مجلة جامعة تشرين – سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية

اسم المقال: أثر التحفظ المحاسبي في كفاءة الاستثمار (دراسة تجريبية على شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية)
اسم الكاتب: د. عفراء علي، د. حيدر حيدر، الفت حيدر
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/5988
تاريخ الاسترداد: 2026/11/03 15:37 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة جامعة تشرين – سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية – ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

The Effect of Accounting Conservatism on Investment Efficiency (An Empirical Study on Insurance Companies Listed in Damascus Exchange Securities)

Dr. Afraa Ali*
Dr. Haidar Haidar**
Olfat Haidar***

(Received 9 / 9 / 2023. Accepted 11 / 12 / 2023)

□ ABSTRACT □

This study tested the impact of accounting conservatism on corporate investment efficiency, while distinguishing between over and under investment which indicate inefficiency of investment. to achieve that goal; secondary data was collected from the annual financial reports of the insurance companies listed on the Damascus Exchange Securities, which are available on the official website of that market. The number of companies reached 6 insurance companies, and the study covered an 11-year period from 2010 to 2020, with a total of 66 observations. Data was analyzed using E-views 10.

The results showed that accounting conservatism has a positive effect on over-investment, this result indicates that accounting conservatism has increased the managers motivation to accept investment projects with negative net present value, while its effect on under-investment was negative, this result indicates that the conservatism has Improved investment efficiency, and encourage companies not to lose investments with positive net present value.

Keywords: Accounting conservatism, investment efficiency, over-investment- under-investment.

Copyright **:**Tishreen University journal-Syria, The authors retain the copyright under a CC BY-NC-SA 04

*Associate Professor–Department Of Accounting– Faculty Of Economics– Tishreen University–Lattakia– Syria. Afraa.ali@tishreen.edu.sy
**Assistant Professor- Department Of Accounting– Faculty Of Economics– Tishreen University–Lattakia– Syria. Haidar.haidar@tishreen.edu.sy
***Postgraduate Student -- Department Of Accounting- Faculty Of Economics-Tishreen University-Lattakia- Syria. ohaidar@yahoo.com

أثر التحفظ المحاسبي في كفاءة الاستثمار
(دراسة تجريبية على شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية)

الدكتورة عفراء علي [*]
الدكتور حيدر حيدر [**]
الفت حيدر [***]

(تاريخ الإيداع 9 / 9 / 2023. قُبِل للنشر في 11 / 12 / 2023)

□ ملخّص □

هدفت الدراسة إلى اختبار أثر التحفّظ المحاسبي في كفاءة استثمار شركات التأمين مع التمييز بين فائض الاستثمار ونقصه اللذين يشيران إلى عدم كفاءة الاستثمار. لتحقيق ذلك الهدف؛ تمّ جمع البيانات الثانويّة من التقارير الماليّة السنويّة لشركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية والمتوفرة على الموقع الرسمي لتلك السوق. بلغ عدد تلك الشركات 6 شركات تأمين مدرجة في سوق دمشق للأوراق الماليّة، وشملت الدراسة فترة 11 سنة من عام 2010 وحتى عام 2020 بمجموع مشاهدات بلغ 66 مشاهدة. وتمّ تحليل البيانات بالاعتماد على برنامج E-views 10.

أظهرت نتائج الدراسة أن للتحفّظ المحاسبي أثر إيجابي في فائض الاستثمار، وتشير تلك النتيجة إلى أن التحفظ المحاسبي قد زاد من دوافع المديرين في قبول مشاريع استثمارية ذات قيمة حالية صافية سالبة، في حين كان أثره في نقص الاستثمار سلبياً، وتشير هذه النتيجة إلى أن التحفظ قد حسّن كفاءة الاستثمار، وشجع الشركات على عدم فقدان استثمارات ذات قيمة حاليّة صافية موجبة.

الكلمات المفتاحية: التحفظ المحاسبي، كفاءة الاستثمار، فائض الاستثمار، نقص الاستثمار.

حقوق النشر : مجلة جامعة تشرين- سورية، يحتفظ المؤلفون بحقوق النشر بموجب الترخيص CC BY-NC-SA 04

[*] أستاذ مساعد- قسم المحاسبة- كلية الاقتصاد- جامعة تشرين- اللاذقية- سورية. Afraa.ali@tishreen.edu.sy
[**] مدرّس- قسم المحاسبة- كلية الاقتصاد- جامعة تشرين- اللاذقية- سورية. Haidar.haidar@tishreen.edu.sy
[***] طالبة دراسات عليا (دكتوراه)- قسم المحاسبة- كلية الاقتصاد- جامعة تشرين- اللاذقية- سورية. ohaidar@yahoo.com

مقدمة:

يستخدم المديرون السياسات المحاسبيّة لتوفير المعلومات المختلفة التي بدورها تشكل مصدراً هاماً للإشارة إلى النشرات الحالية والمتوقعة للشركة، ويعتمد المستثمرون على المعلومات المفصح عنها في التقرير المالي، ويستخدمونها في اتخاذ قرارات الاستثمار (Yasir, 2018, p.1)، وعليه تلعب المعلومات المحاسبية الماليّة دوراً مهماً في اتخاذ القرار بشأن كفاءة استثمار الشركات، كما تخفّض موثوقية هذه المعلومات الماليّة من التحيز في أداء المديرين عند اختيار المشاريع الاستثمارية بناءً على نتائجها الإيجابية أو غير المواتية (Bushman and Smith, 2001).

حدثت فضائح محاسبية مختلفة في العقود الأخيرة بسبب الاحتيال والانتهازية الإدارية، علاوة على ذلك أدى تدويل أسواق رأس المال باستخدام المعلومات المحاسبية إلى تركيز الانتباه على حسن توقيت التقارير المالية، والتحقق منها لضمان جودة التقرير المالي، وعلى اعتبار أن التحفظ المحاسبي يعدّ أحد الخصائص النوعية التي تضمن جودة التقرير المالي، وأنه يسعى إلى الاعتراف بالخسائر في الوقت المناسب، وتأخر الاعتراف بالمكاسب لتقليل حالات عدم اليقين وضمان مصداقية التقارير المالية، وبما أن للتقارير المالية ذات الجودة دور هام في الحدّ من مشكلة عدم تماثل المعلومات، وبالتالي تحسين كفاءة الاستثمار، لذلك قد يؤدي التحفظ المحاسبي إلى تحسين كفاءة الاستثمار (Abd-Elnaby and Aref, 2019).

يتضمن البحث مراجعة للأدبيات السابقة التي اختبرت أثر التحفظ المحاسبي في كفاءة الاستثمار، وطرح مشكلة البحث، بناءً على تلك المراجعة، من ثم الأهمية والأهداف والمنهجية المتبعة، بالإضافة إلى توضيح بعض المفاهيم المرتبطة بالتحفظ المحاسبي وكفاءة الاستثمار، وأخيراً عرض أهم النتائج ومناقشتها، وتقديم التوصيات بناءً عليها.

مشكلة البحث

تتمثل مشكلة البحث الرئيسة في اختبار أثر التحفظ المحاسبي في كفاءة الاستثمار لدى شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، ونظراً لارتباط مفهوم كفاءة الاستثمار بمفهوم آخر وهو المستوى الأمثل للاستثمار، والذي عادةً ما يكون نادر الحدوث نتيجة لوجود احتكاكات في أسواق رأس المال، هذا ما يترتب عليه عدم كفاءة الاستثمار (فائض الاستثمار ونقصه)، وبالتالي يتفرع عن مشكلة البحث السؤالين الآتيين:

1- ما أثر التحفظ المحاسبي في فائض الاستثمار لدى شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

2- ما أثر التحفظ المحاسبي في نقص الاستثمار لدى شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

فرضيات البحث

بالاستناد إلى ما سبق يمكن صياغة الفرضيتين الآتيتين:

1H: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتحفظ المحاسبي في فائض الاستثمار لدى شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

2H: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتحفظ المحاسبي في نقص الاستثمار لدى شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

أهمية البحث وأهدافه:

تتركز أهمية البحث في تقديم دليل تجريبي جديد حول أثر التحفظ المحاسبي في كفاءة الاستثمار، من خلال التمييز بين فائض ونقص الاستثمار اللذين يشيران إلى عدم كفاءة الاستثمار، في بيئة بحثية لوحظ فيها قلة الدراسات التي بحثت في هذا الأثر، وعليه تهدف هذه الدراسة إلى اختبار أثر التحفظ المحاسبي في كفاءة الاستثمار (فائض ونقص الاستثمار) لدى شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

منهجية البحث:

يستخدم البحث منهج المسح والحصر الشامل لجميع شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية الواردة في الجدول رقم (1)، وعليه يتكون مجتمع البحث من شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية والبالغ عددها 6 شركات، وتمّ الاعتماد على البيانات الثانوية والمتمثلة بالقوائم المالية المنشورة في موقع سوق دمشق للأوراق المالية والممتدة من عام 2010 وحتى عام 2020. تستخدم الدراسة بيانات مقطعية زمنية Panel Data، ولاختبار فرضيات البحث يتم الاعتماد على نماذج الانحدار الخاصة بهذه البيانات، وبالاعتماد على برنامج E-views 10.

الجدول رقم (1): شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

الشركة	تاريخ التأسيس
السورية الدولية للتأمين- أروب (AROP)	2006/6/20
السورية الكويتية للتأمين (SKIC)	2006/2/6
السورية الوطنية للتأمين (NIC)	2006/6/18
العقيلة للتأمين التكافلي (ATI)	2007/12/16
المتحدة للتأمين (UIC)	2006/5/18
سولدارتي للتأمين (SAIC)	2007/9/24

متغيرات البحث

المتغير التابع

كفاءة الاستثمار: تعتمد الدراسة الحالية على نموذج Biddle et al. (2009) اتفاقاً مع العديد من الدراسات (Lawal and Hassan, 2021؛ Bingruyue, 2020؛ قنديل، 2018) وفق النموذج الآتي:

$$Investmenti,t = \beta 0 + \beta 1 RevGrowthi,t-1 + \varepsilon i,t$$

Investmenti,t: إجمالي استثمار الشركة i في العام t، ويُقاس بالزيادة في الأصول الثابتة والبحث والتطوير مطروحاً منها مبيعات الأصول الثابتة مرجحاً بإجمالي الأصول.

RevGrowthi,t-1: معدل نمو الإيرادات السنوي للشركة i في العام $t-1$

εi,t: بواقي المعادلة والتي تعبر عن الفرق بين الاستثمارات الفعلية والمتوقعة، وتشير البواقي ذات القيمة السالبة إلى نقص الاستثمار بينما تشير القيم الإيجابية إلى فائض الاستثمار، ويعبر كلاهما عن عدم كفاءة الاستثمار.

المتغير المستقل

التحفظ المحاسبي (Conservatism): تعتمد الدراسة الحالية في قياس التحفظ المحاسبي على نموذج القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية، باعتباره مقياساً شاملاً يعكس التحفظ الشرطي وغير الشرطي وفقاً للعديد من الدراسات (الدلابيح، 2021؛ قنديل، 2018؛ Beaver and Ryan, 2000)، وتقاس القيمة السوقية لحقوق الملكية بعدد الأسهم المتداولة مضروباً بالسعر السوقي للسهم في نهاية السنة، أما القيمة الدفترية فتم الحصول عليها مباشرة من قوائم النسب المالية.

الدراسات السابقة:

تعتبر الدراسات حول التحفظ المحاسبي وكفاءة الاستثمار جوهرية، وتعتمد إلى حد كبير على نظرية الوكالة ونظرية المحاسبة الإيجابية. قامت دراسة Lawal and Hassan (2021) ببحث الأثر المعدل للقيود المالية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وكفاءة الاستثمار لشركات السلع الاستهلاكية المدرجة في سوق نيجيريا للأوراق المالية، والبالغ عددها 27 شركة من عام 2010 وحتى عام 2019، وأشارت النتائج إلى وجود علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية بين التحفظ المحاسبي الشرطي وكفاءة الاستثمار، ووجدت الدراسة أيضاً أن أثر القيود المالية في كفاءة الاستثمار كان سلبياً، وبالتالي قد لا يؤدي التحفظ إلى تحسين كفاءة الاستثمار في الشركات التي تواجه قيوداً مالية. قامت دراسة .Ardana et al (2021) باختبار أثر التحفظ المحاسبي في كفاءة الاستثمار مع مخاطر التقاضي كمتغير معدل، وشملت عينة الدراسة جميع شركات التصنيع المدرجة في بورصة إندونيسيا خلال الفترة 2015–2019، وأظهرت النتائج أن مستوى الاستثمار في شركات قطاع التصنيع سيكون أكثر كفاءة عندما تطبق الشركة التحفظ المحاسبي، كما أن دور التحفظ المحاسبي في زيادة كفاءة الاستثمار أقوى عندما تطبق الشركات مخاطر التقاضي. كما ميّزت دراسة Bingruyue (2020) في بحثها بين فائض الاستثمار ونقصه، وكذلك ناقشت العلاقة بين عدم كفاءة الاستثمار والتحفظ المحاسبي على أساس نظريتي عدم تماثل المعلومات والوكالة على التوالي، وتضمنت هذه الدراسة جميع الشركات المساهمة "أ" المدرجة في سوق بورصتي شانغهاي وشنتشن خلال الفترة من 2015–2017 وبعدد مشاهدات بلغ 3400 مشاهدة، وجدت نتائج الدراسة أن هناك علاقة سلبية بين التحفظ المحاسبي وفائض الاستثمار، وعلاقة إيجابية مع نقص الاستثمار. بينما وجدت دراسة Yasir (2018) التي أُجريت على شركات الباكستانية غير المالية للفترة الممتدة من عام 1998 وحتى عام 2015 أن التحفظ المحاسبي يؤثر إيجاباً في كفاءة الاستثمار، ولكن بشكل خاص في نقص الاستثمار، فالتحفظ المحاسبي يشجع على زيادة الاستثمار ولكنه لا يؤثر في فائضه. من الدراسات العربية التي بحثت في أثر التحفظ المحاسبي في كفاءة الاستثمار دراسة Abd–Elnaby and Aref (2019) والتي ميزت أيضاً بين فائض الاستثمار ونقصه، وقامت باختبار ما إذا كان التحفظ يقلل من مشاكل فائض الاستثمار ونقصه، بالإضافة إلى ذلك اختبار ما إذا كان التحفظ يخفف من مشكلة نقص الاستثمار عند زيادة تمويل الديون. تمت الدراسة على عينة من 57 شركة مصرية خلال فترة خمس سنوات من 2012 إلى 2016، وأظهرت النتائج وجود علاقة سلبية بين التحفظ المحاسبي وكلاً من فائض ونقص الاستثمار، علاوة على ذلك، هناك علاقة إيجابية بين التحفظ المحاسبي وتمويل الديون في الشركات التي تعاني من مشاكل نقص الاستثمار. أيضاً دراسة قنديل (2018) بحثت في أثر التحفظ المحاسبي في كفاءة الاستثمار وميزت بين فائض ونقص الاستثمار على عينة من الشركات المدرجة في السوق السعودي للأوراق المالية من عام 2010 وحتى 2013، وأظهرت نتائج الدراسة وجود أثر سلبي للتحفظ في فائض الاستثمار، ووجود أثر إيجابي له في نقص الاستثمار. من الدراسات العربية أيضاً دراسة عبد الزهره (2017) التي بحثت في أثر ممارسات التحفظ المحاسبي في تحسين كفاءة القرارات الاستثمارية، وتعزيز قيمة الشركة

بالتطبيق على تسعة مصارف مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من عام 2005 وحتى عام 2015، لم تجد نتائج هذه الدراسة أثر لممارسات التحفظ في تحسين كفاءة القرارات الاستثمارية، ووجدت أثراً ضعيفاً في قيمة تلك المصارف. أخيراً دراسة الدلابيح والخزاعلة (2022) التي أجريت على قطاعي الصناعة والأدوية، على عينة بلغ عدد شركاتها 8 شركات أردنية خلال الفترة الممتدة من عام 2010 وحتى عام 2017، وتوصلت إلى أن التحفظ المحاسبي يؤثر إيجابياً في كفاءة الاستثمار، إلا أن المبالغة فيه قد يضر بالشركة لاعتقاد المساهمين أنهم يستثمرون في منشأة أقل نجاحاً. على الرغم من توصل أغلب الدراسات السابقة التي بحثت في مختلف أنواع الشركات (صناعية، مساهمة جميع الشركات المدرجة في سوق محددة) لوجود أثر إيجابي للتحفظ المحاسبي في كفاءة الاستثمار (الدلابيح والخزاعلة، 2022؛ Ardana et al., 2021؛ lawal and Hassan, 2021)، إلا أن هناك دراسة أخرى لم تجد أثراً للتحفظ المحاسبي في كفاءة الاستثمار (عبد الزهرة، 2017)، أما بالنسبة لمجموعة الدراسات السابقة التي ميزت بين فائض الاستثمار ونقصه اللذين يشيران إلى عدم كفاءة الاستثمار فقد كان أثر التحفظ فيها مختلفاً في كلا الحالتين. بعض الدراسات وجدت أن أثر التحفظ المحاسبي في فائض الاستثمار سلبياً (Bingruyue, 2020؛ Abd-Elnaby and Aref, 2019؛ قنديل، 2018)، وأخرى وجدت أن الأثر إيجابياً (Yasir, 2018)، وكذلك الأمر بالنسبة لنقص الاستثمار فقد تباينت أيضاً نتائج الدراسات السابقة بعض الدراسات وجدت أن الأثر إيجابي (Bingruyue, 2020؛ Yasir, 2018؛ قنديل، 2018) والبعض الأخر وجده سلبياً (Abd-Elnaby and Aref, 2019).

انطلاقاً من تباين النتائج البحثية للدراسات السابقة تأتي أهمية البحث في تقديم أدلة تجريبية حول أثر التحفظ المحاسبي في كفاءة استثمار شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

الإطار النظري:

مفهوم التحفظ المحاسبي

استخدمت بعض أدبيات المحاسبة مفهوم التحفظ (Conservatism) أو (Prudence) وعرفته بأنه رد الفعل نحو حالات عدم التأكد من خلال التأكد من أن المخاطر الضمنية تم أخذها في الاعتبار (FASB, 2010).

وضّح البعض الآخر التحفظ المحاسبي أنه قيام المحاسبين بالاعتراف بأسرع وقت بأي مصروف (الأخبار غير السارة) وتأجيل الاعتراف بالإيراد (الأخبار السارّة) للحظة تحققه، وتسجيل القيمة الأعلى لعدة قيم محتملة للمصروفات والالتزامات، والقيمة الأقل لعدة قيم محتملة للأصول والإيرادات (Hendrikson and Breda, 1992؛ Basu, 1997). يقسم المفهوم العام للتحفظ المحاسبي إلى قسمين؛ أولاً: التحفظ الشرطي؛ ويعني أنه عند حدوث أحداث معينة غير مرغوب فيها يتم تخفيض القيم الدفترية لصافي الأصول والعكس صحيح. ثانيا: التحفظ غير الشرطي؛ ويعنى باختيار الإجراءات والسياسات المحاسبية الخاصة بمعالجة كل من الأصول والخصوم بشكل مسبق (Beaver and Rayn, 2005؛ Basu, 1997).

مفهوم كفاءة الاستثمار

من الناحية المفاهيمية، تشير كفاءة الاستثمار إلى قيام الشركات بالمشاريع ذات القيمة الحالية الصافية الموجبة فقط، ويرتبط مفهوم كفاءة الاستثمار بمفهوم آخر هو المستوى الأمثل للاستثمار الذي يعني قيام الشركة بالاستثمار حتى تتعادل المنفعة الحدّية للاستثمارات الجديدة مع التكلفة الحدّية لها، مع الأخذ بعين الاعتبار تكاليف تجهيز هذه الاستثمارات الجديدة. إلا أن المستوى الأمثل للاستثمار عادةً ما يكون نادر الحدوث، هذا ما يترتب عليه عدم كفاءة

الاستثمار الذي يعني إما فائض الاستثمار؛ قيام الشركة باستثمارات ذات قيمة حالية صافية سالبة، أو نقص الاستثمار؛ عدم قيام الشركات باستثمارات ذات قيمة حالية صافية موجبة (Biddle et al., 2009؛ Chen et al., 2011).

التحفظ المحاسبي وكفاءة الاستثمار

تعتبر التطورات الجارية في عالم اليوم وخاصة في البلدان النامية بمثابة مبادرات للتقدم، لكن القضايا الاقتصادية المختلفة تخلق عقبات أمام تحقيق الأهداف، وتحتاج الاقتصادات النامية إلى طريقة مناسبة لاستخدام فائض الثروة في تحسين فرص الاستثمار للتغلب على هذه المشكلات الاقتصادية (Wang et al., 2015). في هذا الصدد فإن من أفضل الأساليب توسيع وتطوير الاستثمار الأمثل الذي يتم تنفيذه من قبل الشركات في مشاريع مختلفة، وقد تم اعتباره أداة لتحمل الأزمات في فترات الركود (Hayati and Sedaghat, 2016).

يجب أن يتم التركيز على كفاءة الاستثمار وليس على حجمه، وفي حالة عدم وجود احتكاكات مثل الاختيار السلبي أو تكاليف الوكالة، تركز الشركات على المشاريع التي لها قيمة حالية صافية موجبة. تخضع كفاءة الاستثمار بشكل كبير لمشاكل الوكالة التي قد تؤدي إلى اختيار المشاريع ذات القيمة الحالية الصافية السالبة (فائض الاستثمار) وإهمال المديرين لمشاريع ذات قيمة حالية صافية موجبة الإيجابية (نقص الاستثمار) لمنافعهم الشخصية، وهذا ما ينتج عنه عدم الكفاءة في الاستثمار مما سيؤدي إلى فقدان فائض الموارد، لذا تحاول الشركات قياس الخسارة من خلال الاقتراب من مبدأ التحفظ المحاسبي لتحقيق الكفاءة في الاستثمار بالاعتماد على توقع الخسارة قبل الاستحقاق (Stein, 2003).

يمكن أن يرتبط التحفظ المحاسبي بكفاءة الاستثمار على الأقل بطريقتين (Verdi, 2006). أولاً، يخفف التحفظ من تكاليف الاختيار السلبي عن طريق تقليل عدم تماثل المعلومات بين الشركة والمستثمرين، وبين المستثمرين أنفسهم (Mohammadi, 2014)، وبالتالي إذا خفض التحفظ المحاسبي من تكاليف الاختيار السلبي، فيمكنه تحسين كفاءة الاستثمار عن طريق تقليل تكاليف التمويل الخارجي (Lawal and Hassan, 2021).

ثانيًا، تشير بعض الأدبيات إلى أن التحفظ المحاسبي يلعب دوراً حاسماً في التخفيف من مشاكل الوكالة (Lambert et al., 2007). إذا كان التحفظ الذي يعبر عن جودة المعلومات المحاسبية والإفصاح يخفضان من مشاكل الوكالة، فيمكن عندئذٍ تحسين كفاءة الاستثمار عن طريق زيادة قدرة المساهمين على مراقبة المديرين، وبالتالي تحسين اختيار المشروعات الاستثمارية وتحفيض تكاليف التمويل (Lawal and Hassan, 2021).

الإطار العملي

يتم في المرحلة الأولى قياس كفاءة الاستثمار باستخدام نموذج يتنبأ بالاستثمار كدالّة لفرص النمو، ومن خلال إجراء تحليل الانحدار الخطي البسيط تمّ حساب البواقي والتي تمثل الفرق بين الاستثمار الفعلي والاستثمار المتوقع، ومن ثم يمكن تحديد مدى كفاءة أو عدم كفاءة الاستثمار، إذ يشير الفرق بين القيمتين إلى عدم كفاءة الاستثمار. بناءً على إشارة البواقي، تمّ تقسيم عينة الدراسة إلى مجموعتين، حيث تمثل المجموعة الأولى الشركات ذات البواقي الموجبة والتي تعبر عن فائض الاستثمار، أما المجموعة الثانية فهي الشركات ذات البواقي السالبة والتي تعبر عن نقص الاستثمار (Bingruyue, 2020؛ قنديل، 2018)، وقد نتج عن تقسيم العينة إلى مجموعتين وجود 36 مشاهدة للشركات ذات فائض الاستثمار بنسبة 54.6 % من اجمالي مشاهدات العينة، و30 مشاهدة للشركات ذات نقص الاستثمار بنسبة 45.4 % من اجمالي مشاهدات العينة، ويشير هذا إلى زيادة الشركات ذات فائض الاستثمار مقارنة بالشركات ذات نقص الاستثمار.

المرحلة الثانية تم اختبار أثر التحفظ المحاسبي في كفاءة الاستثمار من خلال اجراء التحليل لكل مجموعة على حدة لاختبار الفرضيتين الفرعيتين وفق النموذج الآتي:

$$InvestEffi,t+1 = \beta 0 + \beta 1 Conservatismi,t + \varepsilon i,t$$

النتائج والمناقشة:

يتم في المرحلة الثانية الاعتماد على مخرجات نموذج الانحدار البسيط بالاعتماد على البواقي والذي نتج عنه مجموعتين تبيّنان عدم كفاءة الاستثمار (نقص وفائض). تتمثل المجموعة الأولى في الشركات ذات فائض الاستثمار والمجموعة الثانية في الشركات ذات نقص الاستثمار، كما يتمّ عرض نتائج الجانب العملي لكل مجموعة على حدة.

قبل تقسيم البيانات إلى مجموعتين، سيتم بداية سيتم التحقق من شرط سكون السلاسل الزمنية (اختبار استقرارية البيانات)، بالاعتماد على العديد من الاختبارات، على اعتبار أن توافر هذه الاستقرارية تسمح بالقول إن هذه السلاسل خالية من القيم الشاذة، وبالتالي تعد نتائج الانحدار حقيقية ويمكن الاعتماد عليها.

- **اختبار استقرارية البيانات:** لاختبار استقرارية البيانات، تنص فرضيات جذر الوحدة على الآتي:

الفرضية الصفرية H0: عدم سكون المتغيرات، أي أن السلسلة تحتوي جذر وحدة.

الفرضية البديلة H1: سكون المتغيرات، أي أن السلسلة لا تحتوي جذر وحدة.

يوضح الجدول رقم (2) نتائج العديد من اختبارات استقرارية البيانات، ويمكن استنتاج سكون السلاسل الزمنية، وعدم وجود جذر الوحدة في حال كانت قيمة الاحتمالية P–value أصغر من 0.05 وبالتالي قبول الفرضية البديلة.

الجدول رقم (2): اختبار استقرارية البيانات

الاستقرارية	Prob	Statistics	Method	المتغير
1st difference individual intercept	0.0000	-5.72653	Levin, Lin & Chu t*	Conservatism
	0.0002	-3.61280	Im, Pesaran and Shin W-stat	
	0.0002	36.8839	ADF - Fisher Chi-square	
	0.0139	25.1969	PP - Fisher Chi-square	
1st difference None	0.0000	-8.69991	Levin, Lin & Chu t*	
	0.0000	70.2966	ADF - Fisher Chi-square	
	0.0000	47.3566	PP - Fisher Chi-square	
Level individual intercept	0.0000	-5.09119	Levin, Lin & Chu t*	Over- Under Investment
	0.0008	-3.15515	Im, Pesaran and Shin W-stat	

	0.0033	29.4994	ADF - Fisher Chi-square	
	0.0014	32.0419	PP - Fisher Chi-square	
1st difference individual intercept	0.0000	-7.16430	Levin, Lin & Chu t*	
	0.0000	-4.66530	Im, Pesaran and Shin W-stat	
	0.0000	46.4887	ADF - Fisher Chi-square	
	0.0000	67.2050	PP - Fisher Chi-square	

يبين الجدول السابق أن قيمة P–Value لاختبار LLC للمتغيرين المدروسين أقل من 0.05، وعليه يمكن رفض فرضية العدم القائلة بوجود جذر الوحدة في السلاسل الزمنية للمتغيرين المدروسين، وقبول الفرضية البديلة التي تنص على أن السلاسل الزمنية مستقرة سواء عند الفرق الأول للتحفظ المحاسبي، وعند المستوى والفرق الأول بالنسبة لكفاءة الاستثمار.

بناءً على ما سبق يتضح أن السلاسل الزمنية للمتغيرين المدروسين مستقرة، ويمكن الاعتماد عليها في الوصول إلى نتائج دقيقة وغير زائفة.

أولاً: المجموعة الأولى: الشركات ذات فائض الاستثمار

1. **الإحصاءات الوصفية:** يبين الجدول رقم (3) ملخص الإحصاءات الوصفية للشركات ذات فائض الاستثمار.

الجدول رقم (3): الإحصاءات الوصفية للشركات ذات فائض الاستثمار

Over-investment	Conservatism	
0.348152	1.842500	Mean
0.229826	1.520000	Median
1.390356	4.730000	Maximum
0.013812	1.200000	Minimum
0.344440	0.794576	Std. Dev.
1.341063	2.023518	Skewness
4.086397	6.870924	Kurtosis
36	36	Observations

يوضح الجدول رقم (3) وجود تفاوت بين الشركات ذات فائض الاستثمار، إذ بلغت أقل قيمة 0.013812 وهي تعود لشركة UIC في عام 2013، أما أعلى قيمة فبلغت 1.390356 وهي تعود لشركة SKIC في عام 2012، كما بلغ متوسط نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية 1.520000، وتختلف الشركات من حيث درجة التحفظ المحاسبي، إذ لوحظ وجود تفاوت بين الشركات فقد بلغ الحد الأدنى 1.20000 ويعود لشركة SKIC في عام 2018 أما الحد الأعلى فقد بلغ 4.73000 ويعود لنفس الشركة في عام 2012.

2. اختبار فرض الدراسة الأول: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتحفظ المحاسبي في فائض الاستثمار لدى شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

قبل البدء باختبار الفرضيات يجب التأكد التأكد من مجموعة من الشروط الأخرى اللازمة لتحقيق الاستفادة المرجوة من نتائج نماذج الانحدار، وعليه فقد جاءت النتائج وفقاً للآتي:

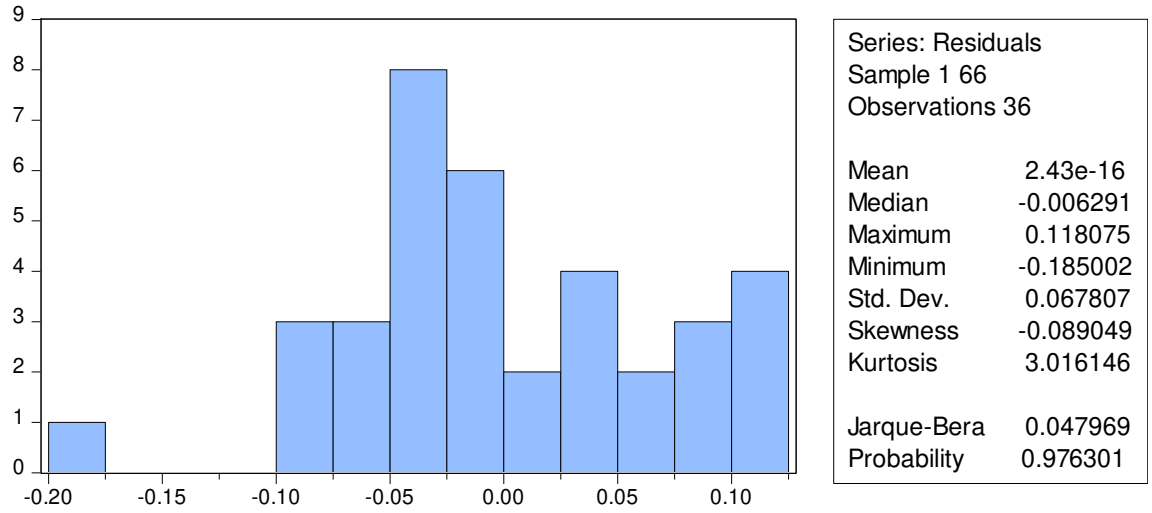
- **اختبار التوزيع الطبيعي:** تم إجراء اختبار التوزيع الطبيعي للمتغيرين المدروسين وتبين بأن P للاختبار Jarque–Bera للمتغيرين تبلغ 0.00 وهي أقل من قيمة الاحتمالية 0.05 وبالتالي فإن البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي.

لحل هذه المشكلة تم اللجوء إلى التحويل باللوغاريتم، وقد جاءت النتائج كما هو موضح في الجدول رقم (4)، إذ يتبين بأن قيمة P لكلا المتغيرين أكبر من 0.05، وعليه فإن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي.

الجدول رقم (4): اختبار التوزيع الطبيعي

Conservatism	Over-investment	
11.46087	0.69383	Jarque-Bera
0.05246	0.706549	Probability

- **اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي:**



الشكل رقم (1): نموذج الفرضية الأولى

يبين الشكل رقم (1) بأن قيمة P لاختبار Jarque–Bera أكبر من 0.05 وتبلغ 0.976 وعليه يمكن القول إنّ بواقي الفرضية الأولى تتبع التوزيع الطبيعي.

- **اختبار التداخل الخطي:** إن قوة الأنموذج الخطي تعتمد أساساً على فرضية استقلال كل متغير من المتغيرات المستقلة، وإذا لم يتحقق هذا الشرط فإن الأنموذج الخطي العام لا يصلح للتطبيق، ولا يمكن اعتباره جيداً لعملية تقدير المعلمات، ولتحقيق ذلك تم إجراء اختبار معامل تباين التضخم وفق الجدول رقم (5).

الجدول رقم (5): معامل تباين التضخم

	Variance Inflation Factors		
	Included observations: 36		
Centered	Uncentered	Coefficient	
VIF	VIF	Variance	Variable
NA	3.584579	0.028158	C

1.000000	3.584579	0.068377	Conservatism

يتضح من الجدول رقم (5) عدم وجود مشكلة التعددية الخطية بين المتغيرات المستقلة، إذ كان معامل التضخيم للمتغير المستقل أقل من 10 (VIF<10).

– **اختبار الارتباط الذاتي:** من ضمن الافتراضات الواجب تحقها لتطبيق نماذج الانحدار عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء العشوائية، بمعنى يجب أن تكون الأخطاء مستقلة عن موقع المشاهدات في الملف. لتحديد هذه المشكلة من عدمها يجب القيام باختبار Durbin–Watson التي يجب أن تكون قيمته محصورة وفقاً للمجال الآتي 4>D–W>0، بحيث تكون أفضل قيمة لهذا الاختبار هي القيمة الوسطية أي 2 أو قيمة قريبة منها وفي هذه الحالية تكون الأخطاء للمشاهدات المتتالية مستقلة عن بعضها البعض، أما إذا كانت قيمة الاختبار قريبة من 0 أو 4 فهذا يعني أن أخطاء المشاهدات المتتالية ليست مستقلة عن بعضها. يضح الجدول رقم (6) نتائج اختبار Durbin–Watson.

الجدول رقم (6): اختبار الارتباط الذاتي

289111.6	Durbin–Watson stat

بما أن قيمة Durbin–Watson ضمن المجال 4>D–W>0، وهذا يشير إلى عدم وجود ارتباط ذاتي من الدرجة الأولى بين الأخطاء الإحصائية.

– **اختبار الفرضية الأولى:** سيتم اختبار الفرضية الأولى من خلال المقارنة بين نماذج الانحدار الثلاثة (المجمع والآثار الثابتة والعشوائية)، وفي حال تم قبول فرضية العدم يكون نموذج الانحدار التجميعي هو الأفضل لاختبار الفرضية المدروسة وعندها لا حاجة لإجراء اختبار هوسمان، أما إذا تم قبول الفرضية البديلة عندها يجب الانتقال إلى الاختبار التالي وهو اختبار هوسمان للاختيار بين نموذجي الآثار الثابتة والآثار العشوائية.

الجدول رقم (7): نموذج الانحدار التجميعي

نموذج الانحدار التجميعي				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0000	-18.62539	0.167803	-3.125401	C
0.0000	10.89041	0.261490	2.847732	Conservatism
0.777197				R-squared
118.6011				F-statistic
0.000000				Prob(F-statistic)

الجدول رقم (8): نموذج الآثار الثابتة

نموذج الآثار الثابتة				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0000	-17.44203	0.186193	-3.247584	C
0.0000	10.20563	0.301006	3.071959	Conservatism
0.812141				R-squared
20.89521				F-statistic
0.000000				Prob(F-statistic)

الجدول رقم (9): اختبار F المقيدة

اختبار F المقيدة للمفاضلة بين نموذجي الانحدار التجميعي والآثار الثابتة			
	Test cross-section fixed effects		
Prob.	d.f.	Statistic	Effects Test
0.3926	(5,29)	1.078877	Cross-section F
0.2927	5	6.141511	Cross-section Chi-square

الجدول رقم (10): نموذج الآثار العشوائية

نموذج الآثار العشوائية				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0000	-18.73310	0.166838	-3.125401	C
0.0000	10.95339	0.259986	2.847732	Conservatism
0.777197				R-squared
118.6011				F-statistic
0.000000				Prob(F-statistic)

عند إجراء اختبار F المقيدة للمفاضلة بين نموذجيّ الانحدار التجميعي والآثار الثابتة وفق الجدول رقم (9)، تبين أن قيمة P–value أكبر من 0.05 وعليه إنّ نموذج الانحدار التجميعي أفضل من نموذج الآثار الثابتة ولا حاجة لإجراء اختبار هوسمان.

بناءً على النتائج أعلاه يمكن الاعتماد على نموذج الانحدار التجميعي وفق الجدول رقم (7) الذي يبين بأن معامل التحديد يبلغ 0.77 وهذا يدل على أن 77% من التغييرات في فائض الاستثمار تعود إلى التحفظ المحاسبي وبما أن قيمة P–value لإحصائية F–Statistics تبلغ 0.000 وهي أقل من 0.05 فهذا يدل على أن النموذج دال إحصائياً ويمكن الاعتماد عليه. بيّنت النتائج وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للتحفظ المحاسبي في فائض الاستثمار لشركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وعليه تقبل الفرضية الأولى، وتختلف هذه النتيجة مع نتائج الدراسات (Bingruyue, 2020؛ Elnaby, 2019؛ قنديل، 2018) والتي بينت أن الأثر سلبي.

ثانياً: المجموعة الثانية: الشركات ذات نقص الاستثمار

لأغراض التحليل تم ضرب البواقي السالبة بالعدد (–1) (قنديل، 2018)، وعليه تشير القيمة الأعلى إلى الشركة ذات نقص الاستثمار الأكبر.

1. **الإحصاءات الوصفية:** يبين الجدول رقم (11) ملخص الإحصاءات الوصفية للشركات ذات نقص الاستثمار.

الجدول رقم (11): الإحصاءات الوصفية للشركات ذات نقص الاستثمار

Under-Investment	Conservatism	
0.417783	0.838000	Mean
0.335488	0.845000	Median
1.348828	1.210000	Maximum
0.033498	0.320000	Minimum
0.328332	0.237086	Std. Dev.
1.109866	-0.378736	Skewness
3.673305	2.353283	Kurtosis

30	30	Observations

يوضح الجدول رقم (11) وجود تفاوت بين الشركات ذات نقص الاستثمار، إذ بلغت أقل قيمة 0.033498 وهي تعود لشركة AROP في عام 2014، أما أعلى قيمة فبلغت 1.348828 وهي تعود لشركة SKIC في عام 2016، كما متوسط نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية 0.845، ويلاحظ أيضاً أن الشركات تختلف من حيث درجة التحفظ المحاسبي، إذ لوحظ وجود تفاوت بين الشركات فقد بلغ الحد الأدنى 0.3200 ويعود لشركة SKIC في عام 2016 أما الحد الأعلى فقد بلغ 1.2100 ويعود لشركة SAIC في عام 2010.

2. **اختبار فرض الدراسة الثاني:** يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتحفظ المحاسبي في نقص الاستثمار لدى شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

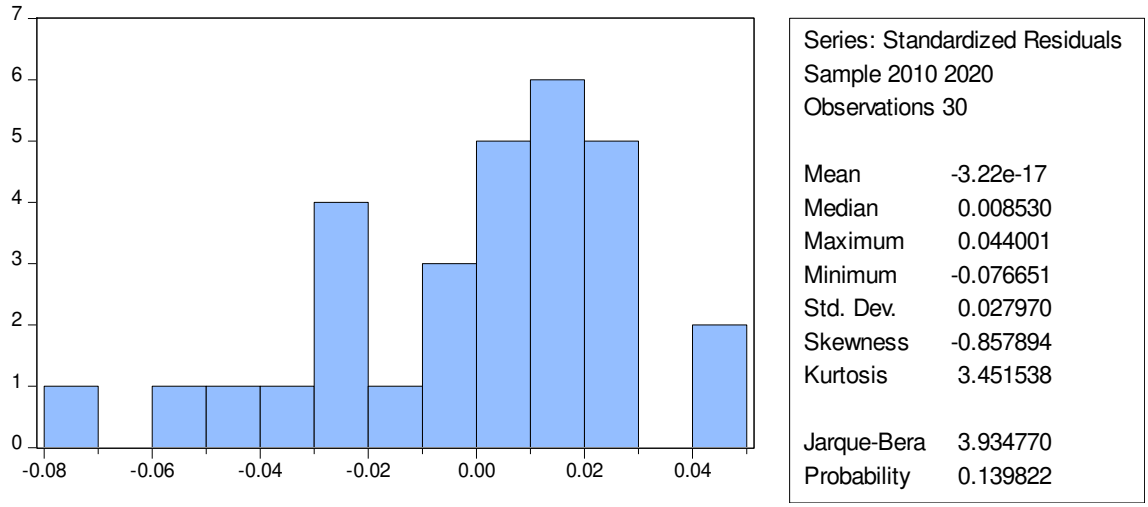
أيضاً قبل البدء باختبار الفرضية الثانية سيتم التأكد من مجموعة من الشروط، وعليه فقد جاءت النتائج وفقاً للآتي:

– **اختبار التوزيع الطبيعي:** لوحظ أن التحفظ المحاسبي يتبع التوزيع الطبيعي بينما كانت قيمة P لنقص الاستثمار أقل من 0.05، وعليه تم التحويل باستخدام اللوغاريتم، ويبين الجدول رقم (12) بأن قيمة P لكلا المتغيرين أكبر من 0.05 وبالتالي فإنها تتبع التوزيع الطبيعي.

الجدول رقم (12): اختبار التوزيع الطبيعي

Conservatism	Under- Investment	
5.867566	1.541594	Jarque-Bera
0.053794	0.462644	Probability

– **اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي:**



الشكل رقم (2): نموذج الفرضية الثانية

يتضح من الشكل رقم (2) بأن قيمة P لاختبار Jarque–Bera أكبر من 0.05 وتبلغ 0.139 وعليه يمكن القول إنّ بواقي الفرضية الثانية تتبع التوزيع الطبيعي.

– **اختبار التداخل الخطي:** يتضح من الجدول رقم (13) عدم وجود مشكلة التعددية الخطية بين المتغيرات المستقلة، إذ كان معامل التضخيم للمتغير المستقل أقل من 10 (VIF<10).

الجدول رقم (13): معامل تباين التضخم

Variance Inflation Factors			
Included observations: 30			
Centered	Uncentered	Coefficient	
VIF	VIF	Variance	Variable
NA	1.477892	0.008207	C
1.000000	1.477892	0.053142	Conservatism

- **اختبار الارتباط الذاتي:** بما أن قيمة Durbin–Watson ضمن المجال 4>D–W>0، هذا يشير إلى عدم وجود ارتباط ذاتي من الدرجة الأولى بين الأخطاء الإحصائية كما هو موضح في الجدول رقم (14).

الجدول رقم (14): اختبار الارتباط الذاتي

6430971.	Durbin-Watson stat

- **اختبار الفرضية الثانية:**

الجدول رقم (15): نموذج الانحدار التجميعي

نموذج الانحدار التجميعي				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0000	-19.68422	0.090593	-1.783249	C
0.0000	-10.97841	0.230526	-2.530804	Conservatism
0.811480				R-squared
120.5255				F-statistic
0.000000				Prob(F-statistic)

الجدول رقم (16): نموذج الآثار الثابتة

نموذج الآثار الثابتة				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0000	-16.90411	0.103359	-1.747190	C
0.0000	-7.396040	0.320367	-2.369443	Conservatism
	Cross-section fixed (dummy variables)			
0.845021				R-squared
20.90127				F-statistic
0.000000				Prob(F-statistic)

الجدول رقم (17): اختبار F المقيدة

اختبار F المقيدة للمفاضلة بين نموذجي الانحدار التجميعي والآثار الثابتة			
	Test cross-section fixed effects		
Prob.	d.f.	Statistic	Effects Test
0.4423	(5,23)	0.995556	Cross-section F
0.3183	5	5.877494	Cross-section Chi-square

الجدول رقم (18): نموذج الآثار العشوائية

نموذج الآثار العشوائية				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0000	-18.57605	0.095965	-1.782642	C
0.0000	-10.56668	0.238607	-2.521285	Conservatism
0.802661				R-squared
113.8877				F-statistic
0.000000				Prob(F-statistic)

عند إجراء اختبار F المقيدة للمفاضلة بين نموذجيّ الانحدار التجميعي والآثار الثابتة وفق الجدول رقم (17)، تبين أن قيمة P–value أكبر من 0.05 وعليه إنّ نموذج الانحدار التجميعي أفضل من نموذج الآثار الثابتة ولا حاجة لإجراء اختبار هوسمان.

بناءً على النتائج أعلاه يمكن الاعتماد على نموذج الانحدار التجميعي الذي يبين وفق الجدول رقم (15) أن معامل التحديد يبلغ 0.81 وهذا يدل على أن 81% من التغييرات في نقص الاستثمار يعود إلى التحفظ المحاسبي، وبما أن قيمة P–value لإحصائية F–Statistics تبلغ 0.000 وهي أقل من 0.05 فهذا يدل على أن النموذج دال إحصائياً ويمكن لاعتماد عليه. بيّنت النتائج وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية للتحفظ المحاسبي في نقص الاستثمار لشركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وعليه تقبل الفرضية الثانية، وهذه النتيجة تتفق مع نتائج دراسة Elnaby (2019)، ولكنها تختلف مع نتائج الدراسات التالية (Bingruyue, 2020؛ قنديل، 2018؛ Yasir, 2018) التي وجدت أن الأثر إيجابي.

الاستنتاجات والتوصيات:

الاستنتاجات:

أظهرت النتائج أن للتحفظ المحاسبي أثر معنوي إيجابي في فائض الاستثمار، وتشير هذه النتيجة إلى أن زيادة التحفظ المحاسبي سيرافقها زيادة في فائض الاستثمار، ويمكن تفسير هذه النتيجة بأن الاعتراف بالخسائر وقت حدوثها وفقاً للتحفظ المحاسبي، لم يجعل المديرين أكثر حذراً عند تقييم المشاريع الاستثمارية الجديدة، بل زاد التحفظ المحاسبي من دوافع المديرين في قبول مشاريع استثمارية ذات قيمة حالية صافية سالبة، وشجعهم على الاستثمار في مشاريع أثر خطورة، وكان هدفهم هو ربما تعظيم أرباحهم الشخصية، والقيام باستثمارات جديدة لتعويض الخسائر التي تم الاعتراف بها. كما بيّنت النتائج أن أثر معنوي سلبي للتحفظ في نقص الاستثمار، وهذا يشير إلى أن زيادة التحفظ المحاسبي سوف يخفض من نقص الاستثمار، وبالتالي تحسين كفاءة الاستثمار. فقد يساعد التحفظ المحاسبي الشركات التي تواجه صعوبات في التمويل ومخاطر الإعسار، والحصول على مصادر تمويل مما يترتب عليه عدم فقدان استثمارات ذات قيمة حالية صافية موجبة. كما يمكن القول أيضاً أن التحفظ المحاسبي يعزز الشفافية من خلال زيادة جودة التقارير المالية، وبالتالي تحسين اتخاذ القرارات الاستثمارية.

التوصيات:

1-يجب أن تتبنى شركات التأمين ذات فائض الاستثمار آليات حوكمة عالية الجودة، للإشراف والرقابة على أداء المديرين وقراراتهم الاستثمارية.

2-يجب تحفيز شركات التأمين ذات نقص الاستثمار على تقديم تقارير مالية متحفظة مما يسهم في تحقيق كفاءة الاستثمار.

3-التمييز بين التحفظ الشرطي وغير الشرطي في الأبحاث اللاحقة اعتماداً على توصية دراسة Lawal and Hassan (2021) التي اعتبرتهما من أهم محددات كفاءة الاستثمار، وأيضاً دراسة أثر مستوى التحفظ المحاسبي في كفاءة استثمار شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

4- إجراء المزيد من الأبحاث في قطاعات مختلفة، وفي نفس المجتمع المدروس ولكن مع زيادة حجم العينة وعدد المشاهدات، إذ أن صغر حجم العينة قد يؤثر على النتائج.

5-تجربة مقاييس أخرى لقياس التحفظ المحاسبي وكفاءة الاستثمار، على اعتبار أن اختلاف طريقة القياس قد تؤدي لاختلاف النتائج.

References:

- ABD-ELNABY, H; AREF, O. *The Effect of Accounting Conservatism on Investment Efficiency and Debt Financing: Evidence from Egyptian Listed Companies*. International Journal of Accounting and Financial Reporting, 2019, 9(2), 116- 144.
- ARDANA, G; SUPRASTO, H; SARI, M; SUARYANA, G. *Effect of Accounting Conservatism on Investment Efficiency with Litigation Risk as Moderating Variable*. Palarch's Journal Of Archaeology Of Egypt/Egyptology, 2021, 18(7), 1525-1537.
- BASU, S. *The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earning.* Journal of Accounting and Economics, 1997, 24(1), 3-37.
- BEAVER, W; Ryan S. *Conditional and unconditional conservatism; concepts and modeling*. Review of Accounting Studies, 2005, 10, 269-309.
- BEAVER, W; RYAN S. *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, 2000, 38(1), 127–148.
- BIDDLE, G; HILARY, G; VERDI, R. *How does reporting quality related to investment efficiency*?. Journal of Accounting and Economics, 2009, 48(2-3), 112–131
- BINGRUYUE, X. *Accounting conservatism and enterprise investment efficiency. Bachelor of Science in Accounting*. Wenzhou-kean university. 2020
- BUSHMAN, R; SMITH, A. *Financial accounting information and corporate governance*. Journal of Accounting and Economics, 2001, 32(1), 237-333.
- CHEN, F; LI, Q; WANG, X. *Financial Reporting Quality and Investment Efficiency of Private Firms in Emerging Markets*. The accounting review, 2011, 86(4), 1255-1288.
- FASB. *Statement of financial accounting concept no.2: qualitative characteristics of Accounting Information*. Norwalk Connecticut. Financial Accounting Standard Board. 2010.

• HAYATI, K; SEDAGHAT, P. *An evaluation of the links between quality of reporting and efficiency of investment in companies listed at Tehran Stock Exchange*. Problems and Perspectives in Management, 2016, 14(2), 341-347.
• HENDRICKSON, E; BREDA, M. *Accounting Theory.* (5th Edition). Homewood, Irwin, 1992.
• LAMBERT R; LEUZ C; VERRECCHIA R. *Accounting information, disclosure and the cost of capital*. Journal of Accounting Research, 2007, 45(2), 385-420.
• LAWAL, A.; HASSAN, S. *Moderating effect of financial constraint on relationship between accounting conservatism and investment efficiency of Nigerian consumer goods firms*. Journal of Accounting and Taxation, 2021, 1(1), 25 - 42.
• MOHAMMADI S. *The effect of financial reporting quality and investment efficiency.* International journal of applied economic studies, 2014, 2(3), 6-11.
• STEIN, J. *Agency, information and corporate investment. Handbook of the Economics of Finance*, Elsevier, 2003, 1(A), 111-165
• VERDI R. *Financial reporting quality and investment efficiency*. Working paper, MIT, 2006.
• WANG, F; Zhu, Z; HOFFMIRE, J. *Financial Reporting Quality, Free Cash Flow, and Investment Efficiency*. SHS Web of Conferences: EDP Sciences.2015.
• YASIR, M. *Accounting conservatism and firm investment efficiency.* (Published Master thesis). Islamabad, Capital university of science and technology Faculty of Management & Social Sciences, Department of Management Sciences. 2018.
• EL-DALABEEH, A; AL-KHAZA'LEH, Q. *The impact of the accounting conservatism on the investment efficiency In the Jordanian public shareholding companies.* Arab Journal of Management, 2022, 42(1), 373-385.
• ABED- ALZAHRA, K. *Accounting conservatism practices and their impact on improving the efficiency of investment decisions and enhancing the company's value.* Al-Gree Journal for economic and administrative sciences, 2017, 14(3), 374- 404
• QANDIL, Y. *Accounting Conservatism on the Efficiency of The Effect of the Investment Decisions in Companies Listed on the Saudi Arabia Stock Exchange*. Accounting research journal, 2018, 1(1), 350- 414