

## تأثير التحفظ المحاسبي غير المشروط على السلوك الاستثماري للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

ا.د. عباس حميد يحيى التميمي  
جامعة بغداد / كلية الإدارة والاقتصاد

الباحث / فرحان محسن حمادة  
Farhan.mohsen@yahoo.com  
٠٧٧٠٣٧٦٢٠١٠

### المستخلص :

يعد التحفظ المحاسبي من المواضيع التي لها الصدارة في البحوث المحاسبية خلال السنوات الاخيرة، باعتبار ان لهذا القيد مكانه في البحوث التجريبية على مستوى الباحثين وعلى مستوى واضعي المعايير، والذي له تأثير كبير في الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية الواردة في القوائم المالية، وعليه يهدف البحث الى قياس مستوى التحفظ المحاسبي للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة من 2010 - 2015، فضلاً عن بيان تأثيره في السلوك الاستثماري للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية كون ان تذبذبات السلوك الاستثماري تؤثر سلباً في كفاءة السوق، ولتحقيق الهدف تم استعمال مقاييس لقياس التحفظ غير المشروط واستعمال إنموذج (Beaver and Ryan 2000) فيما يتعلق بقياس السلوك الاستثماري اذ تم استعمال إنموذج (Ishida & Ito 2014). وقد توصل الباحث الى مجموعة من الاستنتاجات اهمها يساهم قيد التحفظ المحاسبي من الحد من الإفراط في السلوك الاستثماري للمديرين، فالشركات ذات السياسات المحاسبية المتحفظة تكون سريعة الاعتراف بالخسائر الاقتصادية الناجمة عن المشاريع الاستثمارية ذات الأداء الضعيف.

### Abstract :

The accounting conservatism is one of the main topics in accounting research in recent years, Considering that this limitation has its place in experimental research by researchers and at the level of standard setters, which has a significant impact on the qualitative characteristics of the accounting information contained in the financial statements. Accordingly, the aim of the study is to measure the level of the accounting conservatism for the companies listed on the Iraqi Stock Exchange from 2010 to 2015, as well as to indicate its impact on the investment behavior of these companies in the Iraqi Stock Exchange as the fluctuation of investment behavior affect the efficiency of the market. In order to achieves the objective, several measures were used to measure the research variables according to the model ( Beaver and Ryan 2000) model to measure the unconditional conservatism and to measure the investment behavior using the model of (Ito & Ishida 2014) Many conclusions have been driven by the researcher, the most important of them are shown hereunder: The accounting conservatism contributes to the reduction of excessive investment behavior of managers, Companies with conservative accounting policies are quick to recognize economic losses resulting from low-performing investment projects

## المقدمة :

شهدت السنوات الأخيرة تغيرات واسعة النطاق في المفاهيم والسياسات المحاسبية، فعلى الرغم من إن الإطار الفكري المشترك بين *FASB/IASB* قد استبعد قيد التحفظ المحاسبي في مسودته الصادرة في سنة 2010 ، إلا إن ذلك لا يعني إهماله، إذ لازال لهذا القيد مكانته في التطبيق المحاسبي ، وعلى الرغم من كونه معروف في الفكر المحاسبي منذ أمد بعيد، إلا أنه هُوجم من قبل بعض المحاسبين على اعتبار أنه يشوه رقم الربح المحاسبي، مما يؤثر في جودة الإبلاغ المالي، وقد وصل الأمر إلى إزالته من مسودة الإطار المفاهيمي المشترك بين *FASB/IASB* الصادر في سنة 2010 ، إلا إن الواقع العملي أثبت أهمية تطبيق هذه السياسة المحاسبية، فقد ازدادت حالات الإفلاس للشركات الكبرى ومقاضاة المحاسبين والمديرين وكذلك مراقبي الحسابات في الآونة الأخيرة .

يلجأ المحاسب لممارسة التحفظ المحاسبي لمواجهة حالة عدم التأكد ، التي تتطلب منه اخذ الحيطة والحذر عند أعداد القوائم المالية، بما لا يتسبب في تضخيم الدخل أو المبالغة في تقييم الأصول ، لذا حظي موضوع التحفظ المحاسبي باهتمام العديد من الباحثين والمهتمين في مجال المحاسبة، لما له من دور فاعل في التقليل من مشاكل نظرية الوكالة وعدم تماثل المعلومات وحماية عقود الدين، إلى جانب استعماله كأداة لمواجهة خطر المقاضاة وتلبية المتطلبات التنظيمية للتعاملات في الأسواق المالية . وان المتتبع لهذه الممارسة يجد إصراراً على الاستمرار بالعمل بها . وقد أظهرت بعض الدراسات إن ممارسة التحفظ المحاسبي بنوعيه (مشروط – غير مشروط) يؤثر في السلوك الاستثماري للشركة .

وان السلوك الاستثماري المؤسسي هو المبادرة الاستثمارية التي تتشابه من حيث المبدأ مع الأفراد، إذ تتجه الشركات للاستثمار لتنمية رأس المال الحالي بإقامة مشاريع جديدة (New Investment Projects) أو لتوسيع مشاريع قائمة (Additions to Existing Projects) إلا إن هذه المبادرة قد تكون محاطة بمخاطر عدم التأكد في كثير من الأحيان، لذا ستقوم هذه الدراسة باختبار العلاقة بين نوعي التحفظ المحاسبي للشركات المستثمرة وسلوكها الاستثماري في البيئة العراقية.

**مشكلة البحث :** يعد السلوك الاستثماري للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية غير واضح المعالم، أي هناك تذبذب كبير في حجوم الاستثمارات والتي تنعكس بدورها على كفاءة السوق وسيولته، وقد يعود السبب في ذلك إلى ممارسه التحفظ المحاسبي بشقيه(شرطي- غير شرطي) . إذ يمكن تلخيص مشكلة البحث بالإجابة على السؤال الآتي :

١- هل يؤثر التحفظ المشروط في المبادرات الاستثمارية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ؟

**اهمية البحث:** يهدف البحث إلى ما يأتي :

- ١- إلقاء الضوء على التحفظ المحاسبي وأنواعه والعوامل التي تؤثر فيه .
- ٢- اختبار العلاقة بين التحفظ المحاسبي في الشركات المستثمرة وسلوكها الاستثماري.
- ٣- بيان تأثير عدم استقرار السلوك الاستثماري في كفاءة السوق المالي وسيولته.

**فرضية البحث:** يستند البحث إلى فرضية مفادها:

- ١- يؤثر التحفظ المحاسبي غير المشروط ايجابيا في السلوك الاستثماري للشركات.

**أهمية البحث:** تتبع أهمية البحث من تأثير عدم استقرار السلوك الاستثماري للشركات الناشئ عن ممارسة التحفظ المحاسبي بنوعيه في كفاءة السوق المالي وسيولته فضلا عن أن هذا البحث يكتسب أهميته في كونه يختلف عن الدراسات السابقة إذ إن أغلب الدراسات التي تناولت التحفظ المحاسبي

تناولته من خلال اعتماد إنموذج واحد ولم تلتفت الدراسات السابقة إلى الفجوة الكبيرة بين أنواع التحفظ المحاسبي إذ إن لكل نوع منها تأثير معين ، فضلاً عن كون البحث يناقش المواضيع المحاسبية ذات الصلة بالفكر المحاسبي وانعكاساته الواضحة على التطبيق والممارسة العملية . ولتحقيق مرتكزات واهداف البحث فقد تم تناول المحاور الآتية:

اولا : مفهوم التحفظ المحاسبي وتطوره التاريخي

ثانيا : انواع التحفظ المحاسبي

ثالثا : مقاييس التحفظ غير المشروط

رابعا: السلوك الاستثماري وانعكاس التحفظ المحاسبي عليه

خامسا: قياس متغيرات البحث

اولا: مفهوم التحفظ المحاسبي

### The Concept Of Accounting Conservatism

تظافرت البحوث المحاسبية حديثا ورواد الفكر المحاسبي قديما على تحديد مفهوم التحفظ المحاسبي، إلا أنه رغم عمقه التاريخي الممتد لقرون عدة فإنه لا يوجد اتفاق في الفكر المحاسبي على تحديد مفهومه، ويكون معتمدا سواء على مستوى واضعي المعايير أم المهنيين ( Zhong& Xie,2016:204). ويُعد التحفظ المحاسبي قيدا فرضته حالة عدم التأكد التي تحيط ببيئة الأعمال على عرض القوائم المالية، ولمعرفة صدق ونتيجة هذا القيد يجب معرفة الظروف التي تؤدي إلى اعتماده.( Hendriksen,1992:125)، فهناك إساءة فهم حول مفهوم التحفظ المحاسبي إذ إن هذا القيد يكون وجوده مشروطا بظروف عدم التأكد، أي عندما يكون هناك شك في الظروف المحيطة، والتي بدورها تعطي لهذا القيد مكانته في تقديم الدليل الموضوعي، ففي حالة افتراض انعدام الشك فلا حاجة لاستعمال هذا القيد . (Kieso,2010,50)

وقد اهتم رواد الفكر المحاسبي الاوائل بمفهوم التحفظ المحاسبي، وذلك عند التعامل مع التفاوض المفرط للإداريين والمالكين ولحماية الدائنين ضد أي توزيع غير مبرر من الأرباح، والذي ينعكس بدوره على موجودات الشركة وحقوق الملكية فيها، وقد تمتع هذا المفهوم بمكانة واحترام من غالبية المهتمين بالفكر المحاسبي في الماضي مقارنة باليوم . ( Ahmed Riahi ,2000,179).وبما ان التحفظ هو سمة سائدة في أنحاء العالم جميعاً فان لها تاريخ عميق في الفكر المحاسبي فقد عرفه (Bliss) في سنة ١٩٢٤ " هو عدم توقع الأرباح وتوقع الخسائر جميعها " ان هذا التعريف التقليدي للتحفظ كان مقتصرًا على الأرباح فقط في بداية القرن العشرين ( Glover, 2013 , 1-2)

وقد وصف (Yuxiang) تعريف (Bliss) للتحفظ المحاسبي بأنه تعريف تقليدي وبسيط جدا ويحتاج الى عمق اكبر نتيجة ظروف عدم التأكد الغالبه وكون ان التحفظ لم يعد محصوراً بالأرباح والخسائر فحسب بل اصبح مرتبطاً بمستعملي المعلومات المحاسبية و باهداف الشركة بشكل اكبر ( Zhong& Xie, 2016 , 2)

فعلى الصعيد المهني تناولت مفهوم التحفظ المحاسبي جهات مهنية عدة ، فنجد ان مجلس معايير المحاسبة المالية الامريكي ( FASB ) قد اشار الى التحفظ المحاسبي ضمن قائمة مفاهيم المحاسبة المالية ( ٢ ) اذ عرفه بأنه " رد فعل حذر على حالة عدم التأكد لمحاولة ضمان ان عدم التاكيد والمخاطر الموروثه في الاعمال قد اخذت بنظر الاعتبار الشكل المناسب "

( FASB , 1980 , SFAC NO.2 : Par.91 )

اما مجلس معايير المحاسبة الدولية ( IASB ) فقد عرفه بانه " درجه من الحذر في ممارسة الاحكام عند التقدير في ظروف عدم التأكد ، بما يؤدي الى تقديرات غير مبالغ بها بالنسبه للاصول والدخل وبعكس الإلتزامات والتكاليف " ( IASB , 1989 , Par . 37 )

ويرى الباحث ان الفكر المحاسبي لم يتبنَ هذين التعريفين كمفهوم اساس للتحفظ المحاسبي مما فتح المجال امام الباحثين واجتهاداتهم من اجل وضع تعريف لهذا المفهوم يتفق مع إنموجهم والتوجهات البحثية لهم .

وقد احدث الباحث (Basu 1997) تغييرا نوعيا في مفهوم التحفظ، فقد فسره على انه "ميل المحاسب الى درجة اعلى من التحقق للاعتراف بالأخبار الساره مقارنة بالاخبار السيئة في القوائم المالية" ( Basu , 1997 , 4 ) اذ استند في ظل هذا التعريف للتحفظ المحاسبي على ان الارباح تعكس الاخبار السيئة (Bad News) بسرعة اعلى من الاخبار الجيده (Good News).

وفي اطار عدم التماثل في معالجة الارباح و الخسائر فقد عرفه (Watts 2002) بأنه "عدم تماثل متطلبات التحقق للارباح فيما يقابلها من الخسائر" ( Watts , 2002, 1).

اما من جانبه (Beaver) فقد اشار الى ان التحفظ المحاسبي هو " تخفيض في القيمة الدفترية لصادفي الاصول مقارنة بالقيمة السوقية " ، اذ صنف من خلال دراسته للتحفظ المحاسبي الى مشروط وغير مشروط (Beaver,2005,269).

وعلى المنوال ذاته فقد عرف ( Tayler 2014 ) التحفظ المحاسبي بأنه ط تخفيض متحيز لقيم صافي الاصول نسبة القيمة الاقتصادية " ( Tayler & Rach , 2014 , 1 ) ، وقد تقارب هذا التعريف من تعريف ( Beaver ) من حيث الاهتمام بالقيمة السوقية

ويتضح مما تقدم من خلال استعراض مفهوم التحفظ المحاسبي التقليدي والمعاصر عدم وجود تعريف متفق عليه اكاديميا ، ويمكن التواصل الى مفهوم شامل من خلال التكامل بين وجهات النظر السابقة على انه اتباع قواعد وسياسات محاسبية مقبولة قبولا عاما والتي تؤدي الى تخفيض القيمة الدفترية للشركة عن قيمتها السوقية عن طريق تقييم الاصول باقل مما يجب وكذلك الاعتراف بالمصروفات والخسائر المحتمله بشكل اسرع مقارنة بالإيرادات

#### ١- التطور التاريخي لمفهوم التحفظ المحاسبي

ان الفكر المحاسبي يصف قيد التحفظ بأنه القيد السائد والمهيمن في المحاسبة وهذا ما اشار اليه ( Sterling 1967) بان تاريخ المحاسبة يميل باتجاه التحفظ ، وان الباعث لهذا الاتجاه هو افتراض ان المستقبل مجهول تماما ، لذا فالمحاسبة تتعامل كليا مع الماضي ، اذا لا يمكن اعداد ميزانية عمومية تحمل ارقاما مستقبليية ، ولعل التقلبات الاقتصادية والفقاعات المالية وتفاؤل الإدارة ساهمت بشكل فاعل في تبني المحاسبة قواعد صارمه للاعتراف ، ولي تعد بمثابة السلاح في يد المحاسب لمواجهة المسائلة ( Sterling , 1967 , 109 – 110 ) وبما ان التحفظ سمة وجانب من جوانب الطبيعة البشرية كما وصفها ( Sterling 1967 ) فان الدراسات التي خاضت في تاريخ المحاسبة تشير الى ذلك اذا اشار ( Littleton 1956 ) ان هناك بقايا من السجلات المحاسبية ، التي تعود للقرن الثاني عشر ، اي بداية التجارة الخارجية ، اذا كانت الطريقة المتبعة في تفسير الارباح بين الشريك الممول والشريك المغامر هي ان تكون ثلاثة ارباع الارباح للشريك الممول ، والذي بدوره لا يمول الا بعد شراء العقارات والاراضي تحفظا على راس المال ، فالجزء الاكبر من راس المال يذهب الى العقارات والاراضي ، اما الجزء الاخر فيذهب للتجارة ( Basu 1997 ) ان التحفظ المحاسبي له اثر في الممارسات المحاسبية لقرون عدة ففي القرن الخامس عشر هناك سجلات تاريخية عن اوائل الشركات التي تنطوي على مفهوم الكلفة او السوق ايهما اقل ( Basu , 8 , 1997 ) وان لقاعدة الكلفة او السوق ايهما اقل بعض الحجج لممارستها ، اذ اورد ( Scott 1926 ) حججا ومنها :

١. تعمل لمقابلة الميل الحاصل من قبل الادارة في تعظيم توقعاتها

٢. زيادة التحفظ تعد حماية للدائنين

٣. ارتفاع اسعار البضائع يضخم كل من صافي الربح وصادفي الاصول

٤. ان دقة المخزون في بيان قيمة المخزون عمليا لا يمكن تحقيقها وان محاولة ذلك تعد ضياعا للجهود

واضاف ان التطورات التكنولوجية التي حصلت وزيادة الانتاج وحجوم الانتاج كان لها آثار في تبني التحفظ للوصول الى دقة في التقييم ، التي انعكست بدورها على التخطيط التشغيلي واعادة التخطيط الاداري، الذي اثبت وجود راس مال غير مستغل وعرضة للتدهور والتآكل ( Scott at el ,1926,19)

ولعل التعمق في دراسة اصل قاعدة التكلفة او السوق ايهما اقل، والتي تعد مظهرا من مظاهر التحفظ المحاسبي، ومدى انسجامها مع الممارسات العملية للمحاسبة، يتوقف امام عدم وفرة المعلومات التي تمكن من معرفة اصلها الحقيقي، إلا ان في بداية القرن الخامس عشر اظهرت السجلات القديمة حالات عملية في تقييم المخزون ،اذ كان سعر المخزون اقل من تكلفة الشراء حيث كانت مزارع العنب سنة ١٣٩٣ على سبيل المثال بكلفة (٣٦٦) فورن وعند تقييمها في سنة ١٤١٢ بلغ (٢٤٠) فلورن<sup>١</sup> (fl)، الا ان هذه القاعدة اكتسبت الزاميتها بعد فرضها من قبل القانون الفرنسي و الالماني في تقييم المخزون وذلك بهدف تضييق فرص الاحتيال ( Littleton , 1941 , 162).

كما اتسم العقدان الاخيران من القرن التاسع عشر "العصر الذهبي" في مجال المحاسبة باثارة قضايا عدة، منها جدلية مسؤولية المحاسب حول الإفصاح الكامل والسياسات المحاسبية، اذ كانت احدى التفسيرات الجدلية الطويلة هي مسؤولية المحاسب وموقفه اتجاه عدم اليقين، لذا كانت شركات المحاسبة لها دورها البارز ولاسيما الارباح التي تحيطها ظروف عدم التأكد (Richard,1975,296)

ان عوامل البيئة الديناميكية، التي تحيط الاعمال من جهة مخاطر افلاس الشركات من جهة اخرى ، ادت الى لى توارث تلك الحكمة "نتوقع جميع الخسائر ولا نتوقع الارباح" ، لذا كانت فرص النجاح وتحقيق الارباح ومخاطر الفشل والخسائر عوامل تؤثر في الممارسات المحاسبية، بالتالي تنعكس على الارقام الواردة في القوائم المالية، وذلك نتيجة لتبني قواعد صارمة للاعتراف. والقياس، اذ ان الارباح المبالغ بها هي اكثر خطورة من مخاطر الفشل او الخسارة (Devin, 1963 , 132).  
قد اتسم مطلع القرن العشرين بكثرة الاطراف المتنازعة حول موضوعية الدخل، مما اضطر الشركات لمراجعة حساباتها من قبل محاسبين قانونيين، حتى وان لم يكن هنالك مطلب قانوني ، واصبح التحفظ المحاسبي جزء لا يتجزأ من المحاسبة خلال هذا القرن، وقد اتجهت هذه المدة الى تقييم العوائد بين مختلف الاطراف المطالبة لذلك ( Watts,1993 , 4).

### ثانيا: انواع التحفظ المحاسبي *The Types Of Accounting Conservatism*

يعد التحفظ المحاسبي مهما في مجال المحاسبة لكل من واضعي المعايير والباحثين والدارسين ومستخدمي المعلومات المحاسبية، وقد توجه الباحث (Basu 1995-1997) الى وضع مفاهيم تجريبية والتي تركت المجال امام الباحثين لعمل مزيد من البحوث وذلك من خلال الاسئلة كيف ولماذا؟ والعلاقة بين المعلومات واستجابة الارباح، لذا تم تصنيف التحفظ الى تحفظ مشروط (Conditional conservatism) وتحفظ غير مشروط (Unconditional conservatism) (Beaver , 2005 , 269).

#### ١- التحفظ غير الشرطي *Unconditional conservatism*

<sup>١</sup> - الفلورن (fl) (floren) هي عملة نقدية تجارية والتي تعد الاكثر استخداما في العالم، والتي صدرت لأول مره في فلورنسا تحديدا عام 1252م ، بقيت سائدة في هولندا حتى تم استبدالها باليورو في عام 2002 . (Conzett ،2013,22)

لقد اشار (Jarva 2010) الى ان التحفظ غير الشرطي هو تدني القيمة الدفترية لصافي الاصول عن القيمة السوقية نتيجة تبني ممارسات محاسبية متحفظة مسبقا، وذلك كون ان المحاسبين يميلون الى اعلى درجة في التحقق بالنسبة للاصول على العكس بالنسبة للالتزامات (Jarva, 2010,20). ويسمى التحفظ غير الشرطي بالتحفظ السابق او المستقل ، أي ان هذا التحفظ يستعمل للمعلومات المعروفة في بداية حياة الاصل فقط، أي انه مستقل عن الاخبار او المعلومات اللحقة ، ولعل عامل الضرائب كان له الدور الفاعل بالتاثير في الشركات وكان هذا التاثير واضحا من خلال تطور طرق الاندثار (كالاندثار المعجل ) ومن امثلة هذا النوع هو استخدام قاعدة الكلفة او السوق ايهما اقل في حال استخدام طريقة (LIFO) في تقييم المخزون (Basu, 2005, 313:314). وان تبني المعايير الصارمة للاعتراف بالاصول مقارنة بالالتزامات هو نتيجة ميل المحاسبين للإبلاغ عن صافي الاصول بشكل اقل، ومنها محاسبة الكلفة التاريخية بدلا من القيمة الحالية الايجابية، ولعل سبب تبني واتباع التحفظ غير الشرطي هو صعوبة التقدير الدقيق لقيمة الاصول (Hill , 2011 , 9).

ويرى (Xinrong 2007) ان عامل الضرائب له الدور الكبير في التاثير على التحفظ غير المشروط وليس على التحفظ المشروط، وذلك كون ان الشركات عندما تبحث عن سبيل لتقليل الضرائب، فان لديها عامل خفض الدخل الخاضع للضريبة، وهذا يكون في التحفظ غير الشرطي عند تبني معايير وسياسات صارمة تؤدي الى تخفيض صافي الاصول مقدما، وايضا يسمى هذا النوع من التحفظ بتحفظ الميزانية (Xinrong, 2007, 765). لذلك كانت القرارات التي تبنها مجلس معايير المحاسبة الدولية (AISB) فيما تخص التحفظ غير الشرطي هي فقط القرارات الخاصة بالقياس المحاسبي وليس الاعتراف وهذا احد الاختلافات بين التحفظ المشروط وغير المشروط لان التحفظ الشرطي قراراته متعلقة بالاعتراف وقد يلتقيان (الشرطي - غير الشرطي ) في حالة وجود الاخبار السيئة (المعلومات) (Richard , 2015, ) (191)

## ٢- التحفظ الشرطي *Conditional conservatism*

يشار الى التحفظ الشرطي بانه تخفيض القيم الدفترية لصافي الأصول في حال حدوث بعض الظروف غير المرغوب فيها مع عدم حدوث العكس، بمعنى ان القيمة الدفترية لصافي الأصول ستزداد في حال حدوث بعض الظروف المرغوب فيها، ومن امثلة هذا النوع من التحفظ، قاعدة الكلفة أو السوق أيهما أقل في المحاسبة عن المخزون والمحاسبة عن انخفاض قيمة الأصول طويلة الأجل الملموسة وغير الملموسة (Beaver and Ryan , 2005 : 269). واتسم التحفظ المشروط بسمة بارزة في ادب المحاسبة المالية على المستوى التجريبي، اذ ان اعداد التقارير المالية لازالت تتطلب معايير للتحقق عالية الاعتراف بالاخبار الجيدة مقابل الاخبار السيئة (Carsten ,2009, 49).

كما ان المعلومات المحاسبية المبلغ عنها بشكل متحفظ في القوائم المالية ، فانها تعكس القيمة الاقتصادية الحقيقية للشركة، بعبارة اخرى فان الشركات التي يكون فيها مستوى التحفظ المشروط عاليا، تلزم مدراءها بالافصاح عن المعلومات المتعلقة بالاحداث الاقتصادية السلبية في الوقت المناسب، أي ارتباطها بتوقعات الارباح (Ratchaneeya,2016, 76:77).

وان التتبع التاريخي للتحفظ يوحي بوجود نظرة سابقة ،هي عدم اليقين المطلق ، لذا كان التحفظ غير المشروط يتبنى معلومات سابقة بعيدة عن الاحداث اللاحقة، اما المنظور الحديث للتحفظ (المشروط) فهو تبني معلومات جديدة ،لذا مفهوم الإبلاغ المالي اكثر انسجاماً مع الاعتراف بالاخبار السيئة حول قيمة الشركة مقارنة بالاخبار الجيدة (Hill ,2011, 1).

فالتحفظ المشروط يعلب دورا بارزا للحد من تباين المعلومات المحاسبية المبلغ عنها في القوائم المالية بين ادارة الشركة و المستثمرين والتي غالبا ما ينتج عنها عواقب اقتصادية خطيرة، لذا كانت متطلبات الاعتراف بالكاسب اعلى من الخسائر، لذلك فان السلوك التحفظي يجعل التحفظ الشرطي في الصدارة لتقليل التباين من خلال تخفيض تكاليف الاختيار المعاكس<sup>٢</sup> او الخطر الاخلاقي<sup>٣</sup> او كليهما (4 , 2016 , Beng wee at al).

ان التحفظ الشرطي له اهمية بالغة على ارقام المحاسبة، من خلال التأثير في قيمة المعلومة المحاسبية، وهذه القيمة هي ميزة نوعية في تعزيز جودة المحاسبة، ولاسيما بعد الازمات المتتالية، والتي قد تؤدي الى تحيز بوجه او بأخر من خلال التركيز على عامل الارباح فقط (Panayotis et al , 2015,73).

وبما ان هذا النوع من التحفظ يرتبط بجودة الابلاغ وقيمة المعلومة المحاسبية، لذا كان له الدور الفاعل في الاسواق المالية، اذ ان له تاثير على استمرار الارباح، وكذلك على المستحقات وتحليل الارباح الى مكونات اكثر موثوقية (16 , 2015 , Li Wang).

لذا يوصف التحفظ المشروط بانه الية ابلاغ مالية فعالة، وتزيد من قيمة الشركة وتعود بالفوائد على المساهمين جميعاً، وتنعكس هذه الفوائد من خلال الاعتراف بالخسائر الاقتصادية بالوقت المناسب، والذي بدوره سيخفف من توجيه القرارات الاستثمارية في المشاريع ذات القيمة السلبية في الوقت الحاضر (213 , 2015 , Yuying Xie et al).

وفضلا عن ما تقدم من الايجابيات فقد اشار (Begona at al 2013) الى ايجابية اخرى للتحفظ المشروط، اذ انه يؤثر على المستثمرين من خلال عامل تنويع الاستثمار، اذ اكد في دراسته ان النظام المحاسبي الذي يعزز الاخبار السيئة، والتي تقيد المديرين من الانحراف في ممارسة الأنشطة الانتهازية، سيساعد المستثمر على تنويع الاستثمارات من خلال تقسيم المخاطر (Begona et al, 2013,290).

وفي سياق ما تقدم، فان كثرة الطلب على التحفظ المشروط، هي نتيجة لمقاومة المخاطر الاخلاقية ودوافع الادارة لاختفاء الاخبار السيئة وتضخيم الارباح مع عدم تناسق المعلومات، التي بدورها ستقف امام مقاييس التقييم سواء للادارة ام للشركة ككل، لذا كانت الزامية الابلاغ عن المعلومات المالية وغير المالية عنصرا مقيدا للمديرين من خلال المسائلة اللاحقة عن تلك الافصاحات الإلزامية (584 , 2015 , Zhefeng).

ويرى الباحث ان مفهوم التحفظ المحاسبي المشروط الذي اورده (Basu) كان متفقاً مع متطلبات الاسواق المالية اذ ان عامل ادارة الارباح عدم تناسق المعلومات له دوره في كثرة الطلب عليه .

وبما ان التحفظ الشرطي مرتبط بالمعلومة المتوقعه عن الارباح، فان توقعات المحللين ترتبط بالمعلومة المحاسبية كذلك، التي ستنعكس على المدة المقبلة، لان استمرارية الاخبار الجيدة لها اثر تدريجي على الارباح، و بعبارة اخرى ان الاخبار الجيدة الحالية لها اثر تدريجي في تيار الارباح في المستقبل، وبالمقابل فان الاخبار السيئة هي مؤشر للمدة التي تحدث بها، ومن امثلة ذلك توقعات انخفاض المبيعات سينعكس بشكل اسرع عند حدوث التوقع، على عكس التوقع بالنسبة لارتفاع المبيعات (50 : 49, 2009, Carste).

<sup>٢</sup> - الاختيار المعاكس : إن الاختيار السلبي هو الحالة التي لا يستطيع فيها الأصيل أن يتحقق فيما إذا كان الوكيل يمثل بشكل صحيح قدرته على العمل الذي يدفع له من اجله.(التميمي، 2008، 41)

<sup>٣</sup> - الخطر الاخلاقي : كما عرف بأنها المواقف التي يقوم فيها الوكيل بأعمال غير ملاحظة من قبل الأصيل، لمصلحته الشخصية، وعلى حساب مصالح الأصيل.(التميمي ، 2008 ، 42)

الا ان هذه التوقعات لا بد لها ان ترتبط باحداث اقتصادية اخرى للحصول على التوقيت المماثل للتوقعات، ولعل افتراض (Basu 1997) ان الاخبار الجيده و السيئة ثابتة عند الشركات هو افتراض قائم على عدة عوامل اقتصادية لها اثر كبير منها (Sunil, 2015, 16)

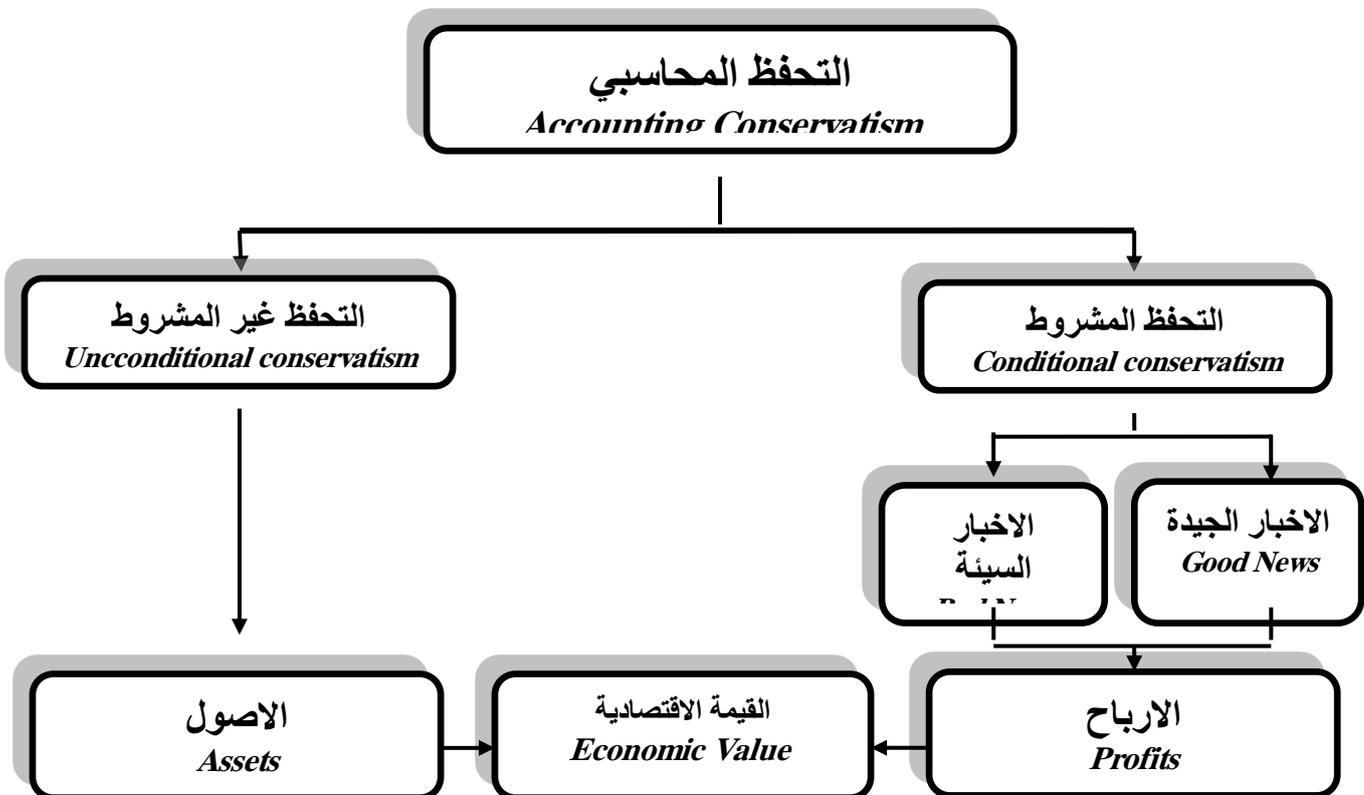
١- التوقع الاقتصادي

٢- استمرار العوائد

٣- توزيع التدفقات النقدية على الاخبار

وان دمج الخيارات المحاسبية مع هذه العوامل أعلاه يمكن ان يوصل الى منهج جيد لخصائص البيانات المالية . والشكل التالي يبين انواع التحفظ المحاسبي وانعكاسه على الارباح وعلى القيمة الاقتصادية للشركة .

شكل (١) انواع التحفظ المحاسبي



المصدر (إعداد الباحث)

ثالثاً: مقاييس التحفظ غير المشروط

١- مقياس نسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية (BTM)

ان الباحثين (Feltham and Ohlson 1996) قد وضعوا مقياساً للتحفظ المحاسبي، إذ كان تفسيرهما على انه فرق متناظر بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية، أي كلما كانت القيمة الدفترية اقل من القيمة السوقية معنى ذلك ان الابلاغ المالي اكثر تحفظاً (Feltham and Ohlson 1996) وقد تم تطوير هذا المقياس من قبل الباحثين (Beaver and Ryan 2000)، إذ ان نسبة التحيز في مقياس (Feltham and Ohlson 1996) تصل الى نسبة عالية جداً، لاسيما عند استبعاد الآثار المشتركة للعملية المحاسبية و البيئة الاقتصادية، على سبيل المثال المشاريع ذات القيمة الحالية الايجابية و التضخم الاقتصادي، وقد فسر الباحثان التحفظ المحاسبي على انه التحيز المستمر في نسبة القيمة الدفترية الى القيمة السوقية (Beaver and Ryan, 2000, 127-128)

ان هذا المقياس يكون لقياس التحفظ المحاسبي غير المشروط وذلك لكونه ، وذلك كونه يدخل في مداخل قائمة المركز المالي، واستمرار التحيز في القيمة الدفترية بشكل مستقل عن الاخبار، ووفق الإنموذج الاتي :

6

$$BTMit = a + ai + \sum \beta k Rit-k + Eit$$

k-1

$BTM$  = نسبة القيمة الدفترية الى القيمة السوقية في نهاية السنة المالية الحالية  $t$ .  
 $\beta k Rit-k$  = العائد السنوي المتأخر (مع توزيع الارباح) للشركة في السنة الحالية.  
 $A$  = معامل استمرار عنصر التحيز الثابت للشركة من نسبة القيمة الدفترية الى القيمة السوقية على العينة.

$Ai$  = هو مقياس التحيز المحدد للشركة في القيمة الدفترية بسبب التحفظ

## ٢- مؤشر التحفظ C-Score

ان تدفق البحوث حول كيفية تأثير اساليب المحاسبة على جودة الارباح دفعت الباحثين ( Pemman and Zhang ) الى تقديم مقياس للتحفظ المحاسبي، يطلق عليه مؤشر التحفظ المحاسبي، ولا يؤثر التحفظ المحاسبي على جودة الارقام في الميزانية فقط، ولكن يمتد تأثيره الى جودة الارباح المعلنة في كشف الدخل، فعندما تزيد استثمارات الشركة، فإن التحفظ المحاسبي يؤدي الى المحافظة على الارباح المعلنة باقل من الواقع فيما لو كانت الادارة تستخدم البدائل المحاسبية، وان هذا الانخفاض في الارباح يؤدي الى ايجاد احتياطات سرية ( Hidden reserves ) Pemman & Zhang (2002, 238)

ان هذا المؤشر يقيس نسبة تأثير التحفظ عللا بنود قائمة المركز المالي، وذلك بنسبة الاحتياطات المقدرة، والتي تنشأ عادة من التحفظ الى صافي الاصول التشغيلية، ووفق الإنموذج الاتي :

$$Cit = ERit / NOAit$$

أذ أن :

$ERit$  = الاحتياطات الخفية التقديرية التي تم إنشاؤها من التحفظ المحاسبي للشركة (i) في تاريخ قائمة المركز المالي.

$NOAit$  = صافي الأصول التشغيلية للشركة (i) في تاريخ قائمة المركز المالي (t) معبر عنها بالقيمة الدفترية للأصول التشغيلية مطروح منها الالتزامات التشغيلية باستثناء الأصول والالتزامات المالية.

## ٣- مقياس مدخل المستحقات

### أ- مقياس (Givoly and Hayn , 2000)

قدم (Givoly and Hayn , 2000) مقياسا للتحفظ المحاسبي، مبني على ان مجموع التدفقات النقدية الداخلة والخارجة ، يجب ان يكون مساويا لصافي الدخل خلال عمر الشركة ، وان الفرق بين التدفقات النقدية وصافي الدخل هو المستحقات  $The accruals$  اذ يمكن للمستحقات السلبية (المستحقات غير التشغيلية) ان تكون كمؤشر للتحفظ المحاسبي نتيجة سرعة الاعتراف بالمصاريف قياسا بالارباح (Hill, 2011 , 11)

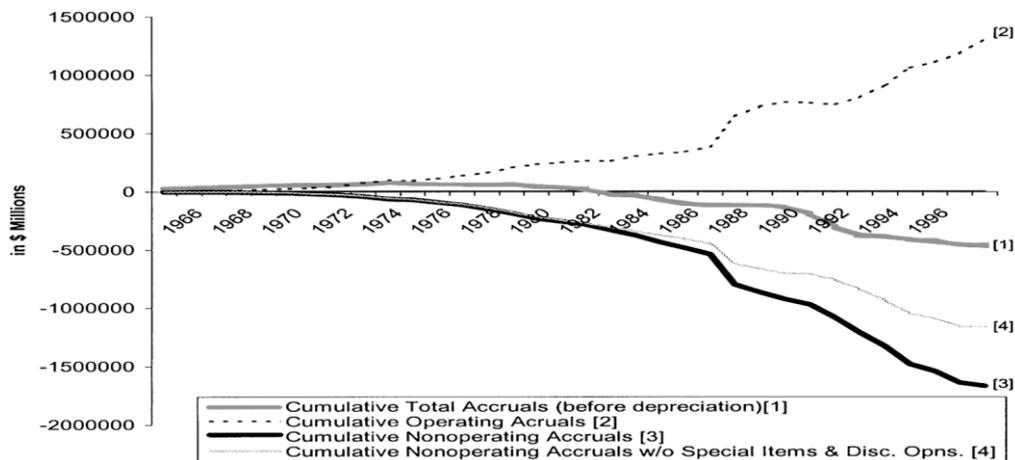
ويرى (Wang 2009) ان مقياس التحفظ المحاسبي الذي قدمه الباحثان (Givoly&Hayn) يركز على نوعين من المستحقات ، مستحقات تشغيلية ومستحقات غير تشغيلية، وفق المعادلات سيكون قياس المستحقات التشغيلية :

المستحقات التشغيلية = حساب المدينين + المخزون + المصاريف المدفوعة  
مقدما - حساب الدائنين - الأرصاء المستحقة.

اما المستحقات غير التشغيلية = إجمالي المستحقات - المستحقات من الأنشطة التشغيلية  
وان الأساس المنطقي من إستعمال المستحقات من الأنشطة غير التشغيلية كمقياس للحفاظ  
المحاسبي، هو ان التحفظ يستعمل آلية المستحقات، وذلك في تأجيل المكاسب الاقتصادية وتسريع  
الاعتراف بالخسائر الاقتصادية (Wang , 2009, 50)، فضلا عن كون المستحقات التشغيلية  
يمكن ان يشار إليها بأنها تسويات متعلقة برأس المال العامل وان المستحقات السلبية هي دلالة  
ضمنية على وجود مستحقات تخفض الدخل ( Chandra , 2011 , 291 )

الشكل (2)

مخطط دراسة Givoly, D. and Hayn, C. 2000



Givoly, D. and 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*, Vol. 29, 2000.303)

ب- مقياس (Ball and Shivakumar , 2005)

قدم الباحثان (Ball and Shivakumar , 2005) مقياسا للحفاظ المحاسبي قائما على العلاقة بين  
المستحقات والتدفقات النقدية، أي قياس الخسائر و المكاسب في الوقت المناسب متضمنة ميل  
الإيرادات الى الزيادة او النقصان ليس على حساب الأرباح، أي على العكس من (Basu 1997) ،  
اذ ان الباحثين (Ball and Shivakumar) وضعوا فرضيتهما في ان قلة انخفاض الدخل في  
الشركات الخاصة اكبر من الشركات العامة مما يعكس انخفاض الاعتراف بالخسائر في الوقت  
المناسب بسبب الطلب على جودة التقارير المالية (Ball and Shivakumar , 2005, 22) .  
ولتوضيح العلاقة بين المستحقات - التدفقات النقدية والتحفيز المحاسبي فقد اشار ( Yuxiang  
2016) الى ان المستحقات تحسن من قدرة الأرباح على قياس اداء الشركات ، بالتالي فان :

الاستحقاقات ترتبط سلبا مع التدفقات النقدية اي ذات علاقة ايجابية مع التدفقات النقدية السالبة بسبب التحفظ (8, 2016, Yuxiang) وفق الإنموذج الاتي:

$$ACCit = \beta_0 + \beta_1DCFOit + \beta_2CFOit + \beta_3DCFOit CFOit + Eit$$

اذ أن :

$ACCit$  = المستحقات من العمليات التشغيلية ، والتي تقاس من خلال :

التغير في المخزون + التغير في المدينين + التغير في الأصول المتداولة الأخرى -  
التغير في الدائنين - التغير في الإلتزامات الأخرى - الاندثار  
 $CFOit$  = التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية للمد

#### رابعا: السلوك الاستثماري وانعكاس التحفظ المحاسبي عليه

ان الاستثمار في الاعمال التجارية هو احد المحاور الرئيسية لقيمة الشركة وبعده احد العوامل التي تؤثر في الاقتصاد، وبما ان الاستثمار يرتبط بالجانب الفردي والجانب المؤسسي، لذا فان دراسته تعد من العمليات الواجب معرفتها والتحكم بالياتها، نظرا لانعكاسها الهامة على المستوى الفردي والمؤسسي والوطني، ولا شك يتأثر شكل او بأخر بالتحفظ المحاسبي .

#### ١- مفهوم السلوك الاستثماري

يمكن النظر الى السلوك بشكل عام على انه لا يحدث من فراغ، وإنما في بيئة محددة، وهو فعل مقصود او غير مقصود، واع او غير واع، وهذا السلوك يتأثر بعوامل البيئة المحيطة التي تحيط الفرد و المؤسسة(حناوي، ٢٠١١، ٢٤). كما عرف (Lee wang 2010) السلوك الاستثماري بانه كيفية تقييم والتنبؤ وتحليل ومراجعة المستثمرين للاجراءات وذلك لاتخاذ القرارات والتي تتضمن علم النفس الاستثماري، وجمع المعلومات ، والتعريف و الفهم، والبحث و التحليل، وان هذه العملية باكملها هي السلوك الاستثماري (Lee wang,2010,2). ويرى كل من (Wang&Zeng) ان السلوك الاستثماري هو الاتجاهات التي يتبعها المستثمرون كالشركات وغيرها باستثمار الموارد المالية لتوقع العائدات المستقبلية (Wang&Zeng , 2013 , 527) ويتبين لنا مما تقدم ان السلوك الاستثماري هو مجموعة من الدوافع و الاتجاهات التي يتبناها المستثمر والتي تمكنه من الحصول على العوائد، وهذه الدوافع و الاتجاهات متضمنة الحصول على المعلومات والتحليل وتقييم المخاطر والتي تؤثر على القرارات الاستثمارية، الا ان هذا السلوك يختلف بين كون المستثمر فردا ام شركة، والذي يهتما في هذا المبحث هو سلوك الاستثمار المؤسسي، وما ينتج عنه من قرارات الشركات الاستثمارية، وكيفية قياس هذا السلوك لدى الشركات.

#### ٢- الاستثمار المؤسسي Institutional Investment

قد نما المستثمرون المؤسسيون بقوة في العقود القليلة الماضية ليس فقط في التوسيع العام في القطاعات المالية بل زيادة نصيبها من المطالبات المالية وتضافر عوامل عدة مثل العرض و الطلب في الاسواق المالية جعل لها الصدارة في الاهمية ( Davis , 2001 , 2 ) كما ان حجم التداول للاستثمار المؤسسي يعد احد العوامل المهمة في الاسواق المالية، على الرغم من انه حظي باهتمام قليل من قبل الباحثين، اذ يتركز اثره على كفاءة اسعار الاسهم ، كما ان المستثمرين المؤسسيين لديهم قدرة كبيرة على التنبؤ قياسا بالمستثمر الفرد الذي عادة ما تكون قراراته محاطة بالتحيز السلوكي (Shu,2013,696) لذا فان الاستثمار المؤسسي يعد عامل مهم في حوكمة الشركات، باعتبار ان اصحاب المؤسسات مراقبون مهمون للقرارات الادارية للشركات المستثمر بها ( Johnson , 2010 , 1950 ) ومن ناحية أخرى فقد اوضحت الدراسات أن مؤسسات الإستثمار بوسعها ممارسة رقابة مباشرة على

سلوك الإدارة التنفيذية من خلال تفعيل دور الأليات الأخرى لحوكمة الشركات ، فعلى سبيل المثال وجد أن زيادة نسبة الإستثمار المؤسسي في الشركة يرتبط طرديا مع زيادة عدد الاعضاء غير التنفيذيين في لجنة التدقيق، وهو ما يعني أن زيادة الإستثمار المؤسسي في الشركة تؤدي إلى زيادة درجة إستقلال مجلس الإدارة واللجان التابعة له مما يزيد من فاعلية دوره في حوكمة الشركات . كما وجد أن نسبة ملكية الإستثمار المؤسسي ترتبط عكسيا مع حجم مكافآت الإدارة التنفيذية ، وهو ما يشير إلى زيادة فاعلية الرقابة على الإدارة التنفيذية مع زيادة الملكية المؤسسية في الشركة، كما وجد ان نسبة ملكية الإستثمار المؤسسي ترتبط عكسيا مع حجم مكافآت الادارة التنفيذية، وهو ما يشير الى زيادة فاعلية الرقابة على الادارة التنفيذية مع زيادة الملكية المؤسسية للشركة (عبيد ، ٢٠١١، ٢٢)

### ٣- القرارات الاستثمارية للشركات

عادة ماتكون قرارات المديرين الاستثمارية بحاجة فقط الى تحديد صافي القيمة الحالية الايجابية للمشروع ، وفي السنوات العشرين الماضية ركزت الادبيات المالية على عيوب الاسواق المالية وان هذه الاسواق ليست مثالية، والتي بدورها ستشوه القرارات الاستثمارية وتجعلها معقدة جدا (Zong,2006,6)

كما ان البناء الامبرطوري<sup>٤</sup> لادارة الشركات يعطي المدراء دافع لاستثمار جميع الاموال المتاحة وكذلك يعد حافزا لزيادة حجم الاستثمار بغض النظر عن الربحية المتوقعة للاستثمار ، فضلا عن ان الدراسات تشير الى ان المدراء الذين يفضلون الحياة الهادئة يقومون باتخاذ قرارات صعبة ، الا ان مقاومة التغيير غالبا ما تؤدي الى قرارات سيئة ، كما ان قراراتهم الاستثمارية عادة ماتكون محاطة بموضوع السلوك الوظيفي المهني ، بدلا من الاعتماد على المعلومات الخاصة بهم عن عوائد الاستثمارات لذلك نجد عملية نسخ لقرارات الاخرين بغض النظر عن المكاسب التاريخية او المتوقعة (Hjemeland , 2015 , 5:6)

### ٤- علاقة التحفظ بالسلوك الاستثماري للشركات وقياسها.

على الرغم من ان العديد من الدراسات التي تناولت العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومخاطر التعاقد و التقاضي على سبيل المثال، الا ان عددا قليلا جدا الذي بحث تأثير التحفظ في السلوك الاستثماري للشركات والعلاقة بين انواع التحفظ المحاسبي (مشروط – غير مشروط ) والاستثمار، اذ نجد ان تاخير الاعتراف بالخسائر الاقتصادية في الوقت المناسب (التحفظ المشروط) يمكن ان يمنع المديرين من سلوكهم الانتهازي (Ishida and Ito , 2014,60).

ان المدراء عادة عند تقييم المشروعات يتعاملون بدرجة عالية من الحذر ، وبالتالي فان قراراتهم الاستثمارية تكون اقل خطورة في ظل وجود قيد التحفظ المحاسبي ، وذلك لان الاستثمار من القرارات الهامة جدا من قبل المدراء ، وفي كثير من الحالات لا تكون عادة في اتجاه مصلحة المساهم، وذلك بسبب عدم اتساق المصالح الادارية مع مصالح المساهمين، لذا فالمديرون يستثمرون في مشاريع محفوفة بالمخاطر وحتى في المشاريع ذات القيمة الحالية السلبية لانها تتمتع بفوائد خاصة بالاستثمار (Chen , 2012 ,4).

تناولت بحوث عدة علاقة التحفظ المحاسبي بالاستثمار وذلك من جوانب منها :

### أ- الحد من الافراط في الاستثمار

يساهم قيد التحفظ المحاسبي من الحد من الافراط في السلوك الاستثماري للمديرين، فالشركات ذات السياسات المحاسبية المتحفظة تكون سريعة الاعتراف بالخسائر الاقتصادية الناجمة عن

<sup>٤</sup> - البناء الامبرطوري هو المركزية التي تكتسبها ادارة الشركة عن طريق الافراط في الاستثمارات بشكل كبير، وذلك كون ان المدراء يفضلون التنوع في الاستثمارات لتقليل المخاطر او توزيعها للحفاظ على مصالحهم، بالتالي تعزز فرصهم بالحفاظ على وظائفهم(Stein , 2001 , 119-120).

المشاريع الاستثمارية ذات الاداء الضعيف ، فضلا عن دور المستثمرين الكبير في التأثير على قرارات المديرين كونهم يشكلون المصدر الرئيس للتمويل ، فالكشف عن الخسائر الاقتصادية في الوقت المناسب ، يمكن المستثمرين من تقييم المراكز المالية للشركات بصورة اكثر دقة وموضوعية ( Cho , 2016 , 1223 )

#### ب- التحفظ المحاسبي وكفاءة الاستثمار

ان العلاقة بين التحفظ المحاسبي وكفاءة الاستثمار مبنية على فجوة المعلومات الكبيرة بين ما يمتلكه المديرون بشكل اكبر وبين ما يعرفه المستثمرون بصورة بسيطة، وبالتالي فان اتخاذ القرارات الاستثمارية قد يضر مقدمي التمويل بشكل كبير، فيبرز دور التحفظ المحاسبي الشرطي هنا لتقليل تلك الفجوة ( Lara,2009 , 2 ) ان الادبيات ذات الصلة بالمحاسبة المتحفظة وكفاءة الاستثمار، تشير إلى أن التقارير المالية المتحفظة يمكن أن تعزز الاستثمار من خلال تقييد السلوك الانتهازي للمديرين في جودة المعلومات التي تنعكس في تسريع الاعتراف بالتدفقات النقدية المستقبلية التي لا يمكن التحقق منها حالياً ( Karthik, 2016,518 ).

#### ج- التحفظ المحاسبي والمبادرة الاستثمارية

في ظل المحافظة المشروطة فان المديرين أقل احتمالا للاستثمار في المشروع الذي لديه صافي قيمة حالية موجبة، وبموجب المحافظة المشروطة، فان الخسائر المعترف بها في الوقت المناسب،و المكاسب مؤجلة حتى تتحقق تنعكس على سلوك المديرين الذين يدركون من خلال القيام بمشاريع محفوفة بالمخاطر ستائر على سمعتهم وتعويضهم بشكل كبير ( , Ishida and Ito 2014,63 ). ان تأثير الاعتراف بالخسائر في الوقت المناسب على استثمارات مدراء الشركات له اثر كبير وخصوصا الشركات المقيدة ماليا *financially constrained* اذ ان الشركات التي تعترف بالخسائر في الوقت المناسب من المرجح ان تعاني من نقص في الاستثمارات، وهذه متولدة من رغبة المديرين للاستثمار في المشاريع ذات القيمة الحالية الايجابية لتحقيق اقصى قدر من قيمة الشركة ، وقد يتخلى المدراء عن هذه المشاريع الى مشاريع ذات قيمة حالية سالبة ومخاطر اقل مقارنة بالمشاريع ذات القيمة الموجبة مما ينتج عنه نقص في الاستثمارات (Brockman,2010,3)

#### د- قياس العلاقة بين التحفظ المحاسبي و السلوك الاستثماري

ان تأثير التحفظ المحاسبي في اتخاذ القرارات الاستثمارية للمديرين ، وبشكل خاص على مستويات الاستثمار للشركات بين جانب المخاطرة وجانب قيمة المساهمين ، اذ ان تحليل العلاقة بين التحفظ المحاسبي والسلوك الاستثماري للشركات هو للسيطرة على العوامل الاخرى التي تؤثر في مستويات الاستثمار (Nakano,2014,18) وحسب النموذج الاتي :

$$\begin{aligned} INVEST_{i,t+1} = & \beta_1 + \beta_2 Conservatism_{i,t} + \beta_3 ROC_{i,t} + \beta_4 COF_{i,t} + \beta_5 OCF_{i,t} \\ & + \beta_6 LEV_{i,t} + \beta_7 SIZE_{i,t} + \beta_8 RET_{i,t} + \beta_9 GROWTH_{i,t} \\ & + \beta_{10} CAPIN_{i,t} + \beta_{11} LAGINVEST_{i,t} + \sum_{j=1}^{12} \alpha_j Year_j \\ & + \sum_{k=1}^{31} \gamma_k Industry_k + \epsilon_t, \end{aligned}$$

<sup>o</sup> يشير هذا المصطلح الى الاسباب التي تؤدي الى رفع تكلفة مصادر التمويل الخارجية مقارنة بالداخلية ومنها تكلفة المعاملات وتفاوت المعلومات (بين المقرضين والمقرضين ، وبين المدراء والمساهمين) لذا ان تمويل الاستثمارات لا يكون متاحا في الاسواق غير المثالية ، فالانفاق الاستثماري هنا سيكون مقيدا بنقص الاموال الداخلية (Giainin La, 2005,3)

إذ ان :

$$\begin{aligned}
 & \text{Investit} = \text{راس المال المستثمر في نهاية المدة للشركة } i \text{ خلال المدة } t \\
 & \text{Conservatisimit} = \text{قياس التحفظ غير المشروط للشركة } i \text{ خلال المدة } t \\
 & \text{ROCit} = \text{العائد على راس المال للشركة } i \text{ خلال المدة } t \\
 & \text{COFit} = \text{كلفة التمويل للشركة } i \text{ خلال المدة } t \\
 & \text{OCFit} = \text{التدفق النقدي من العمليات التشغيلية للشركة } i \text{ خلال المدة } t \\
 & \text{LEVit} = \text{الرافعة المالية للشركة } i \text{ خلال المدة } t \\
 & \text{SIZEit} = \text{حجم الشركة للشركة } i \text{ خلال المدة } t \\
 & \text{RETit} = \text{عوائد الاسهم السوقية للشركة } i \text{ خلال المدة } t \\
 & \text{CAPINit} = \text{كثافة رأس المال للشركة } i \text{ خلال المدة } t
 \end{aligned}$$

وحسب الإنموذج اعلاه فان التحفظ المحاسبي غير المشروط كمتغير مستقل يتم ادراجه في الإنموذج تحت اختصار *UNC* لبيان تأثيره، اما المتغيرات المستقلة الضابطة في الإنموذج مثل (*GROWTH*) والذي يعني نمو المبيعات اذ ان هذا المتغير يكون عندما تكون العينة متكونة من شركات صناعية ، وكذلك المتغيرات (*LAGINVESTit*) (*Yearj*) ، لذا سيتم القياس في الفقرات الاتية وفق المتغيرات التي تم تعريفها اعلاه . وسيوضح من خلال الجانب العملي طبيعة العلاقة ومقدار التأثير بين التحفظ المحاسبي غير المشروط والسلوك الاستثماري

#### خامسا: قياس متغيرات البحث

ان الهدف الاساسي من هذا المبحث هو قياس درجة التحفظ المحاسبي غير مشروط ومستوى السلوك الاستثماري للشركات عينة البحث، وذلك من خلال تطبيق نماذج كل من: إنموذج (*Beaver and Ryan*) لقياس التحفظ غير المشروط وإنموذج (*Ishida*) لقياس السلوك الاستثماري ، لدى سيتم القياس وفق هذه النماذج .

#### ١- قياس التحفظ غير المشروط

##### نتائج تطبيق إنموذج (*Beaver and Ryan*) على الشركات عينة البحث

خلافا لنموذج *Khan & Watts* لقياس التحفظ المحاسبي، فالعديد من الدراسات اشارت الى ان نسبة القيمة الدفترية الى القيمة السوقية (*BTM*) يعد مؤشرا من مؤشرات التحفظ المحاسبي، فالدلالة على وجود التحفظ المحاسبي يعني ذلك انخفاض القيمة الدفترية مقارنة بالقيمة السوقية خلال مدة من الزمن، اذ قدم الباحثان *Beaver and Ryan* إنموذجاً والذي سيتم اختياره كقياس للتحفظ غير المشروط وحسب المعادلة الاتية:

$$\text{Book to Market}_{i,t} = \alpha_t + \alpha_i + \sum_{j=0}^6 \beta_j \text{Return}_{i,t-j} + \varepsilon_{i,t},$$

ويوضح الجدول ( 1 ) ادناه قياس التحفظ المحاسبي غير المشروط للشركات باتجاه سنوي، وبيان تأثيرات المتغيرات المستقلة على مستوى التحفظ خلال مدة الدراسة

الجدول (1) نتائج قياس التحفظ غير المشروط

<i>Years</i>	<i>BTM</i>	<i>UCC</i>	<i>Ai</i>	<i>At</i>	<i>Art</i>
2010	0.638341	0.1121301			
2011	0.749362	0.0011090			
2012	0.860321	-0.1098498			
2013	0.971129	-0.2206578			
2014	0.751423	-0.0009518			
2015	0.532251	0.2182201			
<i>Min</i>	0.532251				
<i>Max</i>	0.971129				
<i>Std.Dev</i>	0.1555				
<i>t.Test</i>			10.78	9.44	0.70
<i>Sig.</i>			.055	.012	.002

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج (STATA 12)

تشير النتائج الظاهرة في الجدول (1) الى ان مستوى التحفظ المحاسبي غير المشروط UCC متذبذب خلال مدة الدراسة فقد كان اعلى مستوى للتحفظ خلال سنة (2015)، اذ بلغ (0.2182) وبإشارة موجبة، اي دلالة على انخفاض القيمة الدفترية عن القيمة السوقية بنسبة عالية ، اما اقل مستوى للتحفظ المحاسبي غير المشروط فقد كان خلال سنة (2013) اذ بلغ مستوى التحفظ (-0.220)، وبإشارة سالبة وهذا يدل على تقارب القيمة الدفترية من القيمة السوقية خلال تلك السنة، اما عن المتغيرات المستقلة فان تأثيرها معنوي اذا بلغت قيمة F المحسوبة والبالغة (14.22) ودرجة حرية (0.002) وهذا يعني بأن هناك تأثير ذا دلالة معنوية للمتغيرات، الا ان هذه المتغيرات تتفاوت في التأثير فمن خلال اختبار (t.test) نلاحظ التفاوت في التأثير اذ ان القيمة السوقية لحقوق الملكية لها تأثير عالي وذلك ان معنويتها من خلال اختبار (t.test) كانت (0.002) وهي اقل من مستوى الدلالة (0.05).

## ٢- اتجاه التحفظ المحاسبي غير المشروط على مستوى الشركات

بعد عرض مستوى التحفظ المحاسبي المشروط اعلاه سيتم في هذا الجزء من المبحث اختبار مستوى التحفظ المحاسبي غير المشروط للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عينة البحث ، إذ يوضح الجدول (2) مستوى التحفظ لكل شركة خلال مدة الدراسة

الجدول (2) مستوى التحفظ المحاسبي غير المشروط لكل شركة

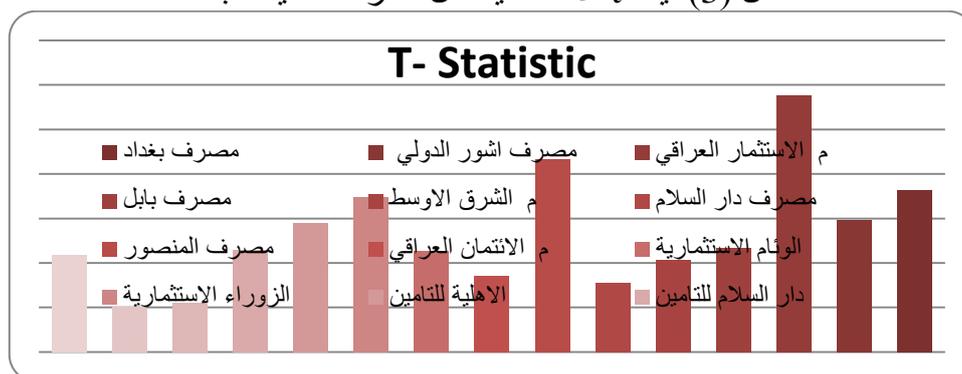
<i>Companies</i>	<i>Mean</i>	<i>Std.de</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Sig.</i>
مصرف بغداد	.557	.187	7.279	.001
مصرف اشور الدولي	.945	.391	5.923	.002
م الاستثمار العراقي	.967	.205	11.535	.000
مصرف بابل	.954	.498	4.687	.005
م الشرق الاوسط	1.042	.619	4.124	.009
مصرف دار السلام	.680	.535	3.115	.026
مصرف المنصور	.914	.259	8.652	.000
م الانتمان العراقي	.457	.325	3.445	.018
الونام الاستثمارية	1.022	.551	4.539	.006
الزوراء الاستثمارية	1.181	.416	6.952	.001

الاهلية للتأمين	1.127	.477	5.780	.002
دار السلام للتأمين	.503	.268	4.587	.006
البادية للنقل البري	.377	.418	2.211	.078
العراقية للنقل البري	.807	.980	2.018	.100
المنصور للصناعات الدوائية	.725	.408	4.355	.007

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج (STATA18)

يمكننا معرفة مستوى التحفظ المحاسبي غير المشروط في الشركات عينة البحث من خلال الجدول (2) وذلك بمقارنة t الاحصائية مع t الجدولية البالغة 1.94 عند مستوى دلالة (0.05) (One-Tail)، فإذا كانت t الاحصائية اعلى من t الجدولية معنى ذلك ان الشركات تمارس التحفظ المحاسبي غير المشروط، ويلاحظ من الجدول (2) ان t الاحصائية لمصرف الاستثمار العراقي (11.53)، ولمصرف بغداد (7.27)، ولمصرف المنصور (8.65)، ولشركة الزوراء الاستثمارية (6.95)، وهي اكبر من t الجدولية البالغة (1.94) عند مستوى دلالة (0.05) اما باقي الشركات فهي تتدرج تحت هذه النسب المذكورة مما يدل على ممارسة التحفظ المحاسبي غير المشروط بشكل متفاوت بين الشركات والشكل (3) يبين ذلك التفاوت

الشكل (3) قيمة t الاحصائية لكل الشركات عينة البحث



الشكل : اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الحاسوب

### ٣- قياس السلوك الاستثماري للشركات عينة البحث

ان المستثمرين كشرركات عادة ما تكون قراراتهم واتجاهاتهم الاستثمارية مبنية على كمية كبيرة من المعلومات ولقياس السلوك الاستثماري تم وضع بديل لهذا السلوك وهو راس المال المستثمر، ولغرض حساب راس المال المستثمر سوف يتم الاعتماد على المعادلة الآتية:

$$INVEST_{i,t} = (PPE_{i,t} - PPE_{i,t-1} + DEP_{i,t} + IMP_{i,t}) / ASSET_{i,t-1}$$

ولغرض تطبيق المعادلة يتطلب القيام بالخطوات الآتية

الخطوة الاولى حساب قيمة المتغير IMPit كاحد متغيرات المعادلة

ان خسارة انخفاض القيمة (Impairment) للموجودات مقترنة مع تبني مفهوم القيمة العادلة Fair value وكون ان هنالك معايير لم تتبناها الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية لاسباب ذكرنا في المبحث السابق، لذا سيتم اعتماد مدخل القيمة القابلة للاسترداد والذي يتطلب بدوره حساب قيمة صافي التدفقات النقدية المتوقعة المبنية في الاساس على السلاسل الزمنية من واقع التدفقات النقدية الفعلية الجدول (3) الآتي :

الجدول (3)

الموجودات الثابتة بالتكلفة التاريخية والإندثار المتراكم والقيمة الدفترية لمصرف بغداد

Assets	Historical Cost	Depreciation	Book value
مباني	97596030000	32939896188	64656133812
الالات و المعدات	1151060000	136309000	1014751000
وسائل نقل	945934000	110329000	835605000
عدد وقوالب	0	0	0
اثاث وأجهزة	7019037000	600075000	6418962000
المجموع	106712061000	33786609188	72925451812

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية بالاعتماد على سجلات الموجودات والقوائم المالية الخاصة بالمصرف

ومن الجدول (3) وبالمقارنة مع القيمة الدفترية البالغة (72925451812) اثنان وسبعون ملياراً وتسعمائة وخمسة وعشرون مليوناً وأربعمائة وواحد وخمسون ألفاً وثمانمائة واثنان عشر ديناراً ، وبذلك فان انخفاض القيمة يبلغ (119683568) مائتان وستة وخمسون مليون وسبعمائة واثنان وأربعون ألف وستمائة وسبعة دينار ووفقاً لما يأتي:

القيمة القابلة للإسترداد - القيمة الدفترية = خسارة إنخفاض القيمة

$$72805768244 - 72925451812 = (119683568) \text{ دينار}$$

وسوف يتم تقسيم خسارة الانخفاض لكل سنة حسب نسبة الموجودات،

الخطوة الثانية حساب قيمة قياس السلوك الاستثماري

وبعد ان تم احتساب وتقدير خسارة الانخفاض للموجودات، والتي تعد احد متغيرات إنموذج قياس السلوك الاستثماري، يتم في هذه الخطوة قياس راس المال المستثمر، والذي يتكون من الالات والمعدات مضافاً اليه الاندثار وأيضاً نصيبها من خسارة الانخفاض مقسوماً على اجمالي الموجودات في بداية المدة، وقد تم التقسيم على اجمالي الموجودات، وذلك لتلافي التذبذب الموجود في الاستثمارات، الذي يؤثر في استخراج النتائج بشكل سلبي، لذا تم التقسيم على اجمالي الاصول في بداية المدة. ويبين الجدول (4) نتائج تطبيق إنموذج (Ishida)

الجدول (4) نتائج قياس السلوك الاستثماري حسب نموذج (Ishida)

Years	PPE	DEP	IMP	T.ASSET	INVEST
2010	375759362.3	68883769.07	149156348	186889121217	0.002127269
2011	425769578.2	137317352.9	99226001.5	222776388128	0.019922394
2012	447062345.9	54265263.07	120396169	262840189468	0.170753551
2013	393151013.9	72246409.53	142835718	319700297423	0.123647628
2014	468594322.4	81373485.67	125295314	394682147116	0.119250646
2015	523776718.7	73419604.67	137301882	400775480449	0.131216592
Mean	439018890.2	81250980.82	129035239	297943937300	0.09448647

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركات عينة البحث

#### ٤- اختبار الفرضية

اعتماداً على الإنموذج السابقة وتتبعاً في عرض التحليل الاحصائي ولغرض اختبار الفرضية الثانية سيتم استخدام نتائج التحفظ غير المشروط في الإنموذج، وبعد اجراء الاختبار بإستعمال برنامج ( STATA12 ) يمكن توضيح النتائج من خلال الجدول الآتي:

الجدول (5) نتائج تقدير معادلة الانحدار للتحفظ غير المشروط على السلوك الاستثماري

<i>Var.</i>	<i>Coeff</i>	<i>T.Stat</i>	<i>Coeff.T</i>	<i>Std.Dev</i>
<i>UCC</i>	0.718	6.945	0.007	0.003
<i>ROC</i>	(0.959)	(1.545)	0.001	0.033
<i>COF</i>	0.625	(1.374)	0.725	0.004
<i>OCF</i>	1.874	(9.884)	0.001	0.013
<i>LEV</i>	0.055	(7.078)	0.000	0.071
<i>SIZE</i>	(0.79)	(2.541)	0.025	0.003
<i>RET</i>	1.651	5.144	0.005	0.002
<i>CAP</i>	(2.377)	(3.912)	0.016	0.069
<b>General characteristics of the model</b>				
<i>F</i>	22.16			
<i>Sig</i>	0.004			
<i>R-Squared</i>	0.647			
<i>Adj-R-Squared</i>	0.601			

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج (STATA12)

تشير النتائج الظاهرة في الجدول (5) الى معنوية الانحدار اذ يعكس الإنموذج وجود تأثير بين متغيرات النموذج (التابع، المستقل) ، اذ بلغ معامل التحديد ( $R^2$ ) (0.647) عند مستوى دلالة (0.003) وهي اقل من مستوى المعنوية الافتراضي (0.005) وبذلك يمكن القول ان المتغيرات المستقلة تفسر ما نسبته (64.7%) من التأثيرات في المتغير التابع (السلوك الاستثماري)، ومن خلال الجدول نلاحظ ان قيمة معامل (t-Stat) للتحفظ غير المشروط بلغ (6.945) عند مستوى دلالة (0.007)، وهذا يؤيده العلاقة الطردية من مصفوفة الارتباط بين التحفظ المحاسبي غير المشروط والسلوك الاستثماري.

وبناءً على ذلك واعتماداً على النتائج الاحصائية وبعد تحقق مجموعة الاعتبارات التي تفسر معنوية معادلة الانحدار، نستدل على وجود تأثير ايجابي معنوي بين التحفظ المحاسبي غير المشروط والسلوك الاستثماري واثبات الفرضية التي مفادها "يؤثر التحفظ المحاسبي غير المشروط ايجابيا في السلوك الاستثماري للشركات"

### الاستنتاجات :

توصل الباحث الى مجموعة من الاستنتاجات في ضوء ما تم عرضه في جانبي البحث (النظري والعملية) وكما يأتي:

١- لا يوجد اتفاق حول مفهوم التحفظ المحاسبي، ولم يتم تحديد مفهوم محدد له، لا على مستوى المنظمات المهنية المهتمة بالمحاسبة ولا على مستوى الباحثين وذلك لوجود مداخل عدة لقياسه (قائمة الدخل، وقائمة المركز المالي، والمستحقات)، وبالتالي فإنه لا يوجد نموذج محدد يتم استخدامه للقياس.

٢- ان التحفظ المحاسبي يصنف إلى صنفين يمثل الأول التحفظ غير المشروط او ما يطلق عليه بالتحفظ السابق والذي يتم بموجبه التزام الشركة منذ البداية بان تعترف بالقيم الدفترية للأصل وبقيمة أقل من القيمة السوقية المتوقعة على مدار حياه الأصل، دون الاخذ بنظر الاعتبار الأحداث اللاحقة للأصل

٣- على الرغم من غزارة الدراسات التي تناولت التحفظ المحاسبي الا ان القليل من تلك الدراسات التي صنفت انواعه بشكل منفرد فضلا عن ذلك علاقة التحفظ المحاسبي بالاستثمار بشكل عام. توجد علاقة معنوية موجبة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط والسلوك الاستثماري. كما توجد علاقة معنوية سالبة بين التحفظ المحاسبي المشروط والسلوك الاستثماري كما اثبتت الدراسة وجود علاقة معنوية سالبة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط والتحفظ المحاسبي المشروط.

### التوصيات :

في ضوء الاستنتاجات التي توصل اليها الباحث، يمكن تقديم مجموعة من التوصيات تتمثل بالاتي:

١- ضرورة امعان النظر والاهتمام من قبل سوق العراق للأوراق المالية بالاستثمار المؤسسي وذلك من خلال تأثيره في تحسين اداء ومرونة وكفاءة السوق .

٢- على الرغم من ممارسة الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للتحفظ المحاسبي بشكل متباين الا انه ينبغي التفريق بين كل نوع من انواع التحفظ والاثار المترتبة على هذين النوعين

٣- يتوجب على مدققي الحسابات الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ان يبدوا رأيهم بشكل واضح بمستوى التحفظ المحاسبي لكلا النوعين لما له من اثار على مستوى الاستثمارات والذي ينعكس بدوره على مستخدمي القوائم المالية.

٤- يتوجب على ادارة سوق العراق للأوراق المالية تنسيق الجهود مع الجهات المهنية والحكومية وذلك من خلال عقد المزيد من ورش العمل والندوات المتخصصة بهدف توجيه ادارات الشركات تبني المستوى المقبول للتحفظ المحاسبي.

### المصادر :

١- المصادر العربية

أولا : الوثائق والتقارير الرسمية

١- التقارير المالية السنوية للشركات المساهمة عينة البحث للمدة 2010-2015.

٢- دليل الشركات المساهمة والتقارير السنوية والشهرية الصادرة عن سوق العراق للأوراق المالية.

ثالثا : الدوريات

١- عبيد ، ابراهيم السيد ، ٢٠١١ ، أثير الأزمة المالية العالمية في درجة التحفظ في التقارير المالية في التقارير المنشورة للشركات المقيدة في السوق المالية السعودية ، مجلة المحاسبون ، العدد ٦٨ .

ثالثا : الرسائل والأطاريح الجامعية :

١- التميمي ، عباس حميد يحيى ، ٢٠٠٨ ، " أثر نظرية الوكالة في التطبيقات المحاسبية

والحوكمة في الشركات المملوكة للدولة:دراسة ميدانية في عينة من الشركات العراقية"  
اطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الادارة و الاقتصاد، جامعة بغداد.

٢- الجبوري ، انمار حميد محسن ،٢٠١٤، " ممارسة الشركات المساهمة للتحفظ المحاسبي وانعكاسها على القرارات الاقتصادية لمستخدمي القوائم المالية " رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الادارة و الاقتصاد ، جامعة بغداد .

٣- حناوي ، سوزان ،٢٠١١، " السلوك الاستثماري دوافعه وميوله " رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية الاقتصاد ، جامعة حلب .  
2- المصادر الأجنبية

#### First : Books

- 1- Belkaoui , Ahmed, 2000, Accounting Theory , 4<sup>th</sup> ed , Thomson Learning , U.S.A.
- 2- Hendrickson , E.S. , and Breda , M.F. 1992 , Accounting Theory , Fifth Edition , Chicago , Irwin. Inc .
- 3- Kieso , Donald , et al . 2010 , Intermediate Accounting , 13<sup>th</sup> ed , John Wiley and Sons Inc , U.S.A .
- 4- Littenon A. C , Yamey B.S., 1956, "Studies in the History of Accounting" Edited on behalf of The Association of University Teachers of Accounting and the American Accounting Association , Richard ,D. Irwin, Inc.

#### Second : Periodicals , Articles & Thesis

- 1- Ball Ray, Shivakumar Lakshmanan, 2005"Earnings quality in UK private firms:comparative loss recognition timeliness"Journal of Accounting and Economics, Vol. 39 , No2.
- 2- Basu , Sudipta , 1997 " The Conservatism Principle and The Asymmetric Timeliness of Earnings " , Journal of Accounting and Economics , Vol.24 , No. 1
- 3- Basu , Sudipta , 2005, " Discussion of Conditional and Unconditional Conservatism : concepts and modeling " , Review of Accounting Studies , Vol. 10 , No. 2-3 .
- 4- Beaver , William H. , and Ryan , Stephen G., 2005, " Conditional and Unconditional Conservatism : Concepts and Modeling " , Review of Accounting Studies , Vol.10 , No. 2-3 .
- 5- Begona Giner, Ahmed T. ,Martin Walker, 2013" The influence of conditional conservatism on ownership dispersion": An international analysis previous version of the paper was presented at the 2009 INTACCT Colloquium (University of Valencia) Vol.42, NO,1.
- 6- Beng Weegoh,Chee, Y. Gerald .J. Yen H.Tong, 2016 ,"Conditional Conservatism and Debt versus Equity Financing", Contemporary Accounting Research Vol.1, NO,1.
- 7- Brockman Paul, Ming Liu, 2010 , " Accounting Conservatism and Corporate Investment" Washington University in St. Louis , Working Paper.
- 8- Brockmeyer Anne , 2014, " The Investment Effect of Taxation: Evidence from a Corporate Tax Kink" Fiscal Studies , VOL. 35, NO. 4 .
- 9- Carsten ,Homburg , 2009, "Conditional and Unconditional Conservatism " , Dissertation to University Zu Koln,. group Springer Science.
- 10- Chandra Uday, 2011," Income Conservatism in theU.S. Technology Sector" Accounting Horizons, Vol. 25 , No. 2.

- 11- Chen Guo-Ming, 2012 " The Impact of New Media on Intercultural Communication in Global Context" University of Rhode Island, Working Paper.
- 12- Cho Jungeun, 2016 , " Accounting Conservatism And Firms' Investment Decisions" The Journal of Applied Business Research, VOL. 32, NO. 4 .
- 13- Davis, E Philip m2001, " Institutional investors, financial market efficiency, and financial stability" Brunel University, Working Paper.
- 14- Devine ,Carl ,Thomas , , 1963, " The Rule of Conservatism Reexamined" Journal of Accounting Research, Vol. 1, No. 2.
- 15- Feltham Ga and Ohlson Ja , 1996 " Uncertainty Resolution and the Theory of Depreciation Measurement " Journal of Accounting Research, Vol. 34, No. 2.
- 16- Financial Accounting Standards Board , 1980 “ The Conceptual Framework For Financial Reporting ” , Statement of Financial Accounting Concepts No.(2) , (FASB)
- 17- Gianni La Cava, 2005, " [Financial Constraints, the User Cost of Capital and Corporate Investment in Australia](#)" Economic Analysis Reserve Bank of Australia, Working Paper.
- 18- Givoly,D. andHayn,C. 2000, ‘The ChangingTime-series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative?’ , Journal of Accounting and Economics,Vol .29 No. 2.
- 19- Glover , Jonathan , Lin , Haijin, 2013 , "Accounting Conservatism and Incentives : Intertemporal Consideratinons", Carnegie Mellon University Working paper.
- 20- Hai-ming Wang and De-ming Zeng, 2013, " Study on Impact of Investor’s Herd Behavior on Corporation Investment Behavior" The 19th International Conference on Industrial Engineering and Engineering Management , Issue Springer .
- 21- Hille , Johan , 2011 “ Accounting Conservatism : The association Between Bondholder-Shareholder Conflicts Over Dividend Policy and Accounting Conservatism , The Effect on The Cost of Debt and The Influence of The Implementation of IFRS in 2005 ” , Master's Thesis Accounting , Erasmus University Rotterdam.
- 22- Hjelmeland Eirik and Kristian Kaldhol Moldvær, 2015," Corporate Investment Behavior" Norwegian School of Economics , Working Paper.
- 23- International Accounting Standards Board, 1989 : "Conceptual Framework" Statement of Financial Accounting Concepts No.(8, IASB , Par (37).
- 24- Jarva , Henry , 2010, “ Essays on Accounting Conservatism and Goodwill Write-Offs ” , Dissertation , Faculty of Economics and Business Administration , University of Oulu , Finland
- 25- Jeremy C. Stein2001,," Agency, Information and Corporate Investment " , Handbook of the Economics of Finance, Elsevier Science.
- 26- Johnson Richard A., Karen Schnatterly , Scott G. Johnson and Shih-Chi Chiu, 2010," Institutional Investors and Institutional Environment :A Comparative Analysis and Review, Journal of Management Studies Vol. 47 , No. 8.
- 27- Karthik,B. ,Ross ,Watts , Luo Zuo, 2016" The Effect of Accounting Conservatism on Corporate Investment during the Global Financial Crisis", Journal of Business Finance & Accounting Vol. 43 No. 5 , USA. John Wiley & Sons Ltd.

- 28- Lara , Juan M.G. , Osma , Beatriz G. , and Penalva , Fernando, 2009 , “Conditional Conservatism and Firm Investment Efficiency” University of Navarra, , Working Paper .
- 29- Lee,Y., Wang, G , 2010" The Investment Behavior, Decision Factors and Their Effects Toward Investment Performance in the Taiwan Stock Market" Takming University of Science and Technology, Working Paper.
- 30- Li Wang, 2015, " Board Gender Diversity and Accounting Conservatism: Evidence from Finland" University of Oulu , Working Paper.
- 31- Littleton A. C. , 1941,"A Genealogy for "Cost or Market" The Accounting Review, Vol. 16, No. 2,.
- 32- Panayotis Manganarisa, Charalambos Spathisa, Apostolos Dasilasb, 2015, "The effects of mandatory IFRS adoption and conditional conservatism on European bank values", Journal of International Accounting, Auditing and Taxation Vol.24, NO,72.
- 33- Penman Stephen H. Zhang, Xiao-Jun, 2002, " Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns" , The Accounting Review , Vol. 77 , No. 2.
- 34- Ratchaneeya Bangmek, Ravi Lonkani, Manatip Tangeakchit and Naruanard Sarapaivanich,2016," Conditional Conservatism and Reactions of Equity Investors on Management Earnings Forecasts of Firms in Thailand" Asian Journal of Business and Accounting, Vol.9 , No2.
- 35- Richard Barker , 2015 , "Conservatism, prudence and the IASB's conceptual framework " Journal of Accounting and Business Research Vol. 45, No. 4.Taylor & Francis.
- 36- Richard P. Brief, 1975 " The Accountant's Responsibility in Historical Perspective" The Accounting Review, Vol. 50, No. 2.
- 37- Robert, R. Sterling, 1967, "Conservatism: The Fundamental Principle of Valuation in Traditional Accounting" Yale University Working Paper.
- 38- Scott, J. Hugh Jackson, E. J. Filbey, J. J. Reighard, C. F. Rittenhouse andW. A. Paton, 1926," Conservatism in Inventory Valuations" The Accounting Review, Vol. 1, No. 1.
- 39- Shu Tao, 2013 " Institutional Investor Participation and Stock Market Anomalies" Journal of Business Finance & Accounting, Vol. 40 , No. 5 .
- 40- Souhei Ishida and Kunio Ito , 2014," The Effect of Accounting Conservatism on Corporate Investment Behavior" International Perspectives on Accounting and Corporate Behavior in Japanese Business and Economics, Springer Japan VOL. 6, NO. 1.
- 41- Sunil Dutta, Panos N. Patatoukas,2015," Asymmetric Timeliness Estimates of Conditional Conservatism:Separating Accounting from Economics" University of California, Berkeley Working paper.
- 42- Wang , Richard Zhe , 2009 “ Accounting Conservatism ” , in Partial Fulfillment of The Requirements For The Degree of Doctor of Philosophy in Accounting , Victoria University .
- 43- Watts , Ross L. , 2002 “ Conservatism in Accounting ” , University of Rochester , Working Paper. Available at SSRN .

- 44- Watts Ross L., 1993 " A Proposal for Research on Conservatism ", University of Rochester, Working paper.
- 45- William H. Beaver and Stephen G. RyanR. 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, Vol.38 , No1.
- 46- Xinrong Qiang, 2007," The Effects of Contracting, Litigation, Regulation, and Tax Costs on Conditional and Unconditional Conservatism: Cross- Sectional Evidence at the Firm Level", The Accounting Review , Vol. 82 , No. 3.
- 47- Yuxiang Zhong , 2016"Accounting Conservatism: A Literature Review" Australian Accounting Review, Vol.0, NO,0.
- 48- Yuying Xie,2015 " Confusion over Accounting Conservatism: A Critical Review" Australian Accounting Review , Vol.55, NO,73.
- 49- Zhefeng Liu . Fayez A. Elayan , 2015,"Litigation risk, information asymmetry and conditional Conservatism" Springer Science+Business Media New York 2013 Vol.44, NO,1.
- 50- Zhong Y,Xi, 2016"Accounting conservatism: Aliterature Review", Australian Accounting Review,Vol1,No1.
- 51- Zong Sijing, 2006, " Corporate Investment Behavior in the Imperfect Capital Market" Kent State University , Working Paper.

