دور الإبلاغ المتكامل في تخفيض لا تماثُل المعلومات
بحث تحليلي لعينة من المصارف العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

The Role of Integrated Reporting in Reducing Information Asymmetry Analytical Research of A sample of Iraqi Banks listed on the Iraq Stock Exchange

علي محمد خيون جامعة بغداد – المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية aliaraqe7890@gmail.com
أ.م.د. سعد سلمان المعيني جامعة بغداد – المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية awadsaad65@gmail.com

المستخلص :
يؤدي السماح للشركات العراقية بأستخدام نظم وسياسات متعددة الى مستويات متباينة من الإفصاح ولا تماثل عالٍ بين مُعدي التقارير ومستخدميها وأن تبني الإبلاغ المتكامل يمكن ان يحد من لا تماثل المعلومات، تناول الجانب النظري المفاهيم لهذه المتغيرات وفي الجانب العملي تم استخدام المتغير الثنائي (1،0) للتعويض عن قيمة المتغير المستقل (الإبلاغ المتكامل) بالأعتماد على تصنيف البنك المركزي العراقي للمصارف وفق مؤشر (CAMLES) وتم قياس المتغير التابع (لا تماثل المعلومات) من خلال مقياسين هما (الفارق السعري، العائد غير الأعتيادي)، تمثل مجتمع البحث بـ(٥) مصارف من مجموع المصارف المدرجة في سوق العراق (٤٣) مصرف لـ(٥) سنوات (٢٠١٥ – ٢٠١٩) واستند الى فرضية مفادها أن هنالك علاقة بين الإبلاغ المتكامل ولا تماثل المعلومات وتوصل لعدة نتائج كان أهمها وجود لا تماثل للمعلومات في المصارف عينة البحث، لا يوجد تأثير لتبني الإبلاغ المتكامل على الحد من الـ(لا تماثل).
الكلمات المفتاحية: الإبلاغ المتكامل، لا تماثل المعلومات، الفارق السعري، العائد غير الاعتيادي.

Abstract:
Allowing Iraqi companies to use multiple systems and policies leads to varying levels of disclosure and no high symmetry between report preparers and users, and that the adoption of integrated reporting can reduce information asymmetry. The theoretical side addressed the concepts of these variables, and in the practical side the binary variable (0, 1) was used. To compensate for the value of the independent variable (integrated reporting) based on the Central Bank of Iraq's classification of banks according to the (CAMLES) index, and the dependent variable (information asymmetry) was measured through two measures (price difference, unusual return), the research community was represented by (5) Banks out of the total of banks listed in the Iraqi market (43) banks for (5) years (2015-2019) and was based on the hypothesis that there is a relationship between integrated reporting and information asymmetry and reached several results, the most important of which was the presence of information asymmetry in the research sample banks, no There is an effect of adopting integrated reporting on reducing asymmetry.
Keywords: Integrated Reporting, Information Asymmetry, Spread, Abnormal Return.

المبحث الأول / منهجية البحث ودراسات سابقة

أولاً: منهجية البحث

١- **أهداف البحث:** يهدف البحث الى دراسة مفهومي (الإبلاغ المتكامل، لا تماثل المعلومات) وأستعراض بعض المفاهيم وبيان مدى تبني الإبلاغ وقدرته على الحد من لا تماثل المعلومات، وقياس (لا تماثل) في بيانات المصارف عينة البحث.

٢- **فرضيات البحث:** تقوم فرضيات البحث على:

٢-١ توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين الإبلاغ المتكامل ولا تماثُل المعلومات مقاساً بالفارق السعري.

٢-٢ توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين الإبلاغ المتكامل ولا تماثُل المعلومات مقاساً بالعائد غير الأعتيادي.

٣- **مجتمع البحث والعينة:** تمثلت عينة البحث بـ(٥) مصارف هي (الأهلي، التجاري، المتحد، آشور، الاستثمار) من مجموع المصارف البالغة (٤٣) مصرف لـ(٥) سنوات (٢٠١٥- ٢٠١٩).

٤- الأساليب المالية والإحصائية

٤-١ الأساليب المالية

٤-١-١ الفارق السعري (Speard) (Atkins&Dyl:1997,313)

$$\textbf{SPEARD} = \sum \left[\frac{ASK - BID}{(ASK+BID)/2} \right] \times 100 / N$$

٤-١-٢ العائد غير الاعتيادي = العائد على الشركة – العائد على السوق (Jacfar,2017:31).

* المقاييس موضحة مفصلاً في الجانب العملي.

٤-٢ الأساليب الإحصائية: تم أستخدام برنامج (Eviews) كأداة لتحليل العلاقات بين متغيرات البحث.

ثانياً: دراسات سابقة

١- الدراسات العربية

١-١ دراسة (سحر علاء، ٢٠١٥)

(دور التقارير المالية الفترية في الحد من عدم تماثل المعلومات في ضوء المعايير المحاسبية) هُدفت الدراسة للتعريف بدور التقارير المرحلية للشركات المصرية في تخفيض لا تماثل المعلومات ومدى اعتماد المستثمرين عليها في اتخاذ القرارات، توصلت من خلال الإستبيان الى أنها تعد أحد الحلول التي تؤدي للحد من الـ(لا تماثل) وأن أهميتها بالنسبة للمتعاملين في السوق لا تعني الأستغناء عن القوائم السنوية، لذا يجب تطوير أساليب الإفصاح والالتزام بالمعايير الدولية وقواعد السوق.

١-٢ دراسة (سكنة، ٢٠١٨).

بعنوان (الإبلاغ المتكامل ودوره في تعزيز قرارات الاستثمار دليل استرشادي مقترح للتطبيق في البيئة العراقية) هدفت لبيان دور الابلاغ كونه وسيلة جيدة لجذب المستثمرين، أستخدمت الباحثة طريقة الإستبيان للجانب العملي لمحاور الإبلاغ وأخذ آراء المستثمرين في السوق العراقية.

توصلت الباحث الى ان الابلاغ يعد وسيلة لسد احتياجات المستثمرين وتوفير معلومات تبين كيفية ادارة الوحدة للموارد وربط نموذج الاعمال بالخطط والتوجه المستقبلي لإنشاء قيمة بمرور الوقت.

أوصت الدراسة بضرورة تبني الإبلاغ لأنه لا يعني جمع تقارير الاستدامة والتقرير المالي فقط بل يُوفر معلومات وفق مفاهيم ومبادئ تعطي معلومات شاملة عن الاداء.

٢- الدراسات الأجنبية

٢-١ دراسة (İdiris Varıcı, 2013)

The Relationship between Information Asymmetry and the Quality of Audit: An Empirical Study in Istanbul Stock Exchange

(العلاقة بين لا تماثل المعلومات وجودة التدقيق) في بورصة استنبول، أوضحت أن هناك لا تماثل في المعلومات بين الوحدة والمدقق وأن الإدارة تمتلك معلومات أوضح حول نشاطها والمدقق هو طرف ثالث يتحقق من المعلومات المقدمة اليه من قبل الإدارة، تم الإستنتاج أنه: يتناقص لا تماثل المعلومات بين الأطراف مع زيادة مستوى الإفصاح وإنه السبب في وجود منظمات التدقيق ووجود لا تماثل زاد من الطلب على المدققين للعمل كوكلاء عن المالكين.

٢-٢ دراسة (Boubaker S et al, 2017):

The Effect of Publication, Format and Content of Integrated Reporting on Analysts' Earnings Forecasts

(تأثير النشـــر والشـــكل والمحتوى للتقرير المتكامل على توقعات المحللين للأرباح) بجامعة روتردام هولندا، بينت ان الإبلاغ المتكامل ابتكار محاســبي يجمع المعلومات المالية وغير المالية وأن المنظمات المهنية حثت الوحدات على تبنيه وأشـــارت لتأثيره على توقعات المحللين الماليين للأرباح والتنبؤ بها وتم فحص عينة من تقارير الإبلاغ لعدد من الشركات لعامين (٢٠١٥-٢٠١٤). توصلت النتائج إلى أن الإبلاغ يعزز توقعات المحللين، وأن هذا النوع من المعلومات تُساهم في سد الهوة بين الإدارة والمساهمين وأن دمج معلومات الاستدامة بتقرير واحد مع المعلومات المالية أفضل من عرضها بتقرير منفصل وهذا يُساعد المحلل المالي في تنبؤ أفضل لأرباح الشركات في المستقبل.

٢-٣ دراسة (Chanatup, et al, 2019)

THE Integrated Financial Reporting of Listed Companies On The Stock Exchange of Thailand

بعنوان (التقرير المالي المتكامل للشركات المدرجة في بورصة تايلاند) هدفت الدراسة لفحص مستوى تطبيق إطار (IR) في تقارير الشركات وأختبار تأثير نوع الصناعة على مستوى الإبلاغ المتكامل، وجد تباين في مستويات الإفصاح وأن نوع الصناعة يؤثر بالإفصاح، النتائج التي توصل إليها الباحثين أن ممارسات الإبلاغ للشركات تختلف وفقاً للصناعات التي تعمل فيها وأن نتائج فحص مستوى الإبلاغ خلُصت الى أن الشركات قدمت على الأقل عنصر واحد من عناصر (IR) في تقاريرها.

المبحث الثاني / الجانب النظري

الإبلاغ المتكامل (Integrated Reporting): أن التقارير المالية التقليدية تفشل في أظهار الآثار الإقتصادية الكامنة وراء الأعمال في الوقت المناسب لذلك تم إدخال طريقة جديدة لإعداد التقارير المؤسسية تسمى الإبلاغ المتكامل حيث سيوفر نظام إعداد التقارير هذا نظرة شاملة ويدمج المعلومات غير المالية مع المعلومات المالية بتقرير واحد (Mello,2017:8).

هناك ضرورة لتجميع المعلومات المالية وغير المالية بتقرير واحد لتقديم رؤيا متكاملة عن الشركة وأهدافها والعلاقات بين الأداء المالي والأنشطة الاجتماعية والبيئية والأقتصادية (Jensen and Berg,2012).

١- مفاهيم الإبلاغ المتكامل

(IIRC,2013) ((The International Integrated Reporting Council) أنبرى (المجلس الدولي للإبلاغ المتكامل) في عام (٢٠١٣) ليقوم بتقديم (الابلاغ المتكامل) لخلق نهجاً أكثر تماســـكاً وكفاءة للتقارير والهدف هو تقديم معلومات أكثر جودة ومتاحة لأصحاب المصالح تُمكنهم من تخصيص رأس المال بكفاءة وإنتاجية أكبر.

والمجلس الدولي للإبلاغ المتكامل (IIRC) هو ائتلاف عالمي من المستثمرين والشركات والمحاسبين.

ويتشارك هذا الائتلاف معاً الرأي القائل بأن:

(التواصـل حول خلق القيمة يجب أن يكون الخطوة التالية في تطور تقارير الشـركات وقد تم إصـدار إطار (IR) الدولي لتلبية هذه الحاجة وتوفير أساس للمستقبل).

أن هدف الإطار هو تقديم رؤية طويلة الأمد في توحيد التقارير بحيث تشـــتمل على معلومات مالية وغير مالية وتكون الأســـاس المعتمد في إعداد التقارير ويسهم في خلق قيمة بمرور الوقت وتعزيز مبادئ المساءلة والاشراف، وكذلك تخفيض تأثير الإدارة على المحاسبين بشأن كم ونوعية المعلومات في التقارير المالية.

الابلاغ المتكامل هو مجموعة من المعلومات عن مساهمات الوحدة (البيئية والاقتصادية والاجتماعية) والمعلومات المالية الدورية في نهاية كل فترة بتقرير واحد يصدر دورياً ليقدم معلومات متكاملة مالية وغير مالية لأصحاب المصالح تساعدهم في أتخاذ القرارات بشكل رشيد (IIRC,2013).

أو هو (عبارة عن أتصال موجز حول الكيفية التي تؤدي بها أستراتيجية المنظمة والحوكمة والأداء والتوقعات في سياق بيئتها الخارجية بإيجاد قيمة على المدى القصير والمتوسط والطويل (ACCA,2016:3).

٢- فوائد الإبلاغ المتكامل

كما حددها بحث لـ(PWC) في ٢٠١٢ بعنوان (الإبلاغ المتكامل ومستقبل تقارير الشركات) تضمن:

وصول للمعلومات بشفافية والعمل على توحيدها من مصادرها الداخلية والخارجية، تمكين المستثمرين من صنع القرار بشكل أفضل وجعل المعلومات متاحة ومفهومة للإدارة وأصحاب المصالح، التخصيص الأمثل لرأس المال والموارد الأخرى وتوفير التكاليف، وأن الطريق لتحقيق هذه الفوائد ليس سهلاً بل يتطلب منهج شامل يكتمل بفهم أستراتيجية الشركة وتحديد أصحاب المصالح الرئيسيين وتوقعاتهم (PWC,2012:6).

٣- المبادئ التوجيهية والعناصر للإبلاغ المتكامل

للإبلاغ سبعة مبادئ وثمانية عناصر في هذا إطار (IR):

أولاً: المبادئ التوجيهية

١- المبدأ الأول هو التركيز الأستراتيجي والتوجه المستقبلي.

٢- المبدأ الثاني هو توصيل المعلومات: تنص على أن الإبلاغ يجب أن يظهر صورة شاملة عن العوامل التي تؤثر على المنظمة وقدرتها على خلق القيمة (IIRC,2013).

٣- المبدأ الثالث علاقات اصحاب المصالح: يجب أن يوفر (الإبلاغ) نظرة متكاملة على طبيعة المنظمة وعلاقاتها مع أصحاب المصالح وأنه يعزز الشفافية والمساءلة (IIRC,2013).

٤- المبدأ الرابع هو الأهمية النسبية: الإفصاح عن المعلومات التي تؤثر بشكل جوهري على الوحدة.

٥- المبدأ الخامس هو الإيجاز: تضمين معلومات كافية من أجل فهم أستراتيجية المنظمة والأداء والتوقعات بأختصار، أن تكون المعلومات في التقرير ذات صلة برؤية المنظمة (Samuel, et al,2019:253).

٦- المبدأ السادس هو الموثوقية والأكتمال: يتضمن الإبلاغ جميع الأمور الجوهرية سواء كانت إيجابية أو سلبية ويمكن زيادة موثوقية المعلومات من خلال الرقابة الداخلية (Samuel, et al,2019:249-254).

٧- المبدأ السابع هو الإتساق والقابلية على المقارنة: (IIRC,2013).

ثانياً: عناصر الإبلاغ المتكامل

ترتبط عناصر الإبلاغ ببعضها ولا يُعد تعداد العناصر الذي أجراه الإطار بنية ثابتة حيث يمكن الإفصاح عن كل عنصر تراه المنظمة مؤثراً بالقرار وفيما يلي عناصر الإطار والأسئلة المرتبطة بها هي:

١- العنصر الأول هو نظرة عامة على المنظمة والبيئة الخارجية: يجيب الإبلاغ على سؤال ماذا تفعل المنظمة وما هي الظروف التي تعمل في ظلها؟ (IIRC,2013:5).

٢- العنصر الثاني هو الحوكمة: يجب أن يجيب التقرير على السؤال: كيف يدعم هيكل الإدارة المنظمة لتتمكن من خلق القيمة على المدى القصير والمتوسط والطويل؟

٣- العنصر الثالث (نموذج الأعمال): يجيب هذا العنصر على السؤال ما هو نموذج عمل المنظمة؟(IIRC,2013) وهذا يعطي نظرة ثاقبة عن كيفية إنشاء المنظمة للقيمة بمرور الوقت.

٤- العنصر الرابع هو المخاطر والفرص: يجيب الإبلاغ المتكامل على سؤال: ما هي المخاطر التي تؤثر على المنظمة وكيف تتعامل مع الفرص؟ (Samuel, et al,2019:249).

٥- العنصر الخامس هو الأستراتيجية وتخصيص الموارد: كيف تُنفذ المنظمة الأستراتيجية لتحقيق أهدافها والسؤال هنا: إلى أين تريد المنظمة أن تذهب وكيف تنوي الوصول إلى هناك؟ (IIRC,2013).

٦- العنصر السادس هو الأداء: في التقرير هناك معلومات نوعية وكمية تتعلق بأداء المنظمة تجمع بين التدابير المالية وغير المالية، إلى أي مدى حققت المنظمة أهدافها (Samuel et al, 2019:258).

٧- العنصر السابع هو التوقعات. يجب أن يجيب التقرير على السؤال ما هي التحديات التي من المحتمل أن تواجه المنظمة في متابعة أستراتيجيتها، وما هي الآثار المحتملة لنموذج أعمالها وأدائها في المستقبل؟.

٨- العنصر الثامن أساس الإعداد والعرض: هنا تجيب المنظمة على سؤال: ما هي حدود الإبلاغ، كيف تحدد المنظمة الأمور التي يجب تضمينها في التقرير وكيف يتم تقييم تلك الأمور كمياً.

لا تماثل المعلومات (Information Asymmetry)

هي ظاهرة تُعاني منها أسواق الأوراق المالية بسبب تباين المعلومات والتداول الداخلي للمعلومة، وأن وجود مثل هذه الحالة يترك أثر سلبي على حجم التداول والسيولة وتكلفة رأس المال، والتأثير على معدلات التنمية (السيد،٢٠٠٥).

تفاقم نقص ولا تماثل المعلومات في قطاع الأعمال الأوكراني بسبب مجموعة من العوامل مثل هشاشة الاقتصاد وغياب التعاون بين المشاركين في السوق (بما في ذلك الشركات والحكومة والمستثمرين والمؤسسات التعليمية) لذا يجب أن تكون المعلومات متساوية وموثوقة بين الاطراف، وقد يكون لنقص المعلومات أو عدم كفايتها تأثير كبير على مستوى عدم اليقين في بيئة العمل وعلى كفاءة السوق بشكل عام (Alla,2018:2).

١- مفاهيم لا تماثل المعلومات

عرف (LU) لا تماثل المعلومات على أنه ظاهرة التناقض والمعلومات غير المتساوية في السوق قد يمتلك طرف معلومات غير متاحة لطرف آخر يحتاج إلى نفس المعلومات، سيؤدي هذا الوضع إلى الحد من قدرة الأطراف التي لا تمتلك المعلومات على إدراك الوضع الأقتصادي للمؤسسة في السوق (Lu et al,2010:23).

يُلخص مفهوم لا تماثل المعلومات كظاهرة تحدث عندما يمتلك طرف معين معلومات غير متوفرة للأطراف الأخرى في السوق، والأخطر من ذلك يُشير الى(لا تماثل) الى فشل المحاسبون في اتباع معايير السلوك المهني (Sa'ad,2019:4)، وعرف (الدهراوي،١٩٩٤) لا تماثل المعلومات في السوق بأنها: (حالة تنشأ بين الأطراف الخارجية والداخلية تستطيع فيها الاخيرة أستخدام ما لديها من معلومات داخلية لتحقيق عوائد غير عادية.

أو أنها حيازة الإدارة أو الأطراف الداخلية لمعلومات حول الأداء الاقتصادي الحالي والمستقبلي للمنشأة بشكل أكبر من الأطراف الخارجية لها مثل المستثمرين والدائنين وغيرهم من المتعاملين في السوق.

كما أن (ظاهرة لا تماثل وتكافؤ المعلومات في السوق) وأمتلاك طرف لمعلومة معينة وعدم أمتلاكها للطرف الآخر الذي يحتاج لنفس المعلومة، أمر يؤدي إلى عدم قدرة الأطراف المفتقرة للمعلومة من تصور وضع المنشأة الاقتصادي في السوق.

ويرى (Cohen,2005) أن إدارة المنشأة يمكن أن تستغل ما تمتلكه من معلومات خاصة للقيام ببعض التصرفات النفعية بغية تحويل الثروة من المستثمرين إليها، مثلاً قيام الإدارة بأستغلال معلوماتها الداخلية بعمليات التداول في الأوراق المالية للمنشأة وتحقيق عوائد غير عادية على حساب المستثمرين في السوق، كما أن لا تماثل المعلومات في السوق يعتبر دافع لقيام إدارة المنشأة بممارسات إدارة الأرباح بهدف زيادة الربح وبالتالي زيادة مكافأتها أو التأثير على أسعار أسهم المنشأة في السوق وخصوصاً في الفترات التي يتسم فيها أداء تلك الأسهم بالضعف أو في حال القيام بطرح أسهم جديدة (ربيع،٢٠١٨:٢٤).

١- أسباب الـ(لا تماثل) في المعلومات

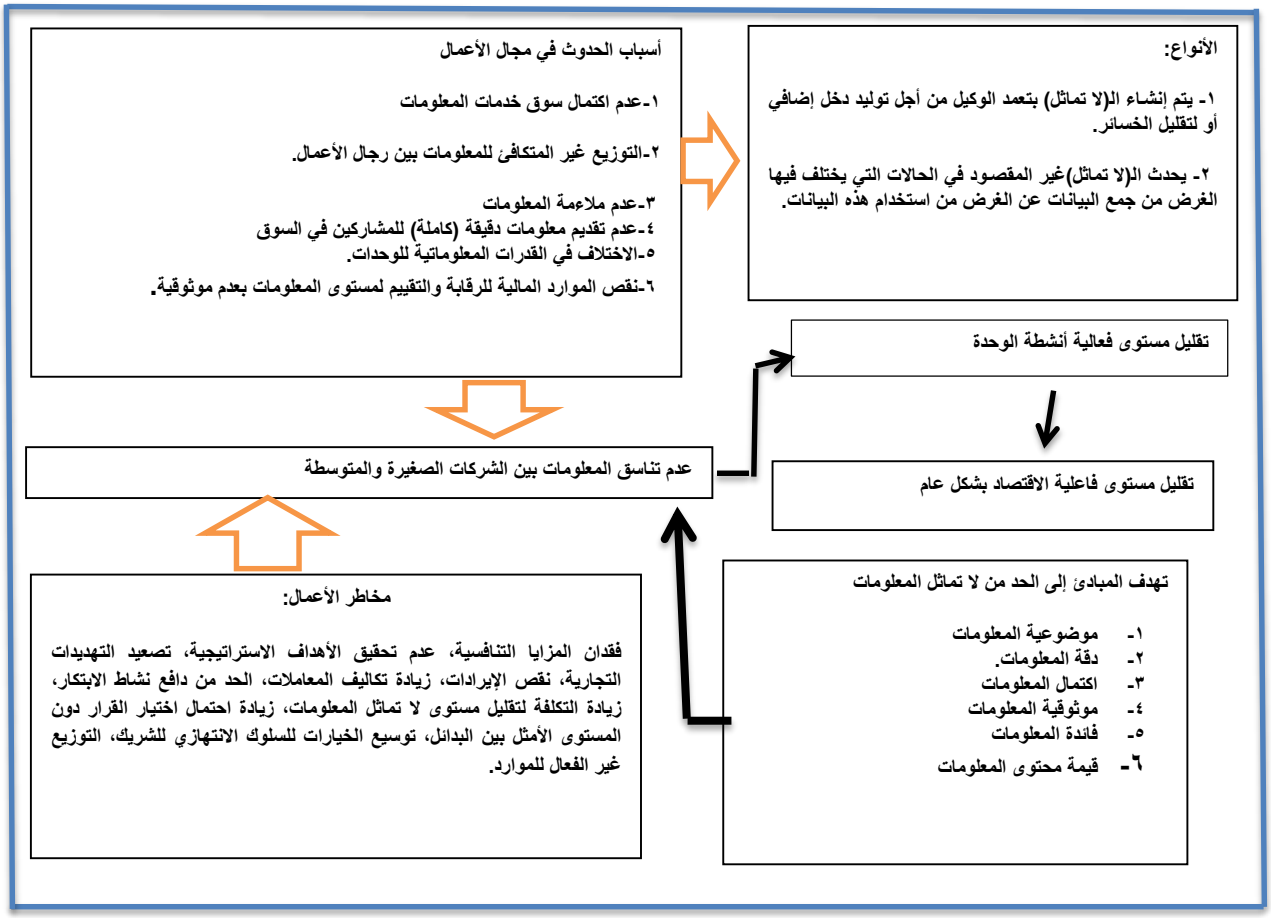
تُشير البحوث التي أُجريت أن جميع المعاملات تقريباً تنطوي على لا تماثل، ويشار إليها أحياناً بفشل المعلومات أسباب الـ(لا تماثل) في المعلومات

تُشير البحوث التي أُجريت بهذا المجال أن جميع المعاملات الإقتصادية تقريباً تنطوي على لا تماثل المعلومات، ويشار إليها أحياناً بفشل المعلومات عندما يمتلك أحد الأطراف في صفقة أقتصادية معرفة أكبر للمادة من الطرف الآخر، وهناك أسباب تؤدي الى ذلك منها:

أولاً: تعقد العمليات وعدم الدراية الكافية للإدارة وتنوع الأعمال التي يوكل بها المالكين للإدارة.

ثانياً: يمكن أن يكون أخفاء متعمد للمعلومات من قبل الإدارة بهدف تحقيق أهداف معينة.

ثالثاً: بسبب عدم معرفة المالكين بكل تصرفات الوكيل وعدم وجود جهاز رقابة يمنعه من التلاعبات أمر يؤدي أصدار بيانات غير متماثلة، وأسباب أخرى تتعلق بتعظيم المصالح والمعرفة والمثال شركة (أنرون) للطاقة فمن حيث تعظيم المصالح كانت الإدارة تؤكد على مصالحها وأدى ذلك الى خسائر كبيرة للمساهمين وكذلك خسرت الشركة سمعتها وأنهارت وأما ما يتعلق بالمعرفة تتمثل بسبب عدم معرفة المالكين بقدر كافي من المعلومات عن أستثماراتهم.



الشكل (١) يُبين أسباب ومشاكل ومخاطر لا تماثل المعلومات (Alla I et al,2018:4)

المبحث الثالث – الجانب التطبيقي

١- المتغير المستقل: (المتغير المستقل في هذه الدراسة هو الابلاغ المتكامل):

$IR_{t.i}$: تمثل الابلاغ المتكامل تم اختيار المتغير الثنائي (٠، ١) للتعويض عن قيمة الإبلاغ إعتماداً على تصنيفات البنك المركزي وفق تصنيف (CAMELS) للمصارف العراقية حيث تم إعطاء قيمة (واحد) للمصرف الذي تصنيفه (جيد جداً)، وقيمة صفر للمصرف الذي صنفه البنك المركزي أقل من (جيد جداً)، كذلك تم مراجعة تقارير المصارف عينة البحث وفحص الوجود البسيط لعناصر ومبادئ إطار (IR).

٢- تم اختيار مقياسين لقياس المتغير التابع (لا تماثل المعلومات):

أ. مقياس العائد غير الاعتيادي (Abnormal Return)

(Jacfar,2017:31)، (Nichols & Whalen, 2004)

ب. مقياس الفارق السعري (Spread Ratio)

(Jacfar,2017:31)، (Atkins&Dyl:1997,313)، (Elbadry:2015,7)

٣- نماذج اختبار الفرضيات:

النموذج الأول: العائد غير الاعتيادي (Abnormal Return)

$$ABNORMAL_{t.i} = \beta + \beta_1 IR_{t.i} + \beta_2 LEV_{t.i} + \beta_3 ROA_{t.i} + \beta_4 SIZE_{t.i} + \beta_5 AGE_{t.i} + Firm\ and\ year\ Dummies + \varepsilon_{t.i}$$

أن المتغير التابع هو لا تماثل المعلومات وتم قياسه عن طريق مقياسين هما كالآتي:

$ABNORMAL_{t.i}$: تمثل الفرق بين العائد على الشركة والعائد على السوق

حيث تم قياس العائد على الشركة من خلال المعادلة التالية

$$\text{العائد على الشركة} = \frac{(\text{سعر السهم للفترة الحالية} - \text{سعر السهم للفترةالسابقة}) + \text{الارباح المدفوعة}}{\text{سعر السهم للفترة السابقة}}$$

$$\text{العائد على السوق} = \frac{\text{العائد للفترة الحالية للسوق ككل (المؤشر العام)} - \text{العائد على السوق ككل للفترة السابقة}}{\text{العائد على السوق ككل للفترة السابقة}}$$

(*Nichols & Whalen, 2004*) يُشير الى أن العائد غير الاعتيادي مقياس مناسب للاتماثل)، حيث أن:

١- سعر السهم في السنة الحالية: (سعر الأغلاق للسهم في السنة الحالية).

٢- سعر السهم في السنة السابقة: (سعر الأغلاق للسهم للسنة السابقة).

٣- الأرباح المدفوعة (العوائد الموزعة سنوياً)

٤- العائد للفترة الحالية (سعر المؤشر العام للسوق للسنة الحالية).

٥- العائد للفترة السابقة (سعر المؤشر العام للسوق للفترة السابقة للسنة المعنية).

النموذج الثاني: الفارق السعري (SPEARD)

$$SPEARD_{t.i} = \beta + \beta_1 IR_{t.i} + \beta_2 LEV_{t.i} + \beta_3 ROA_{t.i} + \beta_4 SIZE_{t.i} + \beta_5 AGE_{t.i} + Firm\ and\ year\ Dummies + \varepsilon_{t.i}$$

$SPEARD_{t.i}$: يمثل فرق السعر بين (اعلى وأدنى سعر سنوي للسهم) وتم قياسه عن طريق الانموذج الآتي:

$$\textbf{SPEARD} = \sum \left[\frac{ASK - BID}{(ASK+BID)/2} \right] X \ 100 \Big/ N$$

(Jacfar,2017:31)، (Atkins&Dyl:1997,313)، (Elbadry:2015,7) كذلك يعد (Stoll,2000) أن الفارق السعري مقياس جيد لقياس (لا تماثل المعلومات).

(Spread) : هامش العرض والطلب (Bid, Ask) هو عبارة عن الفرق بين أدنى سعر للسهم يرغب المستثمر في البيع به ويطلق عليه (Bid Price) وأعلى سعر للسهم يرغب المستثمر في شراء أسهم شركة معينة به ويطلق عليه (Ask Price).

SPEARD = الفرق بين نسبة هامش العرض للشركة i في السنة t − الطلب للشركة i في السنة t

Ask = أعلى سعر طلب للشركة i في السنة t، Bid = أدنى سعر عرض لأسهم الشركة i في السنة t

N = عدد جلسات التداول للشركة i في السنة t

٤- المتغيرات الضابطة:

$SIZE_{t.i}$: يمثل حجم الشركة (i) في السنة (t) يمثل الموجودات وتم تحويلها الى لوغاريتم لتقريب قيمة الموجودات الى نسب الرافعة والعمر والعائد غير الأعتيادي والفارق السعري.

$ROA_{t.i}$ تمثل العائد على الموجودات للشركة (i) في السنة (t) ويقاس من قسمة صافي الربح على الموجودات.

$LEV_{t.i}$: تمثل الرافعة المالية للشركة (i) في السنة (t) ويقاس من خلال قسمة المطلوبات على الموجودات.

$AGE_{t.i}$: تمثل عمر الشركة (i) في السنة (t) تم أختياره بأعتباره مؤشر لأستمرار واستقرار الشركة.

$YEAR_{t.i}$: تمثل تأثير السنوات على النموذج.

$FIRM_{t.i}$: تمثل الشركة (المصرف)على النموذج.

*اللوغارتيم: أكتشفت في أوائل القرن السابع عشر لأهميتها في تبسيط الحسابات للعلوم الطبيعية والهندسية، والفكرة القائمة عليها اللوغاريتمات هي تحويل الإعداد على شكل (أس) والتعامل معها عوضاً عن الأعداد الأصلية، سيتم أستخراج قيمة اللوغارتيم لمجموع الموجودات من خلال برنامج Excel.

تم أخذ سنة (٢٠١٤) حيث تم أستخدامها في احتساب العائد غير الاعتيادي كسنة سابقة لسنة (٢٠١٥) التي هي اول سنة في سنوات هذا البحث.

٥- نتائج التحليل التطبيقي لمغيرات البحث

أولاً: المصرف الأهلي العراقي

الجدول (١) تحليل معلومات المصرف الاهلي.

AGE	ROA	LEVERGE	SIZE	IR	Abnormal	Spread	Year	Firm
19	0.011	0.572	27.146	0	0.00	0.32	2014	مصرف الأهلي
20	0.004	0.612	27.007	0	-7.32	0.61	2015	
21	0.031	0.383	27.355	1	0.03	1.20	2016	
22	0.005	0.527	27.127	1	0.28	0.32	2017	
23	-0.015	0.510	26.987	0	-0.09	0.75	2018	
24	0.016	0.436	27.173	1	0.94	0.55	2019	

من خلال الجدول اعلاه والخاص بتحليل المعلومات المعلقة بمتغيرات البحث المختارة نلاحظ الآتي:

١- بلغت أدنى نسبة للفارق السعري (32%) دينار/سهم له في (2017) واعلى نسبة (2016) بلغت (1.20%) بسبب الفرق بين اعلى وأدنى سعر.

٢- سجلت السنة (2015) تحقيق عائد غير اعتيادي للمصرف بقيمة سالبة بلغ (7.32−) دينار بسبب ارتفاع المؤشر العام (العائد الكلي على السوق) للسنة عن التي سبقتها وتفاوت أسعار الأسهم لسنة (2015) وحققت سنة (2019) أكبر عائد غير اعتيادي بلغ (0.94) دينار.

٣- وضع قيمة (0،1) للمتغير المستقل (IR) أعتماداً على التصنيف وفق مؤشر (CAMLES)، كما قام المصرف بتشكيل (لجنة الحوكمة المؤسسية) في (2017) لتطبيق دليل الحوكمة والتعاون مع مؤسسة التمويل الدولية (IFC) لمساعدته في تطبيقه، اعتمدت هذه المؤشرات في وضع قيمة لل(IR)

٤- لم يكن هناك فروقات كبيرة لتغير حجم موجودات المصرف وهذا يدل على استقرار الوضع المالي لهذه السلسة الزمنية واستمرارية اعماله على الاقل في المستقبل القريب.

٥- بلغت أدنى نسبة للرافعة في (2016) وكانت (0.383) وبلغت اعلى نسبة في (2015) حيث كانت (0.612) بسبب ارتفاع حجم المطلوبات.

٦- بلغت نسبة العائد (0.015-) في (2018) بسبب تحقيق خسارة لتلك السنة وبلغ أدنى مستوى لتحقيق عائد (0.004) لسنة (2015).

٧- المتغير الضابط بلغ (20) سنة في (2019) منذ تأسيس المصرف في سنة (1995).

ثانياً: المصرف التجاري العراقي

الجدول (٢) تحليل معلومات المصرف التجاري

AGE	ROA	LEVERGE	SIZE	IR	Abnormal	Spread	Year	Firm
22	0.021	0.367	26.831	0	0.00	0.25	2014	المصرف التجاري
23	0.018	0.279	26.751	0	-7.27	0.30	2015	
24	0.018	0.335	26.773	0	0.23	0.19	2016	
25	0.012	0.202	27.450	0	0.34	0.27	2017	
26	0.026	0.361	26.819	1	0.18	0.18	2018	
27	0.015	0.395	26.832	1	0.07	0.15	2019	

من خلال الجدول الخاص بتحليل متغيرات البحث المستقلة والتابعة والضابطة تبين التالي:

١- بلغت اعلى نسبة للفارق السعري في (2015) كانت (0.30) بسبب الفرق بين اعلى وأدنى سعر للسهم وانخفاض عدد جلسات التداول لتلك السنة وسجلت (2019) أدنى نسبة له بلغت (0.15) بانخفاض عن (2018) بلغ (0.03) دينار/سهم التي بلغت نسبته فيها (0.18).

٢- كانت نسبة العائد غير الاعتيادي في (2015) قيمة سالبة بسبب الفرق الكبير بين العائد على السوق للسنة عن السنة التي تسبقها بلغت (7.27-) (ارتفاع المؤشر العام) اعلى نسبة بلغت (0.34) في (2017) وأدنى نسبة له (0.07) في (2019).

٣- المتغير المستقل (IR) تم وضع القيم (1،0) اعتماداً على التصنيف وفق مؤشر (CAMLES) ومراجعة التقارير وافصاحه عن الحوكمة ونموذج الاعمال وفق مبادئ وعناصر إطار (IR)، حصل المصرف على جائزة "أفضل مصرف في العراق" في (2018) من مجلة (غلوبل فايننس العالمية) في نيويورك.

٤- لم يحدث تغير كبير للموجودات حيث كانت اعلى نسبة للوغاريتم قيمة الموجودات في (2017) بلغت (27.751) مما يدل على استقرار الوضع المالي واستمرارية اعماله على المدى المنظور.

٥- سجلت السنة (2017) أدنى نسبة للرافعة بلغت (0.202) تعد نسبة جيدة وزادت الى نسبة (0.395) في سنة (2019) حيث تعد نسب جيدة بالنسبة للمطلوبات مقارنةً بحجم موجودات المصرف.

٦- بلغ العائد أدنى نسبة له في (2017) بلغت (0.012) مقارنةً بأعلى نسبة للعائد في (2018) بلغت (0.026) بمقدار الضعف عن سنة (2017).

٧- أصبح عمر المصرف (27) سنة في (2019) منذ تأسيسه في سنة (1992).

ثالثاً: المصرف المتحد العراقي

الجدول (٣) لتحليل معلومات المصرف المتحد

AGE	ROA	LEVERGE	SIZE	IR	Abnormal	Spread	Year	Firm
20	0.036	0.469	27.115	0	0.00	0.30	2014	مصرف المتحد
21	0.034	0.447	27.088	1	-7.33	0.32	2015	
22	0.0001	0.427	26.989	1	-0.04	0.35	2016	
23	-0.006	0.427	26.976	1	-0.12	0.34	2017	
24	0.033	0.411	26.969	1	-0.23	0.72	2018	
25	0.003	0.498	27.127	1	-0.11	0.51	2019	

من خلال تحليل المعلومات الخاصة بالمصرف المتحد ظهرت النتائج الآتية:

١- بلغت اعلى نسبة للفارق السعري في (2018) كانت (0.72) دينار، بسبب الفرق بين اعلى وأدنى سعر للسهم وبلغت أدنى نسبة في (2015) كانت (0.32).

٢- بلغت نسبة العائد غير الاعتيادي اعلى قيمة سالبة له في (2015) وكانت (7.33-) بسبب تحقق قيمة سالبة للعائد الكلي للسوق لتلك السنة.

٣- وضع قيمة (1،0) لـ(IR) وحصوله على تصنيف (ممتاز) حسب مؤشر (CAMLES) وكذلك افصاحه عن التوجه المستقبلي والمخاطر وتطبيق دليل الحوكمة المؤسسية.

٤- كانت اعلى معدل لوغاريتم في (2019) (27.127) وأدنى نسبة له في (2018) بلغت (26.969)

٥- سجلت نسبة الرافعة اعلى قيمة لها في (2019) اقتربت من الـ(0.5).

٦- سجل العائد أدنى قيمة له في (2016) بلغت (0.0001) وقد تُعد مؤشر واضح لتحقيق خسارة في التي تلتها (2017) حيث بلغت الخسارة أكثر من (3) مليار دينار لتلك السنة.

رابعاً: مصرف آشور

الجدول (٤) لتحليل معلومات مصرف آشور

AGE	ROA	LEVERGE	SIZE	IR	Abnormal	Spread	Year	Firm
10	0.022	0.378	26.794	0	0.00	0.36	2014	مصرف آشور
11	0.026	0.376	26.837	1	-7.43	0.50	2015	
12	0.039	0.326	26.649	0	0.04	0.33	2016	
13	0.036	0.293	26.654	0	0.15	0.46	2017	
14	0.010	0.426	26.871	1	-0.08	0.44	2018	
15	0.014	0.371	26.775	1	0.18	0.27	2019	

من خلال الجدول الخاص بتحليل المتغيرات (التابعة والمستقلة) لمصرف ظهرت النتائج الآتية:

١- سجل الفارق السعري اعلى نسبة له في (2015) بلغت (0.50) دينار/سهم وأدنى نسبة في (2019) بلغت (0.27) دينار/سهم.

٢- سجل العائد غير الاعتيادي اعلى نسبة له في (2019) بلغت (0.18) واظهر التحليل تحقق نسبة غير كبيرة نسبياً في (2016) بلغت (0.04) ثم ارتفعت وصلت لـ(0.15) في (2017).

٣- تم وضع قيمة (1،0) لـ(IR) وفق تصنيف البنك المركزي (جيد جداً)، والإفصاح عن المخاطر ونموذج الاعمال والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والتغييرات الجوهرية في الائتمان واحتمالية التعثر في تحصيل الديون كل هذه المعلومات تم اعتمادها في وضع المتغير الثنائي (1،0).

٤- لم تحدث تغييرات على الموجودات التي تتجاوز الـ(400) مليار دينار.

٥- اعلى نسبة للرافعة بلغت (0.426) في (2018) وأدنى مستوى لها في (2017) بلغت (0.293).

٦- بلغت اقل نسبة للعائد (0.010) في (2018) وكانت تقترب من الـ(0.04) في (2016).

٧- بلغ عمر المصرف (15) سنة منذ بداية تأسيسه في (2004)

خامساً: مصرف الاستثمار العراقي

جدول (٥) تحليل معلومات مصرف الاستثمار

AGE	ROA	LEVERGE	SIZE	IR	Abnormal	Spread	Year	Firm
21	0.052	0.492	27.049	0	0.00	0.16	2014	مصرف الإستثمار
22	0.032	0.490	27.036	0	-7.18	0.26	2015	
23	0.018	0.498	27.083	1	0.05	0.23	2016	
24	0.007	0.507	27.075	1	-0.17	0.27	2017	
25	0.001	0.534	27.132	0	-0.21	0.30	2018	
26	0.001	0.508	26.996	1	0.001	0.29	2019	

من خلال الجدول الخاص بتحليل معلومات مصرف الاستثمار كانت نتائجه كالآتي:

١- وصل الفارق السعري اعلى نسبة له في (2018) بلغ (0.30) دينار/سهم بينما سجلت (2015) أدنى مستوى له بلغ (0.26) دينار/سهم.

٢- وصل العائد غير الاعتيادي اعلى مستوى له في (2016) بلغ (0.05) وهذا يعد فرق كبير في تحقق عائد غير اعتيادي لتلك السنة، كذلك تحقق أدنى مستوى له في (2015) بلغ (7.18-) بسبب الفرق الكبير بين العائد على السوق لسنة المعنية والسنة التي سبقتها.

٣- حصل المصرف على درجة (جيد جداً) وفق مؤشر (CAMLES) وأفصح عن التوجه المستقبلي والتقنيات المستخدمة في مكافحة غسيل الاموال ومراقبة الامتثال وهذه بعض العناصر والمبادئ التي جاء بها إطار (IR) اعتمدت هذه المعايير في وضع قيمة (0،1) للمتغير المستقل (الإبلاغ المتكامل).

٤- لم يحدُث تغيير كبير على قيمة الموجودات حيث تراوح التغير ما بين (10-20) مليار دينار على الموجودات البالغة أكثر من (570) مليار دينار.

٥- بلغت اعلى نسبة للمديونية في (2018) بلغت (0.534)، وهناك تزايد لنسبة المديونية من سنة لأخرى وهذا يُعد مؤشر سلبي على المصرف قد يعرضه الى مخاطر السيولة والتعثر المالي وعدم قدرته على الالتزام بتعهداته على المدى القريب.

٦- وصل العائد اعلى نسبة في (2015) بلغت (0.032) وبلغت أدنى نسبة في السنتين (2018-2019) وهي (0.001) ونلاحظ تراجع في نسبة العائد في كل سنة من سنوات البحث.

٧- وصل عمر المصرف (26) سنة في (2019).

٦- نتائج الاحصاء الوصفي:

يبين الجدول (٦) أدناه نتائج الإحصاءات الوصفية للدراسة والتي شملت (الوسط الحسابي، الوسيط، الانحراف المعياري والحد الأعلى والأدنى).

جدول (٦) نتائج التحليل الوصفي لمتغيرات البحث

Variable	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
ABNORMAL	0.174	0.105	0.942	-0.480	0.211
SPEARD	0.384	0.318	1.198	0.153	0.217
IR	0.500	1.000	1.000	0.000	0.503
LEV	0.429	0.427	0.612	0.202	0.092
ROA	0.0173	0.0167	0.0517	-0.0151	0.0152
SIZE	26.982	26.900	27.450	26.650	0.189
AGE	20.000	20.500	27.000	10.000	0.720

جدول (٧) اختبار مصفوفة ماتريكس لمتغيرات الدراسة لبيان العلاقة بين متغيرات البحث.

SIZE	ROA	LEVERGE	AGE	SPEARD	ABNORMAL	IR	Probability
						1.000	IR

					1.000	-0.317	ABNORMAL
					-----	0.025	
				1.000	0.029	0.006	SPEARD
				-----	0.840	0.969	
			1.000	0.092	-0.212	0.250	AGE
			-----	0.525	0.140	0.080	
		1.000	-0.067	-0.098	-0.017	0.091	LEVERGE
		-----	0.644	0.497	0.904	0.532	
	1.000	0.737	-0.160	0.030	0.082	-0.031	ROA
	-----	0.000	0.266	0.836	0.570	0.830	
1.000	-0.598	-0.345	0.014	0.065	0.063	-0.014	SIZE
-----	0.000	0.014	0.920	0.654	0.666	0.924	

نتائج اختبار الفرضيات:

أولاً: نتائج اختبار الفرضية الاولى

من خلال الجدول (٨) أدناه والذي يبين نتائج التحليل الإحصائي نجد أن قيمة (Prop) (F-statistic) اقل من (0.05) حيث كانت (0.000) مما يدل على ان الانموذج صالح للأختبار ونتائجه قابلة للاعتماد.

وأن قيمة (Durbin-Watson) كانت (2.310) وهي قيمة مثالية لأنها تقع بين (1.5-2.5) مما يدل على عدم وجود مشكله ارتباط ذاتي في قيم السلسلة الزمنية لعينة هذه الفرضية.

وبالنسبة لقيمة (R-squared) كانت (0.495) مما يعني أن القوة التفسيرية للمتغير المستقل بالمتغير التابع هي 49.5%، اما قيمة (Adjusted R-squared) كانت (0.411) مما يعني أن المتغير المستقل تؤثر بالمتغير التابع بنسبة 41.1%.

تفسير نتيجة الفرضية الاولى

تبين نتائج التحليل الإحصائي أن قيمة (Prop) للمتغير المستقل (الابلاغ المتكامل) هي اعلى من (0.05) حيث بلغت (0.609) مما يعني رفض الفرضية أي لا توجد علاقة بين الابلاغ المتكامل ولا تماثل المعلومات مقاساً بالعائد غير الاعتيادي، وأن هذه النتائج توافقت مع النتائج التي توصل اليها (Jacfer,2017) لا يوجد دليل يدعم فرضية أن الإبلاغ المتكامل يُقلل من لا تماثل المعلومات.

جدول (٨) نتائج اختبار الفرضية الاولى

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prop
C	2942.687	1444.626	2.037	0.048
IR	-0.263	0.511	-0.515	0.609
LEV	0.398	0.576	0.692	0.493
ROA	-16.992	10.349	-1.642	0.108
SIZE	-0.042	0.161	-0.263	0.794
AGE	0.000	0.009	0.037	0.971
Fixed effects of year	Controlled			
Fixed effects of firm	Controlled			
Durbin-Watson stat		2.310	(F-statistic) (5.878)	Prop (0.000)
Adjusted R-squared		0.411	R-squared	0.495

المصدر: أعداد الباحث

ثانياً: نتائج اختبار الفرضية الثانية

من خلال الجدول (٩) أدناه والذي يبين نتائج التحليل الإحصائي نجد أن قيمة (Prop) (F-statistic) اقل من (0.05) حيث كانت (0.011) مما يدل على ان الانموذج صالح للأختبار ونتائجه قابلة للاعتماد، اما قيمة (Durbin-Watson) كانت (1.786) وهي قيمة مثالية لأنها تقع بين (1.5-2.5) مما يدل على عدم وجود مشكله ارتباط ذاتي في قيم السلسلة الزمنية لعينة هذه الفرضية. اما بالنسبة لقيمة (R-squared) كانت (0.338) مما يعني أن القوة التفسيرية للمتغير المستقل بالمتغير التابع هي 33.8%. اما قيمة (Adjusted R-squared) كانت (0.228) مما يعني أن المتغير المستقل تؤثر بالمتغير التابع بنسبة 22.8%.

تفسير نتيجة الفرضية الثانية

تبين نتائج التحليل الإحصائي أن قيمة (Prop) للمتغير المستقل والذي هو الابلاغ المتكامل هي اعلى من (0.05) حيث بلغت (0.375) مما يعني رفض الفرضية أي لا توجد علاقة بين الابلاغ المتكامل ولا تماثل المعلومات مقاساً بالفارق السعري.

جدول (٩) نتائج اختبار الفرضية الثانية

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prop
C	-10.362	18.863	-0.549	0.586
IR	0.053	0.059	0.897	0.375
LEV	-0.010	0.094	-0.105	0.917
ROA	1.290	2.653	0.486	0.629
SIZE	0.106	0.067	1.581	0.121
AGE	-0.005	0.004	-1.239	0.222
Fixed effects of year	Controlled			
Fixed effects of firm	Controlled			
Durbin-Watson stat		1.786	(F-statistic) (3.067)	Prop (0.011)
Adjusted R-squared		0.228	R-squared	0.338

المصدر: أعداد الباحث

٧- الإستنتاجات والتوصيات

أولاً: الإستنتاجات

١- وجود لا تماثل للمعلومات الصادرة عن المصارف عينة بسبب المرونة في اختيار المعايير والفروقات الكبيرة نسبياً بين (اعلى وأدنى) اسعار للأسهم.

٢- اظهر التحليل الاحصائي عدم وجود تأثير للإبلاغ المتكامل على التقليل من لا تماثل المعلومات، وهذا يدل على عدم تأثُر قرارات المستثمرين (حملة الأسهم) بالمعلومات التي تعرضها التقارير المالية للشركات وإنما يعتمدون على مصادر معظمها خارجية تتعلق بحركة الأسهم والمزاج الأستثماري والظروف الإقتصادية التي تُحيط بسوق التداول.

٣- أن تأخر تقديم التقارير المالية يجعل من أهمية المعلومات المالية للإبلاغ المتكامل غير ذي جدوى ويفقدها خاصية الملائمة في اتخاذ القرارات من قبل المستثمرين.

ثانياً: التوصيات

١- ينبغي تفعيل دور اللجان الرقابية والتنسيق بين مجلس المعايير مع سوق العراق لدراسة آثار اختيار السياسات المحاسبية لمنع الإدارات من استغلال المرونة في اختيار القواعد في التأثير على البيانات.

٢- ضرورة دراسة الوضع المالي للمصارف والبحث عن اسباب ارتفاع نسب المديونية وبيان مدى قدرة المصرف على الوفاء بألتزاماته فيما لو تعرض للتصفية.

٣- ألزام مراقبي الحسابات في مراعاة تأثيرات الجوانب البيئية والأقتصادية للوحدة على البيئة والإقتصاد.

المصادر

أولاً: المصادر العربية

١- السلطاني، سكنة سوادي، ٢٠١٨ "الإبلاغ المتكامل ودوره في تعزيز قرارات الاستثمار" دليل استرشادي مقترح للتطبيق في البيئة العراقية أطروحة دكتوراة، جامعة بغداد.

٢- جبر عبد الجبار علوان، ٢٠١٩ "التنوع في تطبيق السياسات المحاسبية وأثرها في لا تماثل المعلومات المالية في الشركات العراقية" بحث لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق، الإدارة والاقتصاد/ جامعة المثنى، مجلة جامعة تكريت للعلوم الإدارية العدد (٤) جزء (١) ٢٠١٩.

٣- سميا، ربيع أبراهيم،٢٠١٧ "دور القدرة التنبؤية للأرباح في تخفيض لا تماثل المعلومات" دراسة ميدانية في سوق دمشق للأوراق المالية – جامعة دمشق. مجلة جامعة البعث – المجلد ٣٩ العدد ٤٣ عام ٢٠١٧.

ثانياً: المصادر الأجنبية

I. Letters and university papers:

1- Alla, et al, 2018 "Information and Communication Platform as a Complex Approach for Solving Information Asymmetry Problems" Alla Ivashchenko', Yuliia Sybirianska? and Yevheniia Polischuk 'Kyiv National Economic University named after Vadim Hetman, Corporate finance and controlling department, Kyiv, Ukraine".

2-Axel C, et al, 2018 "Contract Design: The problem of information asymmetry" Axel C. Mühlbacher, Volker E. Amelungt and Christin Juhnke International Journal of Integrated Care, 2018; 18(1): 1, 1-8.

3-Atkins, Allen B. & Dyl, Edward A. (1997) "Transactions Costs and Holding Periods for Common Stocks" The Journal of Finance, vol. LII, No.1

4-Chiara Mio, 2016 "Integrated Reporting A New Accounting Disclosure" Edited by: , Foscari University, Venice, Italy, 2016.

5-Carlos M, 2015 "Does the level of alignment with the Integrated Reporting framework reduce information asymmetry"? Carlos Martinez PhD student, HSG.

6-Christy Lu, et al, 2013 "Information Asymmetry and Accounting Conservatism under (IFRS) Adoption" Christy Lu, Samir Trabelsi. Department of Accounting, Brock University, samir.trabelsi@brocku.ca.

7-Chordia T, et al, 2001 "Market Liquidity and Trading Activity The Journal of Finance. Vol, No. 2 Torun Chordia, Richard Roll, and Avandia Subrahmanyam.

8-Delphine G,2016 "From Share Value to Shared Value: Exploring the Role of Accountants in Developing Integrated Reporting in Practice. Delphine Gibassier, University of Toulouse, Michelle Rodrigue, University Laval, Diane-Laure Arjaliès Ivey.

9-Dimitare C et al, 2006 "A Measure of Risk Caused by Information Asymmetry in e- Commerce" Dimitare Christozov Bulgaria, Stefanka Chukova New Zealand, Plamen Mateev.

10-Elisabeth A, 2018 "Integrated reporting in France: a failure of reducing the information asymmetries about sustainability" Elisabeth Albertini, Emerald.

11-Francesca M, 2017 "Towards Integrated Reporting Accounting Change in the Public Sector" Francesca Manes Rossi Rebecca L. Orelli.

12- Jacfar Y, 2018 "Interrelation of Integrated Reporting with information asymmetry" Jacfar Yusuf, Thesis supervisor: Dhr. dr. A. Sikalidis, 2018. Accountancy & Control, specialization Accountancy Faculty, University of Amsterdam.

13- Klaus Rainer Kirchhoff Hrsg, 2019 "Integrated Reporting für die Praxis" Wertschaffend berichten, Germany.

14- Kristýna Havlováa, 2015 " What Integrated Reporting Changed: The Case Study Department of Strategy, Faculty of Business Administration.

15- Mello V, 2017 "The association between integrated reporting and information asymmetry" Mello van den Akker School of Economics, University Rotterdam, 2017.

16- Mark A, 2019 "Theoretical Insights on Integrated Reporting: Valuing the Financial, Social and Sustainability Disclosures" Mark Anthony Camilleri (Ph.D. University of Edinburgh).

17-Robert G, et al, 2010 "One Report Integrated Reporting for a Sustainable Strategy" Robert G. Eccles, Michael P. Krzus, WILEY, John Wiley & Sons, Inc.

18-Robeco S, et al, 2014 "Integrated Reporting, Quality of Management and Financial Performance" Robeco SAM & Eccles.

19-Warren Maroun, 2017 "Assuring the integrated report: Insights and recommendations from auditors and preparers" University of the Witwatersrand, School of Accountancy, South Africa.

20-Yuriy Ryzhkov, 2007 "BID-ASK SPREAD COMPONENTS: EVIDENCE FROM PFTS (FIRST UKRAINIAN TRADING SYSTEM) Arts in Economics National University of Kyiv-Mohyla Academy.

II. Publications:

1- ACCA, 2012 "Integrated reporting: the influence of (King III) on social, ethical and environmental reporting"

2- CGMA, 2014 "BRIEFING INTEGRATED THINKING The next step in integrated reporting" (Chartered Global Management Accountant) (CGMA),2014.

3-EYG, 2016 "Integrated reporting Linking strategy, purpose and value" EY Building a better working world 2016.

4- IFAC, 2015 "CREATING VALUE WITH INTEGRATED THINKING The Role of Professional Accountants IFAC International Federation of Accountants" A Step toward Communicating Value with Integrated Reporting, 2015.

5- IFAC, 2015 "Materiality in (IR) Guidance for the preparation of integrated reports November 2015 IFAC International Federation of Accountants".

6- IIRC, 2018 "Integrated Reporting Integrated reporting demystified Integrated reporting could improve annual reports by reflecting a range of value-adding activities" BY JUDITH WYLIE & ANNE MARIE WARD ACCOUNTANCY IRELAND.

7- IR, 2013 International Integrated Reporting Council (IIRC).

8- KPMG, 2017 " The road ahead" The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2017 kpmg.com/crreporting.

9- PWC, 2012 "Integrated Reporting: The Future of Corporate Reporting" May 2012, Price water house Coopers.