

## تقييم مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية وعلاقته بالحاكمة المؤسسية في الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية

علام محمد موسى حمدان

أستاذ المحاسبة المساعد

قسم المحاسبة، كلية العلوم الإدارية والمالية

الجامعة الأهلية، مملكة البحرين

allamh3@hotmail.com

(قدم للنشر في ١٤ / ٢ / ١٤٣٢ هـ، وقبل للنشر في ٤ / ٣ / ١٤٣٣ هـ)

**الكلمات المفتاحية:** التحفظ المحاسبي، الحاكمة المؤسسية، سوق الكويت للأوراق المالية.

ملخص البحث. تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق هدفين اثنين، الأول هو قياس مستوى التحفظ المحاسبي في سوق الكويت للأوراق المالية، ودراسة مدى تمايز الشركات فيه من حيث تحفظ تقاريرها المالية تبعاً لحجمها ومدى نشاطها، أما الهدف الثاني فقد تمثل في دراسة دور الحاكمة المؤسسية في تحسين مستوى التحفظ المحاسبي، لتحقيق هذه الأهداف استقت الدراسة بياناتها من (222) شركة مدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، وباستخدام النماذج الملائمة في قياس مستوى التحفظ، وقياس العلاقة بينه وبين الحاكمة المؤسسية توصلت الدراسة إلى عدة نتائج، من أهمها: انخفاض مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية الصادرة عن الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، وعدم تمايزها في ذلك لا من حيث الحجم، ولا المديونية، ولا النشاط، كما أظهرت النتائج عدم وجود دور للحاكمة المؤسسية في تحسين مستوى التحفظ المحاسبي.

## ١- مقدمة

الضوء بشكل كبير على ممارسات الحاكمة المؤسسية، خاصة بعد حالات الفشل التي لحقت بكبرى أسواق المال العالمية، وأصبح من اليقين أن كل من أسواق الدول النامية والمتطورة هي بحاجة إلى تفعيل ممارسات الحاكمة المؤسسية.

وتساعد الحاكمة المؤسسية السليمة على خفض المخاطر في المؤسسة، وعلى تداول أسهمها في الأسواق المالية، ورفع قيمة هذه الأسهم، حيث أصبح للحاكمة المؤسسية قيمة ضمنية تنعكس فعلياً على سعر السهم، كما تحسن الحاكمة المؤسسية من نوعية وكفاءة القيادة في المؤسسة، ومن جودة إنتاجها السلعي أو الخدمي، وتساهم كذلك في دعم الشفافية في عمليات المؤسسة، كما تعزز من ثقة المجتمع في مصداقية البيانات المالية الصادرة عنها، وإذا علمنا أن التحفظ المحاسبي يساعد في حماية مصالح الأطراف المتعاملة مع الشركة من دائنين، بحيث يزيد من جودة عقود الدين من خلال تقييم قدرة الشركة على السداد، واستمرارية التدفقات النقدية في المستقبل، وكذلك حماية مصالح المستثمرين من خلال إعطائهم معلومات حقيقية عن الوضع المالي للشركة دون تحيز أو مبالغة، وغيرهم من الأطراف الأخرى ذات العلاقة مع الشركة؛ مما يثير التساؤل عن دور آليات الحاكمة المؤسسية في دعم التحفظ المحاسبي مما يساهم في حماية مصالح تلك الأطراف.

## ١,١ مشكلة الدراسة

تعتبر الكويت من البلدان ذات الاقتصاد المفتوح نسبياً، وهي تمتلك ١٠ بالمائة من احتياطات النفط الخام العالمي، ويشكل النفط فيها نصف الناتج المحلي الإجمالي، و ٩٠ بالمائة من عائدات التصدير،

يعتبر التحفظ المحاسبي أحد المبادئ الأصلية في المحاسبة، الذي سعى إلى زيادة موثوقية المعلومات المحاسبية المقدمة لمستخدميها، ممن يستخدمونها في اتخاذ العديد من القرارات الاقتصادية، حيث أن تغليب الأساليب المحاسبية التي تؤجل الاعتراف بالأرباح وتسرع الاعتراف بالخسائر، وبالتالي ستكون المعلومات المحاسبية تشمل على قدر ضئيل من المستحقات، مع استمرارية أكبر للتدفقات النقدية؛ سيزيد هذه المعلومات قدرة أكبر على تمثيل واقع الشركة الفعلي دون مبالغة، وكذلك تكسبها قدرة أكبر على التنبؤ بالمستقبل، أو بعبارة أخرى، زيادة جودة المعلومات المحاسبية (accounting information quality)، غير أن تعدد الطرق المحاسبية، وتباين تأثيرها على المعلومات المحاسبية سمح لإدارة الشركة استغلال هذه الاختلافات بقصد تحقيق مصالح شخصية في حالات، وبقصد التغطية على واقع الشركة الفعلي في حالات أخرى؛ فابتعدت الممارسة المحاسبية عن الالتزام بهذا المبدأ؛ لذا فقد انخفضت ثقة مستخدمي القوائم المالية بها، خاصة بعد أن انهارت أمام أعينهم شركات كانت قوائمها المالية بالأمس تظهر قوة مركزها المالي، وأمام هذه الانهيارات تنادت الأصوات إلى وضع ضوابط رقابية للحد من استغلال الإدارة لمثل هذه الثغرات المحاسبية؛ ومن بين هذه الضوابط ظهور الحاكمة المؤسسية (corporate governance) التي لم تكن وليدة اللحظة بل هي تطور طبيعي لمجموعة الأدوات الرقابية الداخلية والخارجية جرى تنظيمها في مجموعة من الضوابط التي تنظم العلاقة بين إدارة المؤسسة التنفيذية ومجلس إدارتها، ومساهميها ومدققي حساباتها؛ من أجل حماية مصالح كل الأطراف المهمة بالتعامل مع المؤسسة، فخلال الفترة الماضية تم تسليط

## ٢, ١ أهمية ودوافع الدراسة

إن قياس مستوى التحفظ المحاسبي وعلاقته بمستوى الحاكمية المؤسسية في السوق المالي الكويتي سيساهم في الكشف عن كفاءة هذه السوق الناشئة، ومستويات شفافية الإفصاح المالي فيها؛ مما سيعطي معلومات هامة للمستثمرين وذوي العلاقة بهذه السوق تساهم في ترشيد قراراتهم الاستثمارية، أما أهداف الدراسة فيمكن تلخيصها في النقاط التالية:

(أ) قياس مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية الصادرة عن الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية.

(ب) دراسة مدى تمايز الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية في تحفظها المحاسبي تبعاً لحجمها، ومدى نشاطها، ونوع نشاطها.

(ج) إلقاء الضوء على مدى التزام الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية بقواعد الحاكمية المؤسسية.

(د) البحث في دور الحاكمية المؤسسية في تحسين مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية.

## ٢- الإطار النظري والدراسات السابقة

## ١, ٢ التحفظ المحاسبي:

## مفهوم التحفظ المحاسبي:

يؤثر التحفظ المحاسبي - أو ما يعرف بأدبيات المحاسبة بمبدأ الحيطة والحذر - على علاقات الأطراف المتعاملة مع الشركة من دائنين، ومستثمرين، وجهات حكومية، والمقصود بهذا المبدأ أن تُسجل الخسائر قبل تحققها، والاعتراف بها في القوائم المالية حتى لو كان السند المؤيد لها متوسطاً أو ضعيفاً، في الوقت الذي

و ٨٠ بالمائة من الدخل الحكومي، وفي الفترة الأخيرة نما اقتصادها بشكل متسارع مستفيدة من زيادة إنتاج النفط وارتفاع الأسعار، وفي العقد الأخير بدأت الكويت جملة من الإصلاحات المالية بهدف تشجيع الاستثمارات الأجنبية فيها، منها السماح بالملكية الأجنبية حتى ٤٩ بالمائة، مع إعفاءات كبيرة من الضرائب (مصرف الكويت المركزي، ٢٠٠٨)؛ مما جعلها من الأسواق الرئيسة في المنطقة، ومهد لدخول المستثمرين إلى هذه السوق الناشئة، فهل تبع هذا التطور الاقتصادي تطور في البنية التنظيمية والتشريعية للسوق المالية الكويتية، ومنها ضوابط الحاكمية المؤسسية للمساعدة في إزالة التعارض الذي قد ينشأ بين مجموعات المصالح فيها، وكذلك ضوابط الرقابة على تطبيق معايير المحاسبة الدولية التي تحتوي على قدر كبير من التحفظ بهدف حماية مصالح الأطراف المتعاملة مع الشركة؛ لذلك تكمن مشكلة الدراسة في الإجابة على التساؤلات التالية:

(أ) ما مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية الصادرة عن الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية؟

(ب) ما هي العوامل التي تؤثر في مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية الصادرة عن الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية؟

(ج) هل تلتزم الشركات المدرجة في السوق المالي الكويتي بقواعد الحاكمية المؤسسية؟

(د) هل يساهم تطبيق قواعد الحاكمية المؤسسية في تحسين مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية الصادرة عن الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية؟

أ) التفسير التعاقدي للتحفظ (contracting explanation of conservatism)؛ ويعتبر التفسير التعاقدي من أقدم تفسيرات التحفظ المحاسبي، فهناك العديد من الأطراف التي تهتم بعمل الشركة، والتي تسعى إلى تحقيق مصالحها من بينها المساهمين والمقرضين، والذين يسعون إلى ضمان مصالحهم من خلال التحفظ المحاسبي، حيث يضمن التحفظ المحاسبي للمساهمين استمرارية الأرباح في المستقبل وجودتها، ويوفر للدائنين ضماناً أكبر على سداد الالتزامات، كما يحد من استغلال الإدارة لتحقيق مصالح شخصية على حساب المساهمين والدائنين.

ب) تفسير المقاضاة (litigation explanation of conservatism)؛ إذ إن المدراء يميلون للتحفظ في الإعلان عن الأرباح والقيم العليا للأصول لتجنب تعرضهم للتقاضي من قبل الأطراف التي تعتمد على المعلومات المحاسبية في اتخاذ قراراتها الاستثمارية إذا ما فشلت تقديرات الإدارة للأرباح.

ج) التفسير الثالث للتحفظ المحاسبي هو التفسير الضريبي (income tax explanation of conservatism)؛ إذ تؤثر الطرق المحاسبية المستخدمة على الدخل المعلن عنه والذي يؤثر بدوره على قيمة الضريبة؛ لذا فإن بعض قوانين الضرائب تساهم في زيادة أو تخفيض التحفظ المحاسبي، فمثلاً على الرغم من أن طريقة القسط المتناقص في الاعتراف بالاستهلاك تساهم في دعم التحفظ المحاسبي، إلا أن نادراً ما تقرها قوانين الضرائب.

د) التفسير الأخير للتحفظ المحاسبي، هو التفسير التنظيمي (regulatory explanation of conservatism)؛

لا يأخذ فيه المحاسب بالأرباح قبل تحققها ووجود السند المؤيد لذلك (شتيوي، ٢٠١٠)، أو هو الاعتراف بالخسائر المتوقعة دون الأرباح المتوقعة، والاعتراف بالقيم الدنيا للأصول، حيث ينطوي التحفظ المحاسبي على استخدام المعايير الأشد صرامة عند الاعتراف بالأرباح (LaFond & Roychowdhury, 2008)، حيث يتطلب التحفظ المحاسبي ضرورة وجود درجة عالية من القابلية للتحقق للاعتراف بالأرباح مقارنة بالاعتراف بالخسائر (Basu, 1997)، أما ياسين، (٢٠٠٨) فيرى أن التحفظ بشكل عام يوجب التقرير عن القيم الأقل للموجودات والإيرادات قدر الإمكان، والقيم الأعلى للالتزامات والمصاريف، وهذا يعني أيضاً تعجيل الاعتراف بالمصاريف، وتأجيل الاعتراف بالإيرادات، وعليه يفضل تقييم الموجودات بقيم أقل، واحتساب الدخل الذي يؤدي إلى أقل قيمة من بين مجموعة بدائل متاحة، ويرى البعض أن التحفظ المحاسبي هو تفضيل المحاسب للطرق التي تؤدي إلى التقرير عن القيم الأقل لحقوق الملكية (Smith & Skousen, 1987)، والبعض يفسرها بوجود شهرة للشركة غير معلن عنها؛ بحيث يعمل التحفظ المحاسبي على تخفيض القيمة الدفترية للأصول نسبة إلى قيمتها السوقية (Beaver & Ryan, 2005)، وتطلق عدة مصطلحات على التحفظ المحاسبي منها: لا تماثلية الاعتراف المحاسبي (asymmetric recognition)، أو التوقيت المتباين للاعتراف المحاسبي (differential timeliness) (Gassen, et al., 2006).

#### تفسيرات التحفظ المحاسبي:

ميز (ياسين، ٢٠٠٨؛ Watts, 2003) بين أربعة

تفسيرات للتحفظ المحاسبي هي:

الدفترية للقيمة السوقية (Book-to-Market approach)، وجاءت هذه النتيجة مغايرة لنتيجة توصلت إليها دراسة (السهلي، ٢٠٠٩) في المملكة العربية السعودية التي لم تجد مؤشرات على وجود مستوى مقبول من التحفظ عند إعداد التقارير المالية، وهي نتيجة تتفق مع دراسة (حمدان، ٢٠١١) التي أجريت في الأردن وتوصلت - عبر استخدامها لعينة من (١١٤) شركة في سوق عمان للأوراق المالية - إلى أن التقارير الصادرة عنها لا تتسم بالتحفظ المحاسبي.

وبحثت دراسات أخرى في العوامل المؤثرة في مستوى التحفظ المحاسبي، منها دراسة (شتيوي، ٢٠١٠)، التي درست أثر مخاطر الدعاوي القضائية على ممارسات التحفظ المحاسبي في الشركات المدرجة ببورصتي القاهرة والإسكندرية والمتهمه بالتلاعب، وقد بينت النتائج أن الشركات التي تتهم بالتلاعب تلتزم بالتحفظ المحاسبي في محاولة منها لتفادي خطر المقاضاة، بينما وجد (شتيوي، ٢٠١٠) أن الشركات غير المتهمه بالتلاعب لا تلتزم بالتحفظ المحاسبي عند إعدادها للتقارير المالية سواء قبل، أو بعد تطبيق القواعد التنفيذية لهيئة سوق المال المصرية، أما عن تمايز الشركات في مستوى تحفظها المحاسبي تبعاً لحجمها، فقد بينت دراسة (Hamdan, 2011)، أن لحجم الشركة تأثير في مستوى تحفظها في سوق البحرين للأوراق المالية؛ فالشركات كبيرة الحجم أكثر تحفظاً في تقاريرها المالية من الشركات صغيرة الحجم؛ يعزى ذلك إلى رغبة الشركات الكبيرة في تجنب التكاليف السياسية التي تنشأ جراء الإعلان عن أرباح عالية أو قيم كبيرة للأصول، وبسبب زيادة رقابة الجهات الحكومية والمحللين الماليين لها، وارتفاع

حيث إن لتنظيم الأسواق المالية والتعاملات المالية، أثر مباشر على طبيعية الإفصاح المحاسبي، وذلك من خلال التعليمات ومتطلبات الإفصاح التي أقرتها هيئات الأوراق المالية، والتي كان لها دورٌ في توجيه التحفظ المحاسبي.

الدراسات السابقة ذات العلاقة بالتحفظ المحاسبي: ظهرت الحاجة إلى التحفظ مع ظهور نظرية الوكالة (agency theory)، وذلك لحل المشاكل التي قد تنشأ بين المديرين وحملة الأسهم، جراء الفصل بين الإدارة والملكية (Basu, 1997)؛ لذا افترض أن التقارير المالية التي تصدرها الإدارة هي متحفظة (Ball, 2001; Watts, 2003)، فقد يعمد المساهمون إلى تخفيض رواتب المديرين من أجل تعويض الفرق الذي قد ينشأ من جراء تغليب المديرين لمصلحتهم الشخصية، ولتجنب ذلك قد يلجأ المديرين إلى تقديم أرقام أكثر تحفظاً كدليل على عدم تغليب مصالحهم الشخصية (Watts & Zimmerman, 1983)، وتجنب تعرضهم للمسؤولية القانونية (Givoly & Hayn, 2000)، كما أن (Ahmed & Duellman, 2007) وجد أن التحفظ المحاسبي يعمل على تخفيض تكاليف الوكالة التي تنشأ جراء الفصل بين الإدارة والملكية.

تجري التحفظ المحاسبي والعوامل المؤثرة فيه في بعض الأسواق المالية العربية:

استكشفت عدة دراسات مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية في عدة أسواق مالية عربية، ففي البحرين تبين أن التقارير المالية الصادرة عن الشركات المدرجة في السوق المالية تتسم بالتحفظ (Hamdan, 2011)، جاءت هذه النتيجة استناداً إلى مقياسين هما: نموذج (Basu, 1997)، ومدخل القيمة

المالية السعودية أثراً في زيادة درجة التحفظ المحاسبي، وهو ما يتفق مع ما توصلت إليه دراسة Labo & Zhou (2006) من أن متطلبات هيئة الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية (U.S securities exchange commission) قد ساهمت في زيادة التحفظ المحاسبي في التقارير المالية. ٢, ٢ الحاكمة المؤسسية:

يؤرخ بعض الكتاب لظهور الحاكمة المؤسسية بالمشكلات المالية التي تعرضت لها كبرى الشركات العالمية؛ التي أدت إلى المطالبة بضرورة وجود مجموعة من الضوابط والأعراف والمبادئ الأخلاقية والمهنية لتحقيق الثقة والمصداقية في المعلومات الواردة في القوائم المالية (انظر: سليمان، ٢٠٠٦)، غير أن إجراءات الحاكمة المؤسسية هي أبعد من كونها ردة فعل على أزمات مالية هنا أو هناك؛ فقد ظهرت إجراءات الحاكمة المؤسسية منذ أن ظهرت الشركات المساهمة العامة ونظرية الوكالة، فالإجراءات التي تحكم علاقة المساهمين بمجلس الإدارة، والإدارة التنفيذية، والجهات ذات العلاقة بالشركة تم التطرق إليها منذ القدم، غير أن الأزمات المالية الأخيرة وتتابع الانهيار في كبرى الشركات العالمية جعل من الضرورة تأطير هذه القواعد والقوانين، وتطويرها من أجل حماية مصالح كافة الأطراف في المنشأة.

#### تعريف الحاكمة المؤسسية:

وردت العديد من تعريفات الحاكمة المؤسسية، من أشهرها تعريف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (Organization for Economic Co-Operation and Development)

مستويات الحاكمة المؤسسية فيها أكثر من الشركات صغيرة الحجم، وكذلك دراسة (حمدان، ٢٠١١) بينت وجود تأثير لحجم الشركة في درجة تحفظها المحاسبي في سوق عمان للأوراق المالية، على خلاف الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (السهلي، ٢٠٠٩)، وقد بحثت دراسة (Hamdan, ٢٠١١) كذلك في دور المديونية "عقود الدين" أو الضغط الممارس من قبل الدائنين في إلزام الشركة بالتحفظ المحاسبي، إذ لم يكن لعامل المديونية أثر في التحفظ المحاسبي في سوق البحرين المالية فكل من الشركات ذات المديونية المرتفعة أو ذات المديونية المنخفضة تتميز تقاريرها المالية بالتحفظ، بينما في سوق عمان المالية لم يكن لعامل المديونية أثر في التحفظ؛ نظراً لأن كل من الشركات ذات المديونية المرتفعة أو المنخفضة لا تتميز تقاريرها المالية بالتحفظ (حمدان، ٢٠١١)؛ تشير هذه النتائج إلى ضعف الضغط الممارس من قبل الدائنين على إدارة الشركات في هذه الأسواق المالية للتحفظ في الإعلان عن الأرباح والقيم العليا للأصول، وقد سعت الدراسات السابقة إلى مقارنة القطاعات الاقتصادية من حيث تحفظها المحاسبي، فقد توصل حمدان (٢٠١١) وياسين (٢٠٠٨) إلى أن المصارف هي الأكثر تحفظاً في تقاريرها المالية في سوق عمان المالي، غير أن السهلي (٢٠٠٩) لم يوافقهم هذا الرأي إذ وجد أن القطاع المصرفي في السعودية هو الأقل تحفظاً في سياساته المحاسبية، بينما تميز القطاع الخدمي في البحرين بالتحفظ المحاسبي أكثر من غيره من القطاعات الاقتصادية (Hamdan, 2011)، أما عن دور السوق المالية في تعزيز التحفظ المحاسبي فقد وجدت دراسة (السهلي، ٢٠٠٩) أن لتأسيس السوق

الاقتصادي بكل من المجتمع المحلي والمجتمع الدولي، وبطبيعة الحال يتطلب تحقيق تلك الأهداف ضرورة تحسين فعالية واستقلال مراقب الحسابات (أبو عمشة، ٢٠١١)، وبيّن بشير، (٢٠٠٣) أهداف حوكمة الشركات في حماية مصالح المساهمين بالدرجة الأولى، وتحقيق العدالة في معاملتهم، وحماية حقوق أصحاب المصالح المختلفة في المنشأة، وتوفير المعلومات الخاصة بالمؤسسة، ووضع إستراتيجية واضحة للمؤسسة تعمل على تحقيق أهدافها، وتؤدي الحاكمية المؤسسية إلى ترشيد ممارسات المديرين ومجلس الإدارة، وترشيد ممارسات المحاسبين العاملين بالشركات ومراقبي الحسابات، وما يقومون به من أعمال لإظهار المراكز المالية للشركات، وكذلك ترشيد ممارسات المستثمرين وما يقومون به من تأثير على قرارات الاستثمار داخل الشركة، ويؤدي ذلك في النهاية إلى تحقيق الحوكمة لأهدافها التي تتمثل في تحقيق الاستغلال الأمثل للموارد الاقتصادية، وزيادة معدل النمو الاقتصادي، وزيادة ثقة المستثمرين والمتعاملين في سوق الأوراق المالية في المعلومات الواردة في القوائم المالية للشركات (Eugene, & Jensen, 2009).

أما عن خصائص حوكمة الشركات فإن الجعيدي، (٢٠٠٧) يلخصها في الانضباط، والشفافية، والاستقلالية، والمساءلة، والمسؤولية، والعدالة، والوعي الإجتماعي التي يمكن توضيحها بالشكل رقم (١).

ترتكز الحاكمية المؤسسية على ثلاثة ركائز أساسية، الركيزة الأولى هي السلوك الأخلاقي الذي يتضمن الالتزام بالأخلاقيات الحميدة وقواعد السلوك المهني

(OECD and Development) على أنها "مجموعة من العلاقات بين إدارة المؤسسة ومجلس إدارتها ومساهميها والأطراف ذات العلاقة بها، وهي تتضمن الهيكل الذي من خلاله يتم وضع أهداف المؤسسة والأدوات التي يتم بها تنفيذ هذه الأهداف، ويتحدد بها أيضاً أسلوب متابعة الأداء"، أما الخطيب والقشي (٢٠٠٦) فيعرفانها على أنها "مجموعة من الآليات والأجراءات، والنظم، والقرارات، التي تضمن كلاً من الانضباط (discipline) والشفافية (transparency) والعدالة (fairness)، ومن ثم تهدف إلى تحقيق الجودة والتميز في الأداء عن طريق تفعيل تصرفات إدارة الوحدة الاقتصادية فيما يتعلق باستغلال الموارد الاقتصادية المتاحة لديها، وبما يحقق أفضل منافع ممكنة لجميع الأطراف، والمصلحة للمجتمع ككل".

أهداف، خصائص، ومرتكزات الحاكمية المؤسسية: تسعى حوكمة الشركات السليمة الى تحقيق العديد من الأهداف وتمنح العديد من المميزات، فالحاكمية المؤسسية الجيدة توفر لمجلس الإدارة الحوافز المناسبة للوصول إلى الأهداف التي هي في مصلحة المؤسسة، وتسهل إيجاد عملية مراقبة فاعلة، وبالتالي تساعد المؤسسات على استغلال مواردها بكفاءة (ياسين، ٢٠٠٨)، وتسمى حوكمة الشركات نحو منع التلاعب والتحريفات والخداع وتخفيض الأثر السلبي لظاهرة عدم تماثل المعلومات من خلال آليات تحقق إحكام الرقابة والسيطرة على جميع الوحدات الاقتصادية، وتحقيق مصالح مختلف الأطراف (زيدان، ٢٠٠٥)، ويتحقق ذلك من خلال قدرتها على تحسين الإطار القانوني والنظامي الملائم لتوجيه حركة النشاط

الرشيد، والتوازن في تحقيق مصالح الأطراف المرتبطة بالمؤسسة، والشفافية عند تقديم المعلومات، والقيام بالمسؤولية الاجتماعية.

الركيزة الثانية الرقابة والمساءلة، وتتحقق من خلال تفعيل دور أصحاب المصالح في نجاح المؤسسة وتشكيل أطراف رقابية مباشرة كلجنة التدقيق والتدقيق الداخلي وتفعيل دور التدقيق الخارجي، بالإضافة إلى تفعيل رقابة الأطراف الأخرى كالموردين والعملاء. الركيزة

الثالثة لحاكمة الشركات هي إدارة المخاطر من خلال وضع نظام لإدارة المخاطر للإفصاح عنها وتوصيلها إلى المستخدمين وذوي العلاقة بالمنشأة (حماد، ٢٠٠٤). وبين أبو عمشة، (٢٠١١) أن هناك أربعة أطراف مؤثرة في التطبيق السليم لقواعد الحاكمة المؤسسية من خلال تكاتف جهودهم في ذلك، هذه الأطراف هي المساهمون ومجلس الإدارة، وأصحاب المصالح.

اتباع الأسلوب الأخلاقي المناسب والصحيح.	<b>Discipline</b> الانضباط
تقديم صورة حقيقية لكل ما يحدث.	<b>Transparency</b> الشفافية
عدم وجود تأثيرات تُفضي إلى قرارات نتيجة ضغوط.	<b>Independence</b> الاستقلالية
إمكانية تقييم وتقدير أعمال مجلس الإدارة، والإدارة التنفيذية.	<b>Accountability</b> المساءلة
احترام حقوق مختلف المجموعات أصحاب المصلحة في المنشأة.	<b>Fairness</b> العدالة
المسؤولية أمام جميع الأطراف ذات العلاقة بالشركة.	<b>Responsibility</b> المسؤولية
النظر للمؤسسة كمواطن جيد وإع بصورة جيدة اجتماعيا	<b>Social Awareness</b> الوعي الاجتماعي

الشكل رقم (١). خصائص الحاكمة المؤسسية.



المؤسسية ويبعدها عن تنازع المصالح الشخصية، وفي الوجه الآخر للعملة، بينت الدراسة أن المستثمرين المؤسسيين غالباً ما ينجذبون للاستثمار في الشركات التي تتمتع بجودة حاكمية مؤسسية (governance quality) لمقابلة مسؤولياتهم الائتمانية وتجنب المخاطر، ولكن هل من دور للحاكمية المؤسسية في ضمان استمرارية الشركة وتجنبها خطر الإفلاس؟ للإجابة على ذلك جاءت دراسة Kocmanova, et al., (2011) التي بحثت دور الحاكمية المؤسسية في استمرارية الشركة (corporate governance and sustainability) من وجهة نظر التكامل بينهما وبالارتباط مع مقاييس الأداء، بينت نتائج هذه الدراسة أن حوكمة الشركات تعتبر العنصر الأهم في استمرارية الشركة ونموها الاقتصادي وزيادة ثقة المستثمرين فيها، تتفق هذه النتائج مع توصيات منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية التي نادى بأن الحاكمية المؤسسية تساعد في زيادة الثقة في اقتصاد السوق، من كوريا قدم Kang & Kim, (2011) دليلاً حول مساهمة إدارة الأرباح (earnings management) في العلاقة السببية بين الحاكمية المؤسسية وأداء الشركة، شملت عينة الدراسة (١١٠٤) شركة مدرجة في السوق المالية الكورية (Korean Stock Exchange)، وأشارت النتائج إلى أن الشركات التي تتمتع بنظام حوكمة راسخ ومتين شهدت أقل ممارسات لإدارة الأرباح، مثل هذه العلاقة من شأنها أن تزيد العلاقة السببية بين الحاكمية المؤسسية السليمة وتحقيق أداء متميز من قبل الشركات؛ فالنتائج التجريبية لهذه الدراسة أوضحت أن الشركات التي أعاققت تطبيق مبادئ الحاكمية المؤسسية حققت أداءً متدنياً مقارنة مع غيرها من الشركات ذات

الدراسات السابقة ذات العلاقة بالحاكمية المؤسسية: حظي موضوع الحاكمية المؤسسية باهتمام متزايد في الفترة الأخيرة من قبل الأكاديميين والباحثين والإداريين على حد سواء، يعود هذا الاهتمام إلى أهمية حوكمة الشركات في حماية مصالح كافة الأطراف ذات المصلحة في المنشأة، في الكويت - موضوع دراستنا - عمدت دراسة أبو عمشة، (٢٠١١) إلى دراسة إدارة المخاطر في ظل الحاكمية المؤسسية في تسعة مصارف كويتية، شملت عينة الدراسة (١٣٤) من المدققين الداخليين والخارجيين وأعضاء مجلس الإدارة وأعضاء لجان التدقيق في تلك المصارف، توصلت الدراسة إلى أن وجود الحاكمية المؤسسية يعتبر أمراً ضرورياً لإيجاد نظام رقابي يساهم في تحسين أداء المنظمات من خلال عملية تحسين إدارة المخاطر؛ من خلال تحديد الصلاحيات والمهام بين مختلف الأطراف المشاركة في الحد من هذه المخاطر، استنتجت الدراسة أن من الدعائم الأساسية للحاكمية المؤسسية وجود جهاز تدقيق داخلي كفء ولجنة للتدقيق يساهمان في حماية حقوق المساهمين، والحفاظ على الأموال، وتوفير المعلومات الموثوق بها، أما دراسة (Chung & Zhang, 2011) فقد بحثت العلاقة بين الحاكمية المؤسسية والملكية المؤسسية، وطرحَت الدراسة تساؤلاً حول ما إذا كانت ملكية المؤسسات لأسهم الشركة من شأنها أن تزيد من الحوكمة فيها، شملت عينة الدراسة جميع الشركات المدرجة في سوق نيويورك للأوراق المالية (New York Stock Exchange) والسوق المالية الأمريكية (American Stock Exchange)، وأشارت نتائج الدراسة التطبيقية إلى أن ملكية المؤسسات لأسهم الشركة يساهم في تحسين مستوى الحاكمية

الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية، أظهرت نتائج الدراسة وجود تأثير إيجابي لكل من حجم لجنة التدقيق، والخبرة المالية لأعضاء اللجنة، على تقرير مدقق الحسابات الخارجي، كما تبين وجود تأثير سلبي للملكية أعضاء لجنة التدقيق في أسهم الشركة على تقرير مدقق الحسابات الخارجي، في ذات الوقت، لم يكن لمعيار استقلالية أعضاء لجنة التدقيق (تنفيذي، وغير تنفيذي)، ولعدد مرات الاجتماعات أي تأثير على رأي مدقق الحسابات الخارجي، ولكن هل من أثر لقواعد الحاكمة المؤسسية في أداء المدقق الداخلي؟ هذا ما سعى إلى دراسته زريقات، (٢٠١١) الذي عمد إلى اختبار أثر تعليمات دليل الحاكمة المؤسسية الصادر عن البنك المركزي الأردني في تحسين جودة التدقيق الداخلي في البنوك الأردنية بالاعتماد على مدى تأثير بنود الحاكمة المؤسسية في مكونات جودة التدقيق الداخلي التي حددها معهد المدققين الداخليين (Institute of Internal Auditors IIA)، وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر للحاكمة المؤسسية في تحسين جودة التدقيق الداخلي عبر زيادة الالتزام بميثاق أخلاقيات مهنة التدقيق الداخلي، وزيادة الالتزام بمعايير التدقيق الداخلي، وتطوير الأداء المهني للمدققين الداخليين، وأخيراً تحسين ممارسات وأساليب التدقيق الداخلي.

أما عن دور الحاكمة المؤسسية في الأداء فهناك العديد من الدراسات التي تناولت هذا الموضوع منها دراسة (Ibrahim & Abdul Samad, 2011) التي بحثت في العلاقة بين آليات الحاكمة المؤسسية والأداء في الشركات العائلية والشركات المساهمة العامة (غير العائلية) في ماليزيا للفترة الممتدة من (١٩٩٩-٢٠٠٥)،

الحاكمة المؤسسية الجيدة، كما أن التطبيق السليم لقواعد الحاكمة المؤسسية يساهم في ارتفاع توقعات المستثمرين لها في السوق المالية (Cheung et al., 2011)، كما أن استقلالية أعضاء مجلس الإدارة - إحدى خصائص الحاكمة المؤسسية - لها تأثير في تحسين الأداء المالي للمصارف، هذا ما توصلت إليه دراسة Mahmood (2011) & Abbas، التي أجريت على (٢١) من المصارف القيادية في باكستان.

أدت الفصائح المتعددة لمهنة المحاسبة والتدقيق إلى الحاجة إلى زيادة الموثوقية بالتقارير المالية من خلال تطبيق قواعد الحاكمة المؤسسية السليمة، فالعلاقة بين جودة المعلومات والحاكمة المؤسسية قد نوقشت بقوة في البلدان المتقدمة، ومؤخراً جذبت العلاقة بين الحاكمة المؤسسية والإفصاح المالي انتباه الباحثين في الدول الناشئة، لذا ناقشت العديد من الدراسات دور الحاكمة المؤسسية في تحسين جودة التقارير المالية، لذا جاءت دراسة (Klai & Omri, 2011)، التي ناقشت دور آليات الحاكمة المؤسسية (خصائص مجلس الإدارة وتركيبه الملكية) في تحسين جودة التقارير المالية الصادرة عن الشركات التونسية للفترة (١٩٩٧-٢٠٠٧)، أشارت نتائج هذه الدراسة أن الملكية العائلية، والأجنبية، وتركيز الملكية (blockholders or ownership concentration) تخفض من جودة التقارير المالية، وتحسن الرقابة المالية من قبل الدولة والمؤسسات المالية من جودة الإفصاح المالي. في ذات السياق عمدت دراسة همدان ومشتهي، (٢٠١١) إلى فحص تأثير إحدى آليات الحاكمة المؤسسية وهي لجان التدقيق في رأي مدقق الحسابات الخارجي في عينة من الشركات

بالعودة إلى الكويت فقد بحثت دراسة Al-Shammari & Al-Sultan, (2010) العلاقة بين الحاكمية المؤسسية والإفصاح الطوعي في الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، وقد شملت الدراسة (١٧٠) شركة موزعة على كافة القطاعات داخل السوق المالية، تحرت الدراسة أربعة خصائص للحاكمية المؤسسية هي: نسبة المدراء غير التنفيذيين من مجلس الإدارة، نسبة المدراء ممن تربطهم صلة قرابة إلى إجمالي أعضاء مجلس الإدارة، وازدواجية أدوار المدراء بين الإدارة التنفيذية ورئاسة مجلس الإدارة، ولجنة التدقيق، بين نتائج الدراسة أن نسبة الإفصاح الطوعي في الشركات الكويتية هي (١٩) بالمائة، وقد لاحظت الدراسة ارتفاع مستوى الإفصاح الطوعي في الشركات الكويتية؛ إذ أشارت دراسة Al-Shammari, (2008) أن نسبة الإفصاح الطوعي هي (١٥) بالمائة، هذه الزيادة تشير بدورها إلى ارتفاع درجة الشفافية في الإفصاح لدى الشركات الكويتية، أشارت النتائج أن وجود لجنة تدقيق - إحدى خصائص الحاكمية المؤسسية - يساهم في تحسين الإفصاح الطوعي في الشركات الكويتية، أما بقية خصائص الحاكمية المؤسسية فلم يكن لها دور في الإفصاح الطوعي، وقد أوصى الباحثان بضرورة تحسين الإفصاح الطوعي في الشركات الكويتية من خلال دعم خصائص الحاكمية المؤسسية فيها مما يساهم في تحسين قرارات المستثمرين ومستخدمي المعلومات المالية في السوق الكويتية، كذلك فإن التطبيق السليم للحاكمية المؤسسية يساهم في تحسين سيولة الشركة (Chung et al., 2010)، فقد وجدت دراسة (Tang & Wang, 2011) أدلة قوية تدعم هذه الفرضية من أن التطبيق السليم

دلت النتائج التجريبية لهذه الدراسة أن الشركات العائلية تحقق معدلاً عائداً على الملكية أفضل من الشركات غير العائلية، غير أن آليات الحاكمية المؤسسية كحجم مجلس الإدارة، وازدواجية الأدوار، واستقلالية أعضاء مجلس الإدارة لها تأثير هام على الأداء في الشركات غير العائلية، في ذات السياق، عمدت دراسة (Gurbuz et al., 2010) إلى دراسة العلاقة بين الحاكمية المؤسسية والأداء المالي في (١٦٤) شركة مدرجة في سوق اسطنبول للأوراق المالية (Istanbul Stock Exchange ISE) للفترة الممتدة من (٢٠٠٥-٢٠٠٨)، بينت النتائج أن لآليات الحاكمية المؤسسية تأثيراً إيجابياً على الأداء المالي للشركة وبشكل خاص تأثير المستثمرين المؤسساتيين (institutional investors) هذا وكان الجعدي، (٢٠٠٧) قد درس دور الحاكمية المؤسسية في أداء الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية، دلت النتائج أن للحاكمية المؤسسية تأثيراً متبائناً في الأداء المالي للشركات؛ ففي الوقت الذي يكون فيه هذا التأثير قوياً في القطاعات ككل وعلى مستويات الحاكمية العليا والوسطى فيما يتعلق بمتغير القيمة السوقية المضافة، ويكون هذا التأثير ضعيفاً في قطاع الخدمات فيما يتعلق بمتغير العائد على الاستثمار وكذلك على مستوى الحاكمية المتوسط، أما ما يتعلق بالأداء التشغيلي فإن للحاكمية المؤسسية تأثيراً في كل من هامش صافي الربح، والعائد التشغيلي على الأصول في الشركات ككل باستثناء قطاع الخدمات، أما ما يتعلق بأثر الحاكمية المؤسسية في أداء الأسهم فقد تبين أن لها تأثيراً إيجابياً في ربحية السهم في قطاع الصناعة، غير أن تأثيرها في القيمة السوقية المضافة كان ضعيفاً في الشركات ككل.

واسعة للتأثير في قرارات مجلس الإدارة، أشارت نتائج الدراسة إلى أن الشركات التي تتمتع بمجلس إدارة قوي يستخدم التحفظ المحاسبي كأحد آليات الحاكمية المؤسسية، أما دراسة ياسين، (٢٠٠٨) فقد بحثت في دور التحفظ المحاسبي في تحسين جودة الإفصاح في ظل الحاكمية المؤسسية في المصارف الأردنية، وأشارت نتائج هذه الدراسة إلى وجود تأثير للتحفظ في السياسات المحاسبية على جودة الإفصاح، غير أن متغيرات الحاكمية المؤسسية لم يكن لها دور في هذه العلاقة.

٣- منهجية الدراسة: عينة الدراسة، وأسلوب جمع البيانات، ونماذج الدراسة

تستند منهجية الدراسة على كل من المنهج الاستقرائي والاستنباطي؛ إذ إنها تعمل على استقراء الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع الدراسة، ثم تعمل على استنباط نموذج للعلاقة بين التحفظ المحاسبي والحاكمة المؤسسية يساهم في وصف الظاهرة والتنبؤ بها في المستقبل، وتشمل المنهجية التالية مجتمع وعينة الدراسة وأسلوب جمع البيانات، ثم بناء فرضيات الدراسة مع التبرير المنطقي لها ونماذج اختبارها وأسلوب قياس متغيراتها.

١, ٣ مجتمع الدراسة وعينتها:

استخدمت الدراسة عدة مصادر لجمع البيانات اللازمة لاختبار الفرضيات، فقد استخدمت التقارير المالية المنشورة للشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية للعام (٢٠١٠) للحصول على المتغيرات اللازمة لحساب التحفظ المحاسبي، واستخدمت قاعدة بيانات السوق المالية الكويتية لحساب مؤشرات

للحاكمة المؤسسية يساهم في زيادة سيولة الشركة؛ إذ بينت أن زيادة مستويات الحاكمية (١) بالمائة يساهم في زيادة نسبة مبيعات الشركة السنوية (٢, ١) بالمائة.

٣, ٢ العلاقة بين الحاكمية المؤسسية والتحفظ المحاسبي:

الافتراض الأساسي للعلاقة بين الحاكمية

المؤسسية والتحفظ المحاسبي يستند أساساً على أن كليهما يساهم في المحافظة على مصالح الأطراف ذات

العلاقة بالمنشأة؛ فقد بينت دراسة (Lara et al., 2009)

أن مستويات الحاكمية المؤسسية المرتفعة يتبعها ارتفاع في مستوى التحفظ المحاسبي المشروط (conditional

accounting conservatism)، وفي دراسة قام بها Lafond

(2008) & Roychowdhury بحثا فيها العلاقة بين ملكية

الإدارة لأسهم الشركة (managerial ownership) كأحد

مؤشرات الحاكمية المؤسسية وتحفظ التقارير المالية؛ إذ

أن افتراق الملكية عن الإدارة تسببت في نشوء مشكلات

الوكالة (agency problems) بين الملاك والمدراء، لذا

فإن التحفظ المحاسبي يعتبر آلية محتملة لمعالجة هذه

المشكلات، وقد افترضت هذه الدراسة أن زيادة ملكية

الإدارة لأسهم الشركة يساهم في زيادة حدة مشكلة

الوكالة وبالتالي تزداد الحاجة للتحفظ المحاسبي،

أما دراسة (Lara et al., 2007) فقد بحثت في العلاقة

بين خصائص مجلس الإدارة (board of directors' characteristics)

- كأحد مؤشرات الحاكمية المؤسسية

والتحفظ المحاسبي، تساءلت هذه الدراسة فيما إذا

كانت الشركات التي تتميز بأقل تأثير للمدير التنفيذي

في قرارات مجلس الإدارة (مستوى مرتفع من الحاكمية)

تتمتع بمستويات مرتفعة من التحفظ المحاسبي مقارنة

مع الشركات التي يملك المدير التنفيذي فيها سلطات

المحاسبي في التقارير المالية الصادرة عن الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، يمكن عرض هذه الفرضية كما يلي:

$H_{01}$ : لا تتميز التقارير المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة المُدرّجة في سوق الكويت للأوراق المالية بدرجة مقبولة من التحفظ المحاسبي.

استعانت الدراسة بنموذج Basu, (1997) الذي يعتبر من أكثر الطرق استخداماً في قياس التحفظ المحاسبي، وهو يعتمد على الحقيقة التي مفادها أن المحاسبين يميلون إلى الاعتراف بالخسائر غير المحققة قبل الأرباح غير المحققة (السهلي، ٢٠٠٩)، إن الأرباح المحققة في الفترة الحالية بسبب احتوائها على الخسائر المستقبلية - وليس الأرباح المستقبلية - يتوقع أن تكون أكثر حساسية من الناحية التزامنية للأبناء السيئة منها للأبناء الحسنة (Basu, 1997)، أي أن التحفظ يعمل على عدم تماثل توقيت الاعتراف بالأحداث الاقتصادية أثناء التقرير عن الأرباح (باسين، ٢٠٠٨) حيث تنعكس الأخبار السيئة في الأرباح بشكل أسرع من الأخبار الجيدة، ولهذا فمن المتوقع أن تكون الأرباح أكثر ارتباطاً بحركة سعر السهم في الفترات التي تتصف بالأخبار السيئة أكثر منها في الفترات التي تتصف بالأخبار الجيدة، وعليه فإن مقياس التحفظ هو الفرق بين حركة سعر السهم وإشارة الأرباح في فترات الأخبار السيئة، وعلاقتها في فترات الأخبار الجيدة (Givoly & Hayn, 2000).

يستخدم نموذج Basu (1997) الانحدار العكسي (reverse regression) للأرباح ( $X_{i,t}$ ) مقسومة على سعر إغلاق السهم في نهاية العام السابق ( $P_{i,t-1}$ ) على العائد ( $R_{i,t}$ ) وفقاً لنموذج الانحدار التالي:

الحاكمية المؤسسية، بلغت عدد الشركات المدرجة في السوق الكويتية حتى نهاية العام (٢٠١٠) (٢٣٠) شركة، تم استثناء (٨) شركات لعدم توفر جميع البيانات اللازمة لحساب المتغيرات لها، وبذلك بلغ حجم عينة الدراسة (٢٢٢) شركة موزعة على جميع القطاعات الاقتصادية في السوق المالية الكويتية، يظهر الجدول رقم (١) إجراءات اختيار عينة الدراسة.

الجدول رقم (١). مجتمع وعينة الدراسة.

القطاع الاقتصادي	مجتمع الدراسة	الشركات المستبعدة	عينة الدراسة
المصارف	9	0	9
شركات الاستثمار	52	2	50
شركات التأمين	7	0	7
شركات العقارات	39	2	37
شركات الصناعة	29	1	28
شركات الخدمات	61	3	58
شركات الأغذية	6	0	6
الشركات غير الكويتية	13	0	13
شركات السوق الموازي	14	0	14
مجموع	230	8	222

٢, ٣ فرضيات ونماذج الدراسة وأسلوب اختبارها:  
بنت الدراسة مجموعة من الفرضيات، في هذا البند تم تحديد فرضيات الدراسة والنماذج المستخدمة في اختبارها وأسلوب هذا الاختبار، وفيما يلي عرض لذلك:

الفرضية الأولى: قياس مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية:

تهدف الفرضية الأولى إلى قياس مستوى التحفظ

الحجم في مستوى التحفظ، وتتسائل فيما اذا كانت الشركات الكبيرة هي الأكثر تحفظاً أم الشركات الصغيرة، يمكن عرض هذه الفرضية كما يلي:

$H_{02}$ : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة في مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية.

سيتم استخدام نموذج Basu, 1997 في قياس أثر الحجم في مستوى التحفظ؛ إذ تم حساب الوسيط (median) لإجمالي أصول شركات العينة، فإذا كان مجموع أصول الشركة أكبر من الوسيط لحجم أصول شركات العينة جميعها تعتبر من الشركات الكبيرة، وما دون ذلك تعتبر من الشركات صغيرة الحجم، وقد بلغ عدد الشركات كبيرة الحجم (١١١) شركة، أما الشركات الصغيرة فهي (١١١) شركة، بعد ذلك سوف يتم تقدير نموذج Basu, 1997 للشركات الكبيرة والشركات الصغيرة كل على حدة، وللحكم على تحفظها يجب أن يكون المعامل  $(R_{it} \times DR_{it})$  في نموذج (Basu, 1997) هاماً إحصائياً، وللمقارنة بين الشركات الكبيرة والشركات الصغيرة من حيث درجة تحفظها نظر لمعامل التحديد المعدل (Adjusted R-squared) وهو يستخدم للمقارنة بين النماذج، إذ إن ارتفاع هذا المعامل في نموذج ما يدل على ارتفاع درجة التحفظ المحاسبي.

الفرضية الثالثة: اختبار أثر عقود الدين (الالتزامات) في مستوى تحفظ التقارير المالية:

سعت العديد من الدراسات السابقة إلى البحث في أثر عقود الدين في مستوى التحفظ المحاسبي في

$$X_{i,t} / P_{i,t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{i,t} + \beta_0 R_{i,t} + \beta_1 (R_{i,t} \times DR_{i,t})$$

حيث إن:

$X_{i,t}$ : ربح السهم العادي earnings per share للشركة i للفترة t.

$P_{i,t-1}$ : سعر السهم في بداية الفترة t (أو سعر الاغلاق للسنة الماضية) للشركة i.

$R_{i,t}$ : العائد (صافي الأرباح) للشركة i للفترة t.

$DR_{i,t}$ : متغير وهمي dummy variable ويساوي

(١) إذا كان  $R_{i,t}$  أقل من الصفر (صافي

خسائر)، و (٠) إذا كان  $R_{i,t}$  أكبر من

الصفر (صافي أرباح).

تم استخدام هذا النموذج في اختبار الفرضية الأولى الهادفة إلى قياس مستوى التحفظ المحاسبي، حيث يتم تقدير معاملات هذا النموذج، بحيث إذا كان معامل التحديد R-squared أعلى فيما يتعلق بالعائد السالب ( $R_{it} < 0$ ) والذي يمثل الأنباء السيئة - خسائر متوقعة - منه بالعائد الموجب ( $R_{it} > 0$ ) والذي يمثل الأنباء الجيدة - أرباح متوقعة - فإن الأرباح أكثر تضمناً بصورة متزامنة للأنباء السيئة (السهلي، ٢٠٠٩)، وبالتالي التقارير المالية أكثر تحفظاً، وما دامت الأرباح أكثر حساسية للأنباء السيئة من الأنباء الجيدة فإن معامل الانحدار ( $\beta$ ) سيكون أعلى للعائد السالب من العائد الموجب (Basu, 1997)، وعليه فإن وجود مستوى مناسب من التحفظ المحاسبي يعني أن يظهر المتغير  $(R_{it} \times DR_{it})$  في نموذج (Basu, 1997) هاماً إحصائياً.

الفرضية الثانية: اختبار أثر حجم الشركة في مستوى تحفظ تقاريرها المالية:

تعمل الفرضية الثانية على اختبار أثر عامل

$H_{04}$ : لا تختلف القطاعات الاقتصادية المُدرّجة في سوق الكويت للأوراق المالية في مستوى تحفظ تقاريرها المالية.

وحيث إن هناك (٧) قطاعات اقتصادية في سوق الكويت للأوراق المالية هي: البنوك، والاستثمار، والتأمين، والعقارات، والصناعة، والخدمات، والأغذية، بالإضافة إلى شركات السوق الموازي والشركات غير الكويتية، ولكن تماشياً مع الدراسات السابقة ولسهولة المقارنة فقد تم تقسيم الشركات إلى ثلاثة قطاعات اقتصادية هي:

(أ) القطاع المالي، ويشمل (البنوك، الاستثمار، والتأمين) وقد بلغ عدد شركاته (٧٥) شركة.

(ب) قطاع الصناعة، ويشمل (قطاع العقارات، والصناعة، والأغذية) وقد بلغ عدد شركاته (٨٧) شركة.

(ج) قطاع الخدمات، ويشمل شركات الخدمات فقط، والتي بلغت (٦٠) شركة.

أما الشركات غير الكويتية وشركات السوق الموازي فقد تم تقسيمها على القطاعات الثلاث، وبعد تصنيف شركات العينة حسب نوع القطاع الاقتصادي سوف يتم تقدير نموذج (Basu, 1997) لكل قطاع، ومن ثم المقارنة بينها حسب قواعد القرار المشار إليها سابقاً. الفرضية الخامسة: أثر خصائص الحاكمة المؤسسية في تحسين مستوى التحفظ المحاسبي:

تبحث الفرضية الخامسة في دور بعض مقومات الحوكمة المؤسسية في تحسين مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية، ويمكن كتابة هذه الفرضية كما يلي:

$H_{05}$ : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص الحوكمة المؤسسية في تحسين مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية الصادرة عن الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية.

التقارير المالية، وما إذا كان الدائنون يلزمون الشركة بمستوى مرتفع من التحفظ في تقاريرها المالية، وهذا ما سعت إليه الفرضية الثالثة من هذه الدراسة؛ والتي يمكن التعبير عنها كما يلي:

$H_{03}$ : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم المديونية في مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة المُدرّجة في سوق الكويت للأوراق المالية.

ومن أجل استخدام نموذج (Basu, 1997) في قياس أثر عقود الدين في مستوى التحفظ عمدت الدراسة إلى حساب الرافعة المالية (financial leverage) لشركات العينة، من خلال قسمة مجموع التزامات الشركة على مجموع الأصول، تم أخذ وسيط الرافعة المالية للشركات جميعها، فإذا كانت الرافعة المالية للشركة أكبر من الوسيط تعتبر من الشركات ذات المديونية العالية، وما دون ذلك تعتبر من الشركات ذات المديونية المنخفضة، وقد بلغ عدد الشركات ذات المديونية المرتفعة (١١١) شركة، أما الشركات ذات المديونية المنخفضة فهي (١١١) شركة، وبعد تصنيف شركات العينة حسب درجة مديونيتها سوف يتم تقدير نموذج (Basu, 1997) لكل فئة، ومن ثم المقارنة بينها حسب قواعد القرار المشار إليها سابقاً.

الفرضية الرابعة: اختبار تباين القطاعات الاقتصادية في سوق الكويت للأوراق المالية من حيث درجة تحفظ تقاريرها المالية:

تختبر الفرضية الرابعة أثر نوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة في درجة تحفظ تقاريرها المالية، والتي يمكن التعبير عنها كما يلي:

$$AccCons_i = \beta_0 + \beta_1 OwnerLSh_i + \beta_2 SBoard_i + \beta_3 OwnerTL_i + \beta_4 IndBoard_i + \beta_5 ChCEO_i + \beta_6 Manager_i + \beta_7 Size_i + \beta_8 Leverage_i + \beta_9 Banks_i + \beta_{10} Inves_i + \beta_{11} Insur_i + \beta_{12} Estate_i + \beta_{13} Indus_i + \beta_{14} Serv_i + \beta_{15} Food_i + \beta_{16} NonK_i + \beta_{17} Parallel_i + \ell_i$$

ويوضح الجدول رقم (٢) شرح مفصل لمتغيرات النموذج السابق، وأسلوب قياس متغيراته.

تستخدم العديد من المؤشرات للحاكمة المؤسسية، وفي هذه الدراسة تم استخدام ستة مؤشرات للدلالة على الحاكمة المؤسسية، هذه المؤشرات تم استخدامها من قبل دراسة ياسين، (٢٠٠٨) ودراسات أخرى، ويمكن عرض نموذج الدراسة الرياضي الذي يمثل العلاقة بين الحوكمة المؤسسية والتحفظ المحاسبي كما يلي:

الجدول رقم (٢). قياس متغيرات نموذج العلاقة بين التحفظ المحاسبي وخصائص الحوكمة المؤسسية.

المتغير	الرمز	قياس المتغير
المتغير التابع:		
مستوى التحفظ المحاسبي	AccCons	تم قياس مستوى التحفظ المحاسبي في هذا المتغير باستخدام مدخل القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية (Book-to-Market approach)، حيث تستخدم نسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية لفحص قيمة سهم المنشأة بمقارنة قيمته الدفترية مع قيمته السوقية، وتحتسب القيمة الدفترية من خلال قسمة (مجموع حقوق الملكية مطروحاً منها الأسهم الممتازة) على المتوسط المرجح لعدد الأسهم المكتتب بها، أما القيمة السوقية فهي عبارة عن سعر الإغلاق للسهم في السوق في نهاية العام مضروباً بعدد الأسهم المكتتب بها، حيث أشار كل من (Rezaee, 2004 & Ryan, 2000; Jain & Beaver) إلى أن انخفاض نسبة القيمة الدفترية إلى السوقية إلى أقل من الواحد صحيح يشير إلى وجود مستوى مقبول من التحفظ المحاسبي في التقارير المالية.
المتغير المستقل: خصائص الحوكمة المؤسسية		
نسبة ملكية أكبر مساهم من أسهم الشركة	OwnerLSh	يجب ألا تزيد نسبة الملكية لأكبر مساهم على ٢٠٪ من الأسهم المصدرة، فإذا كانت نسبة الملكية لأكبر مساهم لا تفوق ٢٠٪ تعطى الشركة الرقم (١) وإلا تعطى (٠).
حجم مجلس الإدارة	Sboard	يجب ألا يقل عدد أعضاء مجلس الإدارة عن ٧ ولا يزيد عن ١٣ عضو، فإذا حققت الشركة هذا الشرط تعطى الرقم (١) وإلا تعطى الرقم (٠).
نسبة ملكية أكبر ثلاثة مساهمين من أسهم الشركة	OwnerTL	يجب ألا تزيد نسبة الملكية لأكبر ثلاثة مساهمين في الشركة عن ٥٠٪ من مجموع الأسهم المصدرة، فإذا حققت الشركة هذا الشرط تعطى الرقم (١) وإلا تعطى الرقم (٠).
استقلالية أعضاء مجلس الإدارة	IndBoard	يجب أن يتكون مجلس الإدارة من ٥٠٪ من الأعضاء المستقلين غير التنفيذيين، فإذا حققت الشركة هذا الشرط تعطى الرقم (١) وإلا تعطى الرقم (٠).
الفصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي	ChCEO	يجب أن يكون هناك فصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي، فإذا حققت الشركة هذا الشرط تعطى الرقم (١) وإلا تعطى الرقم (٠).
ملكية المديرين	PManager	يجب ألا تزيد ملكية المديرين في أسهم الشركة عن ٢٠٪ من أسهم الشركة المصدرة، فإذا تحققت هذا الشرط تعطى الشركة الرقم (١) وإلا تعطى الرقم (٠).



تابع الجدول رقم (٢).

المتغيرات الضابطة:		
حجم الشركة	Size	اللوغاريتم الطبيعي لمجموع أصول الشركة.
المديونية	Leverage	الرافعة المالية، وتحسب من خلال قسمة مجموع الالتزامات على مجموع الأصول.
نوع القطاع الاقتصادي:		
المصارف	Banks	تعطى الشركة الرقم (١) إذا كانت من قطاع المصارف، وإلا تعطى الرقم (٠).
قطاع الاستثمار	Inves	تعطى الشركة الرقم (١) إذا كانت من قطاع الاستثمار، وإلا تعطى الرقم (٠).
قطاع التأمين	Insur	تعطى الشركة الرقم (١) إذا كانت من قطاع التأمين، وإلا تعطى الرقم (٠).
قطاع العقارات	Estate	تعطى الشركة الرقم (١) إذا كانت من قطاع العقارات، وإلا تعطى الرقم (٠).
قطاع الصناعة	Indus	تعطى الشركة الرقم (١) إذا كانت من قطاع الصناعة، وإلا تعطى الرقم (٠).
قطاع الخدمات	Serv	تعطى الشركة الرقم (١) إذا كانت من قطاع الخدمات، وإلا تعطى الرقم (٠).
قطاع الأغذية	Food	تعطى الشركة الرقم (١) إذا كانت من قطاع الأغذية، وإلا تعطى الرقم (٠).
شركات غير كويتية	NonK	تعطى الشركة الرقم (١) إذا كانت من الشركات غير الكويتية، وإلا تعطى الرقم (٠).
شركات السوق الأولي	Parallel	تعطى الشركة الرقم (١) إذا كانت من شركات السوق الأولي، وإلا تعطى الرقم (٠).

ينبغي فحص بيانات هذه الدراسة للتحقق من توافرها لشروط النموذج الخطي العام عبر التأكد من اقترابها من التوزيع الطبيعي، وغيرها من الاختبارات الأخرى التي تساهم كذلك في اختيار الأساليب الإحصائية المناسبة لاختبار الفرضيات، فيما يلي اختبارات صحة البيانات للتحليل الإحصائي كما تظهر في الجدول رقم (٣).

#### ٤- اختبار صحة البيانات للتحليل الإحصائي

بعد الانتهاء من تجميع البيانات وترتيبها بشكل يمكن من تطبيق الأساليب الإحصائية لاختبار الفرضيات، وحيث أن نماذج هذه الدراسة تنتمي إلى النموذج الخطي العام (General Linear Model GLM) الذي يتطلب تطبيقه توفر العديد من الشروط، ولذا

#### الجدول رقم (٣). اختبارات صحة البيانات

الجزء الأول: اختبار Jarque-Bera للتوزيع الطبيعي				
المتغير	J-B	p-value	الالتواء	التفرطح
Variable			Skewness	Kurtosis
EPS ( $X_{it}$ )	37	0.000	6.00	64.80
Price ( $P_{i,t-1}$ )	17	0.000	5.40	46.80
Net income ( $R_{it}$ )	461	0.000	14.90	222.90

تابع الجدول رقم (٣).

الجزء الثاني: اختبار Collinearity Statistics للتداخل الخطي			
المتغير Variable	Tolerance	VIF	
DR <sub>it</sub>	0.916	1.092	
R <sub>it</sub>	0.996	1.004	
R <sub>it</sub> × DR <sub>it</sub>	0.919	1.088	
الجزء الثالث: اختبار الارتباط الذاتي وثبات تباين الخطأ العشوائي			
المتغير Variable	D-W	F-value (White)	p-value (White)
X <sub>it</sub> /P <sub>it-1</sub>	1.987	0.646	0.665

Durbin-Watson d Statistic at k=3 and n=225 is: d<sub>L</sub>1.738 – d<sub>U</sub>1.799

المستقلة (independency)، وإذا لم يتحقق هذا الشرط فإن النموذج يعاني من مشكلة التداخل الخطي (multicollinearity)؛ وعندها فإن النموذج الخطي العام عندئذ لا يصلح للتطبيق، ولا يمكن اعتباره جيداً لعملية تقدير المعلمات (السيفو ومشعل، ٢٠٠٣)؛ ولتحقيق ذلك يتم استخدام مقياس Collinearity (Diagnostics)، وذلك باحتساب معامل (Tolerance) لكل متغير من المتغيرات المستقلة، ومن ثم يتم إيجاد معامل (Variance Inflation Factor VIF)؛ إذ يعد هذا الاختبار مقياساً لتأثير الارتباط بين المتغيرات المستقلة، وقد بين Gujarati, (2003) أن الحصول على قيمة (VIF) أعلى من (١٠) يشير إلى وجود مشكلة التعدد الخطي للمتغير المستقل المعني، من الجدول رقم (٣) الجزء الثاني يلاحظ أن قيمة (VIF) لجميع المتغيرات المستقلة هي دون الـ (١٠) مما يعني أن نماذج الدراسة تخلو من مشكلة التداخل الخطي.

٤,٣ اختبار الارتباط الذاتي:

تظهر مشكلة الارتباط الذاتي (autocorrelation) في النموذج إذا كانت المشاهدات المتجاورة مترابطة؛

٤,١ اختبار التوزيع الطبيعي:

للتحقق من مدى اقتراب البيانات من توزيعها الطبيعي (normal distribution) تم استخدام اختبار (Jarque-Bera) المعلمي، وتكون قاعدة القرار قبول الفرضية العدمية بأن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي إذا كانت احتمالية اختبار (J-B) أكبر من (٠,٠٥) (Gujarati, 2003)، من الجدول رقم (٣) الجزء الأول يلاحظ أن احتمال (J-B) لجميع متغيرات النموذج هي أقل من (٠,٠٥)؛ مما يعني عدم اقترابها من التوزيع الطبيعي، ويعزز هذه النتيجة أن الالتواء (skewness) لا يقرب من الصفر، والتفرطح (kurtosis) لا يقرب من (٣) مما يؤكد عدم اقتراب بيانات الدراسة من التوزيع الطبيعي، وللتغلب على هذه المشكلة فقد تم أخذ اللوغاريتم الطبيعي (natural log.) لهذه المتغيرات، وبما أن حجم العينة كبير فلن تكون مشكلة عدم توزيع البيانات طبيعياً مؤثرة على صحة نماذج الدراسة.

٤,٢ اختبار التداخل الخطي:

إن قوة النموذج الخطي العام (GLM) تعتمد أساساً على فرضية استقلال كل متغير من المتغيرات

### ١, ٥ اختبار الفرضية الأولى حول مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية:

يتم فحص مدى وجود تحفظ في التقارير المالية للشركات إذا كانت الأرباح أكثر تضمناً للأنباء السيئة (العائد السالب) وهذا يعني أن المتغير  $(R_{it} \times DR_{it})$  في نموذج Basu (1997) يجب أن يكون هاماً إحصائياً، أما المتغير (العائد  $R_{it}$ ) فيستخدم للدلالة على أثر الإفصاح المحاسبي في سعر السهم، من الجدول رقم (٤) نجد أن متغير (العائد  $R_{it}$ ) في النموذج لم يكن هاماً إحصائياً؛ مما يعني أن الإفصاح المحاسبي لا يؤثر في سعر السهم والعائد عليه في السوق المالية الكويتية، وعند اختبار الفرضية العدمية الأولى بأن التقارير المالية للشركات المساهمة المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية لا تتصف بالتحفظ، والتي يمكن التعبير عنها رياضياً كما يلي:  $(H_0: \beta_1=0)$  مقابل الفرضية البديلة  $(H_1: \beta_1 \neq 0)$  نجد أن معامل الميل  $(\beta)$  للمتغير  $(R_{it} \times DR_{it})$  لم يكن مهماً إحصائياً إذ كانت (t-test) أقل من قيمتها المجدولة واحتمالها (p-value) أكبر من (٠,٠٥)؛ لذا لا يمكن رفض الفرضية العدمية، إذ لا يمكن القول إن التقارير المالية الصادرة عن الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية تتصف بالتحفظ.

الجدول رقم (٤). اختبار نموذج الدراسة للفرضية الأولى.

المتغير	Coefficient ( $\beta$ )	t-Statistic	p-value
$DR_{it}$	-0.522	-8.039**	0.000
$R_{it}$	٠,٠٠١	0.017	0.986
$R_{it} \times DR_{it}$	-0.092	-1.418	0.158
R-squared	0.253		

ذات دلالة إحصائية عند مستوى ١\*\*، ٥\* %

قيمة t المجدولة عند درجات حرية df=218 ومستوى ٥% هي ١,٦٥٨

تأثيراً على صحة النموذج؛ إذ سيكون أثر المتغيرات المستقلة على المتغير التابع بدرجة كبيرة من جراء ذلك الارتباط. وللتحقق من ذلك تم استخدام اختبار (D-W) (Durbin Watson)، يظهر الجدول رقم (٣) الجزء الثالث أن قيمة (D-W) لا تقع ضمن مدى (d-Statistic)؛ لذا فإن نموذج الدراسة يعاني مشكلة الارتباط الذاتي، للتغلب على هذه المشكلة سيتم أخذ (Lag1) عند إجراء الاختبارات.

### ٤, ٤ اختبار ثبات تباين الخطأ العشوائي:

إحدى الافتراضات المهمة لنماذج الانحدار الكلاسيكي، وتطبيق طريقة المربعات الصغرى العادية (Ordinary Least Squares OLS) هو أن تباين الأخطاء العشوائية ثابت (homoskedasticity)، بالإضافة إلى أن متوسطها يجب أن يكون مساوياً للصفر (عوض، ٢٠٠٠)، وإذا كان تباين الخطأ العشوائي غير ثابت (heteroskedasticity)؛ فتستخدم بعض الأساليب الإحصائية للتغلب على هذه المشكلة، مثل اختبار (White)، الذي يتم إجراؤه بشكل روتيني باستخدام حزمة برمجيات (E-Views) بعد اكتشافه من خلال البرمجيات نفسها، من الجدول رقم (٣) الجزء الثالث وجد أن (p-value) لاختبار (White) لنموذج الدراسة الأول أكبر من (٠,٠٥)؛ مما يعني قبول الفرضية العدمية أن هذا النموذج يعاني عدم ثبات تباين الخطأ العشوائي (heteroskedasticity)، وقد تم التغلب على هذه المشكلة باستخدام أسلوب (White).

### ٥- اختبار نماذج، فرضيات الدراسة:

بعد التأكد من صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي، يمكن الآن اختبار نماذج الدراسة المؤدية لاختبار فرضيات الدراسة:

٢, ٥ اختبار الفرضية الثانية حول أثر حجم الشركة في مستوى تحفظ التقارير المالية:

لدراسة أثر حجم الشركة في مستوى التحفظ المحاسبي باستخدام نموذج (Basu, 1997)، تم تقدير هذا النموذج لكل من الشركات الكبيرة والشركات الصغيرة التي تم تقسيمها بناءً على حجم أصولها، وقد ظهرت النتائج كما هي بالجدول رقم (٥)، إذ يظهر أن المتغير  $(R_{i,t} \times DR_{i,t})$  في نموذج الشركات الكبيرة لم يكن ذا دلالة إحصائية، وتعكس هذه النتيجة عدم وجود مستوى مقبول من التحفظ المحاسبي في الشركات كبيرة الحجم في السوق المالية الكويتية، وكذلك الشركات صغيرة الحجم فإن تقاريرها المالية لا تتميز بالتحفظ المحاسبي؛ إذ لم يكن المتغير  $(R_{i,t} \times DR_{i,t})$  ذا دلالة إحصائية، ولهذا لا يمكننا رفض الفرضية العدمية إذ لا يؤثر حجم الشركة في مستوى تحفظ تقاريرها المالية، تختلف هذه النتيجة عن النتائج التي توصلت إليها دراسة Hamdan et al., (2011) والتي بينت أن حجم الشركة يؤثر في مستوى التحفظ المحاسبي في سوق الكويت للأوراق المالية على الرغم من تشابه العينة والسلسلة الزمنية بين الدراستين؛ ويعود السبب وراء هذا الاختلاف في النتائج إلى أن دراسة Hamdan et al., (2011) استخدمت الوسط الحسابي (mean) في تقسيم الشركات إلى كبيرة وصغيرة الحجم، بينما استخدمت

الدراسة الحالية الوسيط في ذلك، وهو الأفضل في تقسيم الشركات حسب الحجم إذ يمكننا التغلب على مشكلة تشتت البيانات والتغلب على القيم الشاذة فيها، كما أن النتائج في الدراسة الحالية هي أكثر منطقية؛ إذ بينت دراسة Hamdan et al., (2011) أن الشركات صغيرة الحجم هي الأكثر تحفظاً وهذا لا ينسجم مع الفرضية التي ترى أن الشركات كبيرة الحجم عادة ما تميل إلى التحفظ في الإعلان عن أرباحها رغبة منها في تجنب التكاليف السياسية، ولمقابلة توقعات المحللين الماليين، وهذا ما أشارت إليه الدراسة الحالية فقد أظهرت أن معامل التحديد المعدل (adjusted r-square) لنموذج الشركات كبيرة الحجم أكبر منه لنموذج الشركات صغيرة الحجم؛ مما يعني أن الشركات كبيرة الحجم أكثر تحفظاً، وإن كان كلا النوعين من الشركات لا يرقى مستوى تحفظه للمستوى المقبول إحصائياً، تتفق نتائج الدراسة الحالية من نتائج دراسة السهلي (٢٠٠٩) التي بينت أن حجم الشركة لا يؤثر في مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية للشركات السعودية، بينما تختلف عنها في كون الشركات كبيرة الحجم هي الأكثر تحفظاً، وهي تتفق في ذلك مع دراسة Hamdan (2011) التي بينت أن الشركات كبيرة الحجم في سوق البحرين للأوراق المالية هي الأكثر تحفظاً من الشركات صغيرة الحجم.

الجدول رقم (٥). تقدير نموذج Basu, 1997 للفرضيتين الثانية والثالثة

DRi,t	Ri,t	Ri,t×DRi,t	معلومات النموذج	النموذج	الفرضية
-9.724**	0.141	-0.486	t-test	نموذج الشركات الكبيرة	الفرضية الثانية
0.000	0.888	0.628	p-value		
	33.808**		F-test		
	0.000		p-value		
	0.501		R-squared		
	0.486		Adjusted R-square		
-4.444**	0.426	-1.307	t-test	نموذج الشركات الصغيرة	الفرضية الثانية
0.000	0.671	0.194	p-value		
	8.364**		F-test		
	0.000		p-value		
	0.220		R-squared		
	0.194		Adjusted R-square		
-5.083**	0.017	-0.284	t-test	نموذج الشركات ذات المديونية المرتفعة	الفرضية الثالثة
0.000	0.986	0.777	p-value		
	9.241**		F-test		
	0.000		p-value		
	0.219		R-squared		
	0.195		Adjusted R-square		
-8.093**	-0.913	-0.963	t-test	نموذج الشركات ذات المديونية المنخفضة	الفرضية الثالثة
0.000	0.363	0.338	p-value		
	22.631**		F-test		
	0.000		p-value		
	0.427		R-squared		
	0.408		Adjusted R-square		

ذات دلالة إحصائية عند مستوى ١\*\*، ٥\*٪

قيمة t المجدولة عند درجات حرية df=218 ومستوى ٥٪ هي ١,٦٥٨

٥,٣ اختبار الفرضية الثالثة حول أثر عقود الدين في مستوى تحفظ التقارير المالية:

تدرس الفرضية الثالثة أثر عقود الدين (الالتزامات) في مستوى التحفظ المحاسبي، وتتساءل فيما إذا كانت الشركات الأكثر مديونية هي الأكثر تحفظاً، بناءً على نتائج اختبار نموذج (Basu, 1997) للشركات ذات المديونية المرتفعة والأخرى ذات المديونية المنخفضة والظاهرة بالجدول رقم (٥) لا يمكننا رفض الفرضية العدمية من أن عقود الدين أو مستوى مديونية الشركات المساهمة العامة الكويتية لا تؤثر في مستوى تحفظ تقاريرها المالية، تختلف هذه النتيجة عن نتائج دراسة (Hamdan et al., 2011) التي بينت أن عقود الدين تؤثر في مستوى التحفظ المحاسبي في سوق الكويت للأوراق المالية، ويعود هذا الاختلاف للسبب الموضح سابقاً من استخدام دراسة Hamdan et al. (2011) للوسط الحسابي في تقسيمها للشركات بدلاً من الوسيط كما في الدراسة الحالية.

عند مقارنة أي الشركات أكثر تحفظاً ذات المديونية المرتفعة أم ذات المديونية المنخفضة - على الرغم من أن كليهما لا يرقى تحفظه للمستوى المقبول - يلاحظ أن معامل التحديد المعدل (adjusted r-square) للشركات ذات المديونية المنخفضة كان أكبر منه للشركات ذات المديونية المرتفعة؛ مما يعني أن الأولى هي الأكثر تحفظاً، وتتسجم هذه النتيجة مع دراسة (Hamdan et al., 2011)، إن نتائج الدراسة الحالية تتفق مع دراسة السهلي، (٢٠٠٩) التي لم تجد لمعيار المديونية أثراً في مستوى تحفظ الشركات السعودية، بينما أشارت نتائج دراسة

(Hamdan, 2011) إلى أن معيار المديونية يؤثر في مستوى تحفظ الشركات البحرينية عند إعدادها للتقارير المالية، وقد وجدت أن الشركات ذات المديونية المرتفعة هي الأكثر تحفظاً.

٥,٤ اختبار الفرضية الرابعة حول تمايز القطاعات الاقتصادية في سوق الكويت المالي من حيث التحفظ المحاسبي:

تم تقدير نموذج (Basu, 1997) للقطاعات الثلاثة في سوق الكويت للأوراق المالية، وقد ظهرت النتائج كما هي بالجدول رقم (٦).

استناداً على النتائج الظاهرة بالجدول رقم (٦) يمكن القول إن القطاعات الاقتصادية داخل سوق الكويت للأوراق المالية لا تميز في مستوى تحفظ تقاريرها المالية، وعليه لا يمكننا رفض الفرضية العدمية الرابعة، وعند مقارنة القطاعات يلاحظ أن قطاع الخدمات هو الأكثر تحفظاً يليه قطاع الصناعة، وأقلها تحفظاً القطاع المالي، تتفق هذه النتيجة مع نتائج دراسة السهلي، (٢٠٠٩) التي بينت أن القطاع المالي في السوق المالية السعودية هو الأقل تحفظاً، وتختلف مع دراسة (ياسين، ٢٠٠٨؛ Ahmed & Lara & Osma & Penalva, 2007؛ Duellman, 2005, 2007) التي أوضحت أن القطاع المالي هو الأكثر تحفظاً من القطاعات الأخرى في عدة بيئات، بينما بينت دراسة (Hamdan, 2011) أن قطاع الخدمات في البحرين هو الأكثر تحفظاً في سوق البحرين للأوراق المالية.

الجدول رقم (٦). تقدير نموذج Basu, 1997 للفرضية الرابعة

DR <sub>i,t</sub>	Ri,t	Ri,t×DRi,t	معلومات النموذج	النموذج
-3.137*	-0.036	1.759	t-test	نموذج القطاع المالي
0.003	0.972	0.083	p-value	
	7.371**		F-test	
	0.000		p-value	
	0.260		R-squared	
	0.225		Adjusted R-square	
-7.464**	-0.854	-0.902	t-test	نموذج قطاع الصناعة
0.000	0.396	0.370	p-value	
	19.052**		F-test	
	0.000		p-value	
	0.436		R-squared	
	0.413		Adjusted R-square	
-6.722**	-1.301	-0.776	t-test	نموذج قطاع الخدمات
0.000	0.199	0.442	p-value	
	15.480**		F-test	
	0.000		p-value	
	0.487		R-squared	
	0.455		Adjusted R-square	

ذات دلالة إحصائية عند مستوى ١٠٪، \* ٥٪

قيمة t المجدولة عند درجات حرية df=218 ومستوى ٥٪ هي ١,٦٥٨

الإحصاء الوصفي لخصائص الحاكمية المؤسسية:

يظهر الجدول رقم (٧) الإحصاء الوصفي

لخصائص الحاكمية المؤسسية في الشركات المساهمة

العامة المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، يلاحظ

وجود تفاوت في مدى وفاء الشركات الكويتية بشروط

الحاكمية المؤسسية، بالنظر إلى الخاصية الأولى وهي

ملكية أكبر مساهم في الشركة والتي اشترط ألا تتجاوز

٢٠ بالمائة، ويوضح الإحصاء الوصفي أن ٦٥ شركة

٥,٥ اختبار الفرضية الخامسة حول أثر خصائص

الحاكمية المؤسسية في مستوى التحفظ المحاسبي:

تدرس هذه الفرضية أثر خصائص الحاكمية

المؤسسية في مستوى التحفظ المحاسبي مع إضافة مجموعة

من المتغيرات الضابطة لضبط العلاقة بينهما، في البداية

سيتم وصف خصائص الحاكمية المؤسسية في الشركات

الكويتية ومن ثم اختبار أثرها في مستوى التحفظ

المحاسبي، ومن ثم اختبار أثر المتغيرات الضابطة.

بمستوى التحفظ المحاسبي، بحيث كلما انخفضت ملكية الأسهم لأكبر مساهم لأقل من ٢٠٪. يزداد حينها مستوى التحفظ المحاسبي عبر انخفاض نسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية، يلاحظ أن  $(\beta = -0.140)$ ؛ مما يعني وجود علاقة سلبية بين ملكية أكبر مساهم في الشركة ونسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية؛ وبالتالي فإن تحقيق الشركة لشرط الحاكمة هذا يساهم في تحسين مستوى التحفظ المحاسبي؛ فالمساهمون ذوو الملكية المرتفعة يعملون على الضغط على إدارة الشركة من أجل عدم التحفظ في الاعلان عن الأرباح لتحقيق أرباح اضافية على استشاراتهم، غير أن هذه العلاقة لم تكن ذات دلالة إحصائية إذ ظهرت قيمة (t-test) أقل من قيمتها المجدولة واحتمالها (p-value) أكبر من ٥٪؛ وعليه لا يمكن القول إن تحديد ملكية أكبر مساهم في الشركة كأحد خصائص الحاكمة المؤسسية من شأنه أن يساهم في تحسين مستوى التحفظ المحاسبي في الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية.

أما الخاصية الثانية من خصائص الحاكمة المؤسسية وهي حجم مجلس الإدارة، والذي اشترط أن يتراوح بين ٧-١٣ عضواً، يلاحظ من الجدول رقم (٨) أن هذا المتغير لم يكن ذا دلالة إحصائية، فحجم مجلس الإدارة لم يكن له أثر في تحسين مستوى التحفظ المحاسبي، وكذلك فإن الخاصية الثالثة من خصائص الحاكمة المؤسسية وهي ملكية أكبر ثلاثة مساهمين في الشركة والتي اشترط ألا تزيد عن ٥٠ بالمائة فقد وجد أن انخفاض ملكية كبار المساهمين في الشركة إلى دون الـ ٥٠ بالمائة يساهم في تحسين مستوى التحفظ المحاسبي؛ إذ كانت العلاقة بين هذا المتغير ونسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية موجبة حسب ما ظهر من معاملة

فقط أوفت بهذا الشرط ونسبتها ٢٩ بالمائة من العينة، بينما ١٥٧ شركة لم توف بهذا الشرط إذ كان أهم مساهم يمتلك أكثر من ٢٠ بالمائة من أسهم الشركة مما يعني أعلى سيطرة على قرارات الشركة، أما ما يتعلق بحجم مجلس الإدارة والذي تشترط الحاكمة المؤسسية أن يكون بين ٧-١٣ عضو، فيلاحظ أن أكثر من نصف الشركات الكويتية قد أوفت بهذا الشرط إذ يظهر الجدول رقم (٧) أن ٥٢ بالمائة من الشركات يتراوح حجم مجلس إدارتها بين ٧-١٣ عضو، وحول شرط ملكية أكبر ثلاثة مساهمين من الشركة والتي اشترط ألا تتجاوز ٥٠ بالمائة من أسهم الشركة المصدرة، يلاحظ أن الغالبية من الشركات قد أوفت بهذا الشرط، وكذلك شرط استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، أما معيارا الفصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي ومعيار ملكية المديرين فلم توف غالبية الشركات بشروطها.

اختبار أثر خصائص الحاكمة المؤسسية في مستوى

التحفظ المحاسبي:

وضعت المعادلة رقم (٢) لاختبار العلاقة بين خصائص الحاكمة المؤسسية والتحفظ المحاسبي، وكون العلاقة هي بين متغير تابع واحد (التحفظ المحاسبي)، ومجموعة من المتغيرات المستقلة (خصائص الحاكمة المؤسسية والمتغيرات الضابطة)؛ لذا فإن نموذج الانحدار الملائم لقياس هذه العلاقة هو الانحدار المتعدد (multiple regression) بطريقة المربعات الصغرى العادية (Ordinary Least Squares OLS)، وقد ظهرت النتائج كما هي بالجدول رقم (٨).

أظهرت النتائج عدم معنوية متغيرات الحاكمة المؤسسية في نموذج الدراسة الثاني، فملكية الأسهم لأكبر مساهم كان من المتوقع أن يكون لها علاقة سلبية



جميع هذه الخصائص لا تختلف عن الصفر، وعليه فإن الحاكمية المؤسسية في الشركات الكويتية لم تساهم في تحسين مستوى تحفظ تقاريرها المالية.

#### اختبار المتغيرات الضابطة:

لم يظهر نموذج (Basu, 1997) أي تأثير لحجم الشركة، أو للرافعة المالية أو لنوع النشاط في مستوى التحفظ المحاسبي وذلك عند اختبار الفرضيات الثانية والثالثة والرابعة، وقد تم إدخال هذه المتغيرات كمتغيرات ضابطة في النموذج الثاني عند اختبار أثر الحاكمية المؤسسية في مستوى التحفظ المحاسبي، يظهر الجدول رقم (٨) عدم معنوية هذه المتغيرات وبالتالي فإن النتائج التي تم التوصل إليها باستخدام النموذجين الأول والثاني هي متوافقة؛ إذ لم تظهر تمايزاً للشركات المساهمة العامة الكويتية في مستوى تحفظها المحاسبي تبعاً لحجمها أو مديونيتها أو نوع نشاطها.

هذا المتغير ( $\beta=0.090$ )؛ هذا يعني أن انخفاض ملكية كبار المساهمين يتبعه انخفاض في نسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية، وهذا يشير إلى ارتفاع في مستوى التحفظ المحاسبي، غير أن هذه العلاقة لم تكن ذات دلالة إحصائية، نفس الشيء يقال بالنسبة للخاصية السادسة وهي ملكية المديرين، أما الخصائص الخاصة بالاستقلالية وهما الخاصيتان الرابعة والخامسة، يلاحظ كذلك عدم وجود تأثير لهما في مستوى تحفظ الشركة، من التحليل السابق والذي أظهر عدم وجود تأثير ذي دلالة إحصائية لأي من خصائص الحاكمية المؤسسية في مستوى التحفظ المحاسبي، لذا لا يمكن رفض الفرضية العدمية الخامسة التي تنص على عدم وجود تأثير ذي دلالة معنوية للحاكمية المؤسسية في مستوى التحفظ المحاسبي والتي يمكن التعبير عنها بالرموز  $(H_5: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = \text{zero})$ ؛ أي أن معاملات

#### الجدول رقم (٧). خصائص الحاكمية المؤسسية في الشركات الكويتية

الشركات التي لم تحقق الشرط		الشركات التي حققت الشرط		خصائص الحاكمية المؤسسية
Frequency (0)		Frequency (1)		
النسبة	العدد	النسبة	العدد	
70.7	157	29.3	65	ملكية الأسهم لأكبر مساهم لا تتجاوز ٢٠٪ من الأسهم
47.7	106	52.3	116	حجم مجلس الإدارة يتراوح بين ٧-١٣ عضواً
55.9	124	44.1	98	ملكية الأسهم لأكبر ثلاثة مساهمين لا تتجاوز ٥٠٪
55.0	122	45.0	100	استقلالية أعضاء مجلس الإدارة: ٥٠٪ من الأعضاء من خارج الشركة
46.8	104	53.2	118	الفصل بين منصب رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي
36.0	80	64.0	142	ملكية المديرين لا تتجاوز ٢٠٪ من الأسهم

## الجدول رقم (٨). نتائج الانحدار المتعدد لقياس أثر الحاكمة المؤسسية في التحفظ المحاسبي

متغير	الرمز	العلاقة المتوقعة	Coefficients	t-test	p-value
خصائص الحاكمة المؤسسية:					
ملكية الأسهم لأكبر مساهم	OwnerLSh	-	-0.140	-1.368	0.173
حجم مجلس الإدارة	SBoard	+/-	0.111	1.396	0.164
ملكية الأسهم لكبار المساهمين	OwnerTL	-	0.090	0.877	0.382
استقلالية أعضاء مجلس الإدارة	IndBoard	+	0.032	0.393	0.695
الفصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي	ChCEO	+	-0.123	-1.535	0.126
ملكية المديرين	PManager	-	0.008	0.100	0.920
المتغيرات الضابطة:					
حجم الشركة	Size	+/-	0.139	1.548	0.123
الرافعة المالية	Leverage	+/-	-0.057	-0.780	0.437
نوع القطاع الاقتصادي:					
قطاع البنوك	Banks	+/-	-0.259	-1.085	0.279
قطاع الاستثمار	Inves	+/-	-0.129	-0.289	0.773
قطاع التأمين	Insur	+/-	-0.114	-0.558	0.578
قطاع العقارات	Estate	+/-	-0.112	-0.278	0.782
قطاع الصناعة	Indus	+/-	-0.175	-0.493	0.622
قطاع الخدمات	Serv	+/-	-0.219	-0.471	0.638
قطاع الأغذية	Food	+/-	-0.131	-0.691	0.490
شركات غير كويتية	NonK	+/-	-0.050	-0.187	0.852
شركات السوق الأولي	Parallel	+/-	-0.168	-0.615	0.539
	F-test			0.979	
	p-value			0.483	
	R-Square			0.079	

قيمة t المجدولة عند درجات حرية df=218 ومستوى ٥٪ هي ١,٦٥٨

ذات دلالة إحصائية عند مستوى \*\*١٪، \*٥٪

## ٦- الخاتمة والتوصيات

بالخسائر بصورة أسرع من الاعتراف بالأرباح وهو جوهر التحفظ المحاسبي الذي يتطلب أدلة عالية الجودة قبل الاعتراف بأي أرباح، أما لقياس العلاقة بين الحاكمية المؤسسية والتحفظ المحاسبي فقد طورت الدراسة نموذج رياضي لهذه العلاقة المفترضة، تكونت متغيراته المستقلة من ستة متغيرات شكلت خصائص الحاكمية المؤسسية، أما المتغير التابع وهو التحفظ المحاسبي فقد تم التعبير عنه بنسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية؛ إذ تستند النظرية في ذلك إلى أن تأجيل الاعتراف بالأرباح وتعتجيل الاعتراف بالخسائر يجعل من القيمة الدفترية للشركة مقيمة بقيمة أقل من قيمتها السوقية، وقد أضيفت مجموعة من المتغيرات الضابطة لهذا النموذج لضبط العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وتساهم هذه الدراسة في جسر الفجوة في المعرفة حول مستوى التحفظ المحاسبي في سوق الكويت للأوراق المالية وكذلك في العلاقة بين التحفظ والحاكمة المؤسسية، وباستخدام الأساليب الإحصائية المناسبة بعد اختبار صحة البيانات للتحليل الاحصائي توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

أ) توصلت الدراسة إلى نتيجة عامة مفادها أن التقارير المالية الصادرة عن الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية لا تتميز بالتحفظ، إذ لم تغلب هذه الشركات الاعتراف بالخسائر قبل الاعتراف بالأرباح؛ تعطينا هذه النتيجة مدلولات حول جودة المعلومات المحاسبية المقدمة في هذه السوق والتي قد تتضمن قدراً من المبالغة وهو ما يوضحه من أن المعلومات المحاسبية لم تؤثر في سعر السهم السوقية، وقد تشابهت السوق المالية الكويتية في ذلك مع السوق المالية السعودية

يعتبر قياس مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية والعوامل المؤثرة فيه ذا أهمية للعديد من الأطراف ذات العلاقة بالشركة، والتي تعتمد على البيانات المالية المنشورة في اتخاذ قراراتها، من بين هذه الأطراف الجهات الحكومية المشرفة على عمل الشركات وعلى تطبيق المعايير المحاسبية، والتي تسعى لضمان التزام الشركات بمعايير المحاسبة المعتمدة من خلال مدى الالتزام بمبدأ التحفظ المحاسبي، وكذلك الدائنون الذين يسعون للتأكد من قدرة الشركة على السداد لذا يسعون لأن تكون الشركة أكثر تحفظاً في الإعلان عن أرباحها لتخفيض توزيعاتها النقدية مما ينعكس على قوة مركزها المالي، وغيرهم من الأطراف الأخرى؛ لهذا عمدت الدراسة الحالية إلى قياس مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية الصادرة عن الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، ثم تبحث في عدة عوامل من شأنها التأثير في مستوى التحفظ هي: حجم الشركة، وعقود الدين، ونوع النشاط، أما الجزء الثاني من البحث فقد هدف إلى تطوير نموذج للعلاقة بين خصائص الحاكمية المؤسسية وتحفظ التقارير المالية في الشركات الكويتية. استقت الدراسة بياناتها من (٢٢٢) شركة كويتية بعد أن تم استبعاد ثمانية شركات لم تتوفر لها البيانات اللازمة لتقدير متغيرات الدراسة، وقد استخدمت الدراسة بغرض تقدير مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية نموذج (Basu, 1997) الأوسع انتشاراً في هذا المجال، والذي يعتمد على التوقيت المتباين للاعتراف بالأرباح والخسائر مستنداً في ذلك إلى أن المحاسبين يميلون للاعتراف

(أ) توصي الدراسة الجهات المنظمة لعمل السوق الكويتية، والجهات الحكومية المشرفة على عمل الشركات في الكويت ضرورة وضع الضوابط التي تضمن التزام الشركات بمبدأ التحفظ عند إعداد التقارير المالية، وقد يتأتى ذلك من خلال تطوير مؤشر لقياس التحفظ في السوق المالية مما يساهم في ترشيد قرارات العديد من الأطراف ذات العلاقة، حيث يساهم التحفظ في تحسين شفافية البيانات المالية وتعبيرها عن واقع الشركة الفعلي، كما يساهم في دعم مركزها المالي مما يزيد من قدرتها على مواجهة الأزمات المالية.

(ب) توصي الدراسة سوق الكويت للأوراق المالية بمراقبة التزام الشركات المدرجة بمعايير الحاكمة المؤسسية؛ لما لذلك من انعكاس على العديد من جوانب الأداء في الشركة.

(ج) توصي بدراسة الجوانب الأخرى للتحفظ المحاسبي، كدراسة دور لجان التدقيق في دعم مستوى التحفظ المحاسبي، وعلاقة التحفظ بالشفافية المالية وجودة الأرباح، كما توصي الباحثين بدراسة أثر الحاكمة المؤسسية في دعم جوانب الأداء المختلفة في السوق المالية الكويتية وغيرها من الأسواق العربية.

### المراجع

أبو عمشة، محمد كمال، (٢٠١١). «إدارة المخاطر في ظل التحكم المؤسسي للمصارف الكويتية»، مجلة دراسات الخليج والجزيرة العربية، مجلس النشر العلمي بجامعة الكويت، المجلد (٣٧)، العدد (١٤١)، ص. ٢٥٧-٣٢٢.

والأردنية، التي لم تلتزم شركاتها بالتحفظ عند إعدادها لقوائمها المالية.

(ب) بالإضافة إلى ذلك، لم تتمايز الشركات الكويتية في مستوى تحفظها المحاسبي لا من حيث الحجم ولا المديونية ولا نوع النشاط، فقد كان واضحاً أن الشركات الكبيرة والصغيرة وذات المديونية المرتفعة والأخرى ذات المديونية المنخفضة لم تلتزم بالتحفظ المحاسبي، وكذلك الأمر بالنسبة لكافة القطاعات الاقتصادية داخل سوق الكويت للأوراق المالية.

(ج) استكشفت الدراسة مجموعة خصائص للحاكمة المؤسسية في الشركات الكويتية، وقد تبين أنها تفي ببعض هذه الخصائص ولم تفِ بالبعض الآخر؛ بالنسبة لمعايير ملكية الأسهم فقد تبين أن الشركات الكويتية لم تفِ بمعايير ملكية أكبر مساهم وملكية كبار المساهمين بينما غالبيتها قد التزم بمعيار ملكية المديرين، أما المعيار الثاني المتعلق بمجلس الإدارة فقد تبين أن الشركات الكويتية التزمت بمعيار حجم مجلس الإدارة ومعيار الفصل بين وظائف رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي، بينما لم تلتزم بتطبيق استقلالية أعضاء مجلس الإدارة.

(د) على الرغم من معقولة نسبة التزام الشركات الكويتية بمعايير الحاكمة المؤسسية إلا أنها لم يكن لها دورٌ في تحسين مستوى التحفظ المحاسبي في تقاريرها المالية، وعليه لا يمكن القول إن الحاكمة المؤسسية تساهم في تحسين مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية.

وبناءً على النتائج السابقة فإن الدراسة تقدم التوصيات التالية:

بشير، محمد، (٢٠٠٣). «التحكم المؤسسي ومدقق الحسابات»، المؤتمر العلمي المهني الخامس لجمعية المحاسبين القانونيين الأردنيين، عمان، الأردن.

جمعيدي، عمر، (٢٠٠٧). «مستوى الحاكمية المؤسسية وأثره في أداء الشركات: دراسة تطبيقية لنموذج Credit Lyonnais Securities Asia على الشركات المدرجة في بورصة عمان للاوراق المالية»، أطروحة دكتوراه غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، الأردن.

حماد، طارق عبد العال، (٢٠٠٤). «حوكمة الشركات: المفاهيم، المبادئ، التجارب: تطبيقات الحوكمة في المصارف»، الطبعة الأولى، الاسكندرية: الدار الجامعية للطباعة والنشر.

حمدان علام، مشتهى صبري، (٢٠١١). «علاقة خصائص لجنة التدقيق بنوع تقرير مدقق الحسابات: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة ببورصة عمان»، المجلة العربية للمحاسبة، المجلد (١٤)، العدد (١)، ص. ١٠٩-١٦٣.

حمدان، علام، (٢٠١١). «أثر التحفظ المحاسبي في تحسين جودة التقارير المالية: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية»، مجلة دراسات العلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، المجلد (٣٨)، العدد (٢)، ص. ٢٧-٦٠.

حمدان، علام، (٢٠١١). «العوامل المؤثرة في درجة التحفظ المحاسبي عند إعداد التقارير المالية: دليل من الأردن»، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، الجامعة الأردنية، المجلد (٨)، العدد (١)، ص. ٢٢-٤١.

خطيب، خالد، والقشي ظاهر، (٢٠٠٦). «الحاكمة المؤسسية بين المفهوم وإمكانية تطبيقها على أرض الواقع في الشركات المدرجة في الأسواق المالية»، مجلة إربد للبحوث العلمية، المجلد (١٠)، العدد (١)، ص. ٧-٤٣.

زريقات، قاسم محمد، (٢٠١١). «أثر دليل الحاكمية المؤسسية الصادر عن البنك المركزي الأردني في تحسين جودة التدقيق الداخلي في البنوك الأردنية»، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، الجامعة الأردنية، المجلد (٧)، العدد (٢)، ص. ٢٠٩-٢٢٧.

زيدان، عمرو، (٢٠٠٥). «مراحل ومعوقات نمو الشركات الصناعية العائلية»، العدد الأول، القاهرة: المنظمة العربية للتنمية الإدارية

سليمان، محمد مصطفى، (٢٠٠٦). «حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري»، العدد الأول، الإسكندرية: الدار الجامعية.

سهلي، محمد، (٢٠٠٩). «التحفظ المحاسبي عند إعداد التقارير المالية للشركات المساهمة السعودية: دراسة تطبيقية»، المجلة العربية للعلوم الإدارية، مجلس النشر العلمي بجامعة الكويت، المجلد (١٦)، العدد (١)، ص. ٧-٢٤.

سيفو وليد، مشعل أحمد، (٢٠٠٣). «الاقتصاد القياسي التحليلي بين النظرية والتطبيق»، عمان: دار مجدلاوي للنشر والتوزيع.

شتيوي، أيمن، (٢٠١٠). «تأثير مخاطر الدعاوى القضائية على ممارسات التحفظ المحاسبي في الشركات المتهمه بالتلاعب: بالتطبيق على سوق الأسهم المصرية»، دورية الإدارة العامة، معهد الإدارة العامة، المجلد (٥٠)، العدد (٤)، ص. ٥٧٧-٦٢٢.

- Basu, S. (1995).** Conservatism and the asymmetric timeliness of earnings. *University of Rochester* (Unpublished dissertation).
- Basu, S. (1997).** The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24, No. 1, pp. 3-37.
- Beaver, W., & Ryan, S. (2005).** Conditional and Unconditional Conservatism: Concepts and Modeling. *Review of Accounting Studies*, Vol. 10, No. 2, pp. 269-309.
- Chung, K., & Zhang, H. (2011).** Corporate Governance and Institutional Ownership. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 46, No. 1, pp. 247-273.
- Chung, K., Elder, J., & Kim, J. (2011).** Corporate Governance and Liquidity. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 45, No. 2, pp. 265-291.
- Eugene, F. & Jensen, M. (2009).** Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, Vol. (26), No. (2): 301-325.
- Gassen, J., Fulbier, R., & Sellhorn, T. (2006).** International Differences in Conditional Conservatism – The Role of Unconditional Conservatism and Income Smoothing. *European Accounting Review*, Vol. 15, No. 4, pp. 527-564.
- 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*, Vol. 29, No.3, pp. 287-320.
- Gujarati, D. (2003).** *Basic Econometrics*. 4<sup>th</sup> Edition, the McGraw-Hill Companies, USA.
- Gurbuz, A., Aybars, A., & Kutlu, O. (2010).** Corporate Governance and Financial Performance with a Perspective on Institutional Ownership: Empirical Evidence from Turkey. *Journal of Applied Management Accounting Research*, Vol. 8, No. 2, pp. 21-37.
- عوض، طالب، (٢٠٠٠).** «مقدمة في الاقتصاد القياسي»، عمان، منشورات الجامعة الأردنية، عمادة البحث العلمي.
- مصرف الكويت المركزي، (٢٠٠٨).** «التقرير الإقتصادي»، المركز الاعلامي بمصرف الكويت المركزي.
- ياسين، محمد، (٢٠٠٨).** «قياس مستوى التحفظ في السياسات المحاسبية في ظل الحاكمية المؤسسية وأثره على جودة الإفصاح عن البيانات المالية للبنوك التجارية الأردنية»، رسالة دكتوراة غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، الأردن.
- Ahmed, A., & Duellman, S. (2007).** Accounting Conservatism and Board of Directors Characteristics: An Empirical Analysis, *Journal of Accounting and Economics*, Vol.43, No.2, pp. 411-437.
- Ahmed, A., Duellman, S. (2005).** Evidence on the Role of Accounting Conservatism in Corporate Governance, Available at: [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- Al-Shammari, B. (2008).** Voluntary disclosure in Kuwait corporate annual reports, *Review of Business Research*, Vol. 8, No. 1, pp. 62-81.
- Al-Shammari, B., & Al-Sultan, W. (2010).** Corporate governance and voluntary disclosure in Kuwait, *International Journal of Disclosure and Governance*, Vol.7, No.3, pp. 262-280.
- Ball, R. (2001).** Infrastructure requirements for an economically efficient system of public financial reporting and disclosure. *Brookings-Wharton Papers on Financial Services*: 127-182.

- LaFond, R., & Roychowdhury, S. (2008).** Managerial Ownership and Accounting Conservatism, *Journal of Accounting Research*, Vol. 46, No. 1, pp. 101-135.
- Lara, J., Osma, B., & Penalva, F. (2007).** Board of Directors' Characteristics and Conditional Accounting Conservatism: Spanish Evidence, *European Accounting Review*, Vol. 16, No. 4, pp. 727-755.
- Lara, J., Osma, B., & Penalva, F. (2009).** Accounting conservatism and corporate governance, *Review of Accounting Studies*, Vol. 14, No. 1, pp. 161-201.
- Lobo, G., & Zhou, J. (2006).** Did conservatism in financial reporting increase after the Sarbanes-Oxley Act? Initial evidence, *Accounting Horizons*, Vol. 20, No. 1, pp. 57-74.
- Mahmood, I., & Abbas, Z. (2011).** Impact of Corporate governance on financial performance of banks in Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, Vol. 2, No. 12, pp. 217-228.
- Smith, J., and Skousen, F. (1987).** Intermediate Accounting. 9th Edition, South-Western Publishing, Ohio.
- Tang, K., & Wang, C. (2011).** Corporate Governance and Firm Liquidity: Evidence from the Chinese Stock Market. *Emerging Markets Finance & Trade*, Vol. 47, No. 1, pp. 47-60.
- Watts, R. (2003).** Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications. *Accounting Horizons*, Vol. 17, No. 1, pp. 207-221.
- Watts, R., & Zimmerman, J. (1983).** Agency Problems, Auditing and the Theory of the Firm: Some Evidence, *Journal of Law and Economics*, Vol. XXVI, Oct.
- Hamdan, A. (2011).** The Impact of Company Size, Debt Contracts, and Type of Sector on the Level of Accounting Conservatism: An Empirical Study from Bahrain. *International Journal of Business and Management*, Vol. 6, No. 6, pp. 134-146.
- Hamdan, A., Abzakh, M., & Al-Ataibi, M. (2011).** Factors Influencing the Level of Accounting Conservatism in the Financial Statements. *International Business Research*, Vol. 4, No. 3, pp. 145-155.
- Ibrahim, H., & Abdul Samad, F. (2011).** Corporate Governance Mechanisms and Performance of Public-Listed Family-Ownership in Malaysia. *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 3, No. 1, pp. 105-115.
- Jain, P., & Rezaee, Z. (2004).** The Sarbanes-Oxley Act of 2002 and Accounting Conservatism. Working Paper Series, available at: [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)
- Kang, S., & Kim, Y. (2011).** Does Earnings Management Amplify The Association Between Corporate Governance And Firm Performance?: Evidence From Korea. *International Business & Economics Research Journal*, Vol. 10, No. 10, pp. 53-66.
- Klai, N., & Omri, A. (2011).** Corporate Governance and Financial Reporting Quality: The Case of Tunisian Firms. *International Business Research*, Vol. 4, No. 1, pp. 158-166.
- Kocmanova, A., Hrebicek, J., & Docekalova, M. (2011).** Corporate Governance and Sustainability. *Economics and Management*, Vol. 16, No. 1, pp. 543-550.

## **Evaluation of Level of Accounting Conservatism in Financial Statements and its Relationship to Corporate Governance in companies listed in Kuwait Stock Exchange**

**Allam Mohammed Mousa Hamdan**

*Assistant Professor of Accounting*

*College of Business and Finance*

*Department of Accounting, Ahlia University, Kingdom of Bahrain.*

*allamh3@hotmail.com*

*(Received on 14/2/1432 H, Accepted for Publication on 4/3/1433 H)*

**Keywords:** accounting conservatism, corporate governance, Kuwait Stock Exchange.

**Abstract.** This study aims at achieving two objects. The first one is measuring accounting conservatism in Kuwait Stock Exchange KSE, and studying how companies in it are different in their financial reports conservatism according to their size, debt contract and sector. The second object is to study role of corporate governance in improving level of accounting conservatism. To achieve these goals, the study took its data from (222) companies listed in KSE. Using suitable models in measuring conservatism and the relation between it and corporate governance. The study concluded the following results: the accounting conservatism in financial reports of companies listed in KSE is low, companies are not different in that according their size, debt contract, and sector. The study found that there isn't any role to corporate governance in improving accounting conservatism.