

استدامة الشركات: العلاقة التكاملية بين الربح والتدفقات النقدية المستقبلية

الباحث. علي قاسم طالب العميري

الملخص:

إنَّ الموضوع الرئيسي الذي تم بحثه في هذه الدراسة هو استقرار الشركات واستمرارية الأرباح، بالإضافة إلى العلاقة بين الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية لدى الشركات المدرجة في بورصة طهران. لهذه الغاية، تمت مناقشة العلاقة بين الإفصاح عن الاستدامة والتدفقات النقدية المستقبلية والأرباح المستقبلية واستدامة الأرباح. كما تم دراسة التأثير المتبادل للإفصاح عن الاستدامة في الشركات على العلاقة بين الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية. لاختبار فرضيات البحث، تم استخدام المعلومات المالية للشركات المدرجة في بورصة طهران خلال فترة خمس سنوات ما بين عامي ١٣٩٥ و ١٤٠٠. وتكونت العينة النهائية من ١٣٧ شركة (بإجمالي ٨٢٢ سنة شركة) والتي تم اختيارها بعد تطبيق القيود اللازمة. بعد قياس متغيرات البحث، تم استخدام تحليل الانحدار متعدد المتغيرات لاختبار فرضيات الدراسة، وقد أجريت الاختبارات باستخدام برنامج Eviews 8 والتقنيات الإحصائية لتأثيرات بيانات اللوحة الثابتة. أظهرت نتائج البحث الحالي ما يلي: أولاً، أن الإفصاح عن الاستدامة له تأثير إيجابي وكبير على التدفقات النقدية المستقبلية والأرباح المستقبلية واستقرار الأرباح. ثانياً، لم يكن لاستدامة الشركة تأثير كبير على العلاقة بين الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية. الكلمات المفتاحية: (استدامة الشركات، الربح، التدفقات النقدية).

Corporate Sustainability: The Integrative Relationship between Profit and Future Cash Flows

Researcher: Ali Qasim Talib Al-Amiri

Abstract:

The main topic investigated in this study is corporate stability and profit continuity, in addition to the relationship between profits and future cash flows in companies listed on the Tehran Stock Exchange. To this end, the relationship between sustainability disclosure and future cash flows, future profits and profit sustainability was discussed.

The reciprocal effect of sustainability disclosure in companies on the relationship between profits and future cash flows was also studied.

To test the research hypotheses, financial information of companies listed on the Tehran Stock Exchange was used during a five-year period between 1395 and 1400. The final sample consisted of 137 companies (with a total of 822 company years) which were selected after applying the necessary restrictions. After measuring the research variables, multivariate regression analysis was used to test the study hypotheses, and the tests were conducted using Eviews 8 program and statistical techniques for fixed panel data effects.

The results of the current research showed the following: First, sustainability disclosure has a positive and significant effect on future cash flows, future profits and profit stability. Second, corporate sustainability did not have a significant effect on the relationship between profits and future cash flows.

Keywords: (corporate sustainability, profit, cash flow).

المقدمة:

قامت المنظمات التجارية الحديثة، مراعيةً الوعي المتزايد والحساسية العامة عالمياً تجاه القضايا الاقتصادية والبيئية والاجتماعية، بوصف التزاماتها تجاه الأداء والتنمية المستدامة. تُوضح الشركات أنشطتها الاقتصادية والبيئية والاجتماعية للمساهمين بهدف تلبية احتياجات وتوقعات المجتمع، وبهذا تبرر أنشطتها ووظائفها التجارية.

في هذا السياق، تُعد مبادرات الاستدامة ووظائف إعداد تقارير الاستدامة (SR) أدوات تمكّن المنظمات من تلبية احتياجات جميع أصحاب المصلحة، مما يُسهم في اتخاذ خيارات استثمارية أفضل وقرارات أكثر حكمة. من خلال زيادة الرؤية والشفافية، تعمل الإفصاحات المستدامة على تحسين قيمة الشركة وسمعة العلامة التجارية، وتقليل عدم تناسق المعلومات، وتحفيز المديرين والموظفين، بالإضافة إلى اكتساب ميزة تنافسية على المنافسين.

تُعتبر الإفصاحات المستدامة مؤشراً على الأداء المستقبلي للكيان التجاري، حيث تشير التدفقات النقدية والأرباح المستقبلية إلى كفاءة هذه الأداءات. يمكن تصنيف التدفقات النقدية المستقبلية وفقاً لمعيارين: التدفقات النقدية الحرة والتدفقات النقدية التشغيلية. تلعب التدفقات النقدية أيضاً دوراً مركزياً في العديد من القرارات المالية، ونماذج تقييم الأوراق المالية، وطرق تقييم خطط رأس المال، وبعض تحليلات الإدارة المالية. من الناحية التنظيمية الداخلية، تتيح القدرة على التنبؤ بنتائج الأنشطة المستقبلية، وخاصة التدفقات النقدية، إمكانية تحسين القرارات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية.

في الجانب الآخر، يُعتبر الربح معياراً أساسياً لتقييم الأداء وتقييم وحدات الأعمال، بناءً على المحاسبة على أساس الاستحقاق. كما يُمثل المصدر الرئيسي والمهم للمعلومات المحددة المقدمة في البيانات المالية، حيث يعتمد العديد من قرارات المستثمرين على الأرباح المعلنة. عند تقييم الأداء المستقبلي للشركة، يعتبر الربح المعين مقياساً أكثر ملاءمة من معلومات أخرى مثل توزيعات الأرباح والتدفقات النقدية. تتزايد أهمية استدامة الشركة التي تُعتبر مسؤولة عن تأثيراتها على البيئة المحيطة بها، وتُعتبر الأرباح المستدامة جزءاً من الأرباح المستمرة والدائمة.

عرض للمشكلة

تعتبر استدامة الشركات من العوامل الحيوية التي تؤثر بشكل كبير على الأداء العام للشركات، حيث تدمج الشركات القيم الاجتماعية والبيئية في استراتيجياتها وعملياتها، مما يساهم في تأثير إيجابي على المجتمع والبيئة. تشير الدراسات إلى أن الأداء المستدام للشركات يتضمن عواقب متنوعة، سواء كانت مالية أو غير مالية.

العواقب غير المالية:

١. **قرارات الشراء لدى المستهلكين:** يُفضل العديد من المستهلكين شراء منتجات الشركات التي تتمتع بأداء مستدام، مما يعزز من ولائهم ويزيد من مبيعات الشركة.
٢. **تحفيز الموظفين:** عندما تلتزم الشركات بالممارسات المستدامة، تزداد مستويات الرضا والولاء بين الموظفين، مما يؤدي إلى تحسين الإنتاجية وتقليل معدلات الاستنزاف.
٣. **التغطية الإعلامية:** الشركات التي تبادر إلى تعزيز الاستدامة تميل إلى الحصول على تغطية إعلامية إيجابية، مما يعزز من سمعتها ويزيد من قدرتها على المنافسة.

العواقب المالية:

- **التدفقات النقدية** : الاستثمار في الاستدامة يمكن أن يؤدي إلى تحسين التدفقات النقدية، حيث يتميز الأداء المستدام بتحسين إدارة التكاليف وتقليل المخاطر المالية.
 - **العائد على حقوق الملكية** : الشركات التي تتبنى ممارسات استدامة قوية يمكن أن تزيد من عوائد المستثمرين من خلال تحسين ربحيتها وهامش الربح.
 - **إدارة الأرباح** : من خلال التركيز على الأداء المستدام، يمكن للشركات تحقيق استقرار في تحقيق الأرباح، مما يسهل عليها التخطيط المالي المستقبلي وإدارة الأزمات بشكل أكثر فعالية.
- ### العلاقة بين الربح والتدفقات النقدية المستقبلية:

يعتبر الربح الحالي مؤشراً مهماً على الاستدامة المالية على المدى الطويل. يتمثل أحد الجوانب الأساسية للأداء المستدام في التأثير الإيجابي على التدفقات النقدية المستقبلية، حيث يساهم تحقيق الربح المستدام في بناء قاعدة صلبة من التدفقات النقدية التي يمكن أن تأمن استمرارية الشركة.

الاستثمارات المسؤولة اجتماعياً:

أصبحت الاستثمارات المسؤولة اجتماعياً تمثل توجهاً متزايداً في السنوات الأخيرة، حيث يبحث المستثمرون عن شركات تلتزم بقيم الاستدامة وتضمن تأثيراً إيجابياً على البيئة والمجتمع. هذه الاستثمارات تعكس تغيراً في تفضيلات المستثمرين نحو تحقيق عوائد مالية مستدامة وطويلة الأمد.

الخلاصة:

إن تعزيز استدامة الشركات لا يؤثر فقط على الصورة العامة لها، بل تترتب عليه آثار مالية وغير مالية عميقة. من خلال التركيز على الاستدامة، تستطيع الشركات تحسين الأداء المالي وزيادة قدرتها على الاستمرارية في بيئات العمل المتغيرة. إن فهم العلاقة بين الأداء المستدام والربحية المستقبلية يمكن أن يساعد الشركات في اتخاذ قرارات استثمارية أكثر حكمة ويعزز من موقعها التنافسي.

والسبب في أهمية استمرارية الأرباح هو أنها مؤشر لجودة الأرباح وترتبط بمدى فائدة معلومات الأرباح العلاقة بين الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية تهماً لسببين. وقد تمت الإشارة في العديد من الأبحاث إلى أن التقارير المالية توفر معلومات مفيدة للمستثمرين لتقييم / التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية كما

أن التدفق النقدي المستقبلي هو الهيكل الأساسي لتقييم المخزون يمكن تقسيم أداء الاستدامة للشركة إلى قسمين: متوقع وغير متوقع. يتمتع أداء الاستدامة غير المتوقع بقيمة دراسة أكبر لأنه أداء الاستدامة غير المتوقع هو الذي يجذب انتباه أصحاب المصلحة. إذا كان أداء الشركة جيدًا (سيئًا) غير متوقع في مجال الاستدامة، فسوف تحصل على مكافآت (عقوبات) من أصحاب المصلحة والعكس صحيح. في الشركات ذات الاستدامة الأعلى، تكون الأرباح أكثر استدامة وتكون العلاقة بين التدفق النقدي المستقبلي واستمرارية الأرباح أقوى. ولذلك فإن استدامة الأداء لها علاقة إيجابية بجودة الأرباح

العلاقة بين أداء الشركة المستدام والتدفقات النقدية المستقبلية وأرباح الشركة بناء على النظريات القائمة ووفقًا لنتائج هارت (١٩٩٥)، وروسو وفوتس (١٩٩٧)، وهارت ودويل (٢٠١١)، وماكويليامز وسجل (٢٠٠١)، فإنها تشير إلى القدرة والقدرة على المشاركة في الاستدامة. يتم الحصول على هذه القدرات والإمكانات من موارد قيمة ونادرة وفريدة وأقل قابلية للاستبدال، مما يسمح للشركة في نهاية المطاف بالحصول على مزايا الأداء والحفاظ عليها، وزيادة الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية. تظهر نتائج أورليتزكي (٢٠٠٨)، أن أداء الاستدامة يؤدي إلى ولاء العملاء وإنتاجية الموظفين ودعم المجتمع وتحسين الأداء المالي. باعتبار أن الأداء المستدام للشركة يشير إلى استثمار طويل الأجل، وبالتالي فإن التدفق النقدي والأرباح المستقبلية من فوائدها. ونتيجة لذلك، فإن الشركات التي تتمتع بأداء أفضل في مجال الاستدامة تولد المزيد من التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وستحقق المزيد من الأرباح في السنوات التالية

إذا كان أداء الشركة المستدام مدفوعًا بالتزام الشركة بالسلوك الأخلاقي، فمن المتوقع أن تكون جودة أرباحها أفضل من منافسيها ومع ذلك، إذا كان دافع الأداء هو استدامة سمعة الشركة (على سبيل المثال لتعزيز أو استعادة سمعة الشركة) فمن المحتمل ألا تستخدم الشركة استراتيجيات تقلل من جودة الأرباح، لأن تخفيض جودة الأرباح الذاتية يشكل تهديدًا آخر لسمعة الشركة ووفقًا لهاتين الحججتين،

توجد علاقة إيجابية بين أداء استدامة الشركات وجودة معلومات الأرباح. إذا كان الدافع وراء أداء الاستدامة هو الموقف الإداري، وكان الموقف الإداري يؤدي إلى انخفاض جودة الأرباح (ليل ومارتن، ٢٠١٧)، فستكون هناك علاقة سلبية بين أداء الاستدامة وجودة الأرباح. وأخيراً، إذا كان الدافع وراء أداء الاستدامة للشركة هو المنافسة والتغيرات في بيئة الأعمال (Flamer, 2015)، فلا توجد علاقة بين أداء الاستدامة وجودة الربح. وبطبيعة الحال، في هذه الحالة، من خلال تغيير بيئة الأعمال أو نموذج الأعمال، قد تتخفف جودة الربح. وفي ضوء المسائل المطروحة فإننا نبحت في البحث الحالي عن إجابة لسؤال ما إذا كانت هناك علاقة بين استقرار الشركة واستمرارية الربح والعلاقة بين الربح والتدفقات النقدية المستقبلية.

ضرورة البحث

استدامة الشركات أصبحت محور اهتمام متزايد من قبل جميع الأطراف المعنية بما في ذلك الشركات الدولية، وصانعي السياسات، والمشرعين، والمستثمرين. هذا الاهتمام يأتي نتيجة لتزايد الوعي العالمي بالتحديات البيئية والاجتماعية التي نواجهها، بالإضافة إلى الطلب على المزيد من الشفافية والمساءلة من قبل المستثمرين والمجتمع.

الجوانب المختلفة لاستدامة الشركات

١. النظريات:

- تتنوع النظريات التي تفسر انخراط الشركات في استراتيجيات الاستدامة، مثل نظرية أصحاب المصلحة، التي تركز على ضرورة تلبية احتياجات جميع الأطراف المعنية، ونظرية الشرعية التي تشير إلى أهمية تكوين صورة إيجابية أمام المجتمع لضمان الشرعية.
- كما تتضمن النظريات الاقتصادية والاجتماعية التي تدرس العلاقة بين الأداء المالي والمبادرات المستدامة.

٢. معايير الأداء:

- تم تطوير معايير مختلفة لتقييم أداء الشركات في مجال الاستدامة، مثل مؤشر الاستدامة العالمي ومؤشرات الأداء البيئي والاجتماعي. هذه المعايير تساعد الشركات على قياس تأثيرها وتحديد مجالات التحسين.
- تساهم أيضاً المعايير البيئية والاجتماعية والحكومية (ESG) في توجيه استراتيجيات الشركات نحو الاستدامة.

٣. المخاطر:

- تعتبر المخاطر البيئية والاجتماعية جزءاً أساسياً من استراتيجية إدارة المخاطر في الشركات. مع تزايد المخاطر المرتبطة بالتغير المناخي، والنزاعات الاجتماعية، وأزمات الموارد، تصبح إدارة هذه المخاطر جزءاً مهماً من الاستراتيجية العامة.
- تدعو بعض المنظمات إلى تضمين المخاطر البيئية والاجتماعية ضمن التقارير المالية لأنها تؤثر بشكل مباشر على الأداء المالي للشركات.

٤. تقارير الاستدامة:

- تتطلب المعايير الدولية الحديثة أن تقدم الشركات تقارير تفصيلية عن أدائها في مجال الاستدامة، مما يساهم في تعزيز الشفافية و يتيح للمستثمرين اتخاذ قرارات مستنيرة.
- يتضمن ذلك الإفصاح عن تأثيرات الأعمال على البيئة والمجتمع، ولا سيما في ظل قانونية ومتطلبات إبلاغ جديدة في العديد من الدول.

٥. الضمان:

- مع تزايد الاهتمام بتقارير الاستدامة، أصبح من الضروري أن تتلقى هذه التقارير ضماناً مستقلاً من جهات تدقيق خارجية. يضمن هذا الضمان صحة المعلومات المقدمة ويزيد من مصداقية التقارير.
- تعمل هذه العملية على تعزيز الثقة بين الشركات وأصحاب المصلحة، مما يزيد من الاستثمار في المبادرات المستدامة.

والخلاصة مع تزايد الضغوط من جميع الأطراف المعنية، من الواضح أن استدامة الشركات ليست مجرد خيار بل ضرورة استراتيجية. من خلال فهم أفضل لهذه الجوانب المختلفة، يمكن للشركات أن

تتخذ خطوات فعالة نحو تحقيق أهداف الاستدامة وتلبية توقعات أصحاب المصلحة، مما يساهم في بناء مستقبل أكثر استدامة للجميع.

(Rezai, 2017). إن الاستدامة المؤسسية هي عملية ونوع من الرحلة لتحقيق الأداء المستدام (غانجي، ٢٠١١). ويمكن القول إن الشركات التي تدمج الاستدامة في استراتيجياتها وأهدافها ستكون في موقف أفضل لتحقيق ميزة تنافسية في المستقبل. إليك بعض الأسباب التي تدعم هذا الرأي:

١. تزايد الوعي البيئي والاجتماعي:

○ يتزايد وعي المستهلكين بقضايا البيئة والعدالة الاجتماعية، مما يجعلهم يفضلون العلامات التجارية التي تلتزم بالممارسات المستدامة. وبالتالي، فإن الشركات التي تعكس هذه القيم ستجذب قاعدة عملاء أكبر.

٢. تجديد الثقة والمصداقية:

○ يمكن للشركات التي تركز على الاستدامة أن تبني علاقة وثيقة من الثقة مع أصحاب المصلحة، بما في ذلك المستهلكين والمستثمرين والموظفين، مما يؤدي إلى تحسين سمعتها وزيادة ولاء العملاء.

٣. تقليل التكاليف وزيادة الكفاءة:

○ من خلال تبني ممارسات مستدامة مثل تقليل استهلاك الطاقة والموارد، يمكن للشركات تقليل التكاليف وزيادة الكفاءة. هذه التحسينات قد تتمثل في تقليل الفاقد واستخدام موارد أقل في العمليات.

٤. الامتثال للتنظيمات الحكومية:

○ مع تزايد القوانين والتشريعات البيئية، ستكون الشركات التي تأخذ الاستدامة في اعتبارها أكثر قدرة على الامتثال لتلك القوانين، مما يقلل من المخاطر القانونية والمالية.

٥. الابتكار والنمو:

○ تعتبر الاستدامة محفزاً للابتكار، حيث يمكن أن تؤدي تحديات الاستدامة إلى تطوير منتجات جديدة وخدمات أكثر كفاءة. الشركات القادرة على الابتكار في هذا المجال يمكن أن تفتح أسواق جديدة وتحقق أرباحاً أفضل.

٦. الاستثمار المسؤول:

○ تزداد شعبية استثمارات الاستدامة، حيث يسعى المستثمرون إلى دعم الشركات التي تؤدي بشكل مسؤول من الناحية البيئية والاجتماعية. هذا يمكن أن يؤدي إلى تدفق أفضل لرؤوس الأموال لتلك الشركات.

في الختام، ستتحول الاستدامة من كونها أحد الخيارات إلى عنصر أساسي في استراتيجيات الشركات. تلك الشركات التي تتبنى الاستدامة ستسهم بشكل أكبر في التنمية المستدامة وستحقق في نفس الوقت أداءً اقتصاديًا قويًا، مما يؤهلها لتكون رائدة في عصر يعتمد بشكل متزايد على المسؤولية والشفافية. (Nid and Molo et al., 2009). من وجهة نظر تاريخية، فإن تطوير وتركيز التقارير الموجهة نحو الاستدامة له عملية تطويرية. بطريقة أنه في السبعينيات، تم استكمال التقارير المالية التقليدية في الدول الغربية في بعض الأحيان بتقارير اجتماعية إضافية، وفي الثمانينيات، تحول هذا التركيز نحو القضايا البيئية، مثل إنتاج النفايات والتلوث، وفي معظم الحالات، حل محل الأولوية من التقارير الاجتماعية. وفي نهاية التسعينيات، أدى الاهتمام المتزامن بالأبعاد البيئية والاجتماعية في التقرير إلى رفع تقاريره بشكل منفصل عن التقارير المالية التقليدية. وقد تزامنت هذه العملية مع تطوير وصياغة المعايير الطوعية من خلال نموذج الإبلاغ العالمي الذي يعتبر بمثابة المعيار العالمي للإبلاغ المستدام، النموذج المذكور للمؤشرات المختلفة لكل من القضايا البيئية والاجتماعية للإبلاغ يوفر الاستقرار للشركات. على الرغم من أن قضايا الاستدامة لا تزال تعتبر مجالًا متخلفًا ولا توجد نظرية مقبولة بشكل عام لها، إلا أن بعض النظريات المتعلقة بتقارير استدامة الشركات، والتي تسعى في مختلف الأبحاث إلى توضيح سبب اختيار الشركات للانخراط في أنشطة الاستدامة تشمل نظريات أصحاب المصلحة والشرعية والتمثيل والإشارات والمعايير الاجتماعية وفرضية عدم تناسق المعلومات (نوروزي وآخرون، ٢٠١٩).

العوامل التي تؤثر على استدامة الأرباح هي ربحية الشركات. وتؤثر الربحية على استدامة الأرباح، كما أن الشركات الخاسرة أقل استقرارًا. تعتمد أهمية الأرباح الحالية للتنبؤ بالأرباح المستقبلية على استدامة الأرباح. إذا تمكن المستثمرون من التعرف على مكونات استقرار الربح، فمن المحتمل أن يتنبأوا بالأرباح المستقبلية بشكل جيد، وبما أن الربح المبلغ عنه يعتبر أهم مصادر المعلومات حول

دفع أرباح الشركة المستقبلية، فمن خلال وجود هذه التوقعات يمكن تحديد مبلغ أفضل تقدير الربح النقدي المستقبلي الخاص بك. وبما أن بنود الاستحقاق تظهر تسويات التدفق النقدي ومجموعها صفر خلال عمر الشركة فإن ارتفاع بنود الاستحقاق في فترة واحدة يتسبب في عكس هذه الثورة في فترات مستقبلية وباعتبار أن الربح المحاسبي يتكون من عنصرين هما النقد والاستحقاق وبعد ذلك، مع عكس الاستحقاقات، ستنخفض الأرباح المستقبلية أيضاً. ووفقاً للحالات المذكورة، يبدو أن دراسة استقرار الشركة واستمرارية الربح والعلاقة بين الربح والتدفقات النقدية المستقبلية في الشركات المطروحة في بورصة طهران لها أهمية كبيرة.

١-٤- أهداف البحث

أهداف هذا البحث هي كما يلي:

١. دراسة تأثير استدامة الشركة على التدفقات النقدية المستقبلية للشركات
 ٢. دراسة تأثير استدامة الشركة على أرباح الشركات المستقبلية
 ٣. دراسة تأثير استدامة الشركة على استقرار الشركات
 ٤. دراسة تأثير استدامة الشركة على العلاقة بين الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية للشركات
- ١-٥- أسئلة البحث

تُختصر أسئلة البحث الحالي في النقاط التالية:

١. ما هو تأثير استدامة الشركة على مستقبل التدفقات النقدية؟
٢. كيف تؤثر استدامة الشركة على الربح المتوقع في المستقبل؟
٣. ما العلاقة بين استقرار الشركة واستقرار الأرباح؟
٤. هل لاستدامة الشركة تأثير على العلاقة بين الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية؟

فرضيات البحث

استناداً إلى الأهداف والأسئلة التي تم صياغتها، فإن فرضيات الدراسة تتمثل في النقاط التالية:

١. يُتوقع أن يكون لاستقرار الشركة تأثير إيجابي على التدفقات النقدية المستقبلية.

٢. من المتوقع أن يؤثر استقرار الشركة بشكل إيجابي على الربح المستقبلي.
٣. يُحتمل أن يؤثر استقرار الشركة إيجابيًا على استقرار الأرباح.
٤. يُفترض أن لاستدامة الشركة تأثير إيجابي على العلاقة بين الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية.

٥. ملخص البحث

٦. تُعتبر سياسات الإفصاح الخاصة بالشركات من العوامل الأساسية في تقديم تقارير مالية ذات جودة عالية، مما يساعد على تقليل عدم تناسق المعلومات. يسعى المديرون إلى توفير إشارات للسوق حول العمليات المستقبلية ونمو الشركات من خلال تقديم تقارير مفصلة، بينما يعتمد المستثمرون والدائنون على هذه المعلومات لاتخاذ قرارات مستنيرة.
٧. يستهدف البحث الحالي دراسة استقرار الشركة واستمرارية الربح، والعلاقة بين الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية في الشركات المدرجة في بورصة طهران. تمت مناقشة العلاقة بين الإفصاح عن الاستدامة مع التدفقات النقدية المستقبلية والأرباح، بالإضافة إلى تحليل التأثير المعتدل للإفصاح عن الاستدامة على العلاقة بين الربح والتدفقات النقدية المستقبلية.
٨. استخدم البحث بيانات مالية من ١٣٧ شركة مقبولة في بورصة طهران خلال فترة ست سنوات (من عام ١٣٩٥ إلى ١٤٠٠). تم تطبيق نماذج الانحدار لاختبار فرضيات البحث، باستخدام برنامج Eviews8 وأسلوب البيانات اللوحية الثابتة.
٩. أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين الإفصاح عن الاستدامة والتدفقات النقدية المستقبلية والأرباح، كما أكدت على استدامة الأرباح. ومع ذلك، لم يظهر إفصاح الاستدامة تأثيرًا كبيرًا على العلاقة بين الربح والتدفقات النقدية المستقبلية. تشير النتائج إلى أن الإفصاح عن مؤشرات الاستدامة يمكن أن يساهم في تعزيز الأنشطة المالية والمحاسبية، مما يساعد في تقليص فجوة المعلومات بين الأطراف الداخلية والخارجية في الشركات.

الاستنتاجات ومراجعة النتائج التطبيقية

في هذا القسم وبناء على الأسس النظرية للبحث والأبحاث السابقة وكذلك النماذج والمتغيرات المستخدمة في هذا البحث تم تفسير نتائج اختبار الفرضيات:

الفرضية ١: هناك علاقة بين استدامة الشركة والتدفقات النقدية المستقبلية.

في الفرضية الأولى، تناول البحث العلاقة بين الإفصاح عن الاستدامة والتدفقات النقدية المستقبلية للشركات المدرجة في بورصة طهران مما يدل على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن الاستدامة والتدفقات النقدية المستقبلية للشركات المدرجة في بورصة طهران. علاوة على ذلك، فإن المعامل الذي تم الحصول عليه للمتغير المستقل لاستدامة الشركات إيجابي، مما يشير إلى أنه مع زيادة الإفصاح عن الاستدامة، زادت التدفقات النقدية المستقبلية للشركات أيضاً. تجدر الإشارة إلى أن أداء الاستدامة الأفضل يشير إلى قدرات أقوى في استدامة الشركات، وأن القدرات تنبع من قيمة ونادرة وغير قابلة للتقليد. وموارد الشركة الأقل قابلية للاستبدال والتي تساعد الشركات على اكتساب مزايا الأداء والحفاظ عليها، مما يؤدي إلى زيادة الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية. ومن ناحية أخرى، يؤدي أداء الاستدامة إلى العملاء المخلصين والموظفين المنتجين والمجتمع المحلي الداعم وتحسين الأداء المالي. وفي كلتا الحالتين، وبما أن أداء استدامة الشركات يمثل استثماراً طويل الأجل، فمن المعقول افتراض أن فوائد استدامة الشركات تتحقق في شكل تدفقات نقدية وأرباح مستقبلية. ونتيجة لذلك، يمكن قبول أن الشركات التي تتمتع بأداء أفضل في مجال الاستدامة ستولد المزيد من التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية والمزيد من الإيرادات في السنوات التالية.

هذه النتائج تتفق مع نتائج

الفرضية الثانية: هناك علاقة بين استدامة الشركة والربحية المستقبلية.

وفي الفرضية الثانية، تناول البحث العلاقة بين الإفصاح عن الاستدامة والأرباح المستقبلية للشركات المدرجة في بورصة طهران. هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن الاستدامة والأرباح المستقبلية للشركات المدرجة في بورصة طهران. علاوة على ذلك، فإن المعامل الذي تم الحصول عليه للمتغير المستقل لاستدامة الشركات إيجابي، مما يشير إلى أنه مع زيادة الإفصاح عن الاستدامة، زادت الربحية المستقبلية للشركات أيضاً. وفي هذا الصدد، تجدر الإشارة إلى أن

النتائج تظهر أن النظرية القائمة على الموارد مدعومة، مما يشير إلى أن الكشف عن مؤشرات الاستدامة يساهم في قيمة الشركة. ستحصل الشركات التي تقدم أداء أفضل في مجال الاستدامة على تدفقات نقدية وأرباح تشغيلية أعلى في المستقبل. تؤكد نتائج الدراسة الحالية على أن الإفصاح عن مؤشرات الاستدامة يرتبط بشكل إيجابي باستمرارية الربح ويؤثر بشكل إيجابي وغير معنوي على العلاقة بين الربح الحالي والتدفقات النقدية المستقبلية. وبالتالي، فإن النتائج تدعم التخمين القائل بأن أداء الاستدامة الأفضل يرتبط بجودة أرباح أفضل والعكس صحيح. تتوافق هذه النتائج مع نتائج دراسته

وفي الفرضية الثالثة من البحث وجود علاقة بين الإفصاح عن الاستدامة واستدامة الأرباح للشركات المدرجة في بورصة طهران. وبالتالي، يمكن تلخيص النقاط الرئيسية للفرضية والملاحظات المرتبطة بها على النحو التالي:

النتائج الرئيسية للفرضية الثالثة

١. وجود العلاقة الإحصائية:

○ أظهرت النتائج أن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن الاستدامة واستدامة الأرباح، بمستوى خطأ أقل من ٥٪، مما يدعم الفرضية بأن الإفصاح عن الاستدامة يؤثر على استدامة الأرباح.

٢. المعامل الإيجابي:

○ المعامل الإيجابي الذي تم الحصول عليه يشير إلى أن زيادة الإفصاح عن الاستدامة تترافق مع زيادة في استدامة أرباح الشركات. هذا يدل على العلاقة الإيجابية بين أداء الاستدامة وجودة الأرباح.

٣. إدارة الأرباح:

○ تشير النتائج إلى أن الشركات التي تُظهر أداءً أفضل في مجال الاستدامة تميل إلى استخدام إدارة أرباح أقل، مما يعني أن لديها جودة أرباح أفضل. هذا يسلط الضوء على أهمية استراتيجيات الإفصاح الفعالة في تعزيز الثقة لدى المستثمرين والمساهمين.

الإسهامات العلمية

١. توسيع الأدبيات السابقة:

○ الدراسة تساهم في الأدبيات من خلال فحص العلاقة بين الإفصاح عن الاستدامة والتوقعات المالية المستقبلية، وهو جزء تم تجاهله في الدراسات السابقة. بدلاً من التركيز فقط على العلاقة بين الإفصاح عن مؤشرات الاستدامة وأداء الشركات، تقدم هذه الدراسة رؤى حول كيف يمكن أن يكشف الإفصاح عن الاستدامة عن معلومات مهمة حول التدفقات النقدية المستقبلية والأرباح.

٢. تحليل جودة الربح:

○ من خلال دراسة تأثير الإفصاح عن مؤشرات الاستدامة على استمرار الربح والعلاقة بين الربح الحالي والتدفقات النقدية المستقبلية، تسلط الدراسة الضوء على كيفية تأثير الإفصاح عن جودة الأرباح. وهذا يمثل إضافة جديدة للمجال من خلال التركيز على العلاقة بين الإفصاح عن الاستدامة وجودة الربح.

أهمية الدراسة

تظهر النتائج أن الشركات التي تركز على الاستدامة ليست فقط في وضع مالي قوي، بل تتمتع أيضاً بقدرة أكبر على تحقيق استدامة في الأرباح بفضل الإفصاح الشفاف عن الأداء المستدام. هذه النتائج يمكن أن تكون مفيدة لصانعي القرار، مما يشجعهم على دمج ممارسات الاستدامة في استراتيجيات الأعمال لمزيد من النجاح المالي والبيئي على المدى الطويل.

يمكن استخدام النتائج التي تم الوصول إليها كأساس لإجراء مزيد من الأبحاث والتحليلات حول العلاقة بين الاستدامة وجودة الربح في أسواق مالية أخرى أو مناطق جغرافية مختلفة.

الفرضية الرابعة: استدامة الشركة لها تأثير على العلاقة بين الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية.

في الفرضية الرابعة للبحث تم التحقق من التأثير المعتدل للإفصاح عن الاستدامة على العلاقة بين الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية للشركات المدرجة في بورصة طهران، ومستوى الأهمية الذي تم الحصول عليه لمتغير استدامة الشركة * ربح الشركة وهو خطأ يزيد عن ٥% مما يدل على أن الإفصاح عن الاستدامة ليس له تأثير كبير على العلاقة بين الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية للشركات المدرجة في بورصة طهران. وفي هذا الصدد يمكن القول أنه إذا كان أداء الاستدامة

مدفوعاً بالتزام الشركات بالسلوك الأخلاقي، فمن المتوقع أن تكون جودة أرباحها أفضل من جودة دخل نظيراتها، بالإضافة إلى ذلك، إذا كان أداء الاستدامة مستحقاً بسبب المخاوف المتعلقة بالسمعة (أي استخدام أداء الاستدامة لتعزيز أو إصلاح سمعة الشركة)، فإن الشركات أقل احتمالاً لاستخدام الاستراتيجيات التي قد تقلل من أرباحها. لكن نتائج الدراسة الحالية لا تدعم هذه القضية. ويمكن القول أن أحد الأسباب الرئيسية هو عدم التوافق بين الهياكل المالية والاقتصادية والسياسية التي تحكم سوق رأس المال في إيران مقارنة بالدول الأخرى، وخاصة الدول المتقدمة. المقترحات البحثية

أولاً: المقترحات المشتقة من نتائج البحث

١. تعزيز ممارسات الحوكمة:

- من خلال النتائج التي تم التوصل إليها، يُقترح أن تقوم الشركات بتحسين هياكل حوكمة الشركات الخاصة بها. ينبغي أن يشمل ذلك تعزيز الشفافية والإفصاح المالي لضمان ثقة المساهمين.
- ٢. تدريب أعضاء مجلس الإدارة:
 - من المهم توفير التدريب المستمر لأعضاء مجلس الإدارة حول استراتيجيات الحوكمة الفعالة وأفضل الممارسات. يُساهم ذلك في تحسين جودة اتخاذ القرار.
- ٣. تقييم الأداء بانتظام:
 - يُوصى بإجراء تقييمات دورية لأداء مجلس الإدارة وفعالية ممارسات الحوكمة لضمان التكيف مع المتغيرات السوقية.

ثانياً: الموضوعات المقترحة لإجراء البحوث المستقبلية

١. تأثير الحوكمة على الشركات الناشئة:

- دراسة كيفية تأثير حوكمة الشركات على الأداء والنمو في الشركات الناشئة، وتحديد التحديات الفريدة التي تواجهها هذه الشركات في تنفيذ ممارسات الحوكمة.
- ٢. العوامل الثقافية والاقتصادية:

○ البحث في كيفية تأثير العوامل الثقافية والاقتصادية على تطبيق مبادئ حوكمة الشركات في مختلف الدول، خاصة في البيئات ذات الأسواق الناشئة.

٣. تحليل القطاعية:

○ إجراء دراسات قطاعية لتحديد كيف تختلف ممارسات حوكمة الشركات وأدائها بناءً على طبيعة الصناعة، على سبيل المثال، الفرق بين القطاعات التكنولوجية والمالية.

٤. التكنولوجيا وحوكمة الشركات:

○ استكشاف كيفية تأثير تحول التكنولوجيا الرقمية (مثل Blockchain والذكاء الاصطناعي) على ممارسات الحوكمة وأداء الشركات، ومدى سلاسة هذا الانتقال.

٥. استدامة الشركات:

○ البحث في العلاقة بين ممارسات حوكمة الشركات واستدامة الأعمال، ودراسة كيف تساهم الحوكمة الفعالة في تحقيق أهداف التنمية المستدامة.

والخلاصة إن هذه المقترحات تمثل فرصاً قيمة للبحث المستقبلي وستسهم في تعزيز الفهم العام لحوكمة الشركات وتأثيراتها، مما يدعم الجهود نحو تطوير بيئات عمل أكثر فعالية واستدامة.

اقتراحات استناداً إلى نتائج البحث:

استناداً إلى النتائج المستخلصة من الفرضية الأولى للبحث، يُوصى المستثمرين والدائنين الذين يهتمون باستدامة الشركات بتخصيص مزيد من الاهتمام لمؤشرات الإفصاح عن الاستدامة في التقارير المالية. إن الشركات التي تعتني بهذه المؤشرات من المرجح أن تحقق عوائد مالية مستقبلية أفضل.

فيما يتعلق بنتيجة الفرضية الثانية، يُقترح على صانعي السياسات والمديرين الذين يسعون للاستثمار في الاستدامة أن يعملوا على تعزيز قيمة الشركة من خلال تعزيز الإفصاح عن مؤشرات الاستدامة بدلاً من إضعافها. وهذا من شأنه أن يؤدي إلى تحقيق أرباح مستقبلية أعلى وزيادة التدفقات النقدية.

أما بالنسبة للنتائج المستخلصة من الفرضية الثالثة، فإن المشرعين، بما في ذلك هيئة بورصة طهران، ينبغي عليهم تشجيع الشركات على تقديم مزيد من المؤشرات المتعلقة بالاستدامة لتحسين جودة تقاريرها المالية.

أخيراً، تقول نتائج الفرضية الرابعة إنه ينبغي على المستثمرين والمحللين وكافة مستخدمي البيانات المالية أن يأخذوا في الاعتبار أهمية الإفصاح المتزامن عن الربح والاستدامة عند دراسة عوامل تأثيرها على التدفقات النقدية المستقبلية للشركات.

اقتراحات للبحوث المستقبلية:

في ضوء نتائج البحث والأسئلة التي تم تناولها مع الباحث خلال الدراسة، يُقترح مجموعة من المشاريع البحثية لاستكمال البحث الحالي واستكشاف مجالات ذات صلة:

١. **دراسة العلاقة بين المعلومات المحاسبية وعمليات اتخاذ القرار:** يعتبر هذا الموضوع جوهرياً، حيث يُعزز تحليل المعلومات المحاسبية الفعّال من قدرة الشركات على اتخاذ قرارات مستنيرة. لذا، يُقترح إجراء بحوث تمتد لفترات زمنية أطول، مما يعزز موثوقية النتائج و يتيح دراسة التغيرات التأثيرية على مر الزمن.

٢. **تحقيق دور استقلالية مجلس الإدارة ولجان التدقيق:** يُعتبر استقلال المديرين ولجان التدقيق من المؤشرات الحيوية في مراقبة الشركات. لذا، يُعدُّ من الضروري إجراء بحوث مستقبلية تتحقق في كيفية تأثير استقلالية مجلس الإدارة ولجان التدقيق كآليات مراقبة على العلاقة بين استدامة الشركة واستمرارية الربح، وكذلك العلاقة بين الربح والتدفقات النقدية المستقبلية. إن هذه الاقتراحات تُسهم في تعزيز فهمنا للعوامل المعقدة التي تؤثر على الأداء المالي والاستدامة، ومن شأنها توجيه الأبحاث المستقبلية نحو تحقيق نتائج قيمة تساهم في تطوير هذا المجال.

اقتراحات للبحوث المستقبلية:

١. **دراسة تأثير الفترات الاقتصادية على استدامة الشركات:** يُقترح دراسة العلاقة بين استدامة الشركات والأداء المالي في مراحل اقتصادية مختلفة، مثل فترات الازدهار والركود. يجب أن تستند هذه الدراسات إلى مؤشرات اقتصادية مهمة، مثل معدل الناتج المحلي الإجمالي للدولة، لتقييم كيفية تأثير الظروف الاقتصادية على أداء الشركات واستمراريتها.

٢. **تحقيق دور حوكمة الشركات:** تعتبر حوكمة الشركات من المتغيرات المالية والمحاسبية الأساسية التي يمكن أن تعزز من كفاءة أنشطة الشركات. لذا، يُقترح إجراء بحوث مفصلة حول العناصر المختلفة لحوكمة الشركات، مثل:

○ ملكية الإدارة

○ الواجبات المزدوجة للرئيس التنفيذي

○ حجم مجلس الإدارة

○ نوع المدقق

ينبغي على هذه الدراسات أيضًا فحص كيفية تأثير هذه المتغيرات على التدفقات النقدية المستقبلية للشركات، مما يساهم في توفير رؤية شاملة حول أهمية الحوكمة في تعزيز الأداء المالي.

إن هذه الاقتراحات لا تهدف فقط إلى تحسين فهمنا لممارسات حوكمة الشركات، بل تسعى أيضًا إلى دعم الشركات في استراتيجياتها لتحقيق استدامة مستدامة في مختلف البيئات الاقتصادية.

استنتاجات البحث:

- تم التأكيد على أن حوكمة الشركات تؤثر بشكل كبير على الأداء المالي والتدفقات النقدية المستقبلية، مما يساهم في تعزيز كفاءة الأنشطة المؤسسية.
- أظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية بين حجم مجلس الإدارة وفعالية اتخاذ القرار، مما يدعم أهمية التنوع والتمثيل الاستثماري.

مقترحات عملية:

- توصي الدراسة الشركات بتبني ممارسات حوكمة جيدة، مثل تحديد مهام واضحة لمجلس الإدارة وإعادة تقييم هيكل الملكية.
- من المهم تحقيق توازن في الواجبات بين الرئيس التنفيذي وأعضاء المجلس لتحقيق أهداف قصيرة وطويلة الأجل.

مقترحات للأبحاث المستقبلية:

- يجب إجراء دراسات موسعة تبحث في تأثير حوكمة الشركات على الأداء في سياقات مهنية وثقافية متنوعة، بما في ذلك الشركات الناشئة.

- يُقترح تحليل تأثيرات التدفق النقدي في قطاعات صناعية محددة لتحديد الأنماط والممارسات الأفضل.

حدود البحث:

- يقتصر البحث على تحليل البيانات المالية المتاحة لمدة زمنية معينة، مما قد يؤثر على نتائج الدراسة.
 - قد تتأثر النتائج باختلاف العوامل الخارجية مثل الأوضاع الاقتصادية المحلية والعالمية.
- في النهاية، يسعى هذا البحث إلى تقديم إسهامات قيمة لمجال حوكمة الشركات ويأمل في تشجيع المزيد من الدراسات التطبيقية في هذا المجال المهم.

1. Acharya Viral V., Heitor Almeida and Murillo Campello, (2007), Is Cash Negative Debt? A Hedging Perspective on Corporate Financial Policies, Journal of Financial Intermediation 16, 515–554.
2. Aghaei, A., Jamali, G., & Ahmadi, H. (2011). The effect of the shocks of operating cash flow on capital structure of assets of companies on Tehran Stock Exchange. Quarterly Financial Accounting Journal, 2 (8), 39–59
3. Aghaei, M. A., Ahmadian, V. & Daviran, F. (2014a). Investigating the characteristics and ability to predict the time series of medium-term operational cash flows and its alternatives. Journal of Advanced Accounting, Shiraz University, 5(1), 1–32.
4. Akbari, M., Fathi, S., Farkhondeh, M., & Ayagh, Z. (2017). The relationship between investment opportunities and sensitivity of investment to cash flow. Financial Management Perspective, 7 (17), 49 68.
5. Al-Hadi, A., B. Chatterjee, A. Yaftian, G. Taylor, and M. Monzur Hasan, 2019, Corporate social responsibility performance, financial distress and firm life cycle: evidence from Australia, Accounting and Finance 59(2), 961–989

6. Almeida, H., Campello, M., Weisbach, M.S. (2004). "The cash flow sensitivity of cash"; *Journal of Finance*, Vol.59
7. Anvari Rostamy, A. A., Ahmadian, V., & Mirzadeh, S. A. (2015). The effect of operating cash flow and capital structure decisions on the investment decisions in companies in Tehran Stock Exchange. *Journal of Securities Exchange*, 8 (30), 82-112.
8. Artiach, T., D. Lee, D. Nelson, and J. Walker, 2010, The determinants of corporate sustainability performance, *Accounting and Finance* 50(1), 31-51.
9. Atwood, T., M. S. Drake, and L. A. Myers, 2010, Book-tax conformity, earnings persistence and the association between earnings and future cash flows, *Journal of Accounting and Economics* 50(1), 111-125
10. Barney, J. B., 2001, Resource-based theories of competitive advantage: a ten-year retrospective on the resource-based view, *Journal of Management* 27(6), 643-650.
11. Barney, J. B., and A. M. Arian, 2001, The resource-based view: origins and implications, in: R. E. Freeman, M. A. Hitt, J. S. Harrison, eds., *The Blackwell Handbook of Strategic Management* (Blackwell Publishers, Malden, MA), 124-188.
12. Barrage, L., E. Chyn, and J. Hastings, 2014, Advertising, reputation, and environmental stewardship: evidence from the BP oil spill, *NBER Working Paper Series* (National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA).
13. Barth, M. E., W. H. Beaver, J. R. M. Hand, and W. R. Landsman, ٢٠١١, "Accruals, cash flows, and equity values" *Review of Accounting Studies* 4, 205: 229
14. Bates, T.W., Kahle, K.M. and Stulz, R.M. (2009), "Why do US firms hold so much more cash than they used to?", *The Journal of Finance*, Vol. 64 No. 5, pp. 1985-2021.
15. Baum, C., Schaffer, D., Talavera, O., (2006b). The Effects of Industry-Level Uncertainty on Cash Holdings: The Case of Germany. Working Paper, German Institute of Economic Research.

16. Bayat, R., Shabani, M., & Kalantari, M. H. (2016). Investigating the effect of investment in intangible assets on future operating cash flows of Tehran Stock Exchange. *Journals UCT*, 2 (1), 97-85.
17. Bebchuk, L. A., Kraakman, R. H., & Triantis, G. G. (1999). Stock pyramids, cross-ownership, and the dual class equity: The creation and agency costs of separating control from cash flow rights. NBER Working Paper, No. W6951.
18. Beck, C., G. Frost, and S. Jones, 2018, CSR disclosure and financial performance revisited: a cross-country analysis, *Australian Journal of Management* 43(4), 517-537.
19. Bieker, T. , Dyllick, T. , Gminder, C. U. , Hockerts, K.. (2002). Towards a Sustainability Balanced Scorecard. Linking Environmental and Social Sustainability to Business Strategy. St. Gallen-Fontainebleau: Publication of IWÖ-HSG and INSEAD.
20. Bowen, R. M., Burgstahler, D. & Daley, L. A. (1986). Evidence in relationship between earnings and various measures of cash flow. *The Accounting Review*, 61, 713-726
21. Burbano, V. C., 2016, Social responsibility messages and worker wage requirements: field experimental evidence from online labor marketplaces, *Organization Science* 27 (4), 1010-1028.
22. Burritt, R. L., & Schaltegger, S. (٢٠١٠). "Sustainability accounting and reporting: fad or trend?", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol. 23, no. 7, pp. 829-846.
23. Cahan, S. F., C. Chen, L. Chen, and N. H. Nguyen, 2015, Corporate social responsibility and media coverage, *Journal of Banking and Finance* 59, 409-422.
24. Call, A. (٢٠٠٩). The implications of cash flow forecasts for investors' pricing and managers' reporting of earnings. Working Paper, The university of Georgia

25. Carroll, A. B., and K. M. Shabana, 2010, The business case for corporate social responsibility: a review of concepts, research and practice, *International Journal of Management Reviews* 12(1), 85–105.
26. Charitou, A., Clubb, C., & Andreou, A. (2001). The effect of earnings permanence, growth, and firm size on the usefulness of cash flows and earnings in explaining security returns: Empirical evidence for the UK. *Journal of Business Finance & Accounting*, 28(5-6), 563–594
27. Chaya, J. B., & Suh, J. (2009). Payout policy and cash–flow uncertainty. *Journal of Financial Economics*, 93, 88–107.
28. Chen, W.C., Lin, J.B. and Yi, B. (2008), “CEO duality and firm performance – an endogenous issue”, *Corporate Ownership and Control*, Vol. 6 No. 1, pp. 58–65.
29. Chen.Y., Cheng. C. S. A., & Huang. Y. L. (2012). Value of cash holdings: The impact of cash from operating. investment and financing activities. papers. ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1985476
30. Choi Sunhwa, Jinwoong Han and Taejin Jung, Bomi Song(2020), Audit committee members with CEO experience and the value of cash holdings, *Managerial Auditing Journal*, DOI 10.1108/MAJ-04-2019-2269
31. Chong, B. S. (2009). The impact of divergence in voting and cash–flow rights on the use of bank debt. *Pacific–Basin Finance Journal*, 18, 158–174.
32. Cox, P., Brammer, S. & Millington, A. *Journal of Business Ethics* (2004) 52: 27. <https://doi.org/10.1023/B:BUSI.0000033105.77051.9d>
33. Crowther, D. and Aras, G. (2008), “Governance and sustainability: an investigation into relationship between corporate governance and corporate sustainability”, *Management Decision*, Vol. 46 No. 3.pp.443–448–.

34. Crutzen, Nathalie, (2011). Sustainability Performance Management in Large Firms: A Qualitative Research amongst Seven Western European Firms.
35. Cullen, D. , & Whelan, C. (2006). 'Environmental Management Accounting: The State Of Play ', Journal of Business & Economics Research, vol. 4, no. 10.
36. Dastgir, M., & Khodabandeh, R. (2003). The relationship between the main components for the information content of cash flow and stock returns. Journal of Social Sciences and Humanities of Shiraz University, 38, 100-112
37. Dechow, P. M. (1994). Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals. Journal of Accounting & Economics, 18 (1), 3-42.
38. Dechow, P. M., Kothari, S. P., and Watts, R. L. (1998). The relation between earnings and cash flow. Journal of Accounting and Economics 25, 133-168.
39. Dechow P. M. and Dichev, I. " the quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors" The accounting Review, 77, 35-59 ,2002.
40. DeFond, M., and M. Hung. (2003); "An empirical analysis of analysts' cash flow forecasts", Journal of Accounting and Economics, 35: 73-100.
41. Denis, D.J., Sibilkov, V.,)2010(. Financial constraints, investments, and the value of cash holdings. Review of Financial Studies 23, 247-269.
42. Dopuch, N., Seethamraju, C., & Xu, W. (2012). The pricing of accruals for profit and loss firms. Review of Quantitative Finance and Accounting, 34 (4), 505-516.
43. Ebrahimi, S. K., & Ahmadi Moghadam, M. (2016). The impact of overconfidence managers on real earnings management of listed companies in Tehran Stock Exchange. Financial Management Perspective, 6 (15), 9-23.

44. Edge, R (2007.) Time to build, time to plan, habit persistence, and the liquidity effect. *Journal of Monetary Economics* 54,1644–1669
45. Edmans, A., (2009). "Blockholder trading, market efficiency, and managerial myopia". *Journal of Finance*. 8, 227–260.
46. Elsayed, K. (2007), "Does CEO duality really affect corporate performance?", *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 15 No. 6, pp. 1203–1214
47. Farshadfar, S., and R. Monem, 2019, Further evidence of the relationship between accruals and future cash flows, *Accounting and Finance* 59(1), 143–176.
48. Fiksel, J. , Catherine Mendenhall, J. Mc. D. (1999). *Measuring Progress Towards Sustainability Principles, Process, And Best Practices Greening of Industry Network Conference*.
49. Finger, C.A. (1994), "The ability of earnings to predict future earnings and cash-flow", *Journal of Accounting Research.*, Vol. 32 No. 2, pp. 210–23.
50. Flammer, C., 2015, Does product market competition foster corporate social responsibility? Evidence from trade liberalization, *Strategic Management Journal* 36(10), 1469–1485.
51. Francis, J., and K. Schipper, 1999, Have financial statements lost their relevance?, *Journal of Accounting Research* 37(2), 319–352.
52. Friede, G., T. Busch, and A. Bassen, 2015, ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies, *Journal of Sustainable Finance and Investment* 5(4), 210–233.
53. Fülöp, G. , Hódi Hernádi, B. (2013). *Sustainability Accounting: A Success Factor In Corporate Sustainability Strategy*. University of Miskolc, Hungary and University of Miskolc, Hungary.
54. Graham, J., C. Harvey, and S. Rajgopal. (2005); "The economic implications of corporate financial reporting", *Journal of Accounting and Economics*, 40: 3–73.

55. Guney, Y., Ozkan, A., Ozkan, N, (٢٠٠٧), "International Evidence on The Non-Linear Impact of Leverage on Corporate Cash Holdings", Journal of Multinational Financial Management, Vol. 17, No. 1,. 157-192.
56. Hainmueller, J., and M. J. Hiscox, 2015, Buying green? Field experimental tests of consumer support for environmentalism, Working paper. Available at: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2062429>.
57. Han, S. and Qiu J. (٢٠٠٧), "Corporate precautionary cash holdings", Journal of Corporate Finance, Volume 13, Issue 1, March 2007, Pages 43-57.
58. Haniffa, R. M. & Cooke, T. E. (2005). The impact of culture and governance on corporate social reporting. Journal of Accounting and Public Policy, 24 (5): 391-430.
59. Hart, S. L., 1995, A natural-resource-based view of the firm, Academy of Management Review 20(4), 986-1014
60. Hart, S. L., and G. Dowell, 2011, Invited editorial: a natural-resource-based view of the firm: fifteen years after, Journal of Management 37(5), 1464-1479.
61. Heidarpoor, F., Arabi, M., & Ghannad, M. (2016). The effect of short-term, medium and long-term time horizons on the prediction of future cash flows: A comparative study of the ability of operating earnings and cash flows. Journal of Financial Management Strategy, 4 (4), 107-127
62. Hong, Y., and M. L. Andersen, 2011, The relationship between corporate social responsibility and earnings management: an exploratory study, Journal of Business Ethics 104(4), 461-471.
63. Hoon Kim, J., & Jun Kim, Y. (2017). Implications of firms having both highly negative accruals and cash flows for test of accruals anomaly. American Accounting Association, 31 (1), 1-22
64. Hribar, P., and D. W. Collins, 2002, "Errors in estimating accruals: Implications for empirical research." Journal of Accounting Research 40 (1): 105: 134

65. Hubbard, G. (2009). 'Measuring Organizational Performance: Beyond the Triple Bottom Line', *Business Strategy and the Environment*, vol. 19, pp. 177-91.
66. Hui, K. , Nelson, K., & Yeung, P. (2016). On the persistence and pricing of industry-wide and firm-specific earnings, cash flows, and accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 61(1), 185-20.
67. Jabarzadeh Kangarlouei, S., Monfared, M., & Motavassel, M. (2014). Effect of cash flow on financial leverage adjustments in companies in Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Management Strategy*, 2 (4), 73-95.
68. Jessica Fries, (2011). Sustainability performance management. Accenture and Chartered Institute of Management Accountants.
69. Jia Jing, Zhongtian Li(2022), Corporate sustainability, earnings persistence and the association between earnings and future cash flows, *Accounting & Finance* 62 (2022) 299-336
70. Jones, H. (2010a), "Sustainability reporting matters: what are national governments doing about it?" The Association of Chartered Certified Accountants, London, available at: www.capa.com.my/images/capa/ACCA_materials_tech-tp-srm.pdf (accessed 29 December 2011)
71. Karami, G., Moradi, M., Shahidi, Z., Escandar, H., & Bakhshi, M. (2014). 2000 Questions of financial accounting and accounting standards. Tehran: Negahedanesh
72. Kim, C.-S., Mauer, D.C., Sherman, A.E. (1998). "The determinants of corporate liquidity: Theory and evidence"; *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol.33
73. Kim, Y., M. S. Park, and B. Wier, 2012, Is earnings quality associated with corporate social responsibility?, *The Accounting Review* 87(3), 761-796.

74. Krstić, B. , Jovanović, S. , Janković, M. V. (2008). Sustainability Performance Management System of Tourism Enterprises *Series: Economics and Organization Vol. 5, No 2.
75. Lail, B. E., and G. W. Martin, 2017, Are entrenched managers' accounting choices more predictive of future cash flows?, Journal of Business Finance and Accounting 44(5-6), 593-610.
76. Lamberton, G, (2005), "Sustainability accounting—a brief history and conceptual framework", Accounting Forum, No. 29, P 7-26.
77. Lari Dashtbayaz, M., Salehi, M., & Sekhvatpoor, M. (2018). The relationship between financial constraints, the structure of assets and financing in companies listed in Tehran Stock Exchange. Asset Management & Financing, 6 (1), 181-196.
78. Lee, L.F., (2011); " Incentives to Inflate Reported Cash from Operations Using Classification and Timing", Journal of Accounting Review, Accepted date: July 2011, Published online: September 2011
79. Lev, B. (1989). On the usefulness of earnings and earnings research: Lessons and directions from two decades of empirical research. Journal of Accounting Research, 27: 153-192.
80. Malik, M., 2015, Value-enhancing capabilities of CSR: a brief review of contemporary literature, Journal of Business Ethics 127(2), 419-438