المختلفة لدى كافة الاطراف الخارجية ذوي المصلحة (Barkemeyer et al., 2015).

وفي اطار التطورات الأخيرة الحتمية لمبادرة التقرير العالمية GRI لعام ٢٠١٦ أشارت الاصدارات المهنية الى امكانية تطبيق الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد بشكل منفصل عن الجانب الاجتماعي من تقرير الاستدامة، وذلك لما تتسم به تلك الممارسات من طابع اختياري بين المؤسسات المطبقة (Faisal et al.,

(2022. ونتاجاً لذلك، ظهرت العديد من الأدبيات المحاسبية (e.g. Aldaz et al., 2021; Faisal et al., 2022; Ghazwani et al., 2024) لاعتبار أن الافصاح عن ممارسات مكافحة الفساد في المقام الأول تعتبر أكثر ارتباطاً بالتشريعات والقوانين التي تسلكها الدول فضلاً عن التباين في التشريعات والقوانين بين الصناعات المختلفة.

وفي هذا الصدد، ظهرت العديد من الدراسات (e.g. Blanc et al., 2019; Elmaghrabi & Diab, 2024) لتحاول تحليل دور التشريعات والقوانين المختلفة بين الدول في تحليل مستوى الافصاح المحاسبي عن ممارسات التنمية المستدامة، حيث أشارت النظرية المؤسسية الى أن اختلاف المعايير المحاسبية بين الدول المختلفة ساهم في فتح باب لوجود الفساد في الشركات المختلفة، فبينما تسعى معايير التقرير المالي الدولية الى سد فجوة الخيارات المحاسبية تسعى الدول المختلفة والهيئات التنظيمية للمهنة في الدول المختلفة الى اكساب المعايير المحاسبية قدراً من المرونة في المعالجات المحاسبية، وهو ما يفتح باباً للتلاعب ومن ثم ظهور ثغرات واضحة للفساد بتلك الشركات، واخفاء العديد من الآثار الاجتماعية والبيئية والاقتصادية للشركة على المجتمع الخارجي المحيط بها.

وعلى مستوى الصناعات المختلفة، يؤدي اختلاف القطاعات الصناعية بين الشركات ايضاً الى اختلاف التشريعات القانونية هو ما قد ينعكس بشكل جلي على التنظيم المهني للمحاسبة في هذا القطاع (مثل قطاعات البنوك والمؤسسات المالية والقطاع العقاري)، وتبعاً لذلك تظهر مرونة المعايير المحاسبية مرة أخرى وما يتعلق بها من امكانية للتلاعب واحتمالات الفساد بتلك القطاعات. وبالتالي، يصبح الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد أمراً حتمياً بتلك المؤسسات لما لها من انعكاسات على المجتمع الخارجي المحيط بالشركة (Elmaghrabi & Diab, 2024).

وفي هذا الجانب، استدعت النظرية المؤسسية حتمية الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد من خلال جوانب ثلاثة؛ يتعلق الأول منها بالجانب الالزامي أو القسري وهو المتعلق بقيام الشركة بالعديد من الأنشطة التصحيحة اللازمة لمواجهة أحداث الفساد الجسيمة والتي يترتب عليها الحاق الضرر البالغ بالشركة وغالباً

مايرتبط هذا الجانب بالضغوط التي تواجهها الشركة من قبل الحكومات أو المنظمات الرسمية المختلفة بتلك الدول أو الضغوط من قبل التوقعات الثقافية للمجتمعات الكبرى التي تتسم بارتفاع مستوى الديموقراطية فضلاً عن الأعراف الدولية لتجريم بعض الممارسات غير الأخلاقية على مستوى العالم(Githaiga, 2025)؛ أما الجانب الثاني فهو الجانب التقليدي وهو المتعلق بالاجراءات العادية لمواجهة الفساد وغالباً ما ترتبط بطبيعة الصناعة وما يتبعها من سياسات محاسبية تؤثر على نتيجة الأعمال (Utami & Barokah, 2024)؛ أما الجانب الثالث والأخير فهو الجانب المثالي والذي يرتبط الى حد كبير بمثالية التصرف في اجراءات مكافحة الفساد وهو غالباً ما يتسم باجراءات استباقية لتوقع ما سيكون من تصرفات قد تحمل الفساد (Previtali & Cerchiello, 2023).

واستناداً الى تلك النظرية المؤسسية في مستويات الافصاح عن ممارسات مكافحة الفساد، تصبح أعلى مستويات الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد هو المستوى المثالي القائم على الاجراءات الاستباقية، ويليه المستوى التقليدي الخاص بالافصاح عن ممارسات مكافحة الفساد من خلال الاجراءات العادية التي تخص طبيعة الصناعة وما يرتبط بها من معايير محاسبية وتشريعات وقوانين قد تفتح أبوباً للتلاعب والفساد، وأخيراً المستوى الالزامي أو القسري وهو المرتبط بقوة القانون والدولة(Utami & Barokah, 2024).

ونظراً لانقسام مستويات الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد حاولت هيئات سوق المال على مستوى العالم زيادة تهيئة البيئة المحاسبية لتقبل مؤشرات الافصاح عن ممارسات مكافحة الفساد من خلال زيادة قوة استخدام آليات الحوكمة لتمثل وسيلة ضغط رئيسية على المدير التنفيذي للشركة من شأنها اجباره على تحقيق مستويات مرتفعة من شفافية التقارير المالية وذلك برفع مستويات الافصاح النوعي في جانب ممارسات مكافحة الفساد. كما تشير نظرية الحوكمة الى أن وجود مقياس محدد للافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد يساعد على اكتشاف الوسائل الفعالة لتحقيق الرقابة عليها، فضلاً عن أن الحفاظ على جودة التقارير المالية يلعب دوراً حاسماً في تقييد مستويات الفساد.

وبالتالي، تأتي نظرية الحوكمة لتكلل الجهود المهنية المرموقة في جانب الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد من خلال زيادة الدور الرقابي على الشركات المختلفة واصدار تقارير الحوكمة التي توضح مدى التزام تلك الشركات بالافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد (Previtali & Cerchiello, 2023).

وتأسيساً على العرض السابق، يرى الباحث أن نظريتي الشرعية والمؤسسية هدفتا الى تطوير الممارسات المهنية في مجال الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد من خلال التأكيد على الدور المحوري لأهمية هذا الجانب وأهمية توفير المقاييس الدالة عليه في البيئة المحاسبية، بينما جاءت نظرية الحوكمة لتهدف الى تعزيز مستوى التزام الشركات بالمؤشر الخاص بالافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد، ومن ثم فقد مر الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد بمرحلتين أولهما في تحديد المقياس وترتيب مستويات الافصاح عنه والثانية بوجود الدور الرقابي للتأكيد على الالتزام بتطبيق المؤشر الافصاحي عن ممارسات مكافحة الفساد.

وعلى مستوى الممارسة المهنية الدولية، فقد تم اصدار معيار مكافحة الفساد من قبل مجلس معايير الاستدامة العالمي (GRI 205) لعام ٢٠١٦ على أن يبدأ سريان هذا المعيار من عام ٢٠١٨، ويحتوي هذا المعيار على الافصاحات المختلفة للتقرير عن معلومات حول الآثار المتعلقة بالفساد وكيفية ادارة هذه الآثار، وقد استهدف هذا المعيار الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد في جوانب ثلاثة رئيسية تتمثل في: اجمالي عدد العمليات التي خضعت لتقييم المخاطر المتعلقة بالفساد، والتواصل والتدريب بشأن سياسات واجراءات مكافحة الفساد، ووقائع الفساد المؤكدة والاجراءات المتخذة (ابراهيم، ٢٠٢٣).

وقد احتل هذا المعيار أهمية كبرى على مستوى الممارسة المهنية الدولية في العديد من الأدبيات المحاسبية، فتطبيقاً لهذا المعيار على نتائج الأعمال تبين وجود وجهتي نظر مختلفتين؛ تتعلق الأولى منها بأن الافصاح عن ممارسات مكافحة الفساد وفقاً لمتطلبات GRI 205 يعزز من شفافية الشركة بشأن الاجراءات المتخذة في مواجهة الفساد بما يسمح بتعزيز موقف الشركة الاجتماعي والبيئي أمام كافة الأطراف

الخارجية ذوي المصلحة، حيث يحمل الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد في هذه الحالة النظرة الايجابية للأطراف الخارجية ذوي المصلحة (Sarhan and Gerged, 2023)؛ أما النظرة الثانية فتتعلق بأن تطبيق المؤشر المهني للافصاح عن مكافحة الفساد يتعلق بالعوامل الخاصة بالسياق الذي تعالجه وطبيعة قضايا الفساد التي تتناولها تقارير الافصاح في هذه الحالة، فقد يسبب الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد في بعض الأحيان عن غير قصد تخفيض حجم الموارد المخصصة لأنشطة المؤسسة البيئية والاجتماعية نتيجة المبالغة في النظرة الايجابية أمام الأطراف الأخرى ذوي المصلحة (Gerged et al., 2025).

وعلاوة على ذلك، قد تسعى الشركات نحو الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد كنوع من أنواع التظاهر أمام الأطراف الخارجية ذوي المصلحة دون أن يرتبط هذا الافصاح المحاسبي بأي نوع جوهري من أنواع التحسن في مخرجات ونتائج الأعمال لدى الشركة سواء على الجانب المالي أو الجانب غير المالي، وغالباً ما تظهر تلك الحالات بمقتضيات القوانين والتشريعات التي تسنها البلدان المختلفة (Sarhan and Gerged 2023).

وفي ذات السياق، توجهت مبادرة GRI 205 الى أهمية الربط بين تقارير الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد مع تقارير الاستدامة من خلال انشاء لجان رقابية للاستدامة بالشركات من شأنها التحقق من فعالية الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والتأكيد على مدى جدية هذه الممارسات على أرض الواقع، حيث يمكن من خلال تلك اللجان تقديم التأكيد المعقول للأطراف الخارجية ذوي المصلحة عن مدى فعالية الممارسات داخل الشركة والتحقق من وجودها (Previtali & Cerchiello, 2023).

وفيما يتعلق بالممارسة المهنية للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد في البيئة المصرية، فقد تعددت الاستراتيجيات لمكافحة الفساد على مستوى الدولة، أما على مستوى هيئة سوق المال المصرية، فقد تضمن الباب الرابع من الدليل المصري لحوكمة الشركات الصادر في عام ٢٠١٦ سياسة الابلاغ عن المخالفات، والتي تتعلق

بتشجيع العاملين بالشركة أو المتعاملين معها بالابلاغ عن أي ممارسات مخالفة لقواعد السلوك الأخلاقي وأية أعمال غير قانونية، وتطبيق اجراءات فعالة فيما يخص مبدأ المساءلة والمحاسبة، ومن ثم تعزيز معايير الأمانة والنزاهة في كافة أنشطة الشركة المختلفة. كما توفر السياسة حماية الشخص الذي قام بالابلاغ لضمان تشجيع العاملين بالشركة وغيرهم للمبادرة بالكشف عن المخالفات والابلاغ عنها مع ضمان السرية التامة للشخص المبلغ أخذاً في الاعتبار أن عملية الابلاغ تتم بناء على مستندات أو معلومات موضوعية (اصدارات مركز المديرين المصري بالهيئة العامة للرقابة المالية، ٢٠١٦).

وفي اطار اهتمام الأدب الأكاديمي المتزايد بتأصيل الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد بالنظريات المحاسبية المختلفة (مثل نظرية الاشارة، والوكالة والحوكمة)، وفي سياقات اهتمام الهيئات المهنية الدولية للافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد ولا سيما مبادرة التقرير المالي العالمية GRI 205، ونظراً لما تلقيه الهيئات المهنية المحلية المتمثلة في الهيئة العامة للرقابة المالية من أهمية مكافحة الفساد بالشركات المصرية، يرى الباحث أن الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد ينبغي أن يتحول من الجانب الطوعي الاختياري الى الجانب الالزامي مع توفير المؤشرات المهنية الدالة على جدية الالتزام، إما من خلال اللجان التنظيمية داخل الشركات مع مراعاة استقلاليتها والتي تقدم للأطراف ذوي المصلحة التأكيد بشأن واقعية ممارسات مكافحة الفساد، أو من خلال الآليات التنظيمية من خارج الشركات والتي تتمثل في قوة الجهات الرقابية على أداء الشركات وما يعقبه من ممارسات مختلفة لمكافحة الفساد.

٥-٢: تحليل العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد وتحقيق الكفاءة الاستثمارية:

لا تختلف قيمة الشركة فقط لاختلاف القيم الواردة بالقوائم المالية، وانما تختلف أيضاً باختلاف قيمتها الاستثمارية أمام الأطراف الخارجية ذوي المصلحة، حيث ترتبط قيمة الشركة في هذه الحالة بالخيارات الاستثمارية المتاحة أمام المستثمرين الخارجيين بسوق الأوراق المالية، ومن ثم فتضحية المستثمر الخارجي بما هو متاح

أمامه من استثمارات أخرى والاستثمار في أسهم الشركة بوضعها الحالي يدل على أن الشركة لديها كفاءة استثمارية عالية في الاستثمارات الرأسمالية أعلى من غيرها في السوق، وهو ما ينعكس على توجهات المستثمر الخارجي بأسهم الشركة (Zhang, et al., 2019). بالتالي، يصبح الاستثمار الحقيقي دالة في التزام الشركة بمقدار معين من رأس المال أو الموارد الأخرى المخصصة للعمليات التشغيلية بغرض الحصول على أرباح مستقبلية (Elberry & Hussainey, 2020). ومن هذا المنطلق، تحدث الكفاءة الاستثمارية عندما تكون الموارد المخصصة للعمليات التشغيلية والاستثمارات الرأسمالية الاضافية في مستوياتها المثالية، حيث تؤدي زيادة هذه الموارد المخصصة عن مستوياتها المثالية الى خلق فجوات استثمارية في جوانب أخرى فضلاً عن مشاكل السيولة، بينما يؤدي الاخلال في كمية الموارد المخصصة للاستثمارات في هذا الجانب الى حرمان الشركة من تعظيم القيمة وجني المنافع المستقبلية المتوقعة (Nguyen, et al., 2022).

وبالتالي، ترتبط العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة التنمية المستدامة وتحقيق الكفاءة الاستثمارية من خلال وجهتي نظر متعارضتين؛ يتعلق أولهما برغبة المدير التنفيذي في الحفاظ على شرعيته، ومن ثم تسعى الشركات الى زيادة مستوى الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد، وهو ما يسهم في تقويض الحركات التعسفية الاستثمارية من المدير التنفيذي للشركة والتخلي عن حلم بناء الامبراطورية الادارية (García-Sanchez and García-Meca, 2017; Salem et al., 2023). ويرجع ذلك الى أن تبني مقاييس الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد يؤدي الى زيادة مستوى المساءلة للشركة بشأن ممارسات اعداد التقارير المالية، وهو ما لا يشجع المدير التنفيذي على اجراء التفضيلات الاستثمارية التي تخل بمستوى انتظام نتائج أعمال الشركة على مدار السنوات المختلفة (Hope et al., 2020). وعلاوة على ذلك، فان استخدام مقاييس مكافحة الفساد تشجع المدير التنفيذي على تحديد أولويات السلوك الأخلاقي وارتباطها أكثر بثقافة الشفافية لدى المنظمة على مستوى الأجل القصير والحفاظ على مستويات

مرضية من تمهيد الدخل ومن ثم عدم القدرة على التعسف نحو السلوكيات الاستثمارية المختلفة على الأجل الطويل لدى المدير التنفيذي (Husted, 2002; Lindgreen, 2004; Blanc et al., 2019).

وعلى النقيض من ذلك، تشير وجهة النظر الأخرى الى ميول المدير التنفيذي لمقتضيات نظرية الوكالة التي تسعى الى تغليب الصالح الشخصي على مصلحة بقية الأطراف الخارجية ذوي المصلحة، وهو ما يستدعي التنازل عن الشرعية وبناء الامبراطورية الادارية، ومن ثم عدم التوسع في الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد بغرض الحفاظ على النظرة الايجابية الموجودة لدى الأطراف الخارجية ذوي المصلحة نحو الشركة (Landis & Paglietti, 2025). وفي هذا السياق، سيكتفي المدير التنفيذي بالحفاظ على متطلبات نظرية الاشارة بارسال مجموعة من الاشارات الايجابية بشأن نزاهة القوائم المالية من خلال الافصاح عن الممارسات المتبعة في مكافحة الفساد من خلال الافصاح عن الاجراءات والمقاييس فقط بما يحافظ على صورة الشركة وسمعتها ومن ثم تحسين الأداء المالي للشركة، وبالتالي لا يتطرق المدير التنفيذي الى الافصاح عن حوادث الفساد التي واجهتها الشركة ولا تفصح ايضاً عن الوسائل المتبعة في مكافحة هذه الحوادث إن وجدت ولذلك يصبح الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد متحيزاً نحو ما يرغبه فقط المدير التنفيذي بما يحافظ على استمرار النظرة الايجابية بسوق رأس المال، وفي نفس الوقت لا يعيق المدير التنفيذي عن طموحاته الاستثمارية وبناء الامبراطورية الادارية (Chouaibi, et al., 2025).

وفي هذا الشأن، تشير نظرية الأطراف ذوي المصلحة الى ان الممارسات المحاسبية لعمليات الافصاح المختلفة مهما كانت توجهاتها لا ينبغي بأي حال من الأحوال أن يكون هدفها الرئيسي اخفاء القيمة الحقيقية للشركة، حيث ان الأطراف الخارجية ذوي المصلحة تشكل وعيهم الرئيسي على جني المكاسب الرأسمالية من عمليات تداول الأسهم في سوق الأوراق المالية (Fitriyanah & Yanti, 2025). وبالتالي، تصبح النظرات الايجابية والسلبية لقيمة الشركة وتقلباتها السعرية للأسهم في

سوق الأوراق المالية هي المحدد الرئيسي للعلاقة بين ممارسات الافصاح المحاسبي بكافة أشكالها وتوجهات المدير التنفيذي نحو الاستثمار (Chouaibi, et al., 2025).

وبناء على ذلك، يحدث التعارض بين وجهات نظر الأطراف الخارجية المستثمرة في أسهم الشركة ورؤية المدير التنفيذي الاستثمارية، فبينما يسعى المدير التنفيذي الى تعظيم القيمة الاستثمارية للشركة برفض أو قبول بعض الاستثمارات الرأسمالية تتأثر وجهات نظر الأطراف الخارجية ذوي المصلحة بهذه القرارات سلبياً أو ايجابياً على التحركات السعرية لأسهم الشركة في سوق رأس المال ومن ثم انعكاس الأثر على قيمة الشركة، ويتجلى دور الافصاح المحاسبي في تحسين صورة الشركة (Chouaibi, et al., 2025).

وفي اطار العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والكفاءة الاستثمارية، فقد ذهبت العديد من الدراسات (e.g. Elberry & Hussainey, 2020; Nguyen & Tran, 2022; He, et al., 2024; Elmaghrabi & Diab, 2024) الى أن توجه ادارة الشركة على الالتزام بالافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد داخل الشركة في الجانب الأول من مؤشر GRI 205 الصادر عام ٢٠١٦ والخاص بالافصاح عن تقييم مستوى المخاطر المحتملة للفساد والتي تعرضت لها الشركة، يسهم في تقييد قدرة المدير التنفيذي على استغلال النقدية الزائدة بالشركة، وتوجيهها نحو الاستثمارات ذات صافي القيمة الحالية الموجبة التي تعظم قيمة الشركة، وذلك لأن الافصاح عن المخاطر المحتملة للفساد التي حدثت داخل الشركة تخلق حالة من عدم اليقين بشأن قدرة الشركة على تخطي كافة مراحل الفساد والتخلي عن الاستثمارات المضيفة للقيمة، فضلاً عن أن زيادة الاستثمار في أوقات الافصاح عن المخاطر المحتملة للفساد قد يعطي المزيد من الدلالات والبراهين على أن تلك الممارسات تهدف الى تغطية حوادث فساد حقيقية تمت بالشركة ولا يوجد دافع للافصاح عنها، ونتاجاً لذلك يحدث ما يسمى بالعجز الاستثماري والاخلال بالمستوى المثالي من الكفاءة الاستثمارية المفترض تحقيقه.

وعلى النقيض من ذلك، فقد يؤدي الافصاح عن الجانب الأول من مؤشر GRI 205 الصادر عام ٢٠١٦ والخاص بتقييم مستوى المخاطر المحتملة للفساد والتي

تعرضت لها الشركة، الى اندفاع المدير التنفيذي نحو الافراط في الاستثمارات الرأسمالية بسبب رغبة المدير التنفيذي في تعويض الخسائر المحتملة من حوادث الفساد التامة بالشركة أو تحسين صورتها امام الخارجيين بشكل عام، ومن ثم اللجوء الى الاستثمارات الرأسمالية التي تعظم قيمة الشركة أمام الأطراف الخارجية ذوي المصلحة حتى وان كانت لا تحقق صافي قيمة حالية موجبة على مستوى الشركة، وإنما يحدث الاستثمار في هذه الحالة بغرض تعظيم قيمة المدير التنفيذي الشخصية واثبات قدرته على اجراء المزيد من الاستثمارات حتى وإن مرت الشركة بحوادث الفساد وهو ما قد يؤثر ايجابياً على نظرة الخارجيين للشركة على الرغم من عدم أهمية هذا الاستثمار الوائد للشركة، ومن ثم الاخلال بمستوى الكفاءة الاستثمارية وتحقيق المبالغة الاستثمارية(Nguyen & Tran, 2022).

أما الافصاح عن الجانب الثاني من مؤشر GRI 205 الصادر عام ٢٠١٦ والخاص بالتواصل والتدريب بشأن اجراءات مكافحة الفساد، يعد أمراً استباقياً في حد ذاته، والافصاح عن هذا الجانب مع عدم وجود حالات فساد حالية أو مرتقبة يعزز من شكل الشركة أمام الخارجيين بشكل عام، وبالتالي تصبح البيئة مهيئة أمام المدير التنفيذي لبناء الامبراطورية الادارية استناداً الى ما قدمه من اشارات ايجابية لبقية الأطراف بموجب الافصاح عن ممارسات مكافحة الفساد في الجانب الثاني من المؤشر، ومن ثم يقوم المدير التنفيذي بتغليب الصالح الشخصي على حساب بقية الأطراف ذوي المصلحة، والتوجه نحو الاستثمارات التي تعظم من قيمته الشخصية أمام الجمعية العمومية بغض النظر قدرتها على خلق القيمة على مستوى الشركة من عدمه، ومن ثم تحدث المبالغة الاستثمارية والاخلال بمستوى الكفاءة الاستثمارية المثالي(Elberry & Hussainey, 2020).

ولكن اذا ما ارتبط الافصاح عن الجانب الثاني من مؤشر GRI 205 الصادر عام ٢٠١٦ والخاص بالتواصل والتدريب بشأن اجراءات مكافحة الفساد بوجود مخاطر ترتبط بحالات فساد وتم الافصاح عنها في الجانب الأول فهو يؤدي الى اعادة حالة عدم اليقين مرة أخرى أمام الخارجيين، ويعيد احتمالات المبالغة أو العجز

الاستثماري مرة أخرى بما يقلل من مستويات الكفاءة الاستثمارية (Rahman, et al., 2025).

أما الافصاح عن الجانب الثالث من مؤشر GRI 205 الصادر عام ٢٠١٦ والخاص بالافصاح عن وقائع الفساد المؤكدة والاجراءات المتخذة ضدها، فيدل على عدم التزام الشركة بأية اجراءات استباقية وضعف وخلل واضح بالاجراءات الرقابية القبلية بالشركة، ومن ثم يصبح تقرير الافصاح عن ممارسات مكافحة الفساد متناقضاً أمام الأطراف الخارجية ذوي المصلحة أو على الأقل يصبح الافصاح بهذا الشكل افصاحاً رمزياً وليس فعلياً، افصاحاً يهدف الى استرضاء واستمالة النظرة الايجابية للخارجيين بشكل عام (Marzouki & Ben Amar, 2025).

ونتاجاً لذلك، سيتم تفسير كافة الحركات الاستثمارية للمدير التنفيذي على أنها سلوكيات لا أخلاقية تهدف الى تعظيم الامبراطورية الادارية وتغلب مصلحته الشخصية على مصلحة الآخرين أو على الأقل سيتم تفسيرها على أنها سلوكيات استثمارية تهدف الى تغطية ممارسات الفساد التي تمت بالشركة (Huang & Peng, 2025). وبالتالي، تصبح مكونات المؤشر الخاص بالافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد تحمل التناقض والتوافق في آن واحد، فالتناقض يظهر عند وقوع حوادث الفساد المؤكدة على الرغم من وجود مستويات كافية للافصاح المحاسبي عن الاجراءات الاستباقية، بينما يظهر التوافق بوجود ضعف بمستويات الافصاح المحاسبي عن الاجراءات الاستباقية لمكافحة الفساد، حيث يمكن في هذه الحالة تفسير وتبرير وقوع الحدث المؤكد للفساد نتيجة انخفاض مستوى الاجراءات الاستباقية لمكافحة الفساد(Fu & Zhang, 2025).

وبافتراض حسن النوايا للمدير التنفيذي وأن الاستثمارات الاضافية فعلياً تنم عن وجود صافي قيمة حالية موجبة للشركة ككل، فيمكن للأطراف الخارجية في هذه الحالة توقع ضعف الاجراءات الوقائية الاستباقية لمكافحة الفساد بالشركة، ومن ثم اعادة النظرة السلبية مرة أخرى للاستثمار في أسهم الشركة على الرغم من تحقق الكفاءة الاستثمارية (Qolby, et al., 2025). ولذلك، يصبح الافصاح المحاسبي عن

وقوع حوداث الفساد المؤكدة في كافة الأحوال دالة على الاخلال بممستوى الكفاءة الاستثمارية، حيث أن المدير التنفيذي في هذه الحالة سيكون مقيداً عن أي استثمار اضافي رأسمالي حتى وان كان مضيفاً للقيمة، ومن ثم حدوث العجز الاستثماري في كافة أحوال الافصاح عن حوداث الفساد المؤكدة والاخلال بالكفاءة الاستثمارية (Gerged, et al., 2025).

وتأسيساً على العرض السابق، يرى الباحث أن مؤشر الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد في جانبه الأول يحمل حالات عدم اليقين بين المبالغة والعجز الاستثماري باختلاف وجهات نظر المدير التنفيذي والأطراف الخارجية ذوي المصلحة على حد سواء؛ بينما يحمل الجانب الثاني من مؤشر الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد الاجراءات الاستباقية لمكافحة الفساد بما يعزز النظرة الايجابية للأطراف الخارجية ذوي المصلحة ومن ثم تصبح البيئة مهيئة للمدير التنفيذي نحو تعظيم الامبراطورية الادارية بقبول أو رفض بعض الاستثمارات؛ أما الجانب الثالث والأخير فيؤكد على عدم قدرة المدير التنفيذي على اجراء المزيد من الاستثمارات الاضافية خوفاً من ارتفاع مستويات المساءلة في أوقات حوادث الفساد وهو ما يؤكد على وجود العجز الاستثماري المؤكد والاخلال بمستوى الكفاءة الاستثمارية.

وبالتالي، يستنتج الباحث من العلاقة السابقة امكانية التمييز بين الاخلال المتعمد بالكفاءة الاستثمارية سواء بالعجز أو المبالغة، وبين الاخلال غير المتعمد بالكفاءة الاستثمارية، حيث يظهر النوع الأول في ظل البيئة المهيئة لذلك وهو غالباً ما يحدث بارتفاع مستوى الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد فيما يخص الجانب الثاني المتعلق بالاجراءات الاستباقية لمكافحة الفساد، بينما يظهر النوع الثاني بارتفاع الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد فيما يخص الجانب الأول المتعلق باحتمالية مرتفعة لمخاطر تقييم وقوع حالات الفساد والثالث المتعلق بوقائع الفساد المؤكدة. وبالتالي يتوقع الباحث وجود علاقة عكسية بين مستوى الافصاح عن ممارسات مكافحة الفساد في الجانب الثاني المتعلق بالاجراءات الاستباقية لمكافحة

الفساد وبين الجانبين الأول والثالث من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد والمتعلقين باحتمالية مخاطر الفساد ووقائع الفساد المؤكدة.

٥-٣: تحليل أثر اختلاف خصائص المدير التنفيذي على العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد وتحقيق الكفاءة الاستثمارية:

تشير نظرية الصفوف العليا الى أن قرارات المدير التنفيذي الاستراتيجية تتوقف الى حد كبير على الخصائص التي يتمتع بها، ونظراً لأن الكفاءة الاستثمارية للشركة تتعلق الى حد كبير بالقرارات الاستراتيجية المبنية على مستوى الانفاق الرأسمالي على الأصول المستثمرة بهدف جني الأرباح المستقبلية، فإن الخصائص التي يتسم بها المدير التنفيذي تنعكس على مستوى جديته في اتخاذ القرارات الاستثمارية المختلفة (Ameraldo, et al., 2025).

وفي اطار ما توصلت اليه الأدبيات المحاسبية (e.g. Elberry & Hussainey, 2020; Nguyen & Tran, 2022; He, et al., 2024; Elmaghrabi & Diab, 2024) من فرضية العلاقة الايجابية بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد ومستوى الكفاءة الاستثمارية، فان اختلاف خصائص المدير التنفيذي سيؤدي الى التعديل في هذه العلاقة نتيجة الميول الاستراتيجية لدى المدير التنفيذي في اتخاذ القرار الاستثماري باختلاف الخصائص التي يتمتع بها.

وترجع قدرة خصائص المدير التنفيذي على تعديل العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والكفاءة الاستثمارية الى مقتضيات نظرية الحوكمة وقدرتها على فرض آليات الرقابة المختلفة على تصرفات وسلوكيات المدير التنفيذي بالشركة لمواجهة الآثار السلبية لنظرية الوكالة ووتغليب الصالح الشخصي للمدير التنفيذي (Ghazalat, 2025). وفي هذا الصدد، تعتبر أولى خصائص المدير التنفيذي محل اهتمام الدراسة الحالية هي نوع المدير التنفيذي (رجل أو امرأة) حيث أشارت الأدبيات المحاسبية (e.g. Shin, et al., 2020; Al-Okaily, 2024; Githaiga, 2025) الى أن الاناث يكونوا أكثر التزاماً بالجوانب الأخلاقية ومن ثم

يكونوا أقل احتمالاً للتوجه نحو ارتكاب مخالفات الفساد وما يترتب عليها من الجريمة والحرص الأكثر على مستويات شفافية أعلى بالتقارير المالية، واستندت تلك الأدبيات الى اختلاف المواصفات الشخصية بين الرجل والمرأة نحو المخاطرة، حيث أن الاناث تكون أكثر تخوفاً من المخاطرة عن الرجال ومن ثم لا يفضلون التلاعب بنتائج أعمال المنشأة والحفاظ على مستويات الشفافية وعدم المغامرة نحو الاستثمارات الرأسمالية التي تغلب مصلحتهم الشخصية على مصلحة الشركة ككل.

وفي هذا الصدد، يرى Guizani & Larabi (2025) أن المديرين التنفيذيين الاناث يبنون وجهات نظرهم في استغلال الموارد على أساس مستوى مهاراتهم ومعرفتهم وقدراتهم القيادية بغض النظر عن الطموحات الشخصية نحو بناء الامبراطورية الادارية، وبالتالي فالشركات ذات المديرين التنفيذين الاناث يمكنهم جني الفوائد من خلال قدرة المديرين التنفيذيين الاناث على تحقيق الرقابة الفعالة على الأصول القيمة لدى الشركة، واستغلالها المشروع، وامكانية تحقيق التواصل الفعال بشأنها مع كافة الأطراف المختلفة.

وعلاوة على ذلك، فالمديرين التنفيذيين الاناث يسعون الى الاحتفاظ بالمزيد من النقدية بدافع تحوطي بشأن الظروف المستقبلية غير المتوقعة وهو ما يؤدي الى تقليل الدافع نحو الاستثمار غير المبرر بغرض بناء الامبراطورية الادارية (Al-Okaily, 2024). وعلى الرغم من فعالية الاتجاه التحوطي للمديرين التنفيذيين الاناث في عدم المبالغة الاستثمارية بالمشروعات التي تعظم من قيمة المدير التنفيذي على حساب بقية الأطراف الأخرى ذوي المصلحة إلا أنها قد تحرم الشركة من فرص استثمارية حقيقية تؤدي الى زيادة ثراء المساهمين وتعظيم قيمة الشركة في سوق المال (Shin, et al., 2020). وفي هذا الشأن، ترتبط الاتجاهات التحوطية للمديرين التنفيذيين الاناث بالعديد من الايجابيات الخاصة باعداد التقرير المالي، حيث ان الاحتفاظ بمزيد من النقدية دون توجيهها الى الاستثمارات غير المبررة من وجهة نظرهم يقلل من فجوة الاستحقاق المحاسبي ومن ثم زيادة شفافية التقارير المالية وتحقيق كفاءة القرارات الاستثمارية للأطراف الخارجية ذوي المصلحة، ومن ثم فهي إن لم تحقق تعظيم قيمة

المنشأة على مستوى قيمة الأصول إلا أنها ساهمت في تعظيم قيمة المنشأة السوقية من وجهة نظر الأطراف الخارجية ذوي المصلحة وهو ما يؤدي الى عدم اهدار موارد المنشأة والحفاظ عليها واستغلالها في الفرص الاستثمارية الحقيقية وتحسين الصورة الايجابية للشركة أمام الخارجيين (Barokah, 2025).

واذا ما تم الأخذ بعين الاعتبار الاتجاه التحوطي والأخلاقي والمتخوف من المخاطرة لدى المديرين التنفيذيين الاناث وقدراتهم الحقيقة على خلق قنوات اتصال فعالة بشأن الاشراف والرقابة على موارد الشركة وعدم اهدارها، فان الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد لدى المديرين التنفيذيين الاناث سيكون أكثر شفافيه، فضلاً عن اهتمامها بالجانب الأول والثاني من مؤشر الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والمتعلقين بتقيم المخاطر المحتملة للفساد، والاجراءات الاستباقية لمكافحة الفساد على حساب الجانب الثالث الخاص بالافصاح المحاسبي عن وقائع الفساد المؤكدة (Islam, et al., 2025).

ومن هذا المنطلق، يستنتج الباحث أن المدير التنفيذي من الاناث سيؤدي الى تحقيق الشفافية في اعداد تقرير الافصاح عن ممارسات مكافحة الفساد، بالاضافة الى توفير البيئة المهيئة لتحقيق مستويات مرضية من الكفاءة الاستثمارية من خلال الاشارات الايجابية التي سيتم ارسالها الى الأطراف الخارجية ذوي المصلحة، ومن ثم يفترض أن وجود الاناث من المديرين التنفيذيين يؤدي الى تحقيق الكفاءة الاستثمارية، ومن ثم استمرار بقاء العلاقة الايجابية بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والكفاءة الاستثمارية للشركة.

وعلى جانب آخر من الأهمية، تظهر الثقة الادارية المفرطة لتعيد تشكيل العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والكفاءة الاستثمارية، حيث يعد مفهوم الثقة الادارية المفرطة أحد أبرز النزعات الادراكية والتحيزات المعرفية والسلوكية التي تؤثر في سلوك الأفراد والتي تم دراستها بشكل موسع في الفكر المحاسبي كونها تشير الى مبالغة الأفراد في تقدير صحة آرائهم وأحكامهم لتحقيق نتائج ايجابية في المستقبل، والمبالغة في تقدير احتمالية وقوع الأحداث الايجابية

المرغوبة وتهوين احتمالية وقوع الاحداث غير المرغوبة، فضلاً عن عدم رؤيتهم لاحتمال ارتكابهم أي أخطاء، وعادة ما يرجعون الفضل لأنفسهم عند نجاح أدائهم أو تحقق توقعاتهم، إلا أنهم في حال وقوعهم في أخطاء أو ثبوت فشلهم فانهم يلجأون الى لوم الحظ وعوامل اخرى غير متوقعة (Marzouki & Ben Amar, 2025).

فطبقاً لنظرية الصفوف العليا، تصبح الثقة الادارية المفرطة أحد أهم خصائص المدير التنفيذي التي يجب مراعاتها عند اتخاذ القرارات الاستثمارية، وذلك لتعبيرها عن ثقة المدير المفرطة في نفسه بما يدفعه الى حد الأنانية للسلطة والمركز واعتزازه واعجابه المفرط بنفسه، وقلة الاهتمام برفاهية الآخرين. يتمتع المدير التنفيذي ذو الثقة المفرطة بالجرأة والاهتمام والهيمنة والميل الى رفض النقد والحماس والجاذبية وارتفاع مستوى الشعبية والابداع، مما يدفعه نحو الاستثمارات التي تساهم في زيادة قيمة الشركة امام الجمعية العمومية حتى وان كانت لا تحقق صافي قيمة حالية موجبة، وذلك لما لهذه الاستثمارات من قدرة على اظهار صورة المدير التنفيذي في أفضل أوضاعها أمام الجمعية العمومية (Rajabalizadeh, 2023).

ونظراً لما تظهره الثقة الادارية المفرطة من دوافع استثمارية عالية تحسن من صورة المدير التنفيذي على حساب مصلحة الشركة، فمن المفترض ظهور انحرافات بمستوى الكفاءة الاستثمارية (سواء بالعجز أو المبالغة الاستثمارية)، وترتفع الدوافع المحاسبية لدى المدير التنفيذي بتقديم اشارات ايجابية لدى الأطراف الخارجية ذوي المصلحة بشأن كفاءة الأداء الداخلي لدى الشركة، ومن ثم يصبح الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد أحد أبرز الأدوات التي يمكن استخدامها لتغطية تلك الممارسات الاستثمارية غير المبررة. وبالتالي، يظهر توجه المدير التنفيذي نحو اخفاء الحقائق المتعلقة بالوقائع المؤكدة للفساد في الجانب الثالث من مؤشر الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد، وزيادة مستوى الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد في الجانب الأول والثاني الخاصين بتقييم مستوى المخاطر المحتملة للفساد، والاجراءات الاستباقية لممارسات مكافحة الفساد (Hassas Yeganeh & Hasani, 2019).

ففي هذا الشأن، يهدف المدير التنفيذي الى ابراز قدرته على السيطرة على كافة مقتضيات الأمور الادارية بالشركة، ومن ثم يرفع مستوى الافصاح المحاسبي عن تقييم مستوى المخاطر المتعلقة بالفساد مع الاحتفاظ بنغمة الافصاح المحاسبي التي من شأنها طمأنة المستخدم الخارجي للقوائم المالية بشأن انخفاض مستوى المخاطر على الرغم من ارتفاع مستوى الافصاح المحاسبي عنها؛ بالاضافة الى رفع مستوى الافصاح المحاسبي عن الاجراءات الاستباقية لارضاء رغباته الشخصية التي تحقق نزعته الاستثمارية على حساب بقية الأطراف الخارجية ذوي المصلحة (Wang, et al., 2023).

وتأسيساً على العرض السابق، يرى الباحث ان وجود الاناث من المديرين التنفيذيين يرفع النزعة التحوطية والاهتمام بتغليب الجانب الثاني الخاص بالاجراءات الاستباقية من مؤشر الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد؛ أما اذا اتسم المدير التنفيذي بارتفاع مستوى الثقة الادارية المفرطة فسيظل محتفظاً برفع مستوى الافصاح المحاسببي عن ممارسات مكافحة الفساد في الجانب الثاني الخاص بالاجراءات الاستباقية مع زيادة الجانب الأول لتقييم مستوى المخاطر المحتملة لوقائع الفساد مع الاحتفاظ بالنغمة الايجابية للافصاح عن هذا الجانب بما يضمن ارسال اشارات ايجابية للمستخدم الخارجي للقوائم المالية. أما الجانب الثالث من مؤشر الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد الخاص بالوقائع المؤكدة للفساد فينخفض الافصاح المحاسبي عنه بشكل عام سواء كان المدير التنفيذي انثى او من ذوي الثقة الادارية المفرطة.

وفي اطار الاتفاق بين خاصيتي نوع المدير التنفيذي من الاناث وثقته الادارية المفرطة بشأن الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد في الجانب الأول والثاني، إلا أن ارتفاع مستوى الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد في الجانبين الأول والثاني لدى المديرين التنفيذيين من الاناث ينبع من الدافع التحوطي والأخلاقي لديهم وهو ما يمكن اعتباره افصاحاً واقعياً، ومن ثم يتوقع الباحث استمرار العلاقة الايجابية بينهم، بينما يكون ارتفاع مستوى الافصاح المحاسبي عن ممارسات

مكافحة الفساد في الجانبين الأول والثاني لدى المديرين التنفيذيين من ذوي الثقة الادارية المفرطة بغرض تغطية الممارسات الاستثمارية غير المبررة وهو ما يمكن اعتباره افصاحاً رمزياً، ومن ثم يتوقع الباحث أن الثقة الادارية المفرطة من شانها تعديل العلاقة الايجابية بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد وتحويلها الى سلبية.

وأخيراً، تظهر فترة تولي المدير التنفيذي من ضمن خصائص المدير التنفيذي كمحدد أخير لطبيعة العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والكفاءة الاستثمارية. فمن المفترض أن يسهم ارتفاع مهارات المدير التنفيذي في زيادة قدرته على تعظيم مخرجات الشركة وقيمتها في سوق التداول من خلال تحقيق أفضل ممارسات تخصيص موارد الشركة (Altarawneh, et al., 2023). ومن هذا المنطلق، فالمدير التنفيذي ذو الخبرات المهنية المرتفعة عملة نادرة في البيئة الاقتصادية بشكل عام، إلا أن المهارات المهنية لدى المدير التنفيذي غالباً ما تكتسب بفضل الخبرات المرتفعة في ادارة الشركة وتخصيص الموارد، وبالتالي كلما ازدادت فترة ولاية المدير التنفيذي كلما كان لديه فهم أعمق لتاريخ الشركة المالي وأنماطها المستمرة في التدفقات النقدية وطبيعة المخاطر التي تمر بها، وهو ما ينعكس ولا شك على قرارات ادارة النقدية بالشركة (Kong, et al., 2022).

وفي هذا الجانب، انقسمت الأدبيات المحاسبية بين التأييد والمعارضة، فبينما يرى المؤيدون (Lim and Lee, 2019; Suherman et al., 2021; Guizani & Larabi, 2025) أن زيادة فترة ولاية المدير التنفيذي تؤدي الى اتساع خبراته ومهاراته المعرفية، بما يؤدي الى تحقيق أفضل الممارسات الادارية في تخصيص الموارد وزيادة مستوى أداء الشركة وقيمتها، ومن ثم فزيادة فترة ولاية المدير التنفيذي تعزز من تبني الاستراتيجيات الاستثمارية الكفء وتحسين أداء الأعمال والحفاظ على سمعتهم (Suherman et al., 2021). بالاضافة الى ذلك، فان زيادة فترة ولاية المدير التنفيذي ربما تؤدي الى زيادة حجم استثمار الموارد المالية في المشروعات ذات صافي القيمة الحالية الموجبة (Lim and Lee, 2019).

بينما يرى المعارضون أن زيادة فترة ولاية المدير التنفيذي تؤدي الى تدهور أداء النقدية المحتفظ بها بالشركة، وتضييعها في مشروعات استثمارية من شأنها خفض القيمة الحدية لتلك الاحتياطيات النقدية، وذلك باعتبار أن المدير التنفيذي في هذه الحالة سيعتمد على توجيه النقدية الداخلية الى الاستثمارات المفضلة من وجهة نظره، وقد تكون هذه الاستثمارات ذات صافي قيمة حالية سالبة على مستوى الشركة إلا أنها تحقق رغباته الشخصية (Gan, 2023). اضافة الى ذلك، فان زيادة فترة ولاية المدير التنفيذي قد تؤدي الى انخفاض مستوى النقدية الفائضة بالشركة لارتفاع مستوى قدرته على مواجهة المساهمين وبقية الملاك بشأن اقناعهم وكسب ثقتهم بأنه تم توجيه تلك الاستثمارات نحو أفضل القنوات الاستثمارية، وخصوصاً في ظل الاقتصاديات النامية وضعف مستويات الرقابة من الملاك وآليات الحوكمة على الشركات (Filsaraei, 2024).

على الرغم من تعارض وجهات النظر السابقة بين الأدبيات المحاسبية بشأن تأثير فترة ولاية المدير التنفيذي على الجانب الاستثماري بالشركة، فبينما يرى المؤيديون أن زيادة فترة الولاية تسهم في تعظيم قيمة الشركة وأدئها، يرى المعارضون أن زيادة فترة ولاية المدير التنفيذي تسهم في تحييز الاستثمارات نحو وجهة النظر الشخصية للمدير التنفيذي بغض النظر عن مصلحة الشركة؛ إلا أن الباحث يرى اتفاق الفريقان على الاخلال بالكفاءة الاستثمارية بشكل عام، فالمؤيدون لزيادة فترة الولاية وما يتبعها من ارتفاع بقيمة الشركة قد ينبع عنه زيادة مستوى المبالغة الاستثمارية والاخلال بالكفاءة الاستثمارية، والمعارضون لزيادة فترة الولاية وما يتبعها من انخفاض للقيمة الحدية للنقدية الموجهة الى الاستثمارات قد ينبع زيادة مستوى العجز الاستثماري والاخلال بالكفاءة الاستثمارية أيضاً. وبالتالي، تصبح العلاقة السلبية بين زيادة فترة ولاية المدير التنفيذي والكفاءة الاستثمارية هي العلاقة الأصيلة.

وتطبيقاً لنظرية الصفوف العليا، تظهر احتمالية تأثير زيادة فترة ولاية المدير التنفيذي على العلاقة الرئيسية بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والكفاءة الاستثمارية. ففي هذا الشأن، تؤدي زيادة فترة ولاية المدير التنفيذي الى زيادة

خبرته المالية بشأن تخصيص موارد الشركة على كل الأحوال، إلا أن الاختلاف في توجيهها نحو الاستثمارات المضيفة للقيمة من عدمه يتوقف على الجانب السلوكي لدى المدير التنفيذي (Cho, et al., 2025). فإذا ما تم التفاعل مع نظرية الوكالة ومقتضياتها وتغليب الصالح الشخصي أهدرت موارد الشركة، وإذا ما تم التجاهل وتغليب الصالح العام والتوجه نحو الاستثمارات المضيفة للقيمة على مستوى الشركة (Menshawy, et al., 2023). وفي نفس السياق، تقضي نظرية الوكالة أن عملية المفاضلة بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد كوظيفة رئيسية أو ممارسة رمزية يتوقف على قدرة هذا الافصاح المحاسبي على تحسين صورته أمام الشركة؛ وبافتراض الحالة الأولى من تكبد تكاليف الوكالة وتغليب الصالح الشخصي يظهر الدافع الانتهازي لدى المدير التنفيذي وادارة مستوى الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد ومن ثم الاهتمام بالجانب الأول والثاني من الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد على حساب الجانب الثالث الخاص بالافصاح المحاسبي عن وقائع الفساد المؤكدة وظهور الممارسة الرمزية للافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد(Kong, et al., 2022)؛ بينما يأتي الاهتمام بتغليب الصالح العام للشركة والتوجه نحو الاستثمارات المضيفة للقيمة فعلاً الى توجه المدير التنفيذي نحو رفع مستويات الشفافية بشكل متزن على كافة مستويات جوانب الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد (Cho, et al., 2025).

وتأسيساً على العرض السابق، يرى الباحث أن تأثير زيادة فترة ولاية المدير التنفيذي على العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والكفاءة الاستثمارية يتوقف على تفاعل نظريتي الوكالة والصفوف العليا سوياً فاذا ما تغلبت الدوافع الشخصية على الصالح العام صارت فترة ولاية المدير التنفيذي عاملاً قوياً على ظهور الممارسة الرمزية للافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والاخلال بالكفاءة الاستثمارية، وإذا ما تحقق العكس بتغليب الصالح العام على الصالح الشخصي ظهرت الممارسة الوظيفية الحقيقية للافصاح عن ممارسات مكافحة الفساد.

٥-٤: دراسات سابقة وصياغة الفروض الاحصائية للدراسة:

احتل الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد أولويات الأدبيات المحاسبية بعد ظهور العديد من الآثار المحاسبية لوقائع الفساد المؤكدة على التقرير المالي، واهتمام التشريعات على مستوى الدول والصناعات المختلفة بسن التشريعات التي من شأنها وجود الاجراءات الاستباقية التي تسهم في مكافحة الفساد قبل تحققه.

وفي هذا الشأن، لم تكن المحاسبة في منأى عن تلك التطورات الخاصة بظواهر الفساد على مستوى العالم، ومن ثم ظهرت العديد من الأدبيات المحاسبية (Barkemeyer, et al., 2015; Nobanee, et al., 2020; Previtali & Cerchiello, 2023; Ghazwani, et al., 2024; Khelil, et al., 2025) على مستوى العالم بتحليل أثر وقائع الفساد المؤكدة على مخرجات التقارير المالية. ونتاجاً لذلك أشارت دراسة Malagueño et al. (2010) الى أن الدول ذات الممارسات المحاسبية مرتفعة الجودة وصاحبة نظم المراجعة الخارجية الأكثر موثوقية لديها أقل مستويات من وقائع الفساد المحققة. كما وجدت دراسة Houqe and Monem (2016) علاقة ايجابية واضحة بين مستويات الفساد المنخفضة وتطبيق معايير التقرير المالي الدولية وزيادة مستويات الافصاح المحاسبي بشكل عام.

وبناء على ما تناولته الأدبيات المحاسبية من تأثيرات محتملة للممارسات المحاسبية على وقائع الفساد، ظهرت الأدبيات المحاسبية والهيئات المهنية لتدشين المؤشرات المهنية للافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد في تجربة مبادرة التقارير المالية العالمية GRI 206 لعام ٢٠١٦(Ghazwani, et al., 2024). وبالتالي، ظهرت الموجه البحثية الأولى في الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد في بحث دور اختلاف الدول والتشريعات والصناعات في التأثير على مستوى الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد (Khelil, et al., 2025)، وهنا وجدت دراسة Barkemeyer et al. (2015) أن الشركات الأكثر معاناة من وقائع الفساد المؤكدة تكون أقل توجهاً نحو الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد. كما أشارت دراسة Blanc et al. (2017) الى ان هذه المبادرة كانت مجرد توصية اختيارية للعديد من الدول بشأن الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد وهو ما أدى الى تباين مقاييس ممارسات الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد باختلاف الدول وهو ما أدى الى وجود تأثير جوهري سلبي على الشركات

متعددة الجنسيات تحديداً. وعلى النقيض من ذلك، أشارت دراسة Aldaz Odriozola and Álvarez Etxeberria (2021) الى حتمية العلاقة الايجابية بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد وسمعة الشركات الى حد كبير، فارتفاع مستوى الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد يشير الى موثوقية أعلى للشركة وارتفاع مستوى الشفافية لديها ومن ثم زيادة ثقة المستخدم الخارجي للتقارير المالية للشركة.

وفي هذا الشأن، توجهت الأدبيات المحاسبية نحو موجه جديدة من عمليات البحث في العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والمتغيرات المحاسبية الأخرى. وبالتالي، حاولت دراسة Previtali and Cerchiello (2023) فحص الآثار المحاسبية لآليات الحوكمة على الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد باعتباره أحد مكونات مؤشر الاستدامة في الشركات الايطالية، وطبقاً لما قامت به الدراسة من فحص ١٤٠ تقرير للشركات المدرجة في البورصة الايطالية تبين الانخفاض الملحوظ في الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد على الرغم من ايجابية التأثير لآليات الحوكمة المختلفة على مستوى الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد.

علاوة على ذلك، أشارت دراسة Hussainey et al. (2022) الى أن خصائص مجلس الادارة هي المحدد الرئيسي لاستراتيجية الشركة الاشرافية والرقابية على تخصيص الموارد وادارة المخاطر، وفي اطار ما تختلف به خصائص مجلس الادارة من حجم واستقلالية وتنوع يختلف الأثر على مستوى الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد. وبالتالي، تولد الدافع لدراسة Ghazwani et al., (2023) بتحليل الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد في خضم مؤشرات الاستدامة من واقع الممارسات المهنية للشركات المدرجة بمؤشر فاينانشال تايمز FTSE100 بسوق الأسهم البريطاني، وقد تبين أن وجود تلك الممارسات يؤدي الى منع واكتشاف وقائع الفساد محتملة الحدوث. واتفق معها في ذلك، دراسة Previtali and Cerchiello, (2023) التي أشارت الى أن الافصاح المحاسبي عن ممارسات

مكافحة الفساد يؤدي الى خفض مخاطر انهيار سمعة الشركة وزيادة الالتزام القانوني وتقليل الخسائر المالية المحتملة.

وعلى مستوى العلاقة بين الروابط السياسية ونوع المدير التنفيذي فقد وجدت دراسة Jannah and Adhariani (2021) العديد من الآثار السلبية لوجود الروابط السياسية في البيئة الأندونيسية على مستوى الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد فضلاً عن عدم معنوية تأثير وجود النساء في المديرين التنفيذيين على الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد.

وفيما يتعلق بنظرية السعي وراء الريع Rent Seeking Theory، ذهبت دراسة Yin & Zhang, (2019) الى تحليل المحتوى للتقارير الخاصة بالمسئولية الاجتماعية للشركات الصينية بالنظر الى الدور الوسيط لهيكل الملكية المؤسسية لتلك الشركات. وقد تبين من النتائج الواردة أن زيادة مستوى الملكية الحكومية بالشركات الصينية يؤدي الى زيادة مستوى الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد، بنما الشركات الاحتكارية تكون أكثر سعياً نحو تحقيق الربح ومن ثم تسعى الى تقليل مستوى الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكتافحة الفساد.

وبذلك ركزت الموجه البحثية السابقة على اختبار أثر المتغيرات المحاسبية المختلفة ولاسيما المتعلقة بحوكمة الشركات على مستوى الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد، باعتبارها أحد أهم مخرجات القوائم المالية.

وتأسيساً على ذلك، ظهرت الموجه البحثية الثالثة التي تعتبر أن الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد أحد أهم المتغيرات المحاسبي التي يمكن أن تؤثر على مخرجات القوائم المالية، وذلك باعتبار أن تبني مقاييس الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد وما يتعلق بها من معلومات يمكن أن يحسن من شرعية الشركة ويقلل من دوافع المدراء نحو ادارة الأرباح (Faisal et al., 2022). بالاضافة الى ذلك، وجدت دراسة Sari et al., (2021) أن تبني مقاييس الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد يؤدي الى التقليل من المخاطر القانونية والمخاطر الخاصة بسمعة الشركة، وهو ما يؤدي الى وجود أرباح أكثر تنبؤية

واستقراراً. وبالتالي، اتفقت دراسات (e.g. Elberry & Hussainey, 2020; Previtali & Cerchiello, 2023; Ghazwani, 2024) على أن وجود الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد يؤدي الى زيادة مستوى شفافية التقارير المالية ومن ثم انخفاض الدافع لدى المدير التنفيذي نحو ادار الأرباح والحصول على مصادر تمويل أقل تكلفة.

وعلى الجانب الآخر، في اطار اختلافات الدوافع لدى المدير التنفيذي بالحفاظ على مستوى معين من شفافية الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد، فقد ذهبت مجموعة أخرى من الدراسات (e.g. Faisal, et al., 2022; Elmaghrabi & Diab, 2024) الى أن الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد قد يكون بهدف تغطية الممارسات المختلفة لادارة الأرباح والتأثير على نتائج الأعمال.

وأخيراً فيما يتعلق بالبيئة المصرية، ذهبت دراسة (ابراهيم، ٢٠٢٣) الى تحليل أثر الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد في اطار المبادرة العالمية لاعداد التقارير المالية (GRI-205) على خطر انهيار سعر السهم خلال الفترة من ٢٠١٩ الى عام ٢٠٢٥، وقد وجدت الدراسة محدودية في تطبيق الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد فضلاً عن العلاقة السلبية المؤكدة بين هذا المؤشر وكلٍ من خطر انهيار سعر السهم ومستوى ادارة الأرباح. وفي نفس الاتجاه، ذهبت دراسة (أبو النيل، ٢٠٢٤) الى تحليل أثر الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد على دقة توقعات المحللين الماليين وادارة الأرباح خلال الفترة الزمنية من عام ٢٠١٩ الى عام ٢٠٢١، وقد أكدت الدراسة نفس العلاقة السلبية بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد وكلٍ من دقة توقعات المحللين الماليين وادارة الأرباح.

وعلى الرغم من الاسهامات العلمية السالفة بالعديد من الأدبيات المحاسبية للافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد إلا أن الباحث يلاحظ اغفال تلك الدراسات لثلاثة جوانب هامة؛ يتعلق **الأول** منها بالنظرية حيث كان التركيز الأساسي لتلك الدراسات على نظرية الوكالة، وما تحويه من الدوافع الانتهازية للمدير التنفيذي للتلاعب بنتائج الأعمال ومحاولة تغطيتها بالممارسات المختلفة للافصاح المحاسبي

وتكبد تكاليف الوكالة أو العكس، إلا أن الدراسات لم تسهم في تغطية الجانب الآخر من نظرية الوكالة والمتعلق بتعظيم الامبراطورية الادارية للمدير التنفيذي وما يبنى عليها من قرارات ادارة استثمارات الشركة. كما يتعلق الجانب **الثاني** منها بعدم استقرار أدوات القياس للافصاح المحاسبي من ممارسات مكافحة الفساد وذلك لاعتبارها أحد انواع الافصاح المحاسبي الاختياري بين الدول، وهو ما يؤدي الى اختلاف أداة القياس لمؤشر الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد على مستوى الدول باختلاف التشريعات والقوانين المختلفة وهو ما يجعل هذه الممارسة مازالت محل تساؤل في البيئة المصرية. وأخيراً، يتعلق الجانب **الثالث** بتضارب النتائج ففي الوقت الذي ظهرت فيه الآثار الايجابية للافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد على نتائج الأعمال، ظهرت أيضاً الآثار السلبية للافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد على نتائج الأعمال ولا سيما في البيئات غير المصرية، وهو ما تم تفسيره على أن اعتبار الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد ممارسة رمزية تضلل المستخدم الخارجي للقوائم المالية. وتمثل تلك الجوانب الثلاث فجوة بحثية يمكن تغطيتها من خلال الدراسة الحالية باختبار الفرض الاحصائي الأول للدراسة والذي يمكن صياغته على الشكل البديل التالي:

الفرض الاحصائي الأول للدراسة: يوجد تأثير ايجابي معنوي للافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد على الكفاءة الاستثمارية.

وفي اطار متطلبات نظرية الصفوف العليا، تتوقف القرارات الاستثمارية للمدير التنفيذي على مجموعة من الخصائص الرئيسية التي تؤثر على تفضيلاته الاستثمارية، ونظراً لاتفاق أو اختلاف هذه التفضيلات الاستثمارية للمدير التنفيذي مع الصالح العام لكافة الأطراف ذوي المصلحة فان تحليل هذه الخصائص ودورها في التأثير على العلاقة بين متغيرات البحث الرئيسية أمراً من الأهمية بمكان. وفي هذا الشأن، حدد الباحث في اطار الدراسة الحالية ثلاثة خصائص رئيسية للمدير التنفيذي تتمثل في نوع المدير التنفيذي، وثقته الادارية المفرطة، وزيادة فترة ولايته.

وفيما يتعلق بالعلاقة بين نوع المدير التنفيذي ومستوى الكفاءة الاستثمارية؛ فقد ذهبت غالبية الدراسات ذات الصلة (e.g. Altarawneh, et al., 2023; Gan 2023; Menshawy, et al., 2023) الى أن وجود المدير التنفيذي من الاناث يحافظ على الدافع التحوطي والأخلاقي عند استثمار النقدية الزائدة بالشركة فضلاً عن انخفاض مستوى الجرأة والاقبال الاستثماري عند الاناث مقارنة بالرجال، ومن ثم فوجود المدير التنفيذي من الاناث يحافظ على مستوى معين من الرشد في توجيه الاستثمارات، ومن ثم ارتفاع مستوى الكفاءة الاستثمارية. وعلى الجانب الآخر من الأهمية، ناقشت بعض الدراسات (e.g. Shin, et al., 2020; Al-Okaily, 2024; Barokah, 2025) أن وجود المدير التنفيذي من الاناث يؤدي الى انخفاض مستوى الكفاءة الاستثمارية نتيجة الخوف الزائد من الاقبال على المشروعات الاستثمارية ومن ثم انخفاض حجم الاستثمارات ذات صافي القيمة الحالية الموجبة وتوجه الشركة نحو العجز الاستثماري. وفي هذا الشأن، إذا ما تم الأخذ بعين الاعتبار غالبية توجه الأدبيات السابقة نحو توافر الدافع الأخلاقي والتحوطي لدى الاناث من المديرين التنفيذيين، فان ذلك يعزز من ارتفاع مستوى الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد كوظيفة رئيسية وليس مجرد ممارسة رمزية، ومن ثم يمكن تعزيز العلاقة الايجابية بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والكفاءة الاستثمارية، وهو ما يعد بمثابة فجوة بحثية لم يتم تغطيتها بالدراسات السابقة – في حدود علم الباحث - ويمكن تغطيتها من خلال الدراسة الحالية باختبار الفرض الاحصائي الثاني للدراسة والذي يمكن صياغته على الشكل البديل التالي:

الفرض الاحصائي الثاني للدراسة: يوجد تأثير ايجابي معنوي لوجود المدير التنفيذي من الاناث على العلاقة الايجابية بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والكفاءة الاستثمارية.

وبتحليل الأدبيات المحاسبية محل اهتمام العلاقة بين الثقة الادارية المفرطة والكفاءة الاستثمارية، تبين للباحث توجه كافة الدراسات ذات الصلة (e.g. Hassas Yeganeh, 2019; Rajabalizadeh, 2023; Wang, et al., 2023;

(Marzouki & Ben Amar, 2025 نحو اعتبار الثقة الادارية المفرطة تأكيداً على توافر شروط نظرية الصفوف العليا في البيئة المحاسبية، حيث يسيطر حلم بناء الامبراطورية الادارية على المدير التنفيذي ومن ثم قبول أو رفض الاستثمارات بناء على تفضيلاته الشخصية بما يعظم من قيمته دون تغليب الصالح العام لبقية الأطراف الأخرى ذوي المصلحة. وفي هذا الشأن، ناقشت الدراسات السابقة (e.g. Hassas Yeganeh, 2019; Rajabalizadeh, 2023; Wang, et al., 2023; Marzouki & Ben Amar, 2025) أن الثقة الادارية المفرطة تكون أكثر توجهاً نحو المبالغة الاستثمارية بغرض تحسين الصورة الشخصية للمدير التنفيذي أمام أعضاء الجمعية العمومية، ومن ثم تغليب الصالح الشخصي على الصالح العام لبقية الأطراف ذوي المصلحة وبناء الامبراطورية الادارية، والاخلال بالكفاءة الاستثمارية في نهاية الأمر. وإذا ما تم الأخذ في الحسبان الاتجاه التعسفي للمدير التنفيذي نحو بناء حلم الامبراطورية الادارية وتحقيقاً لنظرية الصفوف العليا، تصبح الثقة الادارية المفرطة أحد أهم خصائص المدير التنفيذي التي يمكن أن تجعل الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد ممارسة رمزية تهدف الى ايصال الاشارات الايجابية للمستخدم الخارجي للقوائم المالية بما يضلله، ومن ثم يصبح وجود الثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذذي عائقاً نحو تحقق العلاقة الايجابية بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والكفاءة الاستثمارية؛ وهو ما يعد بمثابة فجوة بحثية لم يتم تغطيتها بالدراسات السابقة – في حدود علم الباحث - ويمكن تغطيتها من خلال الدراسة الحالية باختبار الفرض الاحصائي الثالث للدراسة والذي يمكن صياغته على الشكل البديل التالي:

الفرض الاحصائي الثالث للدراسة: يوجد تأثير سلبي معنوي للثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي على العلاقة الايجابية بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والكفاءة الاستثمارية.

وأخيراً، تبين للباحث عدم وضوح العلاقة بين زيادة فترة ولاية المدير التنفيذي ومستوى الكفاءة الاستثمارية، فقد لاحظ الباحث تأييد فريق من الباحثين (e.g. Suherman, et al., 2021; Gan, 2023) لأن زيادة فترة ولاية المدير التنفيذي بالشركة يعتبر دالة في اكتساب المزيد من الخبرات والمعارف والمهارات وأنماط ادارة السيولة بالشركة، ومن ثم يصبح أكثر قدرة على المفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة وتغليب الصالح العام للشركة، ومن ثم ارتفاع مستوى الكفاءة الاستثمارية. بينما يرى الفريق الآخر من الباحثين (e.g. Filsaraei, 2024; Cho, et al., 2025) أن زيادة فترة ولاية المدير التنفيذي تؤدي الى اللجوء المستمر نحو الاستثمارات التي تحسن من صورته الشخصية أمام الجمعية العمومية ومن ثم زيادة مستوى المبالغة الاستثمارية والاخلال بالكفاءة الاستثمارية، ويمكن تفسير ذلك بأن المدير التنفيذي في هذه الحالة يسعى الى البقاء في منصبه لأطول فترة ممكنة وهو ما يؤدي الى تغليب الصالح الشخصي على الصالح العام لبقية الأطراف ذوي المصلحة. وفي اطار عدم وضوح النظرية فيما يتعلق بخاصية زيادة فترة ولاية المدير التنفيذي للشركة وانقسام آراء الباحثين فيها مع استمرار الجدل في الأدب الأكاديمي، يتضح أيضاً عدم وضوح توجهاتها بشأن الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد وهو ما يبرهن أهمية اختبار العلاقة في البيئة المصرية؛ وهو ما يعد بمثابة فجوة بحثية لم يتم تغطيتها بالدراسات السابقة – في حدود علم الباحث - ويمكن تغطيتها من خلال الدراسة الحالية باختبار الفرض الاحصائي الرابع للدراسة والذي يمكن صياغته على الشكل العدم التالي:

الفرض الاحصائي الرابع للدراسة: لا يوجد تأثير معنوي لزيادة فترة ولاية المدير التنفيذي على العلاقة الايجابية بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والكفاءة الاستثمارية.

٥-٥: الدراسة التطبيقية:

تحقيقاً لأهداف الدراسة واختبار فروض الدراسة يمكن للباحث عرض الدراسة التطبيقية على محورين رئيسيين؛ يتعلق أولهما بعرض منهجية الدراسة التطبيقية، ويتعلق الأخير بعرض نتائج الدراسة التطبيقية، وذلك على النحو التالي:

٥-٥-١: منهجية الدراسة التطبيقية

تعبر منهجية الدراسة التطبيقية عن الطرق المستخدمة في قياس المتغيرات وبناء نموذج الدراسة وعرض طبيعة المجتمع والعينة على النحو التالي:

٥-٥-٢-١ : طرق قياس متغيرات الدراسة:

تحتوي الدراسة الحالية على ثلاثة متغيرات رئيسية تتمثل في الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد كمتغير مستقل، وخصائص المدير التنفيذي كمتغير معدل، والكفاءة الاستثمارية كمتغير تابع للدراسة، ويمكن توضيح آلية قياس كل منها على النحو التالي:

٥-٥-٢-١-١: الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد:

اهتمت الهيئات المهنية بالافصاح عن مكافحة الفساد مع تطور الاهتمام بالنظرة المستقبلية للشركة في ضوء متطلبات الافصاح المحاسبي عن الاستدامة، كما قدمت الممارسات المهنية والأدبيات الأكاديمية (Barkemeyer, et al., 2015; Nobanee, et al., 2020; Previtali & Cerchiello, 2023; Ghazwani, et al., 2024; Khelil, et al., 2025) طرق مختلفة للافصاح المحاسبي تختلف باختلاف البيئة الاقتصادية التي تعيش بها الشركة، ولذلك اختلفت طرق قياس مستوى الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد بين الأدبيات الاكاديمية على شكلين مختلفين، حيث اعتمد الشكل الأول (e.g. Previtali & Cerchiello, 2023; Elmaghrabi & Diab, 2024) على استخدام المؤشرات الوهمية لحالات الافصاح فقط بغض النظر عن محتوى الافصاح، بينما اعتمد الشكل الآخر على محتوى الافصاح المحاسبي بدلالة المؤشرات المهنية للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد (Nobanee, et al., 2020; Ghazwani, et al., 2024; Khelil, et al.,

(2025. ولذلك يمكن للباحث الاعتماد على الاصدارات المهنية للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد من خلال مؤشر GRI 205 الصادر عام ٢٠١٦ في ضوء مبادرة التقرير المالي العالمية والمكون من ١٧ بند، والذي يمكن تلخيص بنوده على النحو التالي:

جدول رقم (١): مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد

القسم	م	بند الافصاح
GRI-205 (1) العمليات التي تم تقييمها للمخاطر المهمة الخاصة بالفساد وتحديدها من خلال التقييمات	١	الافصاح عن العدد الاجمالي للعمليات التي تم تقييمها للمخاطر الخاصة بالفساد؛
	٢	الافصاح عن مخاطر الرشوة في عمليات الشراء؛
	٣	الافصاح عن المخاطر الخاصة بالمساهمات السياسية أو الضغط السياسي؛
	٤	الافصاح عن المخاطر المرتبط بالعلاقات مع الأطراف الثالثة (مثل الموردين، والمقاولين)؛
	٥	الافصاح عن المخاطر في المناطق الجغرافية التي تشتهر بمستويات فساد عالية؛
	٦	الافصاح عن كيفية تأثير هذه المخاطر المحتملة على العمليات والاجراءات المتخذة للتخفيف منها؛
GRI-205 (2) التواصل والتدريب بشان سياسات واجراءات مكافحة الفساد	٧	الافصاح عن العدد الاجمالي لأعضاء لجنة الحوكمة الذين تم ابلاغهم بسياسات واجراءات مكافحة الفساد؛
	٨	الافصاح عن العدد الاجمالي للموظفين الذين تم ابلاغهم بسياسات واجراءات مكافحة الفساد؛
	٩	الافصاح عن العدد الاجمالي لشركاء الأعمال الذين تم ابلاغهم بسياسات واجراءات مكافحة الفساد في الشركة؛
	١٠	الافصاح عن العدد الاجمالي لأعضاء لجنة الحوكمة في مجلس الادارة الذين حصلوا على تدريب حول مكافحة الفساد؛
GRI-205 (3) الحوادث المؤكدة للفساد والاجراءات المتخذة	١١	الافصاح عن اجمالي عدد الحوادث المؤكدة للفساد؛
	١٢	الافصاح عن طبيعة الحوادث المؤكدة للفساد؛
	١٣	الافصاح عن اجمالي عدد الحوادث المؤكدة للفساد والتي ترتب عليها فصل أو معاقبة الموظفين؛
	١٤	الافصاح عن اجمالي عدد الحوادث المؤكدة التي تم فيها انهاء أو عدم تجديد العقود مع شركاء الأعمال بسبب الانتهاكات الخاصة بالفساد؛
	١٥	الافصاح عن أسباب إنهاء أو عدم تجديد العقود؛
	١٦	الافصاح عن القضايا الخاصة بالفساد المرفوعة ضد المنشأة أو موظفيها خلال فترة التقرير ونتائج هذه القضايا؛
	١٧	الافصاح عن طبيعة القضايا الخاصة بالفساد المرفوعة ضد المنشأة أو موظفيها خلال فترة التقرير ونتائجها

ويمكن جمع وتقييم بنود مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد من خلال اتباع أسلوب تحليل المحتوى للتقارير المالية الخاصة بالشركات المصرية وتقارير الاستدامة وتقارير الحوكمة وتقارير مجلس الادارة على أن يتم اعطاء البند المتوفر القيمة (١) والبند غير المتوفر القيمة صفر.

٥-٥-٢-١-٢: خصائص المدير التنفيذي:

تطبيقاً لنظرية الصفوف العليا، تعد أكثر خصائص المدير التنفيذي تأثيراً على العلاقة الرئيسية بالدراسة الحالية هي: نوع المدير التنفيذي، والثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي، وفترة ولايته، ولغرض تحديد مقياس كل خاصية من هذه الخصائص، تم الاعتماد على دراسات (e.g. Altarawneh, et al., 2023; Gan 2023; Menshawy, et al., 2023) لغرض قياس نوع المدير التنفيذي باعتباره مؤشراً وهمياً يأخذ القيمة (١) في حالة وجود مدير تنفيذي من الاناث والقيمة صفر فيما عدا ذلك. وفيما يتعلق بالثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي. وفيما يتعلق بالثقة الادارية

المفرطة فقد اختلفت وجهات نظر قياسها الى قسمين مختلفين، يتعلق الأول منها بالمقاييس التي تعتمد على سلوك المدير التنفيذي عند خيار شراء الأسهم، حيث يمكن الاستدلال على ثقة المدير التنفيذي المفرطة من خلال وقت تأخر المدير التنفيذي في تنفيذ خيارات شراء الأسهم (Marzouki & Ben Amar, 2025). أما المقياس الثاني فيتعلق بسلوك القرارات الاستثمارية للمدير التنفيذي، حيث تدل زيادة الانفاق الاستثماري للمدير التنفذي على ارتفاع مستوى الثقة الادارية المفرطة فاذا كانت نسبة الانفاق الاستثماري للسنة الحالية مقسومة على اجمالي أصول العام السابق أكبر وسيط الصناعة دل ذلك على وجود الثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي، وبالتالي، يمكن قياس الثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي بناء على مؤشر وهمي يأخذ القيمة (١) في حالة زيادة هذه النسبة عن وسيط الصناعة والقيمة صفر فيما عدا ذلك (Schrand & Zechman). وأخيراً، تتعلق فترة ولاية المدير التنفيذي بقدرته على استمراريته في ادارة الشركة واتخاذ القرارات الاستراتيجية المتعلقة بها، ولذلك اتفقت العديد من الدراسات (e.g. Suherman, et al., 2021; Gan, 2023) على استخدام عدد السنوات التي تولى فيها المدير التنفيذي ادارة الشركة كمقياس لفترة ولاية المدير التنفيذي.

٥-٥-٢-١-٣: الكفاءة الاستثمارية للشركة:

يرتبط شرط تحقق الكفاءة الاستثمارية بالمثالية التامة في مستوى الاستثمار الحالي بالشركة، حيث يعبر المستوى المثالي من الكفاءة الاستثمارية عن قدرة الشركة على تخفيض مستوى الانفاق الاستثماري للقضاء على المبالغة الاستثمارية بغرض عدم اهدار موارد الشركة، وزيادة مستوى الانفاق الاستثماري للقضاء على العجز الاستثماري بغرض تعظيم قيمة الشركة (Elberry & Hussainey, 2020). وفي هذا السياق، يمكن استخدام بواقي نموذج (Richardson, 2006) لقياس مستوى الكفاءة الاستثمارية، حيث تعبر بواقي هذا النموذج الموجبة عن حالات المبالغة الاستثمارية، بينما تعبر البواقي السالبة لهذا النموذج عن حالات العجز الاستثماري. وبالتالي، تتحقق الكفاءة الاستثمارية عندما يحدث تكون اشارة العلاقة سلبية في حالات

المبالغة الاستثمارية وموجبة في حالات العجز الاستثماري. ويمكن عرض صيغة النموذج النهائية على الشكل التالي:

$$INV_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 Q_{i,t-1} + \gamma_2 Cash_{i,t-1} + \gamma_3 Age_{i,t-1} + \gamma_4 Size_{i,t-1} + \gamma_5 Lev_{i,t-1} + \gamma_6 Return_{i,t-1} + \gamma_7 INV_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t-1}. \quad (1)$$

حيث تعبر قيمة INV عن اجمالي الاستثمارات الرأسمالية محسوبة بمجموع الأصول الثابتة والأصول تحت التشغيل والأصول غر الملموسة والاستثمارات طويلة الأجل مقسومة على اجمالي أصول الشركة؛ بينما تعبر Q عن مستوى النمو بالعام السابق من خلال قيمة مؤشر القيمة السوقية لـ Tobin's Q؛ كما تشير قيمة Cash الى قيمة النقدية والاستثمارات قصيرة الأجل مقسومة على اجمالي الأصول؛ أما المتغير Age فيشير الى عمر الشركة بدلالة عدد سنوات ادارج الشركة في سوق الأوراق المالية؛ ويعبر المتغير Size عن حجم الشركة بدلالة لوغاريتم القيمة الدفترية للشركة؛ ويعبر المتغير Lev عن نسبة الديون الى اجمالي الأصول؛ ويشير المتغير Return الى عائد السهم السوقي في نهاية السنة المالية للشركة.

٥-٥-٢-٢ : نماذج اختبارات الفروض الاحصائية:

في ضوء ما هدفت اليه الدراسة من اختبار أثر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الكفاءة الاستثمارية في ظل الدور المعدل لخصائص المدير التنفيذي للشركة، وفي ضوء ما ورد بمعظم الدراسات السابقة التي اهتمت بموضوع الدراسة يتبين وجود مجموعة من المتغيرات الحاكمة تم ادراجها بنماذج اختبارات الفروض الاحصائية، للتحكم في آثارها على المتغير التابع للدراسة والخاص بالكفاءة الاستثمارية؛ فالشركات المبالغة في حجم الاستثمارات غالباً ما تتمتع بحجم أصول كبير في القوائم المالية (Zhang & Zhong, 2019)؛ علاوة على ذلك يدل ارتفاع مستوى الرافعة المالية على انخفاض مستوى السيولة المتاحة للاستثمارات الرأسمالية ومن ثم انخفاض احتمالات المبالغة الاستثمارية (Altarawneh, et al., 2023)؛ وعلى مستوى الربحية فالشركات ذات الربحية المرتفعة تكون أكثر توجهاً نحو تعظيم

قيمة المنشأة وزيادة الاستثمارات الرأسمالية (Shin, et al., 2020)؛ أما الانفاق الاستثماري على الأصول المختلفة بالشركة فيعد دلالة على توجه الشركة نحو الاستثمارات الرأسمالية ومن ثم تأثر مستوى الكفاءة الاستثمارية وارتفاع المبالغة الاستثمارية (Nguyen & Tran, 2022)؛ أما رأس المال العامل فهو الفائض في الأصول المتداولة والذي يمكن تحويله الى الاستثمارات طويلة الأجل بغرض تعظيم قيمة المنشأة ومن ثم ارتفاع مستوى المبالغة الاستثمارية (Zhang & Zhong, 2019)؛ وأخيراً قيمة الشركة السوقية تعد انعكاساً لحجم الاستثمارات الرأسمالية فزيادة هذه القيمة قد يقلل من الطموح الاداري نحو زيادة قيمة الشركة (Altarawneh, et al., 2023)؛ وبناء على ذلك تتضح أهمية ادراج المتغيرات السابقة ضمن المتغيرات الحاكمة بنموذج اختبار الفروض الاحصائية للدراسة.

ولغرض اختبار الفرض الاحصائي الأول للدراسة الخاص باختبار أثر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد، تم ادراج كافة المتغيرات الحاكمة السابقة، وصياغة نموذج اختبار الفرض الاحصائي الأول على النحو التالي:

$$INV\ (OverINV\ \&\ UnderINV) = \beta0 + \beta1\ ACD_Sec\ (1) + \beta2\ ACD_Sec\ (2) + \beta3\ ACD_Sec\ (3) + \beta4\ Size + \beta5\ Lev + \beta6\ ROA + \beta7\ Cap + \beta8\ NWC + \beta9\ Tobin's\ Q + \varepsilon \quad (2)$$

ويعتمد تحديد الأثر الفعلي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على قيمة (β1, β2, β3) على التوالي، حيث يتوقع الباحث عدم وضوح الأثر الفعلي للقسم الأول من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد والمتعلق بالافصاح عن تقييم مستوى المخاطر المحتملة للفساد، بينما يتوقع الأثر الايجابي للقسم الثاني من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد والمتعلق بالاجراءات الاستباقية لمكافحة الفساد، وأخيراً يتوقع الباحث الأثر السلبي للقسم الثالث من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد والمتعلق بالافصاح عن حوادث الفساد المؤكدة. وفيما يتعلق بتحليل أثر اجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الكفاءة الاستثمارية يمكن

للباحث اعادة صياغة نموذج اختبار الفرض الاحصائي الأول للدراسة على النحو التالي:

$$INV\ (OverINV\ \&\ UnderINV) = \beta0 + \beta1\ ACD + \beta2\ Size + \beta3\ Lev + \beta4\ ROA + \beta5\ NWC + \beta6\ Cap + \beta7\ Tobin's\ Q + \varepsilon \qquad (3)$$

ويعتمد تحديد الأثر الفعلي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على قيمة (β1)، حيث يتوقع الباحث الأثر الايجابي لاجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الكفاءة الاستثمارية.

ولغرض اختبار الفرض الاحصائي الثاني للدراسة الخاص باختبار أثر نوع المدير التنفيذي على العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الكفاءة الاستثمارية، تم ادراج كافة المتغيرات الحاكمة السابقة، وصياغة نموذج اختبار الفرض الاحصائي الثاني على النحو التالي:

$$INV\ (OverINV\ \&\ UnderINV) = \beta0 + \beta1\ ACD_Sec\ (1) + \beta2\ ACD_Sec\ (2) + \beta3\ ACD_Sec\ (3) + \beta4\ CEO_Gender + \beta5\ ACD_Sec\ (1) \times CEO_Gender + \beta6\ ACD_Sec\ (2) \times CEO_Gender + \beta7\ ACD_Sec\ (3) \times CEO_Gender + \beta8\ Size + \beta9\ Lev + \beta10\ ROA + \beta11\ NWC + \beta12\ Cap + \beta13\ Tobin's\ Q + \varepsilon \qquad (4)$$

ويعتمد تحديد الأثر الفعلي للأثر التفاعلي بين نوع المدير التنفيذي ومستوى الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على قيمة (β4, β5, β6, β7) على التوالي، حيث يتوقع الباحث الأثر الايجابي لنوع المدير التنفيذي من الاناث، ومن ثم تعزيز الأثر الايجابي للقسمين الأول والثاني من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد، وتعديل الأثر السلبي للقسم الثالث من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد. وفيما يتعلق بتحليل الأثر التفاعلي بين نوع المدير التنفيذي واجمالي مؤشر

الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الكفاءة الاستثمارية يمكن للباحث اعادة صياغة نموذج اختبار الفرض الاحصائي الثاني للدراسة على النحو التالي:

$$INV\ (OverINV\ \&\ UnderINV) = \beta0 + \beta1\ ACD + \beta2\ CEO_Gender + \beta3\ ACD \times CEO_Gender + \beta4\ Size + \beta5\ Lev + \beta6\ ROA + \beta7\ NWC + \beta8\ Cap + \beta9\ Tobin's\ Q + \varepsilon \quad (5)$$

ويعتمد تحديد الأثر الفعلي للأثر التفاعلي بين نوع المدير التنفيذي وإجمالي الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على قيمة (β2, β3)، حيث يتوقع الباحث الأثر الايجابي للعلاقة التفاعلية بين نوع المدير التنفيذي وإجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الكفاءة الاستثمارية.

ولغرض اختبار الفرض الاحصائي الثالث للدراسة الخاص باختبار أثر الثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي على العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الكفاءة الاستثمارية، تم ادراج كافة المتغيرات الحاكمة السابقة، وصياغة نموذج اختبار الفرض الاحصائي الثالث على النحو التالي:

$$INV\ (OverINV\ \&\ UnderINV) = \beta0 + \beta1\ ACD_Sec\ (1) + \beta2\ ACD_Sec\ (2) + \beta3\ ACD_Sec\ (3) + \beta4\ CEO_OC + \beta5\ ACD_Sec\ (1) \times CEO_OC + \beta6\ ACD_Sec\ (2) \times CEO_OC + \beta7\ ACD_Sec\ (3) \times CEO_OC + \beta8\ Size + \beta9\ Lev + \beta10\ ROA + \beta11\ NWC + \beta12\ Cap + \beta13\ Tobin's\ Q + \varepsilon \quad (6)$$

ويعتمد تحديد الأثر الفعلي للأثر التفاعلي بين الثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي ومستوى الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على قيمة (β4, β5, β6, β7) على التوالي، حيث يتوقع الباحث الأثر السلبي للثقة الادارية المفرطة للمدير

التنفيذي، ومن ثم تعديل الأثر الايجابي للقسمين الأول والثاني من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد، وتعزيز الأثر السلبي للقسم الثالث من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد. وفيما يتعلق بتحليل الأثر التفاعلي بين الثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي واجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الكفاءة الاستثمارية يمكن للباحث اعادة صياغة نموذج اختبار الفرض الاحصائي الثالث للدراسة على النحو التالي:

$$INV\ (OverINV\ \&\ UnderINV) = \beta0 + \beta1\ ACD + \beta2\ CEO_OC + \beta3\ ACD \times CEO_OC + \beta4\ Size + \beta5\ Lev + \beta6\ ROA + \beta7\ NWC + \beta8\ Cap + \beta9\ Tobin's\ Q + \varepsilon \quad (7)$$

ويعتمد تحديد الأثر الفعلي للأثر التفاعلي بين الثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي ومستوى الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على قيمة ($\beta2, \beta3$)، حيث يتوقع الباحث الأثر السلبي للعلاقة التفاعلية بين الثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي وإجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الكفاءة الاستثمارية.

ولغرض اختبار الفرض الاحصائي الرابع للدراسة الخاص باختبار أثر فترة ولاية المدير التنفيذي على العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الكفاءة الاستثمارية، تم ادراج كافة المتغيرات الحاكمة السابقة، وصياغة نموذج اختبار الفرض الاحصائي الرابع على النحو التالي:

$$INV\ (OverINV\ \&\ UnderINV) = \beta0 + \beta1\ ACD_Sec\ (1) + \beta2\ ACD_Sec\ (2) + \beta3\ ACD_Sec\ (3) + \beta4\ CEO_Tenure + \beta5\ ACD_Sec\ (1) \times CEO_Tenure + \beta6\ ACD_Sec\ (2) \times CEO_Tenure + \beta7\ ACD_Sec\ (3) \times CEO_Tenure + \beta8\ Size + \beta9\ Lev + \beta10\ ROA + \beta11\ NWC + \beta12\ Cap +$$

$\beta 13$ Tobin's Q + ε

(8)

ويعتمد تحديد الأثر الفعلي للأثر التفاعلي بين فترة ولاية المدير التنفيذي ومستوى الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على قيمة ($\beta 4$, $\beta 5$, $\beta 6$, $\beta 7$) على التوالي، حيث يتوقع الباحث عدم وضوح أثر فترة ولاية المدير التنفيذي، ومن ثم عدم وضوح قدرة هذا المتغير على تعديل الأثر الايجابي للقسمين الأول والثاني من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد، والأثر السلبي للقسم الثالث من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد. وفيما يتعلق بتحليل الأثر التفاعلي بين فترة ولاية للمدير التنفيذي واجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الكفاءة الاستثمارية يمكن للباحث اعادة صياغة نموذج اختبار الفرض الاحصائي الرابع للدراسة على النحو التالي:

INV (OverINV & UnderINV) = $\beta 0$ + $\beta 1$ ACD + $\beta 2$ CEO_Tenure + $\beta 3$ ACD × CEO_Tenure + $\beta 4$ Size + $\beta 5$ Lev + $\beta 6$ ROA + $\beta 7$ NWC+ $\beta 8$ Cap + $\beta 9$ Tobin's Q + ε

(9)

ويعتمد تحديد الأثر الفعلي للأثر التفاعلي بين فترة ولاية المدير التنفيذي ومستوى الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على قيمة ($\beta 2$, $\beta 3$)، حيث يتوقع الباحث عدم وضوح الأثر للعلاقة التفاعلية بين فترة ولاية المدير التنفيذي وإجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الكفاءة الاستثمارية.

جدول رقم (٢): تعريف متغيرات الدراسة

المتغيرات	التعريف وآلية القياس
OverINV	تعبر عن تحيز الكفاءة الاستثمارية الى جانب المبالغة الاستثمارية والتي تم قياسها اعتماداً على البواقي الموجبة للنموذج رقم (١)؛
UnderINV	تعبر عن تحيز الكفاءة الاستثمارية الى جانب العجز الاستثماري والتي تم قياسها اعتماداً على البواقي السالبة للنموذج رقم (١)؛
ACD_Sec (1)	يعبر عن القسم الأول من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد، والمتعلق بتقييم مستوى المخاطر المحتملة للفساد؛
ACD_Sec (2)	يعبر عن القسم الثاني من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد، والمتعلق بالتواصل والتدريب بشأن اجراءات مكافحة الفساد؛
ACD_Sec (3)	يعبر عن القسم الأول من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد، والمتعلق بالافصاح عن وقائع الفساد المؤكدة والاجراءات المتخذة ضدها؛
ACD	يعبر عن اجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد؛
CEO_Gender	نوع المدير التنفيذي من الاناث كأحد خصائص المدير التنفيذي؛
CEO_OC	الثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي من الاناث كأحد خصائص المدير التنفيذي؛
CEO_Tenure	فترة ولاية المدير التنفيذي من الاناث كأحد خصائص المدير التنفيذي؛
Size	حجم الشركة ويمكن قياسه اعتماداً على لوغاريتم القيمة الدفترية للشركة؛
Lev	الرافعة المالية، ويمكن قياسها اعتماداً على نسبة اجمالي الالتزامات الى اجمالي الأصول؛
ROA	معدل العائد على الأصل، ويمكن قياسه باستخدام صافي الدخل قبل الفوائد والضرائب مقسوماً على اجمالي الأصول؛
Cap	نسبة الانفاق الرأسمالي الى اجمالي قيمة الأصول بالشركة؛
NWC	رأس المال العامل، وهي نسبة الفرق بين الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة الى اجمالي الأصول
Tobin's Q	مؤشر القيمة السوقية للشركة مقدراً بنسبة القيمة السوقية الى اجمالي القيمة الدفترية للشركة.

٥-٥-٢-٣ : مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة الحالية في كافة الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري، وقد اعتمد الباحث على استخدام أساليب المعاينة الاحصائية التي تخضع الى المعاينة التحكمية العمدية من خلال مجموعة من الضوابط والشروط التالية:

- أولاً، اعتبار السلسة الزمنية لعينة الدراسة الحالية اعتباراً من عام ٢٠٢١ الى عام ٢٠٢٤، ويرجع اختيار السلسلة الزمنية من بداية عام ٢٠٢١ لتجاهل آثار فيروس كورونا على البيئة الاقتصادية العالمية بشكل عام.
- ثانياً، حرصاً على تجانس العينة استبعد الباحث كافة الشركات الخدمية، والبنوك، والشركات المالية غير المصرفية حيث ان هذه الشركات تتميز باتخفاض مستوى الاستثمارات الرأسمالية.

وبناء على الاجراءات المحددة سلفاً، فقد تبين امكانية حصر عينة الدراسة النهائية في عدد ١١٦ شركة خلال فترة الدراسة سجلت عدد ٤٦٤ مشاهدة (١١٦ شركة × ٤ سنوات)، وباستبعاد عدد ٢٥ مشاهدة ذات بيانات مفقودة تصبح العينة النهائية للدراسة ٤٣٩ مشاهدة ويمكن للباحث بيان توزيع عينة الدراسة من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (٣): توزيع عينة الدراسة على قطاعات وسنوات الدراسة

القطاع	عدد الشركات	عدد المشاهدات				الاجمالي
		2021	2022	2023	2024	
موارد اساسية	15	15	15	15	15	60
رعاية صحية وأدوية	5	5	5	5	5	20
عقارات	34	32	31	33	34	130
أغذية ومشروبات وتبغ	29	27	29	27	29	112
مقاولات وانشاءات هندسية	12	10	11	10	12	43
منسوجات وسلع معمرة	10	9	9	10	10	38
مواد البناء	11	8	8	9	11	36
الاجمالي	**116**	**106**	**108**	**109**	**116**	**439**

٥-٥-٢: نتائج الدراسة التطبيقية:

يهدف الباحث في هذا الجزء من الدراسة الى تحليل نتائج اختبارات الفروض الاحصائية اعتماداً على الأثر المباشر للعلاقة بين متغيرات الدراسة وذلك على النحو التالي:

٥-٥-٢-١ : الاحصاءات الوصفية:

يعرض الجدول رقم (٣) الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة المدرجة بنماذج اختبارات الفروض الاحصائية.

جدول رقم (٤): نتائج الاحصاءات الوصفية

Variable	N	Mean	Std. Dev.	Min.	Max.
OverINV	268	0.031	0.015	0.071	0.414
UnderINV	171	-0.035	0.021	-0.041	-0.014
ACD_Sec (1)	439	0.281	0.055	0.000	1.000
ACD_Sec (2)	439	0.196	0.034	0.000	1.000
ACD_Sec (3)	439	0.068	0.025	0.000	1.000
ACD	439	0.266	0.021	0.000	1.000
CEO_Gender	439	0.335	0.037	0.000	1.000
CEO_OC	439	0.387	0.042	0.000	1.000
CEO_Tenure	439	4.211	0.227	2.000	9.000
Size	439	13.412	1.516	11.015	16.481
Lev	439	0.552	0.216	0.451	0.721
ROA	439	0.086	0.035	-0.115	0.325
Cap	439	0.117	0.065	0.097	0.305
NWC	439	0.041	0.125	-0.216	0.527
Tobin's Q	439	2.127	0.268	1.115	3.721

طبقاً للنتائج الواردة بالجدول رقم (٤) يتبين أن الأوساط الحسابية لمستوى الكفاءة الاستثمارية تبلغ ٠.٠٣١ للانفاق الاستثماري المبالغ فيه (المبالغة الاستثمارية)، وتبلغ -٠.٠٣٥ للنقص في الانفاق الاستثماري (العجز الاستثماري)، وتتوزع مشاهدات عينة الدراسة الى ٢٦٨ مفردة للمشاهدات ذات المبالغة الاستثمارية، و١٧١ مشاهدة للعجز الاستثماري أي بنسبة ٦١% الى ٣٩% وهو ما يتفق مع ما ورد بدراسة (Zhang & Zhong, 2019; Nguyen & Tran, 2022) ، وتشير تلك النتيجة الى توجه الشركات المدرجة في العينة نحو المبالغة الاستثمارية أكثر من نظيرتها المتوجه نحو تقليص حجم الاستثمارات، وهو ما يدل على توافر النقدية المتاحة لدى تلك الشركات للتوجه نحو الاستثمارات ولا تعاني من مشاكل السيولة المتاحة للاستثمار.

كما اوضحت قيم مستويات الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد تبلغ ٢٨.١%، للقسم الأول الخاص بتقييم المخاطر المحتملة للفساد، و١٩.٦% للقسم الثاني الخاص بالتواصل والتدريب بشان سياسات واجراءات مكافحة الفساد، وأخيراً ٦.٨% من القسم الثالث الخاص بالافصاح عن حوادث الفساد المؤكدة، وهو ما يشير الى انخفاض مستوى الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد بشكل عام، والافصاح عن حوادث الفساد المؤكدة بشكل خاص. كما يؤكد مستوى الافصاح المحاسبي الاجمالي عن مكافحة الفساد أن الأوساط الحسابية تبلغ ٢٦.٦%، وهي قيمة منخفضة أيضاً تشير الى انخفاض مستوى الاهتمام بالافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد.

أما خصائص المدير التنفيذي، فقد تبين للباحث أن الوسط الحسابي لتصنيف نوع المدير التنفيذي من الاناث يبلغ ٠.٣٣٥ وهو ما يعادل ١٤٧ مشاهدة تقريباً، وتأتي تلك النتائج اتفاقاً مع دراسات (Altarawneh, et al., 2023; Gan 2023; Menshawy, et al., 2023) وتشير الى انخفاض نسبة تمثيل الاناث بمنصب المدير التنفيذي للشركة. أما الوسط الحسابي للمتغير الخاص بالثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي فيتضح أن وسطها الحسابي يبلغ ٠.٣٨٧ وهو ما يعادل ١٧٠ مشاهدة تقريباً، وتتفق هذه النتيجة مع دراسات (Hassas Yeganeh, 2019;

Rajabalizadeh, 2023; Wang, et al., 2023; Marzouki & Ben Amar, 2025) بما يشير الى توافر ظاهرة الثقة الادارية المفرطة للمديرين التنفيذيين للشركات المدرجة بعينة الدراسة. أما فترة بقاء المدير التنفيذي فيبلغ وسطها الحسابي ٤.٢١١ وهو ما يشير الى أن متوسط فترات بقاء المدير التنفيذي في منصبه تبلغ ٤ سنوات فقط بما يشير الى أن فترات بقاء المدراء التفيذين في مناصبهم تعتبر مرتفعة الى حد كبير.

ومن هذا المنطلق، يتضح للباحث اتساق الخصائص المتعلقة بالمدير التنفيذي مع معدلات الكفاءة الاستثمارية بالعجز أو الزيادة بعينة الدراسة، حيث يتفق ارتفاع توجه المشاهدات المدرجة بعينة الدراسة نحو المبالغة الاستثمارية مع ارتفاع مستوى الثقة الادارية المفرطة وفترة بقاء المدير التنفيذي في منصبه، وهو ما يتفق مع نظرية الصفوف العليا ودراسات (Suherman, et al., 2021; Gan, 2023; Filsaraei, 2024; Cho, et al., 2025) التي أشارت الى أن زيادة مستوى الثقة الادارية المفرطة وارتفاع مستوى فترة بقاء المدير التنفيذي يشجع المدير التنفيذي على تنفيذ المزيد من الاستثمارات الرأسمالية، ومن ثم يرتفع مستوى الانفاق على المبالغة الاستثمارية.

٥-٥-٢-٢: نتائج تحليل الارتباط:

يوضح الجدول رقم (٤) نتائج تحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة، وطبقاً لما ورد به من نتائج يتبين عكسية العلاقة بين قسمي الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد الخاصين بتقييم المخاطر المحتملة للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد، والتواصل والتدريب بشان سياسات واجراءات مكافحة الفساد وبين مستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه (المبالغة الاستثمارية) حيث بلغت معاملات الارتباط (-٠.٢٨، -٠.٢٧) على التوالي؛ بينما اتضح ايجابية العلاقة بين ذات القسمين وبين الانفاق الاستثماري المنخفض (العجز الاستثماري) حيث بلغت معاملات الارتباط (٠.٣٠، ٠.٣٥) على التوالي؛ وبالتالي تشير تلك النتيجة الى ان زيادة مستوى الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد بذات القسمين يؤدي الى زيادة مستوى الكفاءة

الاستثمارية من خلال تخفيض الانفاق الاستثماري المبالغ فيه (المبالغة الاستثمارية) وزيادة الانفاق الاستثماري المنخفض بحالات العجز الاستثماري ومن ثم تحقق شرط الكفاءة الاستثمارية. وبناء على ذلك تتفق تلك النتيجة مع أولويات النظرية المؤسسية ودراسات (Barkemeyer, et al., 2015; Nobanee, et al., 2020; Previtali & Cerchiello, 2023; Ghazwani, et al., 2024; Khelil, et al., 2025) التي تقضي بأن زيادة افصاح الشركة عما يحيط بها من آثار سلبية مختلفة ينعكس على قدرة الشركة في تمويل استثماراتها المختلفة. ويؤكد اجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد النتيجة السابقة من خلال ارتباطه سلبياً بالمبالغة الاستثمارية بمعامل ارتباط (-٠.٢٢)، وارتباطه ايجابياً بالانفاق الاستثماري بأقل من اللازم بحالات العجز الاستثماري وذلك بمعامل ارتباط (٠.٣١).

جدول رقم (٥): نتائج تحليل الارتباط

		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)
(1)	OverINV	1														
(2)	UnderINV	0.03	1													
(3)	ACD_Sec (1)	***-0.28***	***0.30***	1												
(4)	ACD_Sec (2)	***-0.27***	***0.35***	0.01	1											
(5)	ACD_Sec (3)	0.02	-0.05	-0.04	0.04	1										
(6)	ACD	***-0.22***	***0.31***	0.03	-0.04	0.05	1									
(7)	CEO_Gender	***-0.24***	***0.12***	-0.02	-0.01	-0.02	-0.05	1								
(8)	CEO_OC	***0.21***	***-0.24***	-0.03	0.01	-0.01	0.01	0.03	1							
(9)	CEO_Tenure	***0.21***	***-0.33***	-0.03	0.05	-0.02	0.03	0.04	-0.04	1						
(10)	Size	***0.05***	***-0.22***	0.05	***0.14***	0.03	0.02	0.05	***0.11***	-0.05	1					
(11)	Lev	***-0.32***	***-0.21***	-0.04	-0.05	0.02	-0.05	***0.11***	0.04	***0.15***	-0.04	1				
(12)	ROA	***0.22***	***0.21***	-0.03	0.03	***-0.13***	***-0.11***	-0.02	-0.05	-0.05	-0.05	0.04	1			
(13)	Cap	***0.23***	0.01	***0.11***	0.03	0.03	0.01	-0.04	***-0.11***	-0.05	***0.15***	***-0.11***	0.03	1		
(14)	NWC	***0.28***	0.05	0.04	0.02	***-0.12***	0.02	***-0.15***	0.04	0.01	***0.12***	-0.01	-0.02	-0.05	1	
(15)	Tobin's Q	0.05	0.04	0.05	0.04	-0.02	0.02	0.05	-0.03	0.05	0.04	0.02	***0.15***	-0.03	0.05	1

تشير الخطوط الداكنة الى مستوى معنوية ٥% أو أقل

وفيما يتعلق بخصائص المدير التنفيذي، فيلاحظ الباحث أن تصنيف نوع المدير التنفيذي وفقاً للاناث استطاع تحقيق شرط الكفاءة الاستثمارية، حيث ارتبط سلبياً بالمبالغة الاستثمارية بمعامل ارتباط (-٠.٢٤)، وارتبط ايجابياً بالانفاق الاستثماري بأقل من اللازم بحالات العجز الاستثماري وذلك بمعامل ارتباط (٠.١٢). بينما فشلت الثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي، وفترة ولاية المدير التنفيذي في تحقيق شرط الكفاءة الاستثمارية حيث ارتبطا ايجابياً بالمبالغة الاستثمارية بمعاملات ارتباط (٠.٢١، ٠.٢١) على التوالي، وارتبطا سلبياً بأقل من اللازم بحالات العجز الاستثماري بمعاملات ارتباط (-٠.٢٤، -٠.٣٣) على التوالي؛ ومن ثم يصبح تأثير خصائص المدير التنفيذي المتعلقة بالثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي، وفترة ولاية المدير التنفيذي سلبياً على الكفاءة الاستثمارية، بينما أدى تصنيف نوع المدير التنفيذي وفقاً للاناث الى ارتفاع مستوى الكفاءة الاستثمارية وبالتالي أصبح تأثيرها ايجابياً، وتتفق تلك النتيجة مع ما قدمته نظرية الصفوف العليا ودراسات (e.g. Hassas Yeganeh, 2019; Shin, et al., 2020; Rajabalizadeh, 2023; Wang, et al., 2023; Al-Okaily, 2024; Filsaraei, 2024; Barokah, 2025; Cho, et al., 2025; Marzouki & Ben Amar, 2025) بأن اختلاف خصائص المدير التنفيذي يؤدي الى اختلاف القرارات الاستراتيجية التي يتخذها في اجراء التفضيلات الاستثمارية.

٥-٥-٢-٣ : نتائج اختبارات الفروض الاحصائية:

توضح نتائج الجدول رقم (٦) نتائج اختبار أثر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد بأقسامه الثلاثة واجمالاً على مستوى الكفاءة الاستثمارية بشكل عام. وعلى مستوى العلاقة بين الأقسام الفرعية للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه، فيمكن توضيح نتائجها من خلال العمود الأول (Panel A) من الجدول رقم (٦)، حيث يتبين وجود أثر سلبي معنوي للقسم الأول الخاص بتقييم المخاطر المحتملة للفساد والقسم الثاني الخاص بالتواصل والتدريب المستمر بشأن سياسات واجراءات مكافحة الفساد من مؤشر الافصاح المحاسبي عن

مكافحة الفساد حيث أن قيمة ($\beta1$ & $\beta2$ = -0.037 & -0.061, Sig < 5%)، كما تبين عدم وجود أي تأثير للقسم الثالث الخاص بالافصاح عن حوادث الفساد المؤكدة على مستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه حيث أن قيمة ($\beta3$ = 0.053, Sig > 5%).

جدول رقم (٦): نتائج تحليل أثر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الكفاءة الاستثمارية

Variable	H1 (models 2 & 3)									
	Over INV					Under INV				
	Predicted Sign	Panel (A)		Panel (B)		Predicted Sign	Panel (C)		Panel (D)	
		Estimate	t-statistic	Estimate	t-statistic		Estimate	t-statistic	Estimate	t-statistic
Intercept		0.060	1.054				0.068	1.173		
ACD_Sec (1)	-	*-0.037***	*-2.015*			+	*0.065****	*3.184*		
ACD_Sec (2)	-	*-0.061***	*-2.979*			+	*0.063***	*2.835*		
ACD_Sec (3)	+	0.053	1.027			-	-0.069	-0.986		
ACD	-			*-0.028***	*-2.197*	+			*0.027****	*3.151*
Size	+	*0.168***	*2.148*	*0.175***	*2.204*	-	*-0.170***	*-2.109*	*-0.183***	*-2.213*
Lev	+	*0.108***	*2.838*	*0.106***	*2.216*	-	*-0.113***	*-2.872*	*-0.094***	*-2.053*
ROA	+	*0.068***	*2.855*	*0.049***	*2.070*	-	*-0.078***	*-2.933*	*-0.096***	*-2.025*
Cap	+	*0.053****	*3.211*	*0.060***	*2.151*	NS	0.043	0.978	0.028	0.835
NWC	+	0.058	0.972	0.057	0.925	NS	0.066	0.968	0.032	0.994
Tobin's Q	+	0.036	1.112	0.068	0.825	NS	0.062	1.012	0.048	1.178
Firm Fixed Effects		*Included*					*Included*			
N		268					171			
R2		31.60%		31.80%			32.30%		32.50%	
F-statistic		10.839		10.937			10.605		12.636	

** *** is significant at the 0.05 & 0.01 level respectively.

وطبقاً لتلك النتائج السابقة، يتضح التوافق بينها وبين متطلبات نظرية الاشارة التي تقضي بأن المدير التنفيذي للشركة يسعى الى زيادة النظرة الايجابية للشركة من خلال رفع مستويات الافصاح المحاسبي الاختياري، ونظراً لما يتسم به الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد من سمة اختيارية تهدف الى تحقيق النظرة الايجابية عن الشركة وخصوصاً بالقسمين الأول والثاني باعتبارهما يشيران الى الاجراءات الاستباقية، فان هذا النوع من الافصاح قد يقوض الافراط في الانفاق الاستثماري المبالغ فيه للحفاظ على الشكل الايجابي أمام الأطراف الخارجية ذوي المصلحة، ويمكن تبرير عدم معنوية القسم الثالث من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد والخاص بالافصاح عن حوادث الفساد المؤكدة الى ان هذا الجانب من الافصاح غالباً ما يتسم بضعف البيانات في البيئة المصرية، كما ان الافراط في هذا الجانب من الافصاح قد يعطي اشارات سلبية عن الشركة وأداءها في سوق الأوراق المالية، وهو ما اتفق مع وجهات نظر الباحثين (Elberry & Hussainey, 2020; Previtali & Cerchiello, 2023; Ghazwani, 2024) وخصوصاً في ظل تقارب القوة التفسيرية للنموذج معهم والبالغة ٣١.٦%. ونتاجاً لذلك، يمكن التأكيد على وجود تأثير سلبي معنوي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد من خلال القسمين الأول الخاص بتقييم المخاطر المحتملة للفساد، والقسم الثاني الخاص بالتواصل والتدريب بشان سياسات واجراءات مكافحة الفساد على مستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه (الافراط الاستثماري).

أما العلاقة بين اجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد والافراط في الانفاق الاستثماري المبالغ فيه، فقد اتفقت نتائجه مع نتائج الأقسام الفرعية لمؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد من خلال النتائج المبينة بالعمود الثاني (Panel B) من الجدول رقم (٦)، حيث يتبين وجود أثر سلبي معنوي لاجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد حيث أن قيمة ($\beta1 = -0.028$, Sig < 5%)، فضلاً عن الثبات النسبي بالقوة التفسيرية للنموذج عند مقارنتها بالنموذج الأصلي للمكونات الفرعية للمؤشر حيث بلغت ٣١.٨%، وبذلك تتفق مع دراسات (Previtali &

Cerchiello, 2023; Ghazwani, et al., 2024; Khelil, et al., 2025) ونتاجاً لذلك، يمكن التأكيد على وجود تأثير سلبي معنوي لاجمالي الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه (الافراط الاستثماري).

أما العلاقة بين الأقسام الفرعية للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري)، فقد تحققت نتائجها من خلال العمود الثالث (Panel C) من الجدول رقم (٦)، حيث يتبين وجود أثر ايجابي معنوي للقسم الأول الخاص بتقييم المخاطر المحتملة للفساد والقسم الثاني الخاص بالتواصل والتدريب المستمر بشأن سياسات واجراءات مكافحة الفساد من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد حيث أن قيمة ($\beta1$ & $\beta2$ = 0.065 & 0.063, Sig < 5%)، كما تبين عدم وجود أي تأثير للقسم الثالث الخاص بالافصاح عن حوادث الفساد المؤكدة على مستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه حيث أن قيمة ($\beta3$ = - 0.069, Sig > 5%). وتشير النتيجة الى ان الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد بقسميه الأول والثاني يسهم في تدعيم وجود الاجراءات الاستباقية لمكافحة الفساد وهو ما يؤدي الى الاتفاق مع نظرية الاشارة ووجهات نظر الباحثين (Elberry & Hussainey, 2020; Previtali & Cerchiello, 2023; Ghazwani, 2024)، وخصوصاً في ظل تقارب القوة التفسيرية للنموذج معهم والبالغة ٣٢.٣%، ويترتب على ذلك زيادة حجم النفقات الاستثمارية عندما تعاني الشركة من حالات العجز الاستثماري. ونتاجاً لذلك، يمكن التأكيد على وجود تأثير ايجابي معنوي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد من خلال القسمين الأول الخاص بتقييم المخاطر المحتملة للفساد، والقسم الثاني الخاص بالتواصل والتدريب بشان سياسات واجراءات مكافحة الفساد على مستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري).

أما العلاقة بين اجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري)، فقد اتفقت نتائجه مع نتائج الأقسام الفرعية لمؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد من خلال النتائج المبينة بالعمود الرابع (Panel D) من الجدول رقم (٦)، حيث يتبين وجود أثر ايجابي

معنوي لاجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد حيث أن قيمة ($\beta1$ = 0.027, Sig < 5%)، فضلاً عن الثبات النسبي بالقوة التفسيرية للنموذج عند مقارنتها بالنموذج الأصلي للمكونات الفرعية للمؤشر حيث بلغت ٣٢.٥%، وبذلك تتفق مع دراسات (Previtali & Cerchiello, 2023; Ghazwani, et al., 2024; Khelil, et al., 2025) ونتاجاً لذلك، يمكن التأكيد على وجود تأثير ايجابي معنوي لاجمالي الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري).

وتأسيساً على النتائج السابقة، يمكن للباحث التأكيد على تحقق شرط الكفاءة الاستثمارية الوارد بدراسة (Richardson, 2006)، حيث أن الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ساهم في زيادة الانفاق الاستثماري في حالات العجز الاستثماري وخفض الانفاق الاستثماري في حالات المبالغة الاستثمارية، وكلاهما يؤدي الى الوصول الى الكفاءة الاستثمارية. ***ونتاجاً لذلك، يمكن للباحث قبول الفرض الاحصائي الأول للدراسة: يوجد تأثير ايجابي معنوي للافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد على الكفاءة الاستثمارية***.

وفي سياق نظرية الصفوف العليا وما تشير اليه من اختلاف القرارات الاستراتيجية الخاصة بالشركة باختلاف الخصائص الشخصية للمدير التنفيذي، يمكن توضيح نتائج تحليل أثر اختلاف نوع المدير التنفيذي على العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد بأقسامه الثلاثة واجمالاً على مستوى الكفاءة الاستثمارية بشكل عام من خلال الجدول رقم (٧). فيوضح العمود الأول (Panel A) من الجدول رقم (٧) التأثير السلبي لنوع المدير التنفيذي من الاناث على مستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه حيث أن قيمة ($\beta4$ = -0.059, Sig < 5%)، وهو ما يتفق مع مقتضيات نظرية الصفوف العليا ووجهات نظر الباحثين (Altarawneh, et al., 2023; Gan 2023; Menshawy, et al., 2023) وخصوصاً في ظل تقارب القوة التفسيرية للنموذج معهم والبالغة ٤٢.٥%، والتي تشير الى أن المديرين

التنفيذيين من الاناث يتخوفون من المخاطر الى حد كبير، وهو ما يؤدي بهم الى تقويض الانفاق الاستثماري غير المبرر.

وعلى مستوى العلاقة الأصلية بين الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد بأقسامه الثلاثة ومستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه، فقد تبين استقرار الأثر السلبي للقسمين الأول والثاني من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد رغم دخول المتغير المعدل الخاص بنوع المدير التنفيذي من الاناث حيث أن قيمة ($\beta1$ & $\beta2$ = -0.035 & -0.032, Sig < 5%)، أما على مستوى العلاقة التفاعلية بين نوع المدير التنفيذي من الاناث والقسمين الأول والثاني من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد فقد تبين معنوية كليهما حيث أن قيمة ($\beta5$ & $\beta6$ = -0.053 & - 0.063, Sig < 5%) وكلاهما مازال سالباً، وهو ما يشير الى ان دخول المتغير المعدل الخاص بنوع المدير التنفيذي ساهم في تعزيز العلاقة السلبية وخصوصاً في ظل ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج من ٣١.٦% بالنموذج الأصلي الى ٤٢.٥% بالنموذج المعدل. ونتاجاً لذلك، يمكن للباحث التأكيد على وجود تأثير سلبي معنوي لنوع المدير التنفيذي من الاناث على العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد من خلال القسمين الأول الخاص بتقييم المخاطر المحتملة للفساد، والقسم الثاني الخاص بالتواصل والتدريب بشان سياسات واجراءات مكافحة الفساد على مستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه (الافراط الاستثماري).

جدول رقم (٧): نتائج تحليل أثر اختلاف نوع المدير التنفيذي على العلاقة بين الأفصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الكفاءة الاستثمارية

Variable	H2 (models 4 & 5)								
	Over INV					Under INV			
	Predicted Sign	Panel (A)		Panel (B)		Predicted Sign	Panel (C)		Panel (D)	
		Estimate	t-statistic	Estimate	t-statistic		Estimate	t-statistic	Estimate	t-statistic
Intercept		0.048	1.040				0.037	1.010		
ACD_Sec (1)	-	*-0.035***	*-2.930*			+	*0.054****	*3.083*		
ACD_Sec (2)	-	*-0.032****	*-3.053*			+	*0.064***	*2.974*		
ACD_Sec (3)	+	0.066	0.998			-	-0.053	-1.051		
ACD	-			*-0.062****	*-3.204*	+			*0.057****	*3.181*
CEO_Gender	-	*-0.059***	*-2.957*	*-0.038***	*-2.866*	+	*0.071***	*2.954*	*0.032***	*2.894*
ACD_Sec (1) × CEO_Gender	-	*-0.053***	*-2.959*			+	*0.095****	*3.059*		
ACD_Sec (2) × CEO_Gender	-	*-0.063****	*-3.118*			+	*0.052****	*3.066*		
ACD_Sec (3) × CEO_Gender	-	-0.080	-1.091			+	0.086	1.189		
ACD × CEO_Gender	-			*-0.069****	*-3.069*	+			*0.092***	*2.999*
Size	+	*0.182***	*2.142*	*0.173***	*2.952*	-	*-0.171***	*-2.838*	*-0.172***	*-2.086*
Lev	+	*0.088***	*2.049*	*0.094***	*2.180*	-	*-0.088***	*-2.868*	*-0.095***	*-2.977*
ROA	+	*0.090***	*2.936*	*0.047***	*2.109*	-	*-0.094***	*-2.031*	*-0.055***	*-2.211*
Cap	+	*0.056****	*3.211*	*0.048***	*2.211*	NS	0.060	1.085	0.071	0.898
NWC	+	0.026	1.029	0.042	0.882	NS	0.057	1.207	0.064	0.861
Tobin's Q	+	0.073	1.161	0.050	0.849	NS	0.033	1.005	0.04	0.843
Firm Fixed Effects		*Included*					*Included*			
N		268					171			
R2		42.50%		37.40%			37.20%		41.40%	
F-statistic		12.327		11.603			10.204		11.143	

** *** is significant at the 0.05 & 0.01 level respectively.

كما يوضح العمود الثاني (Panel B) من الجدول رقم (٧)، استقرار الأثر السلبي لنوع المدير التنفيذي من الاناث على مستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه حيث أن قيمة (β2 = -0.038, Sig < 5%)، وهو ما يتفق مع مقتضيات نظرية الصفوف العليا ووجهات نظر الباحثين (Altarawneh, et al., 2023; Gan 2023; Menshawy, et al., 2023) وخصوصاً في ظل تقارب القوة التفسيرية للنموذج معهم والبالغة ٣٧.٤%. وعلى مستوى العلاقة الأصلية بين اجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه، فقد تبين استقرار الأثر السلبي لاجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد رغم دخول المتغير المعدل الخاص بنوع المدير التنفيذي من الاناث حيث أن قيمة (β1 = -0.062, Sig < 5%)، أما على مستوى العلاقة التفاعلية بين نوع المدير التنفيذي من الاناث واجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد فقد تبين معنويته حيث أن قيمة (β3 = -0.069, Sig < 5%) وهو مازال سالباً، وهو ما يشير الى ان دخول المتغير المعدل الخاص بنوع المدير التنفيذي ساهم في تعزيز العلاقة السلبية وخصوصاً في ظل ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج من ٣١.٨% بالنموذج الأصلي الى ٣٧.٤% بالنموذج المعدل. ونتاجاً لذلك، يمكن للباحث التأكيد على وجود تأثير سلبي معنوي لنوع المدير التنفيذي من الاناث على العلاقة بين اجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه (الافراط الاستثماري).

أما العلاقة بين الأقسام الفرعية للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري) في ظل وجود الدور المعدل لنوع المدير التنفيذي من الاناث، فقد تحققت نتائجها من خلال العمود الثالث (Panel C) من الجدول رقم (٧)، حيث يتبين وجود أثر ايجابي معنوي لنوع المدير التنفيذي من الاناث على مستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري) حيث أن قيمة (β2 = 0.071, Sig < 5%)، وهو ما يتفق مع مقتضيات نظرية الصفوف العليا ووجهات نظر الباحثين (Altarawneh, et al., 2023; Gan 2023; Menshawy, et al., 2023) وخصوصاً في ظل تقارب القوة التفسيرية للنموذج

معهم والبالغة ٣٧.٢%، والتي تشير بأن المديرين التنفيذيين من الاناث يتسمون بالرشد في اتخاذ القرارات الاستثمارية ويسعون الى تغليب صالح الشركة على الصالح العام ومن ثم توجيه اختياراتهم نحو الاستثمارات التي تعظم قيمة الشركة وبالتالي تقليل مستوى العجز الاستثماري بزيادة مستوى الانفاق الاستثماري في تلك الحالات. أماالأقسام الفرعية لمؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد فقد تبين معنوية القسم الأول الخاص بتقييم المخاطر المحتملة للفساد والقسم الثاني الخاص بالتواصل والتدريب المستمر بشأن سياسات واجراءات مكافحة الفساد من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد حيث أن قيمة ($\beta1$ & $\beta2$ = 0.054 & 0.064, Sig < 5%)، كما تبين عدم وجود أي تأثير للقسم الثالث الخاص بالافصاح عن حوادث الفساد المؤكدة على مستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري) حيث أن قيمة ($\beta3$ = -0.053, Sig > 5%). وعلى مستوى العلاقة التفاعلية بين نوع المدير التنفيذي من الاناث والقسمين الأول والثاني من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد فقد تبين معنوية كليهما حيث أن قيمة ($\beta5$ & $\beta6$ = 0.095 & 0.052, Sig < 5%) وكلاهما مازال موجباً، وهو ما يشير الى ان دخول المتغير المعدل الخاص بنوع المدير التنفيذي ساهم في تعزيز العلاقة الايجابية وخصوصاً في ظل ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج من ٣٢.٣% بالنموذج الأصلي الى ٣٧.٢% بالنموذج المعدل. ونتاجاً لذلك، يمكن للباحث التأكيد على وجود تأثير ايجابي معنوي لنوع المدير التنفيذي من الاناث على العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد من خلال القسمين الأول الخاص بتقييم المخاطر المحتملة للفساد، والقسم الثاني الخاص بالتواصل والتدريب بشان سياسات واجراءات مكافحة الفساد على مستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري).

ويوضح العمود الرابع (Panel D) من الجدول رقم (٧)، استقرار الأثر الايجابي لنوع المدير التنفيذي من الاناث على مستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه حيث أن قيمة ($\beta2$ = 0.032, Sig < 5%)، وهو ما يتفق مع مقتضيات نظرية الصفوف العليا ووجهات نظر الباحثين (Altarawneh, et al., 2023; Gan

2023; Menshawy, et al., 2023) وخصوصاً في ظل تقارب القوة التفسيرية للنموذج معهم والبالغة ٤١.٤%. وعلى مستوى العلاقة الأصلية بين اجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه، فقد تبين استقرار الأثر الايجابي لاجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد رغم دخول المتغير المعدل الخاص بنوع المدير التنفيذي من الاناث حيث أن قيمة ($\beta1 = 0.057$, Sig < 5%)، أما على مستوى العلاقة التفاعلية بين نوع المدير التنفيذي من الاناث واجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد فقد تبين معنويته حيث أن قيمة ($\beta3 = 0.032$, Sig < 5%) وهو مازال موجباً، وهو ما يشير الى ان دخول المتغير المعدل الخاص بنوع المدير التنفيذي ساهم في تعزيز العلاقة الايجابية وخصوصاً في ظل ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج من ٣٢.٥% بالنموذج الأصلي الى ٤١.٤% بالنموذج المعدل. ونتاجاً لذلك، يمكن للباحث التأكيد على وجود تأثير ايجابي معنوي لنوع المدير التنفيذي من الاناث على العلاقة بين اجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري).

وتأسيساً على النتائج السابقة، يمكن للباحث التأكيد على تحقق شرط الكفاءة الاستثمارية الوارد بدراسة (Richardson, 2006)، مرة أخرى بدخول المتغير المعدل الخاص بنوع المدير التنفيذي من الاناث، ومن ثم يؤدي دخول المتغير المعدل الخاص بنوع المدير التنفيذي من الاناث الى زيادة القدرة على الوصول الى الكفاءة الاستثمارية مع استمرار المستويات الحالية من الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد. ***ونتاجاً لذلك، يمكن للباحث قبول الفرض الاحصائي الثاني للدراسة: يوجد تأثير ايجابي معنوي لوجود المدير التنفيذي من الاناث على العلاقة الايجابية بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والكفاءة الاستثمارية.***

واستكمالاً لمتطلبات التحليل الاحصائي يوضح الجدول رقم (٨) دور الثقة الادارية المفرطة في تعديل العلاقة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد بأقسامه الثلاثة واجمالاً على مستوى الكفاءة الاستثمارية بشكل عام. فالعمود الأول (Panel

A) من الجدول رقم (٨) يوضح التأثير الايجابي للثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي على مستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه حيث أن قيمة ($\beta4 = 0.071$, Sig < 5%)، وهو ما يتفق مع مقتضيات نظرية الصفوف العليا ووجهات نظر الباحثين (Hassas Yeganeh, 2019; Rajabalizadeh, 2023; Wang, et al., 2023; Marzouki & Ben Amar, 2025) وخصوصاً في ظل تقارب القوة التفسيرية للنموذج معهم والبالغة ٣٧.٩%، والتي تشير الى أن الثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي غالباً ما يكون سبباً لتغليب الصالح الشخصي على الصالح العام للشركة وتعظيم الامبراطورية الادارية، ومن ثم السعي الدؤوب نحو الاستثمار المبالغ فيه بغرض تعظيم قيمة المدير الشخصية بغض النظر عن القيمة المضافة الى الشركة.

جدول رقم (٨): نتائج تحليل أثر الثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي على العلاقة بين الأفصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الكفاءة الاستثمارية

Variable	H3 (models 5 & 6)								
	Over INV					Under INV			
	Predicted Sign	Panel (A)		Panel (B)		Predicted Sign	Panel (C)		Panel (D)	
		Estimate	t-statistic	Estimate	t-statistic		Estimate	t-statistic	Estimate	t-statistic
Intercept		0.074	1.069				0.068	1.033		
ACD_Sec (1)	-	*-0.064***	*-2.864*			+	*0.062***	*2.848*		
ACD_Sec (2)	-	*-0.064***	*-2.104*			+	*0.042***	*2.194*		
ACD_Sec (3)	+	0.040	0.939			-	-0.051	-0.863		
ACD	-			*-0.026***	*-2.158*	+			*0.044*	*2.171*
CEO_OC	+	*0.071****	*3.087*	*0.031***	*2.046*	-	*-0.071****	*-3.034*	*-0.031***	*-2.019*
ACD_Sec (1) × CEO_OC	+	*0.092****	*3.124*			-	*-0.046***	*-2.969*		
ACD_Sec (2) × CEO_OC	+	*0.055****	*3.029*			-	*-0.093***	*-2.970*		
ACD_Sec (3) × CEO_OC	+	*0.065****	*3.050*			-	*-0.078***	*-2.863*		
ACD × CEO_OC	+			*0.076****	*3.151*	-			*-0.073***	*-2.052*
Size	+	*0.175***	*2.905*	*0.178***	*2.982*	-	*-0.169***	*-2.183*	*-0.178***	*-2.056*
Lev	+	*0.124***	*2.920*	*0.085***	*2.142*	-	*-0.095***	*-2.041*	*-0.107***	*-2.106*
ROA	+	*0.088***	*2.862*	*0.098***	*2.956*	-	*-0.066***	*-2.921*	*-0.056***	*-2.008*
Cap	+	*0.040***	*2.825*	*0.053***	*2.107*	NS	0.074	1.065	0.039	1.055
NWC	+	0.075	1.066	0.027	0.939	NS	0.071	1.126	0.075	0.946
Tobin's Q	+	0.073	1.033	0.063	0.854	NS	0.070	0.882	0.072	1.059
Firm Fixed Effects		*Included*					*Included*			
N		268					171			
R2		37.90%		39.20%			36.90%		39.30%	
F-statistic		11.440		10.433			11.260		10.076	

** *** is significant at the 0.05 & 0.01 level respectively.

وعلى مستوى العلاقة الأصلية بين الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد بأقسامه الثلاثة ومستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه، فقد تبين استقرار الأثر السلبي للقسمين الأول والثاني من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد عند دخول المتغير المعدل الخاص بالثقة الادارية للمدير التنفيذي حيث أن قيمة ($\beta1$ & $\beta2$ = -0.064 & -0.064, Sig < 5%)، أما على مستوى العلاقة التفاعلية بين الثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي والقسمين الأول والثاني والثالث من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد فقد تبين معنوية جميعها حيث أن قيمة ($\beta5$ & $\beta6$ & $\beta7$ = 0.092, 0.055 & 0.065, Sig < 5%) وقد تحولت من الاتجاه السلبي الى الايجابي في القسمين الأول والثاني، وأصبحت معنوية ايجابية في القسم الثالث على الرغم من عدم معنويتها في العلاقة الأصلية، وهو ما يشير الى ان دخول المتغير المعدل الخاص بالثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي ساهم في تعديل العلاقة السلبية الأصلية مما أدى الى الاخلال بشرط الكفاءة الاستثمارية واستمرار المالبغة في الانفاق الاستثماري بوجود الثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي، كما يشير ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج من ٣١.٦% بالنموذج الأصلي الى ٣٧.٩% بالنموذج المعدل الى زيادة قدرة الثقة الادارية المفرطة على تعديل العلاقة الأصلية. ونتاجاً لذلك، يمكن للباحث التأكيد على وجود تأثير طردي معنوي للثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي على العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد من خلال القسمين الأول الخاص بتقييم المخاطر المحتملة للفساد، والقسم الثاني الخاص بالتواصل والتدريب بشان سياسات واجراءات مكافحة الفساد على مستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه (الافراط الاستثماري).

كما يوضح العمود الثاني (Panel B) من الجدول رقم (٨)، استقرار الأثر الايجابي للثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي على مستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه حيث أن قيمة ($\beta2$ = 0.031, Sig < 5%)، وهو ما يتفق مع مقتضيات نظرية الصفوف العليا ووجهات نظر الباحثين (Hassas Yeganeh, 2019; Rajabalizadeh, 2023; Wang, et al., 2023; Marzouki & Ben Amar,

(2025 وخصوصاً في ظل تقارب القوة التفسيرية للنموذج معهم والبالغة ٣٩.٢%. وعلى مستوى العلاقة الأصلية بين اجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه، فقد تبين استقرار الأثر السلبي لاجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد رغم دخول المتغير المعدل الخاص بالثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي حيث أن قيمة (β1 = -0.026, Sig < 5%)، أما على مستوى العلاقة التفاعلية بين الثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي واجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد فقد تبين معنويته حيث أن قيمة (β3 = 0.076, Sig < 5%) وقد تبين تحوله من الاتجاه السلبي الى الايجابي، وهو ما يشير الى ان دخول المتغير المعدل الخاص بالثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي ساهم في تعديل العلاقة السلبية مما أدى الى الاخلال بشرط الكفاءة الاستثمارية واستمرار المالبغة في الانفاق الاستثماري بوجود الثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي، كما يشير ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج من ٣١.٨% بالنموذج الأصلي الى ٣٩.٢% بالنموذج المعدل الى زيادة قدرة الثقة الادارية المفرطة على تعديل العلاقة الأصلية. ونتاجاً لذلك، يمكن للباحث التأكيد على وجود تأثير ايجابي معنوي للثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي على العلاقة بين اجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه (الافراط الاستثماري).

أما العلاقة بين الأقسام الفرعية للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري) في ظل وجود الدور المعدل للثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي، فقد تحققت نتائجها من خلال العمود الثالث (Panel C) من الجدول رقم (٨)، حيث يتبين وجود أثر سلبي معنوي للثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي على مستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري) حيث أن قيمة (β2 = -0.071, Sig < 5%)، وهو ما يتفق مع مقتضيات نظرية الصفوف العليا ووجهات نظر الباحثين (e.g. Hassas Yeganeh, 2019; Rajabalizadeh, 2023; Wang, et al., 2023; Marzouki & Ben Amar, 2025) وخصوصاً في ظل تقارب القوة التفسيرية للنموذج معهم والبالغة

٣٦.٩%، والتي تشير بأن الثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي تدفعه الى السعي الدؤوب نحو تعظيم امبراطوريته الشخصية على مصلحة الشركة، ومن ثم تسهم الثقة الادارية المفرطة في تقليل الانفاق الاستثماري أكثر مما هو عليه أصلاً خوفاً من الاضرار بنتائج الأعمال. أماالأقسام الفرعية لمؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد فقد تبين معنوية القسم الأول الخاص بتقييم المخاطر المحتملة للفساد والقسم الثاني الخاص بالتواصل والتدريب المستمر بشأن سياسات واجراءات مكافحة الفساد من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد حيث أن قيمة ($\beta1$ & $\beta2$ = 0.062 & 0.042, Sig < 5%)، كما تبين عدم وجود أي تأثير للقسم الثالث الخاص بالافصاح عن حوادث الفساد المؤكدة على مستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري) حيث أن قيمة ($\beta3$ = -0.051, Sig > 5%). وعلى مستوى العلاقة التفاعلية بين الثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي والقسمين الأول والثاني والثالث من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد فقد تبين معنوية جميعها حيث أن قيمة ($\beta5$ & $\beta6$ & $\beta7$ = -0.046, -0.093 & -0.078, Sig < 5%) وقد تحولت من الاتجاه الايجابي الى السلبي في القسمين الأول والثاني، وأصبحت معنوية سلبية في القسم الثالث على الرغم من عدم معنويتها في العلاقة الأصلية، وهو ما يشير الى ان دخول المتغير المعدل الخاص بالثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي ساهم في تعديل العلاقة الايجابية الأصلية مما أدى الى الاخلال بشرط الكفاءة الاستثمارية واستمرار الإحجام عن الانفاق الاستثماري في حالات العجز الاستثماري بوجود الثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي، كما يشير ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج من ٣٢.٣% بالنموذج الأصلي الى ٣٦.٩% بالنموذج المعدل الى زيادة قدرة الثقة الادارية المفرطة على تعديل العلاقة الأصلية. ونتاجاً لذلك، يمكن للباحث التأكيد على وجود تأثير سلبي معنوي للثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي على العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد من خلال القسمين الأول الخاص بتقييم المخاطر المحتملة للفساد، والقسم الثاني الخاص بالتواصل والتدريب بشان سياسات

واجراءات مكافحة الفساد على مستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري).

ويوضح العمود الرابع (Panel D) من الجدول رقم (٨)، استقرار الأثر السلبي للثقة الادارية للمدير التنفيذي على مستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم حيث أن قيمة ($\beta2$ = -0.031, Sig < 5%)، وهو ما يتفق مع مقتضيات نظرية الصفوف العليا ووجهات نظر الباحثين (e.g. Hassas Yeganeh, 2019; Rajabalizadeh, 2023; Wang, et al., 2023; Marzouki & Ben Amar, 2025) وخصوصاً في ظل تقارب القوة التفسيرية للنموذج معهم والبالغة ٣٩.٣%. وعلى مستوى العلاقة الأصلية بين اجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم، فقد تبين استقرار الأثر الايجابي أيضاً لاجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد رغم دخول المتغير المعدل الخاص بالثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي حيث أن قيمة ($\beta1$ = 0.044, Sig < 5%)، أما على مستوى العلاقة التفاعلية بين الثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي واجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد فقد تبين معنويته حيث أن قيمة ($\beta3$ = -0.073, Sig < 5%) وقد تحولت من الاتجاه الايجابي الى السلبي، وهو ما يشير الى ان دخول المتغير المعدل الخاص بالثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي ساهم في تعديل العلاقة الايجابية الى سلبية وخصوصاً في ظل ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج من ٣٢.٥% بالنموذج الأصلي الى ٣٩.٣% بالنموذج المعدل. ونتاجاً لذلك، يمكن للباحث التأكيد على وجود تأثير سلبي معنوي للثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي على العلاقة بين اجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري).

وتأسيساً على النتائج السابقة، يمكن للباحث التأكيد على الاخلال بشرط الكفاءة الاستثمارية الوارد بدراسة (Richardson, 2006)، بدخول المتغير المعدل الخاص بالثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي، حيث انعكست العلاقة السلبية مع الانفاق الاستثماري المبالغ فيه الى ايجابية، وانعكست العلاقة الايجابية مع الانفاق الاستثماري

بأقل من اللازم الى سلبية، ومن ثم يؤدي دخول المتغير المعدل الخاص بالثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي الى خفض القدرة على الوصول الى الكفاءة الاستثمارية مع استمرار المستويات الحالية من الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد. ***ونتاجاً لذلك، يمكن للباحث قبول الفرض الاحصائي الثالث للدراسة: يوجد تأثير سلبي معنوي للثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي على العلاقة الايجابية بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والكفاءة الاستثمارية.***

وأخيراً، يوضح الجدول رقم (٩) تأثير فترة بقاء المدير التنفيذي على العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد بأقسامه الثلاثة واجمالاً على مستوى الكفاءة الاستثمارية بشكل عام. فالعمود الأول (Panel A) من الجدول رقم (٩) يوضح التأثير الايجابي لفترة بقاء المدير التنفيذي على مستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه حيث أن قيمة ($\beta4 = 0.028$, Sig < 5%)، وهو ما يتفق مع مقتضيات نظرية الصفوف العليا ووجهات نظر الباحثين (Filsaraei, 2024; Cho, et al., 2025) وخصوصاً في ظل تقارب القوة التفسيرية للنموذج معهم والبالغة ٣٦.٢%، والتي تشير الى أن فترة بقاء المدير التنفيذي غالباً ما تساعد على تشجيع المدير التنفيذي على تعظيم الاستثمارات التي تسهم في تغليب الصالح الشخصي على الصالح العام للشركة، حيث أن طول فترة بقاء المدير التنفيذي تشجعه على استغلال منصبه في تعظيم الاستثمارات التي تحقق صالحه الشخصي.

جدول رقم (٩): نتائج تحليل أثر فترة بقاء المدير التنفيذي على العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الكفاءة الاستثمارية

Variable	H4 (models 7 & 8)								
	Over INV					Under INV			
	Predicted Sign	Panel (A)		Panel (B)		Predicted Sign	Panel (C)		Panel (D)	
		Estimate	t-statistic	Estimate	t-statistic		Estimate	t-statistic	Estimate	t-statistic
Intercept		0.055	0.838				0.050	1.164		
ACD_Sec (1)	-	-0.056**	-2.087			+	0.026**	2.070		
ACD_Sec (2)	-	-0.071**	-2.159			+	0.056**	2.210		
ACD_Sec (3)	+	0.065	1.010			-	-0.054	-0.851		
ACD	-			-0.065**	-2.910	+			0.042**	2.139
CEO_Tenure	??	0.028**	2.913	0.057**	2.072	??	-0.041***	-3.070	-0.049**	-2.865
ACD_Sec (1) × CEO_Tenure	??	0.085**	2.877			??	-0.071***	-3.190		
ACD_Sec (2) × CEO_Tenure	??	0.054**	2.868			??	-0.073***	-3.171		
ACD_Sec (3) × CEO_Tenure	??	0.065***	3.055			??	-0.058***	-3.145		
ACD × CEO_Tenure	??			0.061**	2.915	??			-0.058**	-2.023
Size	+	0.177**	2.877	0.174**	2.067	-	-0.184**	-2.174	-0.178**	-2.922
Lev	+	0.092**	2.092	0.107**	2.830	-	-0.119**	-2.052	-0.105**	-2.857
ROA	+	0.063**	2.021	0.098**	2.869	-	-0.071**	-2.052	-0.045**	-2.893
Cap	+	0.059**	2.950	0.050**	2.948	NS	0.064	1.162	0.054	0.887
NWC	+	0.049	1.076	0.042	1.025	NS	0.059	1.186	0.026	1.061
Tobin's Q	+	0.065	1.079	0.058	1.080	NS	0.029	1.108	0.025	0.966
Firm Fixed Effects		*Included*					*Included*			
N		268					171			
R2		36.20%		37.80%			41.00%		41.70%	
F-statistic		10.435		10.189			11.518		10.116	

** *** is significant at the 0.05 & 0.01 level respectively.

وعلى مستوى العلاقة الأصلية بين الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد بأقسامه الثلاثة ومستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه، فقد تبين استقرار الأثر السلبي للقسمين الأول والثاني من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد عند دخول المتغير المعدل الخاص بفترة بقاء للمدير التنفيذي حيث أن قيمة ($\beta1$ & $\beta2$ = -0.071 & -0.056, Sig < 5%)، أما على مستوى العلاقة التفاعلية بين فترة بقاء المدير التنفيذي والقسمين الأول والثاني من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد فقد تبين معنوية جميعها حيث أن قيمة ($\beta5$ & $\beta6$ & $\beta7$ = 0.085, 0.054 & 0.065, Sig < 5%) وقد تحولت من الاتجاه السلبي الى الايجابي في القسمين الأول والثاني، وأصبحت معنوية ايجابية في القسم الثالث على الرغم من عدم معنويتها في العلاقة الأصلية، وهو ما يشير الى ان دخول المتغير المعدل الخاص بفترة بقاء المدير التنفيذي ساهم في تعديل العلاقة السلبية الأصلية مما أدى الى الاخلال بشرط الكفاءة الاستثمارية واستمرار المبالغة في الانفاق الاستثماري بطول فترة بقاء المدير التنفيذي، كما يشير ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج من ٣١.٦% بالنموذج الأصلي الى ٣٦.٢% بالنموذج المعدل الى زيادة قدرة فترة بقاء المدير التنفيذي على تعديل العلاقة الأصلية. ونتاجاً لذلك، يمكن للباحث التأكيد على وجود تأثير طردي معنوي لفترة بقاء المدير التنفيذي على العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد من خلال القسمين الأول الخاص بتقييم المخاطر المحتملة للفساد، والقسم الثاني الخاص بالتواصل والتدريب بشان سياسات واجراءات مكافحة الفساد على مستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه (الافراط الاستثماري).

كما يوضح العمود الثاني (Panel B) من الجدول رقم (٩)، استقرار الأثر الايجابي لفترة بقاء المدير التنفيذي على مستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه حيث أن قيمة ($\beta2$ = 0.057, Sig < 5%)، وهو ما يتفق مع مقتضيات نظرية الصفوف العليا ووجهات نظر الباحثين (Filsaraei, 2024; Cho, et al., 2025) وخصوصاً في ظل تقارب القوة التفسيرية للنموذج معهم والبالغة ٣٧.٨%. وعلى مستوى العلاقة الأصلية بين اجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الانفاق

الاستثماري المبالغ فيه، فقد تبين استقرار الأثر السلبي لاجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد رغم دخول المتغير المعدل الخاص بفترة بقاء المدير التنفيذي حيث أن قيمة ($\beta1$ = -0.065, Sig < 5%)، أما على مستوى العلاقة التفاعلية بين فترة بقاء المدير التنفيذي واجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد فقد تبين معنويته حيث أن قيمة ($\beta3$ = 0.061, Sig < 5%) وقد تبين تحوله من الاتجاه السلبي الى الايجابي، وهو ما يشير الى ان دخول المتغير المعدل الخاص بفترة بقاء المدير التنفيذي ساهم في تعديل العلاقة السلبية مما أدى الى الاخلال بشرط الكفاءة الاستثمارية واستمرار المالبغة في الانفاق الاستثماري بوجود فترة بقاء المدير التنفيذي، كما يشير ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج من ٣١.٨% بالنموذج الأصلي الى ٣٧.٨% بالنموذج المعدل الى زيادة قدرة خاصية فترة بقاء المدير التنفيذي على تعديل العلاقة الأصلية. ونتاجاً لذلك، يمكن للباحث التأكيد على وجود تأثير ايجابي معنوي لفترة بقاء المدير التنفيذي على العلاقة بين اجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه (الافراط الاستثماري).

أما العلاقة بين الأقسام الفرعية للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري) في ظل وجود الدور المعدل لفترة بقاء المدير التنفيذي، فقد تحققت نتائجها من خلال العمود الثالث (Panel C) من الجدول رقم (٩)، حيث يتبين وجود أثر سلبي معنوي لفترة بقاء المدير التنفيذي على مستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري) حيث أن قيمة ($\beta2$ = -0.041, Sig < 5%)، وهو ما يتفق مع مقتضيات نظرية الصفوف العليا ووجهات نظر الباحثين (Filsaraei, 2024; Cho, et al., 2025) وخصوصاً في ظل تقارب القوة التفسيرية للنموذج معهم والبالغة ٤١%، والتي تشير بأن فترة بقاء المدير التنفيذي تشجع المدير على استغلال سلطاته في تعظيم منفعته الشخصية على حساب المنفعة العامة بالشركة، ومن ثم تقليل الانفاق الاستثماري أكثر مما هو عليه بغرض الحفاظ على جودة نتائج الأعمال أمام بقية الأطراف الخارجية ذوي المصلحة. أما الأقسام الفرعية لمؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد فقد تبين معنوية القسم

الأول الخاص بتقييم المخاطر المحتملة للفساد والقسم الثاني الخاص بالتواصل والتدريب المستمر بشأن سياسات واجراءات مكافحة الفساد من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد حيث أن قيمة ($\beta1$ & $\beta2$ = 0.026 & 0.056, Sig < 5%)، كما تبين عدم وجود أي تأثير للقسم الثالث الخاص بالافصاح عن حوادث الفساد المؤكدة على مستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري) حيث أن قيمة ($\beta3$ = -0.054, Sig > 5%). وعلى مستوى العلاقة التفاعلية بين فترة بقاء المدير التنفيذي والقسمين الأول والثاني والثالث من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد فقد تبين معنوية جميعها حيث أن قيمة ($\beta5$ & $\beta6$ & $\beta7$ = -0.071, -0.073 & -0.058, Sig < 5%) وقد تحولت من الاتجاه الايجابي الى السلبي في القسمين الأول والثاني، وأصبحت معنوية سلبية في القسم الثالث على الرغم من عدم معنويتها في العلاقة الأصلية، وهو ما يشير الى ان دخول المتغير المعدل الخاص بفترة بقاء المدير التنفيذي ساهم في تعديل العلاقة الايجابية الأصلية مما أدى الى الاخلال بشرط الكفاءة الاستثمارية واستمرار الإحجام عن الانفاق الاستثماري في حالات العجز الاستثماري بطول فترة بقاء المدير التنفيذي، كما يشير ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج من ٣٢.٣% بالنموذج الأصلي الى ٤١% بالنموذج المعدل الى زيادة قدرة فترة بقاء المدير التنفيذي على تعديل العلاقة الأصلية. ونتاجاً لذلك، يمكن للباحث التأكيد على وجود تأثير سلبي معنوي لفترة بقاء المدير التنفيذي على العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد من خلال القسمين الأول الخاص بتقييم المخاطر المحتملة للفساد، والقسم الثاني الخاص بالتواصل والتدريب بشان سياسات واجراءات مكافحة الفساد على مستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري).

ويوضح العمود الرابع (Panel D) من الجدول رقم (٩)، استقرار الأثر السلبي لفترة بقاء المدير التنفيذي على مستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم حيث أن قيمة ($\beta2$ = -0.049, Sig < 5%)، وهو ما يتفق مع مقتضيات نظرية الصفوف العليا ووجهات نظر الباحثين (Filsaraei, 2024; Cho, et al., 2025) وخصوصاً

في ظل تقارب القوة التفسيرية للنموذج معهم والبالغة ٤١.٧%. وعلى مستوى العلاقة الأصلية بين اجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم، فقد تبين استقرار الأثر الايجابي أيضاً لاجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد رغم دخول المتغير المعدل الخاص بفترة بقاء المدير التنفيذي حيث أن قيمة ($\beta1 = 0.042$, Sig < 5%)، أما على مستوى العلاقة التفاعلية بين فترة بقاء المدير التنفيذي واجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد فقد تبين معنويته حيث أن قيمة ($\beta3 = -0.058$, Sig < 5%) وقد تحولت من الاتجاه الايجابي الى السلبي، وهو ما يشير الى ان دخول المتغير المعدل الخاص بفترة بقاء المدير التنفيذي ساهم في تعديل العلاقة الايجابية الى سلبية وخصوصاً في ظل ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج من ٣٢.٥% بالنموذج الأصلي الى ٤١.٧% بالنموذج المعدل. ونتاجاً لذلك، يمكن للباحث التأكيد على وجود تأثير سلبي معنوي لفترة بقاء المدير التنفيذي على العلاقة بين اجمالي مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري).

وتأسيساً على النتائج السابقة، يمكن للباحث التأكيد على الاخلال بشرط الكفاءة الاستثمارية الوارد بدراسة (Richardson, 2006)، بدخول المتغير المعدل الخاص بفترة بقاء المدير التنفيذي، حيث انعكست العلاقة السلبية مع الانفاق الاستثماري المبالغ فيه الى ايجابية، وانعكست العلاقة الايجابية مع الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم الى سلبية، ومن ثم يؤدي دخول المتغير المعدل الخاص بفترة بقاء المدير التنفيذي الى خفض القدرة على الوصول الى الكفاءة الاستثمارية مع استمرار المستويات الحالية من الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد. ***ونتاجاً لذلك، يمكن للباحث قبول الفرض الاحصائي الرابع للدراسة: يوجد تأثير سلبي معنوي لفترة بقاء المدير التنفيذي على العلاقة الايجابية بين الافصاح المحاسبي عن ممارسات مكافحة الفساد والكفاءة الاستثمارية.***

٥-٥-٣: نتائج التحليل الاضافي:

يهدف الباحث في هذا الجزء من الدراسة الى اجراء المزيد من التحليلات الاضافية التي تناقش النظرية الرئيسية للدراسة، وتقدم المزيد من الأدلة العلمية على طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة الحالية، فطبقاً لما ورد بالعديد من الدراسات (Fu & Zhang, 2025; Gerged, et al., 2025; Huang & Peng, 2025; Qolby, et al., 2025) فإن الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد يمكن ادارته كافصاحاً رمزياً لمجرد الانصياع لمتطلبات نظرية الاشارة وارسال اشارات ايجابية للأطراف الخارجية ذوي المصلحة بشأن أداء الشركة، واستناداً الى ما ورد بدراسة (Fu & Zhang, 2025) يمكن التمييز بين ما اذا كان هناك ادارة للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد أم لا من خلال مستوى التباين في الافصاح المحاسبي بين الأقسام الثلاثة للمؤشر، حيث يقترح الباحث استخدام مؤشر وهمي يأخذ القيمة (١) في حالة ارتفاع الافصاح بالجانب الثاني من المؤشر عن بقية الجوانب الأخرى ليدل على وجود ادارة للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد والقيمة صفر فيما عدا ذلك.

وبإعادة تشغيل نماذج اختبارات الفروض الاحصائية للدراسة، باستخدام مقياس ادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد، تم التوصل الى النتائج المبينة بالجداول رقم (١٠ & ١١ & ١٢)، حيث تشير النتائج الواردة بالجدول رقم (١٠) الى طبيعة العلاقة بين ادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الكفاءة الاستثمارية بشكل عام، وطبقاً لما ورد به من نتائج يتبين للباحث معنوية المتغير الخاص بادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد بالعمود الأول (Panel A)، ويتبين التأثير الايجابي لادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه حيث أن قيمة ($\beta1 = 0.066$, Sig < 5%)، وهو ما يتفق مع مقتضيات نظريتي الاشارة والصفوف العليا ووجهات نظر الباحثين (Fu & Zhang, 2025; Gerged, et al., 2025; Huang & Peng, 2025; Qolby, et al., 2025) وخصوصاً في ظل تقارب القوة التفسيرية للنموذج معهم والبالغة ٣٠.٩%، والتي تشير الى أن الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد في هذه الحالة يصبح

افصاحاً رمزياً لا يحقق الغاية الفعلية وانما يهدف فقط الى تلبية الاشارات الايجابية للمستخدم الخارجي للقوائم المالية.

وعلى الجانب الآخر من مستوى الكفاءة الاستثمارية والخاص بالانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري) فقد تبين معنوية المتغير الخاص بادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد بالعمود الثاني (Panel B)، ويتبين التأثير السلبي لادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم حيث أن قيمة ($\beta1$ = -0.032, Sig < 5%)، وهو ما يتفق مع مقتضيات نظريتي الاشارة والصفوف العليا ووجهات نظر الباحثين (Fu & Zhang, 2025; Gerged, et al., 2025; Huang & Peng, 2025; Qolby, et al., 2025) وخصوصاً في ظل تقارب القوة التفسيرية للنموذج معهم والبالغة ٣٠.٦%، والتي تؤكد مرة أخرى على رمزية الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد حيث استمر انخفاض الانفاق الاستثماري بأقل مما هو عليه.

جدول رقم (١٠): نتائج تحليل أثر ادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الكفاءة الاستثمارية

Variable	Predicted Sign	Panel (A): Over INV		Predicted Sign	Panel (B): Under INV	
		Estimate	t-statistic		Estimate	t-statistic
Intercept		0.061	1.202		0.050	1.019
ACDM	+	***0.066***	***2.939***	-	***-0.032***	***-2.916***
Size	+	***0.183***	***2.035***	-	***-0.170***	***-3.154***
Lev	+	***0.102***	***2.899***	-	***-0.118***	***-2.193***
ROA	+	***0.086***	***2.063***	-	***-0.060***	***-2.035***
Cap	+	***0.025***	***2.961***	NS	0.064	1.069
NWC	+	0.025	1.156	NS	0.062	0.986
Tobin's Q	+	0.034	1.042	NS	0.045	1.136
Firm Fixed Effects		*Included*			*Included*	
N		268			171	
R2		30.90%			30.60%	
F-statistic		12.268			11.037	

,* is significant at the 0.05 & 0.01 level respectively.

وعتد دخول المتغيرات الخاصة بخصائص المدير التنفيذي على العلاقة بين ادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه كأحد شقي الكفاءة الاستثمارية، لم تتغير النتائج الخاصة بالمتغيرات المعدلة المتعلقة بخصائص المدير التنفيذي الثلاثة، ولم تتغير أيضاً العلاقة الأصلية بين ادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه، حيث أن قيمة ($\beta1 = 0.062, 0.025, 0.058, Sig < 5\%$) على التوالي بالعمود الأول والثاني والثالث (Panel A,B,C)، كما تبين أن قيمة ($\beta2 = -0.065, 0.060, 0.061, Sig < 5\%$) على التوالي بالعمود الأول والثاني والثالث (Panel A,B,C)، لكل من نوع المدير التنفيذي من الاناث، والثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي، وفترة بقاء المدير التنفيذي. وعلى مستوى العلاقة التفاعلية بين خصائص المدير التنفيذي الثلاثة الخاصة بنوع المدير التنفيذي من الاناث، والثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي، وفترة بقاء المدير التنفيذي وبين ادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد تبين معنويتها جميعاً حيث أن ($\beta3 = -0.094, 0.079, 0.092, Sig < 5\%$)، ومن ثم يتبين أن خصائص المدير التنفيذي الثلاثة ساهمت في تعديل العلاقة حيث تبين أن العلاقة التفاعلية بين ادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد وهذه الخصائص اتبعت نفس اتجاه العلاقة بين الخصائص التنفيذية وبين المبالغة في الانفاق الاستثماري، وهو ما يؤكد على أن دخول الخصائص التنفيذية على العلاقة بينهما ساهم في تعديلها.

جدول رقم (١١): نتائج تحليل أثر خصائص المدير التنفيذي على العلاقة بين ادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد والانفاق الاستثماري المبالغ فيه

Variable	Predicted Sign	Over INV					
		Panel (A)		Panel (B)		Panel (C)	
		Estimate	t-statistic	Estimate	t-statistic	Estimate	t-statistic
Intercept		0.048	0.870	0.075	1.124	0.061	0.981
ACDM	+	*0.062***	*2.828*	*0.025***	*2.998*	*0.058***	*2.842*
CEO_Gender	-	*-0.065***	*-2.871*				
CEO_OC	+			*0.060***	*2.973*		
CEO_Tenure	+					*0.061***	*2.883*
CEO_Gender × ACDM	-	*-0.094***	*-2.978*				
CEO_OC × ACDM	+			*0.079****	*3.126*		
CEO_Tenure × ACDM	+					*0.092***	*2.953*
Size	+	*0.179***	*2.958*	*0.177***	*2.115*	*0.170****	*3.211*
Lev	+	*0.094***	*2.994*	*0.094***	*2.051*	*0.086***	*2.111*
ROA	+	*0.064***	*2.930*	*0.085***	*2.200*	*0.082***	*2.884*
Cap	+	*0.068****	*3.185*	*0.058***	*2.008*	*0.035***	*2.827*
NWC	+	0.036	1.175	0.032	1.213	0.073	1.041
Tobin's Q	+	0.026	0.943	0.072	1.216	0.059	1.132
Firm Fixed Effects				*Included*			
N				268			
R2		36.30%		42.10%		37.90%	
F-statistic		12.404		10.978		11.419	

,* is significant at the 0.05 & 0.01 level respectively.

كما تبرهن نتائج الجدول رقم (١٢) عدم تغيير النتائج الخاصة بالمتغيرات المعدلة المتعلقة بخصائص المدير التنفيذي الثلاثة، ولم تتغير أيضاً العلاقة الأصلية بين ادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم، حيث أن قيمة (β1 = -0.066, -0.052, -0.074, Sig < 5%) على التوالي بالعمود الأول والثاني والثالث (Panel A,B,C)، كما تبين أن قيمة (β2 = 0.064, -0.027, -0.028, Sig < 5%) على التوالي بالعمود الأول والثاني والثالث (Panel A,B,C)، لكل من نوع المدير التنفيذي من الاناث، والثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي، وفترة بقاء المدير التنفيذي. وعلى مستوى العلاقة التفاعلية بين خصائص المدير التنفيذي الثلاثة الخاصة بنوع المدير التنفيذي من الاناث، والثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي، وفترة بقاء المدير التنفيذي وبين ادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد تبين معنويتها جميعاً حيث أن (β3 = 0.051, -0.079, -0.050, Sig < 5%)، ومن ثم يتبين أن خصائص المدير النفيذي الثلاثة ساهمت في تعديل العلاقة حيث تبين أن العلاقة التفاعلية بين ادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد

وهذه الخصائص اتبعت نفس اتجاه العلاقة بين الخصائص التنفيذية وبين الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم، وهو ما يؤكد على أن دخول الخصائص التنفيذية على العلاقة بينهما ساهم في تعديلها.

جدول رقم (١٢): نتائج تحليل أثر خصائص المدير التنفيذي على العلاقة بين ادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد والانفاق الاستثماري بأقل من اللازم

Variable	Predicted Sign	Under INV					
		Panel (A)		Panel (B)		Panel (C)	
		Estimate	t-statistic	Estimate	t-statistic	Estimate	t-statistic
Intercept		0.035	1.037	0.054	0.919	0.031	1.010
ACDM	-	*-0.066***	*-2.903*	*-0.052***	*-2.185*	*-0.074***	*-2.932*
CEO_Gender	+	*0.064***	*2.056*				
CEO_OC	-			*-0.027***	*-2.169*		
CEO_Tenure	-					*-0.028***	*-2.113*
CEO_Gender × ACDM	+	*0.051***	*2.069*				
CEO_OC × ACDM	-			*-0.079***	*-2.826*		
CEO_Tenure × ACDM	-					*-0.050***	*-3.039*
Size	-	*-0.177***	*-2.995*	*-0.176***	*-2.134*	*-0.169***	*-2.916*
Lev	-	*-0.120***	*-2.977*	*-0.105***	*-2.927*	*-0.107***	*-2.883*
ROA	-	*-0.077****	*-3.125*	*-0.053****	*-3.046*	*-0.058***	*-2.951*
Cap	NS	0.055	1.154	0.060	0.864	0.066	1.080
NWC	NS	0.036	0.875	0.029	1.066	0.064	1.018
Tobin's Q	NS	0.028	1.042	0.032	1.006	0.058	1.211
Firm Fixed Effects				*Included*			
N				171			
R2		40.50%		39.30%		38.10%	
F-statistic		12.483		11.508		11.940	

,* is significant at the 0.05 & 0.01 level respectively.

وتشير تلك النتائج الى أن ادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ساهم في الاخلال بشرط الكفاءة الاستثمارية الوارد بدراسة (Richardson, 2006)، حيث انعكست العلاقة السلبية مع الانفاق الاستثماري المبالغ فيه الى ايجابية، وانعكست العلاقة الايجابية مع الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم الى سلبية، أما عند دخول المتغيرات المعدلة الخاصة بخصائص المدير التنفيذي تبين توافق ادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد مع الاتجاه الأصلي للمتغيرات المعدلة الخاصة بخصائص المدير التنفيذي سواء كانت تخل أو لا تخل بشرط الكفاءة الاستثمارية، ولذلك يمكن للباحث التأكيد على ان ادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد كأحد وسائل الافصاح الرمزية تؤدي في النهاية الى الاخلال بشرط الكفاءة الاستثمارية والاتفاق مع مقتضيات نظرية الاشارة ووجهات نظر الباحثين

(Fu & Zhang, 2025; Gerged, et al., 2025; Huang & Peng, 2025; Qolby, et al., 2025)

٥-٥-٤: نتائج تحليل الحساسية:

يسعى الباحث الى اجراء تحليل الحساسية للتحقق من متانة النموذج وملاءمته في القدرة على تعميم النتائج، وفي ظل اختلاف الدراسات (e.g. (Barkemeyer, et al., 2015; Nobanee, et al., 2020; Previtali & Cerchiello, 2023; Ghazwani, et al., 2024; Khelil, et al., 2025) على المقاييس المستخدمة في قياس مستوى الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد، يمكن اجراء تحليل الحساسية لنتائج اختبارات فروض الدراسة من خلال استخدام المقاييس البديلة للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد، وفي حالة ثبات واستقرار النتائج يصبح النموذج أكثر ملاءمة لبيئة الدراسة ويمكن تعميم نتائجه.

وفي هذا السياق، حددت دراسة (e.g. Previtali & Cerchiello, 2023; Elmaghrabi & Diab, 2024) امكانية قياس الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد من خلال مؤشر وهمي يأخذ القيمة (١) في حالة قيام الشركة بالافصاح عن أي بند من بنود الفساد في القوائم المالية، والقيمة صفر فيما عدا ذلك. وباعادة تشغيل نماذج اختبارات الفروض الاحصائية باستخدام المقياس البديل للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد، يمكن توضيح الأثر على مستوى الكفاءة الاستثمارية. وبالتالي، يوضح الجدول رقم (١٣، ١٤، ١٥) أثر استخدام المقياس البديل للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مخرجات التحليل الأساسي للدراسة.

وتشير النتائج الواردة بالجدول رقم (١٣) الى طبيعة العلاقة بين المؤشر الوهمي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الكفاءة الاستثمارية بشكل عام، وطبقاً لما ورد به من نتائج يتبين للباحث معنوية المتغير الخاص بالمؤشر الوهمي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد بالعمود الأول (Panel A)، ويتبين التأثير السلبي للمؤشر الوهمي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه حيث أن قيمة ($\beta1$ = -0.029, Sig < 5%)، وهو ما يتفق

مع نتائج التحليل الأساسي للدراسة ومقتضيات نظريتي الاشارة والصفوف العليا ووجهات نظر الباحثين (Elberry & Hussainey, 2020; Previtali & Cerchiello, 2023; Ghazwani, 2024) وخصوصاً في ظل تقارب القوة التفسيرية للنموذج معهم والبالغة ٣٠.٥%.

جدول رقم (١٣): نتائج تحليل أثر المؤشر الوهمي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الكفاءة الاستثمارية

Variable	Predicted Sign	Over INV		Predicted Sign	Under INV	
		Estimate	t-statistic		Estimate	t-statistic
Intercept		0.059	1.059		0.062	1.124
ACD_Dummy	-	*-0.029***	*-2.067*	+	*0.036***	*2.203*
Size	+	*0.178****	*3.117*	-	*-0.170***	*-2.896*
Lev	+	*0.095***	*2.131*	-	*-0.114***	*-2.956*
ROA	+	*0.050***	*2.937*	-	*-0.057****	*-3.201*
Cap	+	*0.072***	*2.029*	NS	0.033	1.006
NWC	+	0.075	1.121	NS	0.038	1.104
Tobin's Q	+	0.027	0.861	NS	0.037	1.214
Firm Fixed Effects		*Included*			*Included*	
N		268			171	
R2		30.50%			30.10%	
F-statistic		10.395			12.401	

,* is significant at the 0.05 & 0.01 level respectively.

وعلى الجانب الآخر من مستوى الكفاءة الاستثمارية والخاص بالانفاق الاستثماري بأقل من اللازم (العجز الاستثماري) فقد تبين معنوية المتغير الخاص بالمؤشر الوهمي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد بالعمود الثاني (Panel B)، ويتبين التأثير الايجابي للمؤشر الوهمي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على مستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم حيث أن قيمة ($\beta1 = 0.036$, Sig < 5%)، وهو ما يتفق مع مقتضيات نظريتي الاشارة والصفوف العليا ووجهات نظر الباحثين (Elberry & Hussainey, 2020; Previtali & Cerchiello, 2023; Ghazwani, 2024) وخصوصاً في ظل تقارب القوة التفسيرية للنموذج معهم والبالغة ٣٠.١%، والتي تؤكد مرة أخرى على الاتفاق مع نتائج التحليل الأساسي.

وعند دخول المتغيرات الخاصة بخصائص المدير التنفيذي على العلاقة بين المؤشر الوهمي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه كأحد شقي الكفاءة الاستثمارية، لم تتغير النتائج الخاصة بالمتغيرات المعدلة المتعلقة بخصائص المدير التنفيذي الثلاثة، ولم تتغير أيضاً العلاقة الأصلية بين

المؤشر الوهمي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الانفاق الاستثماري المبالغ فيه، حيث أن قيمة (β1 = -0.032, -0.067, -0.069, Sig < 5%) على التوالي بالعمود الأول والثاني والثالث (Panel A,B,C)، كما تبين أن قيمة - (β2 = 0.063, 0.038, 0.030, Sig < 5%) على التوالي بالعمود الأول والثاني والثالث (Panel A,B,C)، لكل من نوع المدير التنفيذي من الاناث، والثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي، وفترة بقاء المدير التنفيذي.

جدول رقم (١٤): نتائج تحليل أثر خصائص المدير التنفيذي على العلاقة بين المؤشر الوهمي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد والانفاق الاستثماري المبالغ فيه

Variable	Predicted Sign	Over INV					
		Estimate	t-statistic	Estimate	t-statistic	Estimate	t-statistic
Intercept		0.049	0.979	0.057	1.079	0.048	0.929
ACD_Dummy	-	*-0.032***	*-2.080*	*-0.067***	*-2.171*	*-0.069*	*-2.180*
CEO_Gender	-	*-0.063***	*-2.919*				
CEO_OC	+			*0.038****	*3.123*		
CEO_Tenure	+					*0.030***	*2.826*
CEO_Gender × ACD_Dummy	-	*-0.050****	*-3.049*				
CEO_OC × ACD_Dummy	+			*0.061***	*2.915*		
CEO_Tenure × ACD_Dummy	+					*0.059***	*2.993*
Size	+	*0.179****	*3.161*	*0.167****	*3.210*	*0.178***	*2.901*
Lev	+	*0.109***	*2.114*	*0.101***	*2.907*	*0.118***	*2.952*
ROA	+	*0.056***	*2.961*	*0.059***	*2.148*	*0.050***	*2.082*
Cap	+	*0.066***	*2.838*	*0.033***	*2.894*	*0.031***	*2.209*
NWC	+	0.058	1.021	0.038	1.044	0.064	0.965
Tobin's Q	+	0.065	0.961	0.074	1.119	0.055	0.959
Firm Fixed Effects				*Included*			
N				268			
R2		37.60%		36.30%		41.50%	
F-statistic		10.309		10.254		10.403	

,* is significant at the 0.05 & 0.01 level respectively.

وعلى مستوى العلاقة التفاعلية بين خصائص المدير التنفيذي الثلاثة الخاصة بنوع المدير التنفيذي من الاناث، والثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي، وفترة بقاء المدير التنفيذي وبين المؤشر الوهمي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد تبين معنويتها جميعاً حيث أن (β3 = -0.050, 0.061, 0.059, Sig < 5%)، ومن ثم يتبين أن خصائص المدير التنفيذي الثلاثة ساهمت في تعديل العلاقة حيث تبين أن العلاقة التفاعلية بين بالمؤشر الوهمي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد وهذه الخصائص اتبعت نفس اتجاه العلاقة بين الخصائص التنفيذية وبين المبالغة في الانفاق

الاستثماري، وهو ما يؤكد على أن دخول الخصائص التنفيذية على العلاقة بينهما ساهم في تعديلها.

كما تبرهن نتائج الجدول رقم (١٥) عدم تغيير النتائج الخاصة بالمتغيرات المعدلة المتعلقة بخصائص المدير التنفيذي الثلاثة، ولم تتغير أيضاً العلاقة الأصلية بين المؤشر الوهمي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم، حيث أن قيمة ($\beta1 = 0.046, 0.051, 0.030, Sig < 5\%$) على التوالي بالعمود الأول والثاني والثالث (Panel A,B,C)، كما تبين أن قيمة ($\beta2 = 0.038, -0.064, -0.073, Sig < 5\%$) على التوالي بالعمود الأول والثاني والثالث (Panel A,B,C)، لكل من نوع المدير التنفيذي من الاناث، والثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي، وفترة بقاء المدير التنفيذي.

جدول رقم (١٥): نتائج تحليل أثر خصائص المدير التنفيذي على العلاقة بين المؤشر الوهمي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد والانفاق الاستثماري بأقل من اللازم

Variable	Predicted Sign	Under INV					
		Estimate	t-statistic	Estimate	t-statistic	Estimate	t-statistic
Intercept		0.066	0.852	0.031	1.135	0.066	0.921
ACD_Dummy	+	*0.046***	*2.190*	*0.051***	*2.049*	*0.030***	*2.859*
CEO_Gender	+	*0.038***	*2.187*				
CEO_OC	-			*-0.064***	*-2.865*		
CEO_Tenure	-					*-0.073****	*-3.106*
CEO_Gender × ACD_Dummy	+	*0.061***	*2.877*				
CEO_OC × ACD_Dummy	-			*-0.062****	*-3.214*		
CEO_Tenure × ACD_Dummy	-					*-0.057***	*-3.156*
Size	-	*-0.165***	*-2.148*	*-0.173***	*-2.143*	*-0.185***	*-2.067*
Lev	-	*-0.088***	*-2.022*	*-0.121***	*-2.048*	*-0.094***	*-2.887*
ROA	-	*-0.087***	*-2.866*	*-0.067***	*-2.128*	*-0.050***	*-2.963*
Cap	NS	0.030	1.092	0.074	1.103	0.041	1.111
NWC	NS	0.045	1.037	0.063	1.124	0.048	1.137
Tobin's Q	NS	0.053	0.853	0.037	0.924	0.074	0.933
Firm Fixed Effects		*Included*					
N		171					
R2		42.20%		42.20%		39.60%	
F-statistic		10.689		11.936		10.122	

,* is significant at the 0.05 & 0.01 level respectively.

وعلى مستوى العلاقة التفاعلية بين خصائص المدير التنفيذي الثلاثة الخاصة بنوع المدير التنفيذي من الاناث، والثقة الادارية المفرطة للمدير التنفيذي، وفترة بقاء المدير التنفيذي وبين المؤشر الوهمي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد تبين معنويتها جميعاً حيث أن ($\beta3 = 0.061, -0.062, -0.057, Sig < 5\%$)، ومن ثم

يتبين أن خصائص المدير التنفيذي الثلاثة ساهمت في تعديل العلاقة حيث تبين أن العلاقة التفاعلية بين المؤشر الوهمي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد وهذه الخصائص اتبعت نفس اتجاه العلاقة بين الخصائص التنفيذية وبين الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم، وهو ما يؤكد على أن دخول الخصائص التنفيذية على العلاقة بينهما ساهم في تعديلها.

وتشير تلك النتائج الى أن المؤشر الوهمي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد استطاع تحقيق شرط الكفاءة الاستثمارية الوارد بدراسة (Richardson, 2006)، حيث استمرت العلاقة السلبية مع الانفاق الاستثماري المبالغ فيه، والعلاقة الايجابية مع الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم، أما عند دخول المتغيرات المعدلة الخاصة بخصائص المدير التنفيذي تبين توافق المؤشر الوهمي للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد مع الاتجاه الأصلي للمتغيرات المعدلة الخاصة بخصائص المدير التنفيذي سواء كانت تخل أو لا تخل بشرط الكفاءة الاستثمارية، ولذلك يمكن للباحث التأكيد على اتفاق نتائج تحليل الحساسية مع نتائج التحليل الأساسي للدراسة.

وتأسيساً على النتائج المبينة بالعرض السابق، يتضح اتساقها مع نتائج التحليل الاضافي للدراسة، وهو ما يسهم في زيادة التحقق من متانة وملاءمة النتائج المستخرجة منه وامكانية تعميمها، أي ان النتائج المستخرجة بالتحليل الاضافي غير حساسة لاستخدام المقاييس البديلة للافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد.

٥-٦: خاتمة الدراسة (استنتاجات الدراسة، وتوصياتها، والمجالات البحثية المقترحة):

ناقشت الدراسة تحليل أثر خصائص المدير التنفيذي على العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الكفاءوة الاستثمارية، فتطبيقاً لمتطلبات نظرية الاشارة يسعى المدير التنفيذي الى تحسين مستويات الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد بغرض تلبية متطلبات المستخدم الخارجي للقوائم المالية من اشارات ايجابية لا بد من توافرها بالقوائم المالية، إلا أن نظرية الصفوف العليا تشير الى أن القرارات الاستراتيجية التي يتخذها المدير التنفيذي تختلف باختلاف الخصائص التي يتمتع بها، ومن ثم فانحراف مستوى الكفاءة الاستثمارية الفعلي عن المثالي يرجع الى اختلاف

تلك الخصائص، وتحقيقاً لذلك حددت الدراسة الخصائص الثلاثة الأكثر أهمية في التأثير على العلاقة في نوع المدير التنفيذي من الاناث، والثقة الادارية المفرطة، وفترة ولاية المدير التنفيذي.

وبالتطبيق على عينة من الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري مكونة من ١١٦ شركة سجلت ٤٣٩ مشاهدة خلال الفترة الزمنية من عام ٢٠٢١ الى عام ٢٠٢٤، توصلت الدراسة الى أن زيادة مستوى الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد حقق شرط الكفاءة الاستثمارية بالوصول الى المستوى المثالي من خلال المساهمة في خفض الانفاق الاستثماري المبالغ فيه (حيث كانت العلاقة سلبية)، وزيادة الانفاق الاستثماري في حالات الانفاق الاستثماري بأقل من اللازم بحالات العجز الاستثماري (حيث كانت العلاقة الايجابية). وقد أدى دخول خصائص المدير التنفيذي معدلاً للعلاقة الى استمرار تحقق شرط الكفاءة الاستثمارية بوجود نوع المدير التنفيذي من الاناث وهو ما يؤيد وجهات النظر الداعمة لتخوف الاناث من المخاطرة. بينما أدى وجود خاصيتي الثقة الادارية المفرطة وفترة ولاية المدير التنفيذي الى اختلال شرط الكفاءة الاستثمارية حيث أدى زيادة كلٍ منهما الى زيادة مستوى الانفاق الاستثماري بحالات المبالغة الاستثمارية واستمرار انخفاض الانفاق الاستثماري بحالات العجز الاستثماري، وبالتالي أكدت تلك النتائج نظرية الصفوف العليا التي تشير الى اختلاف القرارات الاستراتيجية باختلاف خصائص المدير التنفيذي، والتي تسهم في مفاضلة المدير التنفيذي بين تحقيق صالحه الشخصي والصالح العام للشركة.

كما كشفت النتائج عن مساهمة الافصاح الرمزي المضلل لمكافحة الفساد (ادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد) في الاخلال بشرط الكفاءة الاستثمارية، حيث ارتفع مستوى الافصاح المحاسبي بالقسم الثاني من مؤشر الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على حساب القسم الأول والثالث، وهو ما يعتبر دلالة على أن المدير التنفيذي في هذه الحالة يشير الى وجود الاجراءات الاستباقية لمكافحة الفساد حتى وان لم تتحقق.

وتأسيساً على ما تقدم من نتائج الدراسة، **يوصي الباحث** هيئة سوق المال المصري بتقديم الممارسات الالزامية للشركات العاملة بسوق الأوراق المالية

المصري، بادراج الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ضمن المؤشرات الرئيسية للافصاح المحاسبي الالزامي والاختياري. كما **يوصي الباحث** الشركات المدرجة بهيئة سوق المال بتقديم المزيد من الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد وادراجها ضمن تقارير الاستدامة المنشورة أو الافصاح عن مكافحة الفساد بشكل منفصل، كما ينبغي على الشركة تقديم المزيد من الأدلة بشأن اعتبار الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ممارسة فعلية وليس مجرد افصاحاً رمزياً. وأخيراً **يوصي الباحث** الهيئات المهنية المهتمة بالمعايير المحاسبية في البيئة المصرية وممارسة مهنة المحاسبة بشكل عام بضرورة تطوير الاصدارات المهنية في مجال الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد لتأخذ صياغة منفصلة في التقارير المالية التي تقدمها الشركة للأطراف الخارجية المستخدمة للتقارير المالية.

وعلى الرغم مما توصل اليه الباحث من نتائج تدعم العلاقات الايجابية والسلبية السابقة بين ممارسات الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد ومستوى الكفاءة الاستثمارية في ظل الدور المعدل لخصائص المدير التنفيذي في سوق الأوراق المالية المصري، إلا أنه لازالت تلك النتائج مقيدة بمجموعة من القيود التي تستلزم توخي الحذر عن الاستناد الى هذه النتائج، ولعل أهم هذه القيود هي:

- يعتبر مقياس الكفاءة الاستثمارية الذي استند اليه الباحث في دراسته هو الشكل الأولي لمقاييس الكفاءة الاستثمارية، ولا يعتبر المقياس الوحيد، إلا أنه المقياس الأكثر شهرة واستخداماً في الدراسات السابقة.
- ممارسات الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد مازالت محدودة في البيئة المصرية، وهو ما قد يعيق من امكانية تعميم النتائج وخصوصاً في ظل اتباع أساليب تحليل المحتوى، ويعد ذلك قيداً خارجاً تحكم الباحث.
- تجاهلت الدراسة بقية الخصائص المتعلقة بالمدير التنفيذي للمؤسسة واقتصرت فقط على ثلاثة خصائص رئيسية، وذلك لأنهم أكثر الخصائص ارتباطاً بالنظرية الرئيسية للدراسة (نظرية الصفوف العليا) وتحقيق مستويات الكفاءة الاستثمارية للشركات المختلفة.

وأخيراً، بناء على ما قدمته الدراسة من نتائج وتوصيات ومراعاة لقيود الدراسة سالفة الذكر يمكن للباحث تحديد مجموعة من المحاور التي تعد بمثابة مجالات مستقبلية مقترحة للبحث العلمي ولعل أهمها:

- تحليل أثر اختلاف خصائص المدير التنفيذي على العلاقة بين الافصاح المحاسبي عن الاستدامة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية
- تحليل أثر ادارة الافصاح المحاسبي عن مكافحة الفساد على دقة تنبؤات المحللين الماليين في ظل اختلاف خصائص المدير التنفيذي.

قائمة المراجع

أولاً: مراجع باللغة العربية:

ابراهيم & ,منى مغربي محمد. (٢٠٢٣). تحليل العلاقة بين الإفصاح عن سياسات مكافحة الفساد للشركات ومخاطر انهيار أسعار الأسهم فى ضوء المبادرة العالمية لإعداد التقارير -(GRI 205)دراسة تطبيقية .المجلة العلمية للبحوث التجارية، جامعة المنوفية، المجلد ٥٠، الهدد ٣، ص ص ٤١-١١٦.

ابو النيل & ,سميرة عباس محمد. (٢٠٢٤). أثر الافصاح عن ممارسات مكافحة الفساد على دقة توقعات المحللين الماليين وإدارة الأرباح دراسة تطبيقية .المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية المجلد ٣٨، العدد ١، ص ص ١٥١-٢٢٢.

اصدارات مركز المديرين المصري بالهيئة العامة للرقابة المالية، ٢٠١٦

ثانياً: مراجع باللغة الانجليزية:

Aldaz Odriozola, M. and Álvarez Etxeberria, I. (2021), "Determinants of corporate anti-corruption disclosure: the case of the emerging economics", Sustainability, Vol. 13 No. 6, p. 3462.

Al-Okaily, J. (2024). Family control and corporate anti corruption disclosures: the moderating effect of female directors. Meditari Accountancy Research, 32(2), 424-451.

Altarawneh, M., Wan Ismail, W. A., Shafie, R., Kamarudin, K. A., & Zarefar, A. (2023). The impact of CEO characteristics and political connections on investment efficiency: evidence from an emerging market. Management & Accounting Review (MAR), 22(3), 82-116.

Ameraldo, F., Saiful, S., Husaini, H., & Rizki, M. F. (2025). Anti-Corruption Disclosure in Indonesia Context: Do Board

Characteristics Matter?. Interdisciplinary Journal of Management Studies, 18(3), 489-506.

Barkemeyer, R., Preuss, L. and Lee, L. (2015), "Corporate reporting on corruption: an international comparison", In Accounting Forum, Vol.39 No.4, pp. 349-365.

Barokah, Z. (2025). From family control to female leadership: Enhancing anti-corruption transparency in Indonesian corporations. Journal of Accounting and Investment, 26(1), 173-194.

Blanc, R., Branco, M. C., & Patten, D. M. (2019). Cultural secrecy and anti-corruption disclosure in large multinational companies. Australian Accounting Review, 29(2), 438-448.

Blanc, R., Islam, M.A., Patten, D.M. and Branco, M.C. (2017), "Corporate anti-corruption disclosure: an examination of the impact of media exposure and country-level press freedom", Accounting, Auditing and Accountability Journal, Vol. 30 No. 8, pp. 1746-1770.

Cho, C.H., Laine, M., Roberts, R.W. and Rodrigue, M. (2015), "Organized hypocrisy, organizational façades, and sustainability reporting", Accounting, Organizations and Society,Vol.40,pp.78-94.

Cho, H., Choi, A., & Jung, T. (2025). Peer effects in investment: Evidence from early-tenure CEOs. European Accounting Review, 34(3), 1249-1275.

Chouaibi, Y., Khlifi, S., & Chouaibi, J. (2025). Do anti-corruption disclosure and good corporate governance moderate the relationship between REM and cost of equity?. Corporate Governance: The International Journal of Business in Society.

Elberry, N., & Hussainey, K. (2020). Does corporate investment efficiency affect corporate disclosure practices?. Journal of Applied Accounting Research, 21(2), 309-327.

Elmaghrabi, M. E., & Diab, A. (2024). Anti-corruption corporate disclosures and earnings management: evidence from a developed market. Journal of Financial Crime, 31(6), 1302-1319.

Faisal, F., Joseph, C., Saputri, A., & Prastiwi, A. (2022). The content and determinants of CSR anti-corruption disclosure: the case of public-listed companies in Indonesia. Journal of Financial Crime, 29(3), 890-907.

Filsaraei, M. (2024). Board Gender Diversity and Investment Inefficiency with a moderating role of the board independence and the CEO tenure. Woman in Development & Politics, 22(3), 775-802.

Fitriyanah, K. E., & Yanti, H. B. (2025). Determinants of Anti-Corruption Disclosure in Infrastructure Sector Companies Listed on The BEI. Eduvest-Journal of Universal Studies, 5(2), 1558-1576.

Fu, X., & Zhang, Z. (2025). Corruption, anti-corruption, and corporate governance in China. Research Handbook on Corporate Governance in China, 302-319.

Gan, H. (2023). How do CEOs make investment decisions in their early years of tenure? Evidence from investment efficiency. Journal of Corporate Accounting & Finance, 34(3), 64-79.

García-Sánchez, I. M., & García-Meca, E. (2017). CSR engagement and earnings quality in banks. The moderating role of institutional factors. Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 24(2), 145-158.

Gerged, A. M., Beddewela, E. S., & Cowton, C. J. (2023). Does the quality of country-level governance have an impact on corporate environmental disclosure? Evidence from Gulf Cooperation Council countries. International Journal of Finance & Economics, 28(2), 1179-1200.

Gerged, A. M., Salem, R., & Ghazwani, M. (2025). Corporate Anti-Corruption Disclosure and Corporate Sustainability Performance in the United Kingdom: Does Sustainability Governance Matter?. Business strategy and the environment, 34(2), 2589-2606.

Ghazalat, A. (2025). Board characteristics, board committees and voluntary disclosure as a catalyst of investment opportunities. Discover Sustainability, 6(1), 1-21.

Ghazwani, M., Alamir, I., Salem, R. I. A., & Sawan, N. (2024). Anti-corruption disclosure and corporate governance

mechanisms: insights from FTSE 100. International Journal of Accounting & Information Management, 32(2), 279-307.

Githaiga, P. N. (2025). Corporate anticorruption disclosure and earnings management: the moderating role of board gender diversity. Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, 25(3), 684-703.

Guizani, M., & Larabi, C. (2025). Exploring the nexus between CEO characteristics and the value of excess cash holdings through the lens of the resource-based view theory. Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, 25(3), 586-605.

Hassas Yeganeh, Y., & Hasani, M. (2019). Financial reporting quality and relation between managerial overconfidence and investment efficiency. Empirical Research in Accounting, 9(3), 25-54.

He, Y., Chen, H., & Zhang, T. (2024). Exploring the impact of economic and environmental target constraints on and the green investment efficiency of firms: The moderating role of anti-corruption. International Review of Economics & Finance, 96, 103687.

Hope, O. K., Yue, H., & Zhong, Q. (2020). China's anti-corruption campaign and financial reporting quality. Contemporary Accounting Research, 37(2), 1015-1043.

Houqe, M.N. and Monem, R.M.(2016), "IFRS adoption, extent of disclosure, and perceived corruption: a cross-country

study", The International Journal of Accounting, Vol. 51 No. 3, pp. 363-378.

Huang, W., & Peng, Y. (2025). Anti-corruption and corporate investment: Evidence from financial disclosure laws. Journal of Corporate Finance, 92, 102769.

Hussainey, K., Albitar, K. and Alkaraan, F. (2022), "Corporate narrative reporting on industry 4.0 technologies: does governance matter?", International Journal of Accounting and Information Management,Vol. 30No.4,pp.1834-7649.

Husted, B.W. (2002), "Culture and international anti-corruption agreements in Latin America", Journal of Business Ethics, Vol. 37 No. 4, pp. 413-422.

Islam, M.A., Dissanayake, T., Dellaportas, S. and Haque, S. (2018), "Anti-bribery disclosures: a response to networked governance", Accounting Forum, Vol.42No.1, pp. 3-16.

Islam, S. M. T., Islam, M. A., & Khan, Z. (2025). NGO Activism and Anti-Corruption Disclosures: An Empirical Study of Emerging Economy Multinational Companies. British Journal of Management, 36(1), 443-460.

Jannah, M., & Adhariani, D. (2021, May). Determinants of Anti-Corruption Disclosure in State-Owned Enterprise in Indonesia. In Asia-Pacific Research in Social Sciences and Humanities Universitas Indonesia Conference (APRISH 2019) (pp. 412-417). Atlantis Press.

Khelil, I., Khlif, H., & Achek, I. (2025). Anti-corruption reporting: A review empirical literature. Journal of Money Laundering Control, 28(1), 30-44.

Kong, D., Zhu, L., & Wang, X. (2022). Anti-corruption and CEO compensation: Evidence from a natural experiment in China. Economic Modelling, 106, 105697.

Landis, C., & Paglietti, P. (2025). Legitimacy and anti-corruption disclosures: insights into the early effects of the European Non-Financial Reporting Directive. Journal of Accounting & Organizational Change, 21(3), 424-445.

Lim, J. and Lee, S.C. (2019), "Relationship between the characteristics of CEOs and excess cash holdingsoffirms", EmergingMarketsFinanceandTrade,Vol.55No.5,pp.1069-1090.

Lindgreen, A. (2004), "Corruption and unethical behavior: report on a set of Danish guidelines", Journal of Business Ethics, Vol. 51 No. 1, pp. 31-39.

Malagueño, R., Albrecht, C., Ainge, C. and Stephens, N. (2010), "Accounting and corruption: a cross country analysis", Journal of Money Laundering Control, Vol. 13 No. 4,pp.372-393.

Marzouki, A., & Ben Amar, A. (2025). Managerial overconfidence, corporate corruption risk and the moderating role of accounting secrecy: international evidence. International Journal of Accounting & Information Management.

Menshawy, I. M., Basiruddin, R., Mohd-Zamil, N. A., & Hussainey, K. (2023). Strive towards investment efficiency among Egyptian companies: Do board characteristics and information asymmetry matter?. International Journal of Finance & Economics, 28(3), 2382-2403.

Nguyen, X. M., & Tran, Q. T. (2022). Corruption and corporate investment efficiency around the world. European Journal of Management and Business Economics, 31(4), 425-438.

Nobanee, H., Atayah, O. F., & Mertzanis, C. (2020). Does anti-corruption disclosure affect banking performance?. Journal of Financial Crime, 27(4), 1161-1172.

Previtali, P., & Cerchiello, P. (2023). Corporate governance and anti-corruption disclosure. Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, 23(6), 1217-1232.

Qolby, A. A., Syahrin, M. A., & Aji, K. P. (2025). Hexahelix Strategy to Reduce ICOR by Enhancing Investment, Bureaucracy, and Eradicating Corruption. INCOME: Innovation of Economics and Management, 5(1), 11-22.

Rahman, M. J., Rana, T., Zhu, H., & Zhuge, L. (2025). The Relationship between ESG Disclosure, Financial Reporting Quality, and Investment Efficiency. In Environmental, Social and Governance Accounting and Auditing (pp. 171-188). Routledge.

Rajabalizadeh, J. (2023). CEO overconfidence and financial reporting complexity: evidence from textual analysis. Management Decision, 61(13), 356-385.

Richardson, S. (2006), "Over-investment of free cash flow", Review of Accounting Studies, Vol. 11 Nos 2/3, pp. 159-189.

Salem, R. I. A., Ghazwani, M., Gerged, A. M., & Whittington, M. (2023). Anti-corruption disclosure quality and earnings management in the United Kingdom: the role of audit quality. International Journal of Accounting & Information Management, 31(3), 528-563.

Sari, T. K., Cahaya, F. R., & Joseph, C. (2021). Coercive pressures and anti-corruption reporting: the case of ASEAN countries. Journal of Business Ethics, 171(3), 495-511.

Schrand, C. M., & Zechman, S. L. (2012). Executive overconfidence and the slippery slope to financial misreporting. Journal of Accounting and economics, 53(1-2), 311-329.

Shin, Y. Z., Chang, J. Y., Jeon, K., & Kim, H. (2020). Female directors on the board and investment efficiency: evidence from Korea. Asian Business & Management, 19(4), 438-479.

Sikka, P. (2010), "Smoke and mirrors: corporate social responsibility and tax avoidance", Accounting Forum, Vol. 34Nos3/4,pp. 153-168.

Suherman, S., Usman, B., Mahfirah, T.F. and Vesta, R. (2021), "Do female executives and CEO tenure matter for corporate cash holdings? Insight from a southeast Asiancountry",

Corporate Governance: The International Journal of Business inSociety, Vol. 21No. 5,pp.939-960

Utami, E. R., & Barokah, Z. (2024). The determinants of corporate anti-corruption disclosures: evidence from construction companies in the Asia-Pacific. Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, 24(6), 1414-1441.

Wang, Y., Han, Y., Du, Q., & Hou, D. (2023). Executive overconfidence and corporate environmental, social, and governance performance. Sustainability, 15(21), 15570.

Yin, H., & Zhang, R. (2019). The nature of controlling shareholders, political background and corporate anti-corruption practice disclosure. The Journal of Asian Finance, Economics and Business, 6(1), 47-58.

Zhang, H., An, R., & Zhong, Q. (2019). Anti-corruption, government subsidies, and investment efficiency. China Journal of Accounting Research, 12(1), 113-133.