



## العلاقة بين التحفظ المحاسبي وميول المستثمرين

أ.د. كرار سليم عبد الزهرة حميدي  
جامعة الكوفة، كلية الإدارة والاقتصاد  
[Karrars.hameedi@uokufa.edu.iq](mailto:Karrars.hameedi@uokufa.edu.iq)

الباحث. محمد سعد علي  
مديرية الموارد المائية النجف الاشراف  
[mohammadsaad084@gmail.com](mailto:mohammadsaad084@gmail.com)

## المستخلص

يهدف البحث الى تسليط الضوء على مفهوم ميول المستثمرين وأسباب حدوثه والتأثيرات التي تحدثها وكيفية حسابها بصورة كمية باستخدام معدل دوران السهم وسعر السهم الى نصيبه من الأرباح. وبيان مفهوم التحفظ المحاسبي واهميته وانواعه التحفظ المشروط وغير المشروط والفرق بينهما وكيفية تمثيلهما بصورة كمية. وتأثيره الفكري والتطبيقي على وميول المستثمرين، باستخدام عينة مكونة من 120 مشاهدة في المصارف التجارية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة من 2022\_2013. وتم قياس المتغيرات بشكل كمي حيث تم قياس التحفظ المشروط باستخدام التواء الأرباح والتحفظ غير المشروط باستخدام مؤشر الاستحقاقات، واعتماد معدل الدوران وسعر السهم الى نصيبه من الأرباح لميول المستثمرين . وإجراء التحليل الإحصائي باستخدام برنامج (SPSS) الحزمة الإحصائية واختبار الفرضيات. تبين النتائج انه لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية للتحفظ المحاسبي في ميول المستثمرين، في ضوء النتائج التي توصل إليها هذا البحث، وبعد إجراء تحليل شامل ودقيق للبيانات التي تم جمعها وتفسيرها، يقدم الباحث مجموعة من التوصيات فيما يلي: يقترح تطوير وتحسين منهجيات التحفظ المحاسبي في المؤسسات المصرفية، مع التركيز على تحقيق التوازن الأمثل في تطبيقه. العمل بتثقيف للمستثمرين بالأمور الخاصة بالجوانب المالية عن طريق إطلاق برامج تعليمية لتحسين فهم المستثمرين للتقارير المالية وتفسيرها، وتوفير موارد تعليمية حول التحليل المالي وقراءة القوائم المالية. دعم البحوث الاكاديمية في دراسة وفهم ميول المستثمرين وذلك بتمويل دراسات حول العوامل النفسية المؤثرة للمستثمرين واستخدام نتائج هذه الدراسات لتطوير سياسات وممارسات أفضل.

**الكلمات المفتاحية:** التحفظ المحاسبي المشروط، التحفظ المحاسبي غير المشروط، ميول المستثمرين.



## The relationship between accounting conservatism and investor sentiment

Muhammad Saad Ali  
Directorate of Water Resources, Najaf  
Al-Ashraf  
[mohammadsaad084@gmail.com](mailto:mohammadsaad084@gmail.com)

Prof. Karrar Salim Abdel Zahra  
Hamidi  
University of kufa, faculty of  
Administration and Economics  
[Karrars.hameedi@uokufa.edu.iq](mailto:Karrars.hameedi@uokufa.edu.iq)

### Abstract

The thesis aims to clarify the concept of accounting conservatism, its importance, its types, conditional and unconditional conservatism, its differences, and how to represent them quantitatively. and its intellectual and applied impact on the relationship between conservatism and investor sentiment, using a sample of 120 observations in Iraqi commercial banks listed on the Iraq Stock Exchange for the period from 2013-2022. The variables were measured quantitatively, as conditional conservatism was measured using the earnings skewness and unconditional conservatism using the accruals index and the turnover rate and the share price to its share of profits for investor sentiment. The statistical analysis was conducted using the (SPSS) Statistical Package for the Social Sciences program. A series of preliminary tests were conducted to verify the data's suitability for statistical analysis. These included tests of normal data distribution, examination of multicollinearity, and weak autocorrelation between independent and control variables After ensuring the necessary conditions were met, the research hypotheses were tested using multiple linear regression analysis. The results show no statistically significant effect of conservatism on investor sentiment, Considering the results reached by this research, and after conducting a comprehensive and accurate analysis of the data collected and interpreted, the researcher presents a set of recommendations as follows: The text advocates for the enhancement of accounting conservatism methodologies in banking institutions, focusing on achieving optimal balance, and promoting the use of certified financial analysts through awareness programs, workshops, webinars, and publications.



**key words:** Conditional accounting conservatism, unconditional accounting conservatism, Investor sentiment.

## المقدمة

### introduction

تلعب ميول المستثمرين دوراً محورياً في الأسواق المالية، حيث تؤثر على أسعار الأصول وحجم التداول وتقلبات السوق. تشير ميول المستثمرين بشكل عام إلى الموقف العام للمستثمرين تجاه سوق أو أصل معين، والذي يمكن أن ينحرف عن القيمة الأساسية للأصل بسبب التحيزات النفسية والسلوكية. يعد هذا المفهوم أمراً بالغ الأهمية في فهم ديناميكيات السوق، لا سيما في سياق التمويل السلوكي الذي يدمج رؤى من علم النفس والاقتصاد لشرح عمليات صنع القرار المالي. ويعتمد هذا بشكل أساسي على جودة المعلومات المحاسبية التي تم الإفصاح عنها من قبل الشركات لذلك يلعب التحفظ المحاسبي دوراً مهماً في تحسين جودة المعلومات وخاصة في ظروف عدم اليقين ويتميز بممارسة الاعتراف بالخسائر والالتزامات المحتملة بشكل أسرع من المكاسب والأصول. وكما يكتسب أهمية خاصة في هذا السياق لأنها يوفر لأصحاب المصلحة أرقاماً محاسبية موثوقة من خلال إظهار أرباح صافية وأصول صافية تميل إلى الانخفاض (Guo et al., 2020)

### المبحث الأول:

### Research methodology and previous

### منهجية البحث ودراسات سابقة

### studies

### Research

### اولاً: مشكلة البحث

### problem

الأهمية الاستراتيجية لميول المستثمرين تكمن في تأثيرها على الأسواق المالية وقرارات الاستثمار، يمكن اعتبارها، كمقياس لتفاوت المستثمرين أو تشاؤمهم بشأن أداء السوق المستقبلي، وتؤثر بشكل كبير على أسعار الأسهم وحجم التداول وتقلبات السوق، وان ما يحدد ميول المستثمرين من خلال الاعتماد على المعلومات المحاسبية في تحديد ميولهم الاستثمارية والتي يمكن أن تتقلب بناءً على اتجاهات السوق عن طريق الأخبار والمؤشرات الاقتصادية، وما إذا كانت الدرجة التي يمكن ان تكون بها المعلومات المحاسبية ذات جودة وموثوقية عالية وعليه فان التحفظ المحاسبي الذي يتطلب من المحاسبين الإبلاغ عن المعلومات المالية بحذر وتحقيق، خاصة في



حالات عدم اليقين، يهدف التحفظ المحاسبي إلى حماية مستخدمي المعلومات المالية من الإيرادات المبالغ فيها والمطلوبات الأقل تقديرًا، ولضمان الاعتراف بجميع الخسائر المحتملة في أسرع وقت ممكن، يمكن إيجاز مشكلة البحث بالتساؤل الآتي: -

• ما مدى تأثير التحفظ المحاسبي في ميول المستثمرين؟

**research aims:**

**ثانياً: أهداف البحث:**

يسعى هذه البحث الى تحقيق العديد من الأهداف أهمها:

- (1) بيان مفهوم التحفظ المحاسبي واهميته وانواعه التحفظ المشروط وغير المشروط والفرق بينهما وكيفية تمثيلهما بصورة كمية.
- (2) تسليط الضوء على مفهوم ميول المستثمرين وأسباب حدوثه والتأثيرات التي تحدثها وكيفية حسابها بصورة كمية باستخدام معدل دوران السهم وسعر السهم الى نصيبه من الأرباح.
- (3) دراسة التأثير النظري والتطبيقي في للتحفظ المحاسبي على ميول المستثمرين.

**research**

**ثالثاً: أهمية البحث**

**importance**

يعد هذا البحث من البحوث المحاسبية الاستقرائية التطبيقية الذي يسعى لخدمة أطراف وجهات متعددة، من المؤمل ان تحظى هذه الدراسة باهتمام القائمين على ادارة السوق المالي الى ضرورة التثقيف لأهمية دراسة وتحليل ميول المستثمرين بهدف تنشيط الحركة الاستثمارية في السوق، و يمكن لإدارة الشركات ان تستفيد من هذا البحث إذا ما اخذت بعين الاعتبار تحديد المستوى المتعلق من التحفظ المحاسبي، تعتمد قرارات المحللون والمستثمرون والمقرضون على جودة المعلومات المحاسبية على اعتبارها احدى خطوات اتخاذ القرار، في الوقت الذي يشكل فيه التحفظ امرا مرغوبا للمستثمرين كونه يحافظ على اصول الشركة الا انه في الوقت نفسه يشوه القوائم المالية.

**Research**

**رابعاً: فرضية البحث**

**hypothesis**

لغرض تحقيق اهداف البحث والحصول على اجوبة للتساؤلات المطروحة في مشكلة البحث، تم صياغة الفرضية الآتية:

• لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية للتحفظ في ميول المستثمرين.



## Previous

## الدراسات السابقة

## studies

أولاً: دراسات بحثت العلاقة أو التأثير بين التحفظ المحاسبي وميول المستثمرين.

أ. دراسات عربية

1) دراسة عبد الحليم (2015)	
التحفظ وأثره على جودة التقارير المالية وقرارات المستثمرين	عنوان الدراسة
من مصر وتشمل (سماسرة الأوراق المالية، مراقبي الحسابات، أعضاء هيئة التدريس)	عينة الدراسة
2010 1987	فترة الدراسة
تم توزيع 130 قائمة استبيان وكانت الصالحة للاستبيان 79	مقاييس الدراسة
يهدف هذا البحث إلى دراسة وتحليل أثر التحفظ على جودة التقارير المالية وقرارات المستثمرين	اهداف الدراسة
إن تطبيق التحفظ المحاسبي لا يساعد المستثمرين في اتخاذ خيارات استثمارية مثالية فحسب، بل يلعب أيضًا دورًا في تعزيز نشاط حركة التداول للأوراق المالية للشركات التي تتبنى هذه الممارسة.	الاستنتاجات

2) دراسة كاظم (2023)	
تأثير دورة حياة الشركة في التحفظ المحاسبي وانعكاسهما على القرارات الاقتصادية للمستثمرين	عنوان الدراسة
عينة من المصارف العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عددها (13)	عينة الدراسة
2020 2011	فترة الدراسة
نموذج ( Dickinson,2011) لقياس دورة حياة الشركة، نموذج (Chen et al,2014) لقياس التحفظ المشروط، نموذج (Givoly and Hayn 2000) لقياس التحفظ غير المشروط.	اداة الدراسة
دراسة التأثير الفكري والتطبيقي للتحفظ المحاسبي في القرارات الاقتصادية للمستثمرين.	اهداف الدراسة
هناك تأثير طردي بين التحفظ المحاسبي وقرارات المستثمرين، وهذا ما يدل على ميل المستثمرين نحو التحفظ المحاسبي كونه يساهم في الحفاظ على أصول الشركة.	الاستنتاجات

ب. الدراسات الأجنبية

1) (Ge et al., 2019)	
INVESTOR SENTIMENT AND ACCOUNTING CONSERVATISM ميول المستثمرين والتحفظ المحاسبي	عنوان الدراسة
عينة من الشركات في الولايات المتحدة مدرجة في (COMPUSTAT) وكانت عدد المشاهدات 88,146	عينة الدراسة
2010-1987	فترة الدراسة
نموذج (Givoly and Hayn 2000) المعدل من (Ball and Shivakumar 2005,2006) لقياس التحفظ المحاسبي ونموذج ((Baker and Wurgler 2006, 2007) لقياس ميول المستثمرين.	اداة الدراسة
هو معرفة مدى العلاقة بين ميول المستثمرين والتحفظ المحاسبي	اهداف الدراسة
أن الشركات تعلن عن أرباحها بشكل أكثر تحفظاً للحد من ارتفاع ميول المستثمرين من أجل خفض من مخاطر التفاضلي المحتملة.	الاستنتاجات



2) (Kamyabi & Javady Nia, 2021)	
Investigating the Effect of Moderating Managerial Ability on the Relationship between Investor Sentiment and Accounting Conservatism. دراسة تأثير اعتدال القدرة الإدارية على العلاقة بين ثقة المستثمر والتحفظ المحاسبي.	عنوان الدراسة
عينة من 135 شركة مدرجة في بورصة طهران.	عينة الدراسة
2018 2014	فترة الدراسة
نموذج (Givoly and Hayn 2000) لقياس التحفظ، نموذج ( Jones & Bandopadhyaya ) (2005) لقياس ميول المستثمرين و نموذج (Demerjian et al, 2012) لقياس القدرة الإدارية.	أداة الدراسة
بيان التأثير المعتدل للقدرة الإدارية على العلاقة بين ثقة المستثمرين والتحفظ المحاسبي.	أهداف الدراسة
أظهرت نتائج هذه الدراسة أن هناك علاقة إيجابية ومعنوية بين ميول المستثمرين والتحفظ المحاسبي، حيث يؤدي استخدام ممارسات التحفظ للحد من ارتفاع ميول المستثمرين خاصة إذا كان السوق مرتبط بعدم العقلانية.	الاستنتاجات

### المبحث الثاني: ادبيات التحفظ المحاسبي وتأثيره على ميول المستثمرين

#### 1-2 مفهوم التحفظ المحاسبي The concept of accounting conservatism

تقدم نظرية "التشاؤم" (لباركر (Parker) ونظرية "ضغط الدائنين" لماكنيل (MacNeal) تفسيرات مقنعة لسيطرة التحفظ المحاسبي على الممارسة المحاسبية بحلول سنة 1900، ولم يتمكن منظرو المحاسبة الاستنباطية منذ ذلك الحين من دحض نفوذ التحفظ المحاسبي بالكامل، ويرجع ذلك على الأرجح إلى جذوره العميقة في التاريخ والبذور البراغماتية التي زرعت لنموه (Christensen, 2023). لذلك شغل التحفظ المحاسبي حيزاً كبيراً في الأدب المحاسبي، سواء على مستوى التنظير أو التجريب ومع ذلك لا يوجد تعريف متفق عليه لهذا المصطلح المحاسبي المعقد (سعادة، 2024). لكن ظهرت عدة محاولات لتعريفه حيث من وجهة نظر المنظمات المهنية، تم تقديم مفهوم التحفظ لأول مرة من قبل (مجلس معايير المحاسبة الدولية (ISAB) في إطار إعداد التقارير المالية لسنة 1989 "ان التأييد عند تقييم وتسجيل وعرض في ظروف عدم اليقين لضمان عدم المبالغة في تقدير الأصول والإيرادات، في حين عدم التقليل من التكاليف والخصوم" (Dang & Tran, 2020). ويمكن تعريف التحفظ المحاسبي "على أنه سياسات محاسبية أو اتجاهات تؤدي إلى تحيز انخفاض في صافي قيمة الأصول المحاسبية مقارنة بصافي قيمة الأصول الاقتصادية" (Ruch & Taylor, 2015). ويرى (الحناوي) "التحفظ المحاسبي، يشير إلى تقييم الأصول والإيرادات بأقل من قيمتهما، بينما يتم تقييم الالتزامات والمصروفات بأعلى من قيمتهما، ويؤدي هذا التقييم إلى تأثير سلبي على الربحية في الفترة الحالية،



ولكنه يؤدي إلى زيادة الربحية في الفترات المستقبلية" (الحنوي، 2018). وأشار (شحاته و موسى) الى التحفظ المحاسبي "هو أساليب وسياسات وإجراءات قياس وتقدير الأصول والدخل بقيم أقل وقياس وتقدير الالتزامات والمصروفات بقيم أعلى في ظل ظروف المخاطر وعدم اليقين، والتي تعتمد المعايير المحاسبية وتعتمدها الجهات التنظيمية إحدى طرق العلاج، والغرض منها هو تحسين جودة التقارير المالية وترشيد اتخاذ القرار للمستخدمين" (شحاته، 2020). وعرف أيضا "بأنه درجة الحذر المستخدمة في اختيار السياسات المحاسبية في ظل عدم اليقين، مع الأخذ في الاعتبار انخفاض قيمة الأصول والإيرادات، مما يؤدي إلى الإسراع في الاعتراف بالخسائر المتوقعة مقابل تأخر الاعتراف بالأرباح غير المحققة وارتفاع قيمة الالتزامات والنقبات، تهدف إلى الحد من السلوك الانتهازي للإدارة وحماية المالكون" (السيد واخرون، 2024).

## The importance of accounting

## 2-2 أهمية التحفظ المحاسبي

### conservatism

يُعتبر تطبيق التحفظ في إعداد القوائم المالية بمثابة آلية طبيعية ليس فقط لحماية حقوق المستثمرين، ولكن أيضًا كأسلوب عملي لمساعدة الإدارة على التعامل مع حالات عدم اليقين في بيانات الأعمال (Hejranijamil et al., 2020). ومن خلال ذلك يساهم في زيادة جودة المعلومات المحاسبية (Abed & Khudair, 2022). حيث يعمل على تقليل من السلوك الانتهازي للمديرين (Burke et al., 2020). وبالتالي يخفض من مخاطر الإفلاس اللاحقة من خلال تخفيض من إدارة الأرباح (Biddle et al., 2022). ويقلل أيضا من ممارسات التجنب الضريبي (Sa'ad et al., 2023). وعلى الجانب الآخر بالنسبة للسلطات الضريبية، فإن اعتماد الأساليب المتحفظة يعد أيضًا ذا أهمية قصوى، وذلك لأن الوضع المالي يبدو أكثر ملاءمة مما هو مذكور، مما يؤدي إلى توقع ارتفاع الدخل الخاضع للضريبة في المستقبل (Tavakoli & Daemi Gah, 2024). بالإضافة الى ذلك تؤدي ممارسة التحفظ المحاسبي الى جلب العديد من الفوائد والمنافع الاقتصادية، مثل زيادة القدرة الائتمانية، وانخفاض تكلفة رأس المال، والتي لها تأثير إيجابي على قيمة الشركة (كاظم، 2023). اما فيما يخص عملية الاستحواذ والاندماج فإنه يساعد الشركات على تجنب المخاطر المرتبطة بالاستحواذ والاندماج، وذلك من خلال اختيار أهداف الربحية وتجنب الخسارة، كما يمكن أن يساعد المنظمين في تحسين قدراتهم التنظيمية وتحقيق تنظيم دقيق لسوق الاستحواذ والاندماج (Tang et al., 2021). ومن جانب آخر يلعب دوراً حيوياً في تعزيز الشفافية والدقة في



المعلومات المالية، مما يؤدي إلى تقليل عدد القضايا التجارية، بما في ذلك تلك المتعلقة بالاحتيايل المالي، التي تشمل المؤسسات، ويسهم أيضاً في خفض تكاليف التدقيق، نظراً لأن المعلومات المالية التي يوفرها تكون أقل عرضة للمراجعة من قبل المدققين (Bellikli & DaŞTan, 2021).

## Types of accounting

## 3-2 أنواع التحفظ المحاسبي

### conservatism

هناك أنواع عديدة من التحفظ المحاسبي، إلا أن معظم الأبحاث تركز على نوعين، وهما التحفظ المشروط والتحفظ غير المشروط، وهو ما سيتم توضيحه بشكل منفصل فيما يلي ولأنه سيتم قياسه في الجانب العملي للبحث:

## Conditional accounting

## أولاً: التحفظ المحاسبي المشروط

### conservatism

يُشار إلى هذا النمط من التحفظ باسم "التحفظ اللاحق" أو "التحفظ المبني على الاخبار (السيد واخرون، 2023). ويتوقف تأثير الأحداث على طبيعة الأصول والأرباح، وهناك تناقص في الأصول والأرباح في حالات الأحداث التي تعتبر غير مواتية بشكل معقول، وعلى العكس من ذلك لا توجد زيادة مفرطة في الأصول والأرباح في حالة وقوع أحداث مواتية، وهذا يدل على منهجية محاسبية تعطي الأولوية للاعتراف بالآثار السلبية المحتملة على الأرباح المحاسبية بشكل أكبر من النتائج الإيجابية المحتملة وبالتالي، فإن الأرباح المعروضة في البيانات المالية تعكس الأرباح التي تحققت بالفعل، في حين أن الخسائر المبلغ عنها تعكس الخسائر المتوقعة، ويؤكد هذا النهج مبدأ التحفظ، حيث لا يُعترف بتحقيق الأرباح المتوقعة إلا عند حدوثها الفعلي (سليمان واخرون، 2023). على سبيل المثال عند تقييم المخزون بطريقة الكلفة أو السوق أيهما اقل (أبو جبل، 2018). ومعالجة الشهرة، يتم خصم انخفاض قيمة الشهرة مباشرة في قائمة الربح أو الخسارة، مما يؤدي إلى انخفاض مبلغ الشهرة المسجل في قائمة المركز المالي، في حين لا يتم الاعتراف بالزيادة في قيمة الشهرة وبهذه الطريقة، ويتم تطبيق هذا المبدأ على نطاق واسع في المعايير المحاسبية لمجلس معايير المحاسبة الدولية (Mohd et al., 2020) وهناك عدة نماذج لقياس التحفظ المشروط وهو نموذج (Basu, 1997) القائم على مفهوم التوقيت غير المتماثل في الاعتراف بالأرباح والخسائر، من أشهر نماذج لقياس التحفظ المحاسبي والذي تم تعديله من قبل (Khan & Watts, 2009) لتلافي القيود في مقياس باسو وفي هذه الدراسة سوف يتم الاعتماد على نموذج التواء الأرباح



يستخدم هذا المقياس لتقييم التحفظ المحاسبي المشروط يتم من خلال حساب الفرق بين التواء في التدفقات النقدية التشغيلية والتواء الأرباح، إذا كان ناتج هذا سالب، فإن ذلك يشير إلى وجود تحفظ في التقارير المالية (محمد، 2019).

$$Skew_{i,t} = (X - \mu)^3 / \sigma^3$$

$Skew_{i,t}$  : التواء الأرباح صافي الدخل او التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة i في t.

X : صافي الدخل او التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

$\mu/\sigma$  : الوسط الحسابي والانحراف المعياري للأرباح.

### ثانياً: التحفظ المحاسبي غير المشروط Unconditional accounting conservatism

يسمى أيضا "التحفظ السابق" ويعمل بشكل مستقل عن الأخبار الخارجية، ويتجلى ذلك في تطبيق معايير محاسبية محددة، وهذا النوع من التحفظ له تأثير عميق على الميزانية العمومية ويعمل على تقليل الدخل بغض النظر عن الأحداث الاقتصادية الحالية (Tavakoli & Daemi Gah, 2024). مما يقلل من تأثير أي أخبار سلبية في المستقبل، لذا فإن نطاق التحفظ المشروط يكون محدودا في ظل وجود التحفظ غير المشروط (Basu, 2021). أي ان الأصول تظهر في الميزانية العمومية بقيمة اقل من قيمتها السوقية ويسمى تحفظ غير مشروط لأنه لا يرتبط بتدفق الأخبار حول أداء الأصول الموجودة (Mora & Walker, 2015). من أمثلة التحفظ غير المشروط استخدام طريقة الاندثار المتسارع، عوضا عن طريقة القسط الثابت لتقييم للأصول الثابتة، وتحمل تكاليف البحث والتطوير بدلا من رسملتها (Salah et al., 2021). وهناك عدة نماذج لقياس التحفظ غير المشروط نموذج قيمة السوقية الى القيمة الدفترية MTB (Beaver & Ryan, 2000). يتم حساب النسبة بقسمة القيمة السوقية (EM) على القيمة الدفترية (EB) لحقوق المساهمين، يتم استبعاد المشاهدات ذات القيم السلبية لنسبة القيمة السوقية إلى الدفترية، تعكس هذه النسبة بشكل مباشر التناقض بين صافي الأصول والقيم الاقتصادية، مما يوفر طريقة مباشرة لقياس التحفظ التراكمي (Tavakoli & Daemi Gah, 2024). حيث عندما تتجاوز نسبة MTB الواحد الصحيح، فإن ذلك يشير إلى وجود تحفظ محاسبي، وعلى العكس من ذلك، فإنه عندما نسبة MTB أقل من أو تساوي واحد تعني ضمناً عدم وجود التحفظ، مما يعكس الاعتراف الفوري بالأحداث



الاقتصادية التي تؤثر على المركز المالي للمنشأة (أحمد، 2024) وفي هذه الدراسة سوف يتم الاعتماد على نموذج المستحقات (Givoly & Hayn, 2000) يركز مقياس التحفظ غير المشروط على استحقاقات محددةً تأثير التحفظ غير المشروط على الدخل على المدى المتوسط والطويل يشير الباحثون أن ممارسات التحفظ تسفر باستمرار إلى اختلاف سلبي في الاستحقاقات مقارنة بالتدفقات، مما يشير إلى أن متوسط هذه الاختلافات على مدى الوقت قد يكون دليلاً للاتجاه المتحفظ، يُعرف هذا المقياس للتحفظ على أنه الأرباح مطروحاً منها التدفق النقدي التشغيلي، بإضافة الاندثار، بناءً على ذلك تشير القيم السالبة العالية لهذا المقياس إلى وجود مستوى أعلى من التحفظ غير المشروط، تكمن أهمية هذا النموذج في اعتماده على معلومات القوائم المالية فقط، مما يعزز دقة القياس ويقلل من تأثير التغيرات في السوق المالي على النتائج، كما يتميز بإمكانية استخدامه لقياس التحفظ المحاسبي على مستوى كل شركة وسنة بشكل منفصل، مما يوفر معلومات دقيقة وتفصيلية عن التحفظ المحاسبي (عبد الزهرة، 2017) (Ulfa et al., 2024).

$$CONACC_{i,t} = \frac{(NIO_{i,t} + DEP_{i,t} - CFO_{i,t}) \times (-1)}{TA}$$

$CONACC_{i,t}$  : مستوى التحفظ المحاسبي

$NIO_{i,t}$  : صافي الربح التشغيلي

$DEP_{i,t}$  : الاندثار للموجودات الثابتة

$CFO_{i,t}$  : التدفق النقدي التشغيلي

$TA$  : إجمالي الأصول

## investor sentiment concept

## 4-2 مفهوم ميول المستثمرين

يمكن تعريف ميول المستثمرين بشكل معقول على "أنها تفاؤل أو تشاؤم بشأن الأسهم بشكل عام". (Baker & Wurgler, 2006). وان ميول المستثمرين، كما تم توثيقها من قبل (Sehgal, et al, 2010) "هي مقياس لثقة المستثمرين أو عدم وجودها ويمكن استخدامها لتمثيل سلوك المستثمر الجماعي والتأثير على سوق الأسهم" (Almansour, 2015). وعرفها أيضا (Johnk, 2012) ان ميول المستثمرين ليست غير عقلانية ولا عقلانية، إنه مجرد بيان لمعتقدات المستثمرين حول المستقبل، اعتماداً على حالة الطبيعة، قد يتبين أن هذه المعتقدات صحيحة أو غير صحيحة (Johnk, 2012). وكذلك تم تعريفها "هي التحيز في تسعير الأصول الذي يخلق قيمة خاطئة



للأصول المالية، بعيداً عن التوازن، نتيجة لاستخدام الحالة الفسيولوجية بدلاً من القرارات المنطقية القائمة على أساس عقلاني" (Alajekwu et al., 2017) ، ويرى (Kim & Ryu) "ان ميول المستثمرين على أنها مشاعر أو معتقدات المستثمرين فيما يتعلق بالأسهم الفردية أو سوق الأوراق المالية" (Kim & Ryu, 2020) ، وأشار (Prasad) "هي الموقف العام للمستثمرين تجاه حدث أو معلومة معينة وتؤثر ميول أو اسلوب المستثمرين على نشاط السوق والأسعار" (Prasad et al., 2022).

## 5-2 محددات ميول المستثمرين Determinants of investor sentiment

محددات ميول المستثمرين تتضمن مجموعة من العوامل النفسية، الاقتصادية، والاجتماعية التي تؤثر على كيفية اتخاذ المستثمرين قراراتهم.

اولاً: خبرة المستثمر الشخصية ومعرفته

### Investor's personal experience and knowledge

يمكن أن يكون لخبرة المستثمر الشخصية ومستوى معرفته تأثير أيضاً على ميوله، قد يكون المستثمرون ذوو الخبرة أكثر استجابة لتقلبات السوق واستقراراً نسبياً، في حين أن المستثمرين عديمي الخبرة قد يكونون أكثر عرضة لتقلبات السوق والتقلبات العاطفية (Yan, 2023).

### ثانياً: السلوك الجمعي Collective behavior

يشكل السلوك الجمعي ظاهرة مهمة عند النظر في تأثير سلوك المستثمرين على الأسواق المالية، لكي يظهر سلوك القطيع، فإنه يستلزم التقليد، حيث يجب أن يمتلك المستثمرون معرفة بالقرارات التي يتخذها أقرانهم، وهذا السلوك، الذي يبديه المستثمرون، يشوه كفاءة السوق ويساهم في التقلبات داخل الأسواق المالية، عندما ينخرط المستثمرون في هذا السلوك، فإنهم يظهرون اللامبالاة تجاه المعلومات الواردة ويميلون إلى محاكاة تصرفات نظرائهم (Mercangöz, 2021) .

### ثالثاً: عوامل السوق Market factors



نهج آخر يتمثل في تأثير ميول المستثمرين من بيانات السوق المالية التي تتطلع إلى المستقبل، وأن عوامل الاقتصاد الكلي التي تشمل معدل التضخم وسعر الفائدة وسعر الصرف لها تأثير على الموقف الذي يظهره المستثمرون عند اتخاذ القرار بشأن الاستثمار أم لا (Wanjau, 2018). كما تتأثر ميول المستثمرين بطريقة متطابقة داخل نفس قطاع الصناعة أثناء صعوده وهبوطه، ومع ذلك، يكون عكسياً عبر الصناعات المختلفة (Niu et al., 2023).

#### رابعاً: وسائل الاعلام Media

تعتبر النشرات الإخبارية ذات أهمية قصوى عندما يتعلق الأمر بالتأثير على ميول وثقة المستثمرين في تقييم الأسهم، يمكن للأخبار أن تنقل اتجاهات وتوقعات المستثمرين نحو السوق وعمليات السوق عن طريق التنبؤ بسوق الأسهم وتقييمها، وهذا بدوره يمكن أن يكون له تأثير على خياراتهم الاستثمارية (Wang & Zhao, 2020). أصبحت وسائل التواصل الاجتماعي المنصة المهمة لتوليد الرأي العام ومشاركته، حيث يستخدم المستثمرون بشكل متزايد منتديات الأسهم عبر الإنترنت ومنصات التواصل الاجتماعي ليس فقط لجمع المعلومات حول الأسهم، ولكن أيضاً للتعبير عن آرائهم وتعليقاتهم، يمكن أن تؤثر تعليقات الأسهم عبر الإنترنت على تحركات الأسهم من خلال عكس ميول المستثمرين الأفراد وتعمل كمدخلات لقرارات الاستثمار (Wang et al., 2020).

#### 2-6 التأثيرات التي تحدثها ميول المستثمرين Effects of investor sentiment

تتجلى تأثيرات ميول المستثمرين في مجموعة متنوعة من الجوانب المالية والاستثمارية، والتي يمكن تفصيلها على النحو التالي:

#### اولاً: تأثير ميول المستثمرين في عوائد الأسهم

#### The effect of investor sentiment on stock returns

يمكن أن تؤدي ميول المستثمرين، المتأثرين بتفضيلاتهم وقناعاتهم فيما يتعلق بقيمة أسهم الشركة، إلى تقييم الأسهم بأسعار تنحرف عن قيمتها الفعلية، في الحالات التي تزداد فيها ميول المستثمرين، تتصاعد أسعار الأسهم أيضاً، مما يؤدي إلى ارتفاع عوائد الأسهم، على العكس من ذلك، عندما يظهر المستثمرون ميول منخفضة، تنخفض أسعار الأسهم، مما يؤدي إلى انخفاض العوائد على



الأسهم (مشحوت، 2023). الأسهم الأكثر حساسية لميول المستثمرين ستكون تلك الخاصة بالشركات الأصغر عمراً، أو الأصغر حجماً، أو الأكثر تقلباً، أو غير المربحة، أو التي لا تدفع أرباحاً، أو المتعثرة (Baker & Wurgler, 2007).

#### ثانياً: تأثير ميول المستثمرين في تشكيل قرارات الاستثمار

يعد فهم ميول المستثمرين أمراً مهماً لأنه يمكن أن يلعب دوراً حاسماً في تشكيل قرارات المستثمرين وكذلك على قرارات الشراء والبيع للمستثمرين والتأثير في نهاية المطاف على الأسواق المالية، تتأثر القرارات التي يتخذها الأفراد عندما يتعلق الأمر بالاستثمار بشكل كبير بميول المستثمرين، تلعب الجوانب النفسية والعاطفية دوراً مهماً في هذه العملية، مما يجعل من الضروري أخذها في الاعتبار، إن تحيزات المستثمرين، السلوك الجمعي، وعوامل السوق المختلفة، والعوامل المتعلقة بالوعي، بما في ذلك وسائل الإعلام والإنترنت والتفاعلات الاجتماعية، كلها عوامل رئيسية تحدد ميول المستثمرين (Uchil, 2020). وأن فهم ميول المستثمرين والنظر فيها يمكن أن يكون أمراً بالغ الأهمية لاتخاذ قرارات استثمارية مربحة خاصة في الأسواق الناشئة (Koesoemasari et al., 2022).

#### Measuring investor

#### 7-2 قياس ميول المستثمرين

#### sentiment

#### Turnover

#### (1 معدل الدوران

#### rate

يعد معدل دوران الأسهم بمثابة مقياس لميول المستثمرين، وتحديد مدى الانتشار النسبي للتداول والتشاور، يشير معدل الدوران الإيجابي إلى تدفق الميول الصاعدة، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الأسهم، على العكس من ذلك، يشير المعدل السلبي إلى هبوط ميول المستثمرين، مما يؤدي إلى انخفاض أسعار الأسهم وبالتالي، يوفر هذا المقياس نظرة ثاقبة للقوى النفسية الأساسية التي تشكل تحركات السوق (Zalaat & Hashad, 2023). تم استخدامه من قبل (Baker & Wurgler, 2007)، (Liu et al., 2020)، (Bouteska et al., 2024) ويمكن بيانها بالمعادلة الآتية

$$ATR_{i,t} = \frac{V_{i,t}}{\text{Number of Share Outstanding}_{i,t}} \times \frac{R_{i,t}}{|R_{i,t}|}$$

$ATR_{i,t}$  : معدل الدوران المعدل للشركة (i) في السنة (t).



$V_{i,t}$  : متوسط حجم التداول على سهم الشركة (i) في السنة (t).

$Number\ of\ Share\ Outstanding_{i,t}$  : عدد الأسهم المصدرة للشركة (i) في السنة (t).

$R_{i,t}$  : متوسط عائد سهم الشركة (i) في السنة (t)، ويتم حساب عائد السهم اليومي بخارج

قسمة الفرق بين سعر السهم في اليوم (t) واليوم (t-1) على سعر السهم في اليوم (t-1).

$|R_{i,t}|$  : القيمة المطلقة لمتوسط عائد سهم الشركة (i) في السنة (t).

## 2) نسبة سعر السهم إلى الأرباح price to earnings ratio

ويتم تعريفها على أنها نسبة سعر سهم الشركة إلى ربحية السهم للشركة، تعتبر نسبة السعر إلى الأرباح مقياساً جيداً لميول المستثمرين وأنها تتناسب معها طردياً يسלט هذا الضوء على ميل نشاط المستثمرين غير العقلاني إلى التوجه نحو الأسهم ذات نسب السعر إلى الربح المرتفعة، وعلى العكس من ذلك، تشهد أسواق الأسهم المنخفضة السعر إلى الربحية انخفاضاً في هذا النشاط، وقد تم استخدام هذه المقياس على نطاق واسع في العديد من الدراسات الأكاديمية (Alnafea & Chebbi, 2022)، (Gu & Xu, 2022)، (Yin, 2020) ويمكن بيانها بالمعادلة الآتية:

$$PE_{i,t} = \frac{P_{i,t}}{EPS_{i,t}}$$

$PE_{i,t}$  : نسبة سعر السهم إلى نصيبه من الأرباح للشركة (i) في السنة (t).

$P_{i,t}$  : سعر السهم في السوق للشركة (i) في السنة (t).

$EPS_{i,t}$  : نصيب السهم من الأرباح للشركة (i) في السنة (t)، ويتم حسابه بقسمة صافي الربح

على عدد الأسهم.

وتم اعتماد في هذا البحث معدل الدوران و نسبة سعر السهم إلى الأرباح وذلك لسهولة حسابها ولتوافر البيانات اللازمة لتطبيقها.

## 8-2 العلاقة بين التحفظ المحاسبي وميول المستثمرين

### The relationship between accounting conservatism and investor sentiment

نظراً لتوسع أسواق رأس المال وزيادة حجم الاستثمار، فإن إحدى القضايا المهمة هي جودة المعلومات المالية التي تقدمها الشركات، كلما ارتفعت جودة المعلومات، سيتم اتخاذ قرارات



صحيحة، مما سيؤدي في النهاية إلى التخصيص المناسب للموارد المالية، عند تقديم المعلومات المالية. وكما يمكن يمكن أن يسهم الإفصاح التنبؤي بشكل كبير في توجيه قرارات الاستثمار بفعالية، مما يقلل من الاعتماد على التخمين والحدس من قبل المستثمرين في السوق. إن توفير معلومات دقيقة وموثوقة من خلال الإفصاح التنبؤي يعزز الشفافية والمصادقية في الأسواق المالية، مما يساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات استثمارية مبنية على بيانات فعلية ومدروسة (التمييز والنافعي، 2021)

أن المديرين يزيدون أرباحهم في الفترات عندما تكون الميول مرتفعة، يميل المديرون إلى إدارة الأرباح بشكل تصاعدي (زيادة الدخل)، من خلال ارتباط الميول بإدارة الأرباح يصبح من الضروري تطبيق التحفظ المحاسبي من أجل خفض إدارة الأرباح (Santana et al., 2019). على العكس قد يلجأ المديرين على استخدام أساليب التحفظ حتى وإن كان ذلك مكلفاً بالنسبة لهم في سبيل تقديم معلومات ذات جودة عالية سوف يؤدي إلى استفادة المستثمرين في تحديد ميولهم الاستثمارية وكل هذا يعود بالنفع على الشركة من خلال زيادة قيمتها في السوق (Ewert & Wagenhofer, 2021). حيث يوضع في الاعتبار دائماً أن تحمل الخسارة المستقبلية نتيجة تقدير مفرط في التفاؤل هو أكثر خطورة من فقدان فرصة كسب الربح بسبب تقييم مفرط في التشاؤم، وبالتالي يجب توخي الحذر والتحفظ، وإن تقديم المعلومات المالية أمر ضروري لحماية مصالح المستثمرين، على الأرجح لأنها توفر رؤية أكثر حذراً للوضع المالي للشركة وأدائها، أما فيما يخص الموثوقية تعد المعلومات المحاسبية المتحفظة أكثر موثوقية وأمرًا ذو أهمية بالنسبة للمستثمرين لأنها تقلل من مخاطر اتخاذ القرارات بناءً على بيانات مبالغ فيها أو غير دقيقة (Mohammadi et al., 2013). مما يزيد من عدد المحللين المتابعين للشركة ويسمح لهم بتحسين دقة توقعاتهم وتقليل تشتتها (García Lara et al., 2014). هذا وإن الشركات التي لديها مخاطر تقاضي أعلى وترغب في زيادة حقوق الملكية من خلال إصدار الأسهم بدلاً من التمويل عن طريق الديون أو تلك التي يقودها مديرون تنفيذيون من ذوي الخبرة المالية تتجه إلى تقديم معلومات أكثر تحفظاً، وعلى العكس من ذلك، فإن الشركات التي لديها مديرين تنفيذيين تنتهي خدمتهم قريباً تكون أقل رغبة للإبلاغ بشكل متحفظ وقد يكون هذا بسبب عدم وجود حافز لدى الرؤساء التنفيذيين المنتهية ولايتهم لتبني موقف متحفظ، مما قد يؤدي إلى إعطاء الأولوية للمكاسب قصيرة المدى على الاستقرار على المدى الطويل، في هذه الحالات يعد التحفظ المحاسبي أمراً ضرورياً لتوفير رؤية



أكثر توازناً وواقعية حول الوضع المالي للشركات وخاصة في حالات ارتفاع ميول المستثمرين ومواجهة السلوك غير العقلاني والافراط في التفاؤل (Ge et al., 2019). وهذا يعني ان المعلومات المحاسبية المتحقق منها والمعتمدة على سياسات التحفظ تؤثر في رد فعل المستثمرين ويتم ذلك من خلال خفض عدم تناسق المعلومات والحد من مخاطر التقاضي، وذلك لان المستثمرين قد يتفاعلون مع المعلومات دون الاهتمام بتأثيرها المستقبلي على الشركة حيث يستجيب الافراد المستثمرين لأرباح الشركات التي لا تمارس سياسات متحفظة وهذا يؤدي الى ارتفاع ميولهم الاستثمارية (الرفاعي وآخرون، 2023). وترتبط الحاجة إلى التحفظ المحاسبي بزيادة مصداقية المعلومات المحاسبية، ويقال إن المعلومات المحاسبية تكون ذات جودة إذا استوفت عدة جوانب، مثل سهولة الفهم، والملاءمة، والموثوقية، والأهمية، لإنتاج معلومات جيدة، من الضروري تدقيق البيانات المالية، لذا فإن جودة التدقيق ستؤثر أيضاً على جودة المعلومات المحاسبية للشركة، وبعبارة أخرى، تؤثر جودة التدقيق على مستوى التحفظ المحاسبي (Siregar et al., 2023). فإن الدور التحفظ قد يكون أكثر أهمية في تشجيع تداول الأسهم، وفي تعزيز بيئة معلومات الشركات في البلدان التي تفتقر إلى حماية قوية لحقوق الملكية (Hu et al., 2014). من خلال خفض الفرق في هامش العرض والطلب وتقلب عوائد الأسهم (García Lara et al., 2014). وان تأثر عوائد الأسهم سوف ينعكس على المستثمرين وميولهم وبالعكس فهناك تأثير متبادل بينهما حيث ان تقلب عوائد الأسهم والأهم ذات العوائد المنخفضة سوف يؤدي الى انخفاض ميول المستثمرين ودوافعهم نحو الاستثمار في مثل هذه الأسهم على العكس من ذلك عندما يشهد السوق ارتفاعاً في عوائد الأسهم سوف ترتفع ميول المستثمرين (Baker & Wurgler, 2006).

### المبحث الثالث الجانب التطبيقي

#### Study community and sample:

#### 3-1 مجتمع وعينة الدراسة:

تم تحديد عينة البحث لتشمل 12 مصرفاً تجارياً لمدة 10 سنوات تلتزم بتطبيق معايير الإبلاغ المالي الدولية (IFRS) بناءً على توجيهات البنك المركزي، تتميز هذه المصارف بالاستقرار المالي، مما يجعلها مجتمعاً ملائماً لتحقيق نتائج دقيقة وموضوعية.

#### 3-2 نتائج اختبار فرضيات البحث

### 3-2 Results of the test of research hypotheses



يتضمن هذا المبحث ترميز متغيرات البحث، وإجراء الاختبارات اللازمة للتأكد من سلامة البيانات المتمثلة بعدم وجود قيم مفقودة أو متطرفة، واختبار التوزيع الطبيعي للبيانات، وضعف الارتباط والتداخل الخطي بين البيانات، وكذلك يتضمن نتائج اختبار فرضيات البحث الرئيسية والفرعية ومناقشتها والتعليق عليها.

### 3-2-1 ترميز المتغيرات، والاحصاء الوصفي، واختبارات سلامة البيانات:

من أجل توفير البيانات المناسبة لاختبار الفرضيات قام الباحث بترميز المتغيرات ليتم إدخالها في البرنامج الإحصائي و كالاتي:

#### جدول (1) طريقة ترميز متغيرات البحث وطريقة قياسها

الترميز	نوع المتغير	ابعاد المتغير	اسم المتغير	ت
AC	مستقل	التحفظ المشروط	التحفظ المحاسبي: -	1
ACC				أ-1
UACC				ب-1
IS	تابع	دوران الأسهم	ميول المستثمرين: -	2
ST				أ-2
ETP				ب-2
Size	ضابط (رقابي)		حجم الشركة	3
Lev				4
Age				5
MTB				6
ROA				7

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على الادبيات ذات العلاقة

قام الباحث بفحص سلامة البيانات وصلاحياتها للاختبار، من خلال التأكد من وعدم جود أي قيم مفقودة، والتأكد من المتغيرات المستقلة خلوها من التداخل الخطي، واختبار التوزيع الطبيعي، ليتوفر الاساس المناسب لاختبار الفرضيات وكالاتي:

### Meta-statistics

#### اولاً: - الإحصاء الوصفي

في الجدول الآتي أن يلخص الإحصاء الوصفي بيانات كل متغير والتي سيتم استخدامها فيما بعد في اختبار الفرضيات: -

#### جدول (2) الاحصاء الوصفي لمتغيرات البحث

Descriptive Statistics					
Coding	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation



AC	120	-3.61	6.13	.0000	1.51034
ACC	120	-3.401	3.445	-.18550	1.617570
UACC	120	-.255	.781	.01765	.153766
IT	120	-7.59	3.177	.000	1.00
ST	120	-.706	.783	-.01240	.178770
ETP	120	.000	3920.7	65.12	361.45
Size	120	26.463	28.513	27.16	.435215
Lev	120	.191	1.000	.52729	.173289
Age	120	8.000	30.000	20.16	5.279
MTB	120	.060	2.410	.57643	.399794
ROA	120	.000	.081	.01562	.016673
Valid N (listwise)	120				

يبين الجدول أعلاه أدنى وأعلى قيمة للمتغيرات فضلا عن الوسط الحسابي والانحراف المعياري لها، من الأمور المهمة التي تم ملاحظتها هو أن حجم العينة لكافة المتغيرات 120 مشاهدة ومجموع القيم السليمة (Valid N (listwise) كذلك 120 مشاهدة وهذا يدل على أنه لا يوجد قيم مفقودة في بيانات المتغيرات جميعها.

## Linkage

ثانياً: - مصفوفة الارتباط

## matrix

يبين الجدول الآتي مصفوفة الارتباط الثنائية بين متغيرات البحث: -

### جدول (3) مصفوفة الارتباطات بين متغيرات البحث

Correlations		AC	IS	Size	Lev	Age	MTB	ROA	AC*AIC
AC	Pearson Correlation	1	.063						
	Sig. (2-tailed)		.497						
IT	Pearson Correlation	.063	1						
	Sig. (2-tailed)	.497							
AIC	Pearson Correlation	-.001-	.032						
	Sig. (2-tailed)	.987	.726						
Size	Pearson Correlation	.240**	.103	1					
	Sig. (2-tailed)	.008	.264						
Lev	Pearson Correlation	.246**	.122	.877**	1				
	Sig. (2-tailed)								



	Sig. (2-tailed)	.007	.183	.000					
Age	Pearson Correlation	-.117	.086	.418**	.410**	1			
	Sig. (2-tailed)	.203	.348	.000	.000				
MTB	Pearson Correlation	.127	.166	.324**	.309**	-.067	1		
	Sig. (2-tailed)	.166	.071	.000	.001	.470			
ROA	Pearson Correlation	.083	.171	.007	.041	-.283**	.457**	1	
	Sig. (2-tailed)	.370	.063	.940	.653	.002	.000		
AC*AI C	Pearson Correlation	.002	-.049	.040	.096	-.103	.000	.020	1
	Sig. (2-tailed)	.980	.595	.662	.298	.265	1.000	.825	

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

تعطي معاملات الارتباط الثنائية فيما بين المتغيرين في الجدول السابق نظرة أولى على طبيعة العلاقة بين متغيرات البحث.

### Linear Intersect Test

### ثالثاً: - اختبار التداخل الخطي

تأكد الباحث وقبل إجراء تحليل اختبار الفرضيات من خلو بيانات المتغيرات المستخدمة في البحث من التداخل الخطي من خلال إجراء اختبار Test Multicollinearity أو ما يعرف بمقياس Diagnostics Collinearity، وذلك بالاسترشاد بمؤشرين هما معامل تضخم التباين Tolerance Factor Inflationary Variance (VIF) معامل القدرة على التحمل .

جدول (4) اختبار التداخل الخطي للمتغير المستقل والمتغير التفاعلي والمتغيرات الضابطة

Variable	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
AC	.861	1.161
Size	.197	5.068
Lev	.218	4.578
Age	.662	1.511
MTB	.547	1.827
ROA	.553	1.808

ويبين الجدول اعلاه ان جميع قيم معامل تضخم التباين (VIF) اقل من (5)، وان جميع قيم معامل القدرة على التحمل Tolerance أكبر من (0.1) وهذا يشير الى عدم وجود مشكلة التداخل الخطي في بيانات المتغيرات وهو شرط من شروط اجراء تحليل الانحدار الخطي.

### Linear Intersect Test

### رابعاً: - اختبار التوزيع الطبيعي

كما أجرى الباحث اختبار التوزيع الطبيعي لكافة بيانات متغيرات البحث وتظهر النتائج كالآتي: -

جدول (5) اختبار التوزيع الطبيعي لبيانات متغيرات البحث

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				
Asymp.	Test	Most Extreme Differences	Normal Parameters <sup>a</sup>	N



Sig. (2-tailed)	Statistic				b			
		Negative	Positive	Absolute	Std. Deviation	Mean		
.008 <sup>c</sup>	.097	-.068	.097	.097	1.510	.000	120	AC
.200 <sup>c, d</sup>	.061	-.053	.061	.061	1.618	-.185	120	ACC
.000 <sup>c</sup>	.146	-.062	.146	.146	.154	.018	120	UACC
.000 <sup>c</sup>	.185	-.185	.175	.185	1.000	.000	120	IT
.000 <sup>c</sup>	.158	-.134	.158	.158	.179	-.012	120	ST
.000 <sup>c</sup>	.429	-.429	.399	.429	361.455	65.123	120	ETP
.001 <sup>c</sup>	.112	-.060	.112	.112	.435	27.162	120	Size
.067 <sup>c</sup>	.078	-.056	.078	.078	.173	.527	120	Lev
.061 <sup>c</sup>	.079	-.079	.044	.079	5.279	20.167	120	Age
.000 <sup>c</sup>	.133	-.098	.133	.133	.400	.576	120	MTB
.000 <sup>c</sup>	.174	-.174	.147	.174	.017	.016	120	ROA

a. Test distribution is Normal.  
b. Calculated from data.  
c. Lilliefors Significance Correction.  
d. This is a lower bound of the true significance.

تشير النتائج إلى معنوية (Sig) كل المتغيرات (عدا متغيري التحفظ المشروط والرافعة المالية) هي أقل من 0.05 وهذا يدل بشكل مبدئي عدم وصول بياناتها إلى التوزيع الطبيعي، لو أنه بالرجوع إلى نظرية تفيد: أنه كلما زاد حجم العينة عن 30 مشاهدة سوف تكون موزعة بصورة طبيعية وأيضا صالحة للتحليل الإحصائي، لذلك ي سوف يتم اعتبار إن البيانات قد تم استيفائها اختبار التوزيع الطبيعي لأن حجم العينة 120 مشاهدة (Sekaran & Bougie, 2016).

### 2-2-3 نتائج اختبار فرضيات البحث

#### Linear Intersect Test

" لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية للتحفظ في ميول المستثمرين "

تم صياغة نموذج "الانحدار الخطي" وذلك لاختبار هذه الفرضية الآتي: -

$$IT_{it} = b_0 + b_1AC_{it} + b_2ROA_{it} + b_3Lev_{it} + b_4Age_{it} + b_5Size_{it} + b_6MTB_{it} \varepsilon_{it}$$

$b_0$ : القيمة الثابتة لمعادلة الانحدار حيث تمثل قيمة متغير التابع وذلك عندما تكون قيمة المتغير المستقل تساوي صفر.

$b_0 - b_6$ : ميل معادلة الانحدار، والذي يستخدم لقياس نوع ومقدار التأثير.

$\varepsilon_{it}$ : اخطاء التقدير او ما تسمى بالبواقي الإحصائية.

وباستخدام البرنامج الاحصائي SPSS كانت النتائج كالآتي:

جدول (6) ملخص نموذج اختبار الفرضية الاولى



Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.246 <sup>a</sup>	.061	.011	.995
a. Predictors: (Constant), ROA, Size, AC, Age, MTB, Lev				
b. Dependent Variable: IT				

ان قيمة الارتباط (R) كمت موضحة في model summary بين المتغيرات تبلغ 0.246، ومعامل التحديد R Square يبلغ 0.061 وهي وهذا يدل ان المتغير المستقل وكذلك المتغيرات الضابطة (الرقابية) تفسر ما قيمته 6.1% من الاختلاف الحاصل في "ميول المستثمرين"، وان الانحراف المعياري لخطأ التقدير Std. Error of the Estimate يبلغ 0.995 وانه كلما انخفض هذا النوع من الاخطاء كان ذلك من أفضل في الناحية الاحصائية.

#### جدول (7) تباين اختبار الفرضية الأولى

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df <sup>(i)</sup>	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.209	6 <sup>(ii)</sup>	1.201	1.214	.304 <sup>b</sup>
	Residual	111.791	113 <sup>(iii)</sup>	.989		
	Total	119.000	119 <sup>(iv)</sup>			
a. Dependent Variable: IS						
b. Predictors: (Constant), ROA, Size, AC, Age, MTB, Lev						

ان قيمة F المحسوبة وفقاً للجدول ANOVA<sup>a</sup> أعلاه 1.214 وهي تُعد أقل من القيمة الجدولية المحسوبة وفقاً لدرجات الحرية df (113.6) وبالغلة 2.17 عند مستوى دلالة 5% كذلك إن مستوى معنوية الاختبار Sig بلغت 0.304 وهي أكبر من القيمة المقبولة للخطأ في العلوم الاجتماعية المحدد سلفاً بمقدار 0.05.

#### جدول (8) معاملات دالة الانحدار للفرضية الأولى

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.126E-16	.091		.000	1.000
	AC	.034	.065	.051	.528	.599
	Size	-.062	.195	-.062	-.316	.753



Lev	.070	.193	.070	.365	.715
Age	.141	.111	.141	1.276	.205
MTB	.093	.111	.093	.841	.402
ROA	.161	.107	.161	1.502	.136
a. Dependent Variable: IS					

ويبين جدول معاملات دالة الانحدار Coefficients تبلغ قيمة الميل لمعادلة الانحدار والذي يخص المتغير المستقل (التحفظ المحاسبي) بلغت 0.034 إذ تبين تأثير المتغير المستقل التابع (بواسطة المعامل B) وتشير القيمة الموجبة للمعامل B\_1 الى وجود تأثير طردي بين المتغير المستقل والمتغير التابع، أي انه زيادة في المتغير المستقل (التحفظ المحاسبي) بمقدار درجة واحدة يؤدي إلى الزيادة بمقدار 3.4% في المتغير التابع (ميول المستثمرين) مع ثبات كل المتغيرات المستقلة الأخرى ويرى الباحث ان ذلك التأثير الطردي هو نتيجة طبيعية لان المستثمرين بشكل يفضلون التحفظ المحاسبي لأنه لا يبالغ في الأرباح وبالتالي لن يتم دفع توزيعات أرباح مبالغ فيها تؤثر على أصول الشركة، الا أنه ومن الجدول أعلاه أيضاً تُبين ان مستوى معنوية احصاءة T للمتغير المستقل بلغت 0.599 وهي اكبر بكثير من الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والمحدد سلفاً بمقدار 0.05 وهذا يعني ان بيانات العينة قد وفرت دليلاً مقنعاً على قبول فرضية البحث العدمية لعدم ثبوت الاثر احصائياً.

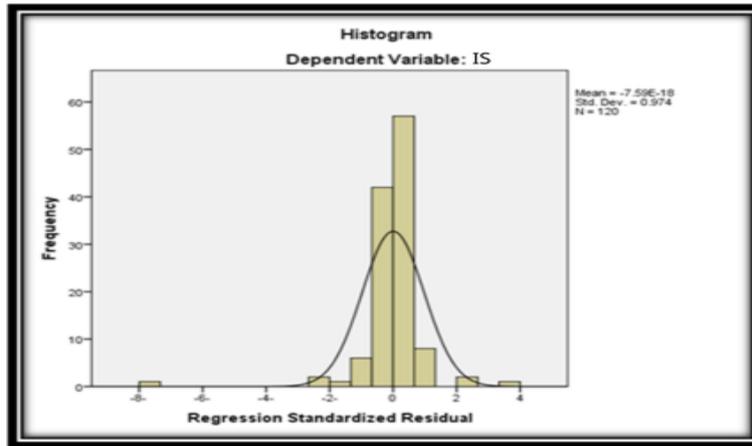
اما المتغيرات الضابطة فكانت هي الأخرى ليست ذات تأثيرات معنوية احصائياً في المتغير التابع (ميول المستثمرين) لان مستوى معنوية احصاءة T لها كانت أكبر من 0.05.

ويعزو الباحث ضعف وعدم معنوية ذلك التأثير إلى ان سوق العراق للأوراق المالية يعد من الأسواق الناشئة وان المستثمرين المتعاملين في هذا السوق تنقصهم الخبرة والدراية الكافية فيما يتعلق بدراسة وتحليل مستوى التحفظ المحاسبي عند اعداد القوائم المالية، وان الظروف السياسية والاقتصادية العامة للبلد والشائعات تلقي بظلالها على ميول وقرارات المستثمرين. وهذه النتيجة جاءت في ذات السياق الذي توصلت له دراسة (وهاب وآخرون، 2019:186) من حيث عدم تأثير قرارات المستثمرين. كما لا تشكل ميول المستثمرين من خلال المعلومات الواردة في التقارير المالية وأداء الشركات فحسب، بل أيضاً من خلال العوامل النفسية والأخبار والأحداث السياسية والاقتصادية، وتتأثر ايضا بعوامل مختلفة بما في ذلك الشائعات ومؤشرات الاقتصاد الكلي، وتلعب دوراً مهماً في عملية اتخاذ القرار الاستثماري، يعد فهم ميول المستثمرين أمراً بالغ الأهمية لكل من



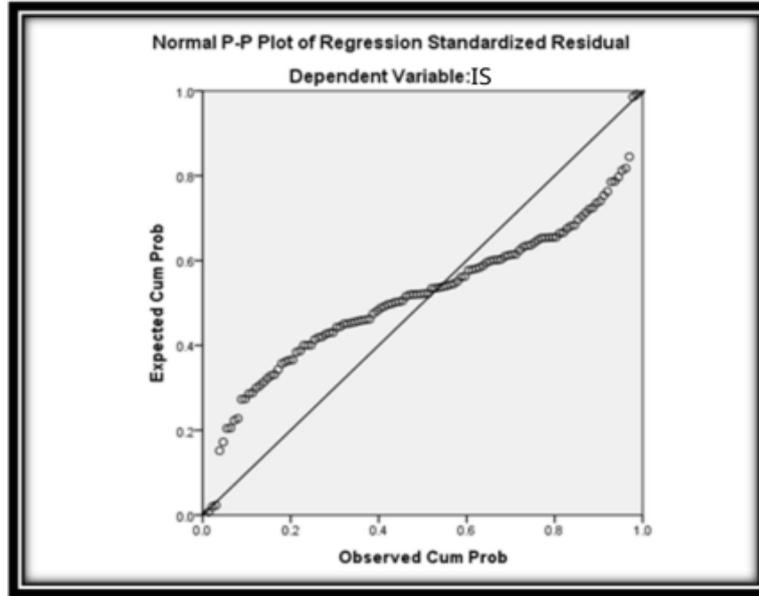
المستثمرين الأفراد والمؤسسات لأنه يساعد في اتخاذ قرارات الاستثمار حول وقت شراء الاسهم أو الاحتفاظ بها أو بيعها ويعزى ذلك بسبب الافتقار إلى الموضوعية والخبراء الماليين الكافيين، فإن معظم القرارات في تتخذ بناءً على عوامل سياسية ونفسية. ومن ثم، فإن مسؤولية تهيئة المتطلبات الأساسية اللازمة لاتخاذ القرارات المثلى من جانب المستثمرين تقع على عاتق الجهات الحكومية وهيئات المنظمة سوق الأوراق المالية وهذه النتيجة مطابقة لما توصلت اليه دراسة (Yahyazadehfar et al., 2011). إن التوزيع الطبيعي للبواقي الإحصائية لمعادلة الانحدار إذ يدل ذلك على دقة معادلة الانحدار السابقة وكما موضح ذلك في المدرج التكراري الآتي:

شكل (1) المدرج التكراري لبواقي الفرضية الأولى



الشكل الآتي يُبين استيفاء شروط اختبار تحليل الانحدار بشكل بياني والذي يُبين توزيع النقاط حول الخط المستقيم وهذا يُثبت إن البواقي الإحصائية تتبّع التوزيع الطبيعي.

الشكل (2) التوزيع الطبيعي لبواقي الفرضية الأولى



#### المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

##### الاستنتاجات

- (1) التحفظ المحاسبي يُحسن إدارة المخاطر ويقلل من تحيز المستثمرين وأخطاء المعلومات المشوهة، مما يعزز شفافية المعلومات المالية وثقة المستثمرين، كما يعمل كآلية ضد الدعاوى القضائية، إذ يزيد ارتفاع ميول المستثمرين من مخاطر التقاضي.
- (2) المستثمرون الذين يشترون أسهماً خلال فترات ارتفاع الميول يواجهون خسائر عند انخفاضها لاحقاً، مما يبرز أهمية فهم العلاقة بين ميول المستثمرين وديناميكيات السوق. قد يرفع هؤلاء المستثمرون دعاوى قضائية ضد الشركات بسبب عدم الإفصاح الكافي، مما يثير تساؤلات حول مسؤولية الشركات وشفافية التقارير المالية. تعدل الشركات ممارساتها المحاسبية استجابةً لميول المستثمرين، مما يؤكد أهمية فهم العوامل النفسية في الأسواق المالية.
- (3) شيوع ظاهرة التحفظ المحاسبي في المصارف العراقية، لا سيما خلال الفترة الزمنية محل الدراسة، وذلك بسبب رغبة المصارف في تقليل المخاطر وتعزيز الثقة في تقاريرها المالية في ظل عدم اليقين الاقتصادي.
- (4) لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية للتحفظ في ميول المستثمرين، وقد يكون السبب إلى أن سوق العراق للأوراق المالية يُصنّف ضمن الأسواق الناشئة. ويلاحظ أن المستثمرين المشاركين في هذا السوق يفتقرون إلى الخبرة والمعرفة الكافية فيما يتعلق بتقييم وتحليل مستوى التحفظ



المحاسبي في إعداد القوائم المالية. علاوة على ذلك فإن الظروف السياسية والاقتصادية السائدة في البلاد، إضافة إلى الشائعات، تؤثر بشكل ملحوظ على توجهات المستثمرين وقراراتهم الاستثمارية.

### التوصيات

- (1) ينبغي على المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والمستثمرين تعزيز فهم وتبني التحفظ المحاسبي كجزء من استراتيجيات إدارة المخاطر، حيث يعزز الشفافية المالية، يزيد ثقة المستثمرين، يقلل التحيزات غير العقلانية، ويخفض مخاطر التقاضي. كما يجب على الجهات المنظمة لعمل المحاسبة في العراق مراجعة ممارسات التحفظ المحاسبي بما يتماشى مع المعايير الدولية.
- (2) ينبغي إجراء بحوث إضافية لفهم تأثير ميول المستثمرين على الأسواق المالية لتلافي تأثير المستثمرين بالعقل الجمعي (القطيع) خلال فترات ارتفاع ميول المستثمرين يؤدي بهم مواجهة مخاطر مالية أعلى، مما يبرز أهمية فهم العوامل النفسية المؤثرة عليهم.
- (3) يتعين على الإدارة العليا للمؤسسات المصرفية تعزيز تطبيق سياسات التحفظ المحاسبي وإبلاغها الاهتمام الكافي، مع ضمان تحقيق التوازن الأمثل في تنفيذه، بما يتناسب مع طبيعة كل مؤسسة مصرفية.
- (4) دعم البحوث في دراسة وفهم ميول المستثمرين وذلك بتمويل دراسات حول العوامل النفسية المؤثرة للمستثمرين واستخدام نتائج هذه الدراسات لتطوير سياسات وممارسات أفضل.

### المصادر العربية المصادر الأجنبية

- (1) أبو جبل، نجوى محمود أحمد، (2018)، تحليل العلاقة بين مستوى تطبيق ممارسات التحفظ المحاسبي في التقارير المالية ومخاطر الدعاوي القضائية لمراقب الحسابات دراسة نظرية وميدانية في بيئة الأعمال المصرية، مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، المجلد الثاني العدد الاول.
- (2) أحمد، نبيل ياسين، (٢٠٢٤)، أثر تحليل البيانات الضخمة على جودة التقارير المالية دليل من البيئة المصرية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط المجلد الخامس، العدد الأول.



- (3) التميمي، امل محمد سلمان، النافعي، بسام علي عبد الله، (2021)، تأثير الإفصاح التنبؤي على قرارات المستثمرين (دراسة تطبيقية لعينه من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية) *Al-Ghary Journal of Economic and Administrative Sciences*, 17(4), 283-309.
- (4) الحناوي، السيد محمود، (2018)، أثر مستوى التحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة البحوث المحاسبية، المجلد الخامس، العدد الأول.
- (5) الرفاعي، حنان عبد الرؤف رياض، سمره، ياسر محمد عبد العزيز، القرنشاوي، السيد عبد النبي، (٢٠٢٣)، نموذج مقترح لقياس أثر التحفظ المشروط في ظل تطبيق المعايير الدولية للتقارير المالية IFRS على كفاءة قرارات المستثمرين دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد الرابع، العدد الأول.
- (6) سعادة، طارق إبراهيم صالح، (2024)، نحو رؤية تجريبية أكثر عمقاً لقياس وتقييم كثافة التحفظ المحاسبي: دليل تجريبي متعدد النمذجة من الحالة المصرية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، المجلد الخامس، العدد الأول.
- (7) سليمان، حامد نبيل حامد، والجوهري، إبراهيم السيد محمد إبراهيم، (٢٠٢٣)، آليات التحسين الإداري وعلاقتها بمستوى التحفظ المحاسبي: أدلة عملية من البيئة المصرية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد الرابع، العدد الأول.
- (8) السيد، محمد صابر حمودة، سرور، عبير عبد الكريم إبراهيم، السيد، مروة صابر حمودة (2024)، الأثر التفاعلي بين تغطية المحللين الماليين وآليات التحسين الإداري على مستوى التحفظ المحاسبي دراسة تطبيقية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، المجلد الخامس العدد الأول.
- (9) شحاته، محمد موسى، (2020)، أثر محددات الإفصاح عن شريك المراجعة على مستوى التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية: مع دليل تطبيقي بالبورصة المصرية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية المجلد السابع العدد الثاني.



- 10) عبد الحلیم، احمد حامد محمود، (2015)، التحفظ المحاسبي وأثره على جودة التقارير المالية وقرارات المستثمرين: دراسة ميدانية الفكر المحاسبي، المجلد التاسع عشر العدد الثاني.
- 11) عبد الزهرة، كرار سليم، (2017)، ممارسات التحفظ المحاسبي وتأثيرها في تحسين كفاءة القرارات الاستثمارية وتعزيز قيمة الشركة *Al-Ghary Journal of Economic and Administrative Sciences, 14(3)*.
- 12) كاظم، مها سهل، تأثير دورة حياة الشركة في التحفظ المحاسبي وانعكاسها على القرارات الاقتصادية للمستثمرين، رسالة ماجستير، جامعة الكوفة، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم المحاسبة.
- 13) محمد، تامر سعيد عبد المنعم، (2019)، قياس وتحليل تأثير مستوى التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط عند إعداد التقارير المالية على مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية (دراسة تطبيقية)، الفكر المحاسبي، المجلد الثالث والعشرون، العدد الثاني.
- 14) مشحوت، عيد حسن محمد حسن، لبيب، خالد محمد عبد المنعم زكي، ثابت، عادل حسين، (2023)، تأثير ميول المستثمرين على العلاقة بين إعادة إصدار القوائم المالية وعوائد الأسهم: دراسة تطبيقية، المجلة الأكاديمية للبحوث التجارية المعاصرة، المجلد الثالث العدد الأول.
- 15) وهاب، اسعد محمد علي، وحميدي، كرار سليم، وناجي، ماهر، (2019)، تأثير معايير المحاسبة والابلاغ المالي الدولية في العوائد السوقية للأسهم وانعكاسها على القرارات الاقتصادية للمستثمرين) دراسة تطبيقية في عينة من المصارف العراقية، المجلد الثامن، العدد الثاني والثلاثون.

### Foreign sources

1. Abed, A. J., & Khudair, D. Z. (2022). The effect of accounting conservatism on financial performance an applied study of a sample of banks listed in the Iraq stock exchange. *AL-Qadisiyah Journal for Administrative and Economic sciences, 24(2)*, 517-535.
2. Alajekwu, U. B., Obialor, M. C., & Okoro, C. O. (2017). Ffect Of Investor Sentiment On Future Returns In The Nigerian Stock Market. *Annals of Spiru Haret University, Economic Series, 17(2)*, 103-126.



3. Almansour, B. (2015). The impact of market sentiment index on stock returns: An empirical investigation on Kuala Lumpur Stock Exchange. *Journal of Arts, Science & Commerce*, 6(3), 1-28.
4. Alnafea, M., & Chebbi, K. (2022). Does investor sentiment influence stock Price crash risk? Evidence from Saudi Arabia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business (JAFEB)*, 9(1), 143-152.
5. Baker, M., & Wurgler, J. (2006). Investor sentiment and the cross-section of stock returns. *The Journal of Finance*, 61(4), 1645-1680.
6. Baker, M., & Wurgler, J. (2007). Investor sentiment in the stock market. *Journal of economic perspectives*, 21(2), 129-151.
7. Basu, D. (2021). Ownership Type, IFRS Adoption and Unconditional Conservatism. *IFRS Adoption and Unconditional Conservatism (December 1, 2021)*.
8. Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings<sup>1</sup>. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 3-37.
9. Beaver, W. H., & Ryan, S. G. (2000). Biases and lags in book value and their effects on the ability of the book-to-market ratio to predict book return on equity. *Journal of Accounting Research*, 38(1), 127-148.
10. BellİKİİ, U., & DaŞTan, A. (2021). Accounting Conservatism and Intellectual Capital: Evidence From Turkey With Comparison Models and Sectors. *Ege Akademik Bakis (Ege Academic Review)*, 333-355. <https://doi.org/10.21121/eab.1017873>
11. Biddle, G. C., Ma, M. L., & Song, F. M. (2022). Accounting conservatism and bankruptcy risk. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 37(2), 295-323.



12. Bouteska, A., Sharif, T., & Abedin, M. Z. (2024). Does investor sentiment create value for asset pricing? An empirical investigation of the <sc>KOSPI</sc>-listed firms. *International Journal of Finance & Economics*, 29(3), 3487-3509. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2836>
13. Burke, Q. L., Chen, P.-C., & Lobo, G. J. (2020). Is corporate social responsibility performance related to conditional accounting conservatism? *Accounting Horizons*, 34(2), 19-40.
14. Christensen, D. S. (2023). The Seeds of Accounting Conservatism. *European Journal of Business and Management Research*, 8(2), 181-185. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2023.8.2.1897>
15. Dang, N. H., & Tran, M. D. (2020). Impact of financial leverage on accounting conservatism application: the case of Vietnam. *Custos e Agronegocio*, 16(3), 137-158.
16. Ewert, R., & Wagenhofer, A. (2021). Motivating managers to invest in accounting quality: The role of conservative accounting. *Contemporary Accounting Research*, 38(3), 2000-2033.
17. García Lara, J. M., Garcia Osma, B., & Penalva, F. (2014). Information consequences of accounting conservatism. *European Accounting Review*, 23(2), 173-198.
18. Ge, R., Seybert, N., & Zhang, F. (2019). Investor sentiment and accounting conservatism. *Accounting Horizons*, 33(1), 83-102.
19. Givoly, D., & Hayn, C. (2000). The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative? *Journal of Accounting and Economics*, 29(3), 287-320.
20. Gu, Y., & Xu, S. (2022). The Impact of Investor Sentiment on The Stock Market-Based on The Research of China's A-Share Market. 2022



- 2nd International Conference on Management Science and Industrial Economy Development (MSIED 2022),
21. Guo, J., Huang, P., & Zhang, Y. (2020). Accounting conservatism and corporate social responsibility. *Advances in Accounting*, 51. <https://doi.org/10.1016/j.adiaac.2020.100501>
22. Hejranijamil, M., Hejranijamil, A., & Shekarkhah, J. (2020). Accounting conservatism and uncertainty in business environments; using financial data of listed companies in the Tehran stock exchange. *Asian Journal of Accounting Research*, 5(2), 179-194. <https://doi.org/10.1108/ajar-04-2020-0027>
23. Hu, J., Li, A. Y., & Zhang, F. F. (2014). Does accounting conservatism improve the corporate information environment? *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 23(1), 32-43.
24. Johnk, D. W. (2012). *Essays on time-varying risk and investor sentiment: Evidence from the US And G-7 countries using multivariate GARCH modeling*. The University of Texas-Pan American.
25. Kamyabi, Y., & Javady Nia, A. (2021). Investigating the Effect of Moderating Managerial Ability on the Relationship between Investor Sentiment and Accounting Conservatism. *Accounting and Auditing Review*, 28(1), 102-134.
26. Khan, M., & Watts, R. L. (2009). Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism. *Journal of Accounting and Economics*, 48(2-3), 132-150.
27. Kim, K., & Ryu, D. (2020). Predictive ability of investor sentiment for the stock market. *Romanian Journal of Economic Forecasting*, 23(4), 33-46.



- 28.Koesoemasari, D. S. P., Haryono, T., Trinugroho, I., & Setiawan, D. (2022). Investment Strategy Based on Bias Behavior and Investor Sentiment in Emerging Markets. *Etikonomi*, 21(1), 1-10.
- 29.Liu, Y.-H., Dai, S.-R., Chang, F.-M., Lin, Y.-B., & Lee, N. R. (2020). Does the investor sentiment affect the stock returns in taiwan's stock market under different market states? *Journal of Applied Finance and Banking*, 10(5), 41-59.
- 30.Mercangöz, B. A. (2021). *Applying particle swarm optimization: new solutions and cases for optimized portfolios* (Vol. 306). Springer.
- 31.Mohammadi, M. H. K., Heyrani, F., & Golestani, N. (2013). Impact of conservatism on the accounting information quality and decision making of the shareholders and the firms listed on the Tehran stock exchange. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 3(3), 186-197.
- 32.Mohd, N., Farizal, N., & Zulkepli, N. S. (2020). Accounting conservatism and financial performance: Accountability of Shariah compliant companies in Malaysia. *Humanities*, 8(3), 280-297.
- 33.Mora, A., & Walker, M. (2015). The implications of research on accounting conservatism for accounting standard setting. *Accounting and Business Research*, 45(5), 620-650.  
<https://doi.org/10.1080/00014788.2015.1048770>
- 34.Niu, H., Pan, Q., & Xu, K. (2023). Hybrid deep learning models with multi-classification investor sentiment to forecast the prices of China's leading stocks. *PLoS One*, 18(11), e0294460.



35. Prasad, S., Mohapatra, S., Rahman, M. R., & Puniyani, A. (2022). Investor sentiment index: a systematic review. *International Journal of Financial Studies*, 11(1), 6.
36. Ruch, G. W., & Taylor, G. (2015). Accounting conservatism: A review of the literature. *Journal of Accounting Literature*, 34(1), 17-38. <https://doi.org/10.1016/j.acclit.2015.02.001>
37. Sa'ad, H. N., Abubakar, Z., & Salami, S. (2023). Accounting Conservatism and Corporate Tax Avoidance. *International Journal of Banking and Finance*, 18. <https://doi.org/10.32890/ijbf2023.18.1.3>
38. Salah, W., Abdel-Fatah, N. A., & Shoaeb, F. T. (2021). The determinants of unconditional conservatisms: a cross-country study.
39. Santana, C. V. S., Santos, L. P. G. d., Carvalho Júnior, C. V. d. O., & Martinez, A. L. (2019). Investor sentiment and earnings management in Brazil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 31, 283-301.
40. Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill building approach*. John Wiley & Sons.
41. Siregar, N., Sari, S. W. H. P., Widayanti, I., Nafi'Hasbi, M. Z., & Aziz, A. (2023). Does Capital Structure, Audit Quality, and Company Profitability Have an Impact on Accounting Conservatism? *MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 13(2), 139-151.
42. Tang, Q., Guo, J., & Huang, Z. (2021). The role of accounting conservatism in M&A target selection. *China Journal of Accounting Research*, 14(4). <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2021.100204>
43. Tavakoli, M., & Daemi Gah, A. (2024). The Effect of Product Market Competition on Conditional and Unconditional Conservative



- Accounting Procedures. *Iranian Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 8(1), 131-150.
- 44.Uchil, R. (2020). *Impact of Investor Sentiment on Investment Decision and Stock Market Volatility* National Institute of Technology Karnataka, Surathkal].
- 45.Ulfa, S. N., Zaitul, Z., Herawati, H., Azizah, M., & Ilona, D. (2024). Foreign Direct Investment And Accounting Conservatism: IFRS Adoption As Moderating Variable. *Jurnal Riset Akuntansi*, 2(1), 210-224.
- 46.Wang, D., & Zhao, Y. (2020). Using news to predict investor sentiment: Based on svm model. *Procedia Computer Science*, 174, 191-199.
- 47.Wang, G., Yu, G., & Shen, X. (2020). The effect of online investor sentiment on stock movements: an LSTM approach. *Complexity*, 2020(1), 4754025.
- 48.Wanjau, B. (2018). Determinants of investor sentiments among private investors in Nairobi Securities Exchange. *Journal of Research in Business and Management*, 6 (4), 32, 38.
- 49.Yahyazadehfar, M., Zali, M. R., & Shababi, H. (2011). Determinants of investors' financial behaviour in Tehran Stock Exchange. *Applied Economics Letters*, 18(7), 647-654.
- 50.Yan, L. (2023). Study on the Dynamic Relationship between Investor Sentiment and Market Fluctuation from the Perspective of Behavioral Finance. *Transactions on Social Science, Education and Humanities Research*, 2, 267-273.
- 51.Yin, R. (2020). Investor Sentiment and Stock Return: Evidence from China.



52.Zalaat, A. A. A., & Hashad, T. M. O. (2023). The Impact of Business Strategy and Investor Sentiment on Tax Avoidance practices: The Moderating Role of Gender Diversity-An Empirical Evidence from Egypt. *Alexandria Journal of Accounting Research*, 7(3), 141-212.

(i) df تعني درجات الحرية وهي مختصر degrees of freedom وتمثل عدد القيم القابلة للتغير في حساب خاصية إحصائية ما، يعتمد حساب الخصائص الإحصائية المختلفة على مجموعة من المعلومات أو البيانات، يسمى عدد المعلومات المستقلة عن بعضها والتي تدخل في حساب خاصية إحصائية معينة.

(ii) df تعني درجات الحرية وهي مختصر degrees of freedom وتمثل عدد القيم القابلة للتغير في حساب خاصية إحصائية ما، يعتمد حساب الخصائص الإحصائية المختلفة على مجموعة من المعلومات أو البيانات، يسمى عدد المعلومات المستقلة عن بعضها والتي تدخل في حساب خاصية إحصائية معينة.

(iii) تشير الى درجة الحرية الثانية وتساوي مجموع درجتي الحرية مطروحا منها درجة الحرية الأولى.

(iv) تشير الى مجموع درجتي الحرية الأولى والثانية وتساوي حجم العينة مطروح منها واحد.